

เงินกับการพัฒนาเศรษฐกิจ*

หนังสือเรื่อง *Money and Economic Development* เล่มนี้เป็นคำบรรยายของศาสตราจารย์ฟรیدแมนผู้มีชื่อเสียงโด่งดังไปทั่วทุกมุมโลก ส่วนใหญ่ของคำบรรยายนี้ฟรیدแมนมุ่งหนักไปทางด้านทฤษฎีการวิเคราะห์ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์ของ จอห์น เมย์นาร์ด เคนส์ และได้แนะนำให้ผู้ฟังรู้จักกับการปฏิวัติแนวความคิดใหม่ ซึ่งตนเป็นหัวหน้า ดังนั้น การที่จะรู้จักหนังสือเล่มนี้ได้ดี เห็นสมควรจะต้อง

- (๑) สืบหาแนวความคิดของเคนส์
- (๒) เสนอแนวความคิดให้ ซึ่งเรียกว่า Monetarist Revolution
- (๓) ทบทวนทัศนะของผู้แต่งในด้านที่เกี่ยวกับการใช้นโยบายการเงิน เพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจ และ
- (๔) ประการสุดท้ายให้คำวิจารณ์หนังสือ ซึ่งจะนำผู้อ่านติดตามเป็นข้อ ๆ ไป

๑. การปฏิวัติแนวความคิดของเคนส์ (Keynesian Revolution)

นับตั้งแต่การปฏิวัติแนวความคิดทางเศรษฐศาสตร์ของเคนส์ หรือที่เรียกว่า The Keynesian Revolution ตั้งแต่ปี ค.ศ. ๑๙๓๖ เป็นต้นมา ทฤษฎีของเคนส์ได้มีอิทธิพลยิ่งใหญ่ไพศาลแผ่กระจายไปทั่วยุโรป และเฉพะอย่างยิ่งในสหรัฐอเมริกา จอห์น เมย์นาร์ด เคนส์ เป็นทงนักปราชญ์ นักคณิตศาสตร์ นักวรรณกรรม และมีความสนใจที่ชัดเจนในธุรกิจอื่น ๆ อีกมากมายหลายอย่าง

* บทความปริทัศน์นี้คัดย่นหนังสือของ Milton Friedman, *Money and Economic Development: The Horowitz Lectures of 1972* (New York: Praeger Publishers, 1973), 67 pages.

แต่เคนส์อุทิศชีวิตและเวลาส่วนใหญ่ของเขาให้กับการค้นคว้าและการสอนที่ King's College มหาวิทยาลัยเคมบริดจ์ และในขณะเดียวกันทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางเศรษฐกิจประจำธนาคารแห่งประเทศไทยอังกฤษ ตลอดทั้งเป็นผู้มีบทบาทริเริ่มในการจัดตั้ง กองทุนการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งกลายเป็นจักรกลสำคัญในยุคปัจจุบัน เคนส์พิมพ์หนังสือเล่มสำคัญคือ *The General Theory of Employment, Interest and Money* ขึ้นในปี ค.ศ. ๑๙๓๖ ซึ่งมีผลปฏิวัติทัศนคติทางเศรษฐศาสตร์เก่า ๆ โดยสิ้นเชิง ก่อนนั้นเคนส์ได้เขียนตำราเศรษฐศาสตร์สาขาการเงินการธนาคารไว้หลายเล่ม ที่ได้รับความสนใจมากได้แก่ *Monetary Reform* ตีพิมพ์ในปี ๑๙๒๓ และ *A Treatise on Money* (๒ เล่ม) ตีพิมพ์เมื่อ ค.ศ. ๑๙๓๐ ผลงานเหล่านี้ชี้ให้เห็นความเป็นอันจรรยาความฉลาดปราดเปรื่องพิสดาร และความคิดล้ำยุคของของเคนส์อย่างชนิดหาตัวจับได้ยาก^๕ ในหนังสือสองเล่มหลังนั้นเคนส์ได้ชี้ให้เห็นถึงความสำคัญของทฤษฎีและนโยบายการเงินโดยเน้นหนักบทบาทของปริมาณเงินซึ่งมีผลสะท้อนต่อระบบเศรษฐกิจ ที่ศันอันล้ำเลิศของเคนส์บ่งชี้ว่า เคนส์มีความเชื่อมั่นว่านโยบายการเงินเป็นกลไกสำคัญอย่างยิ่ง ในอันที่จะก่อให้เกิดเสถียรภาพในระบบเศรษฐกิจ หากแต่ว่าเคนส์นั้นเป็นนักปราชญ์ผู้มีความเชื่อในลัทธิปฏิบัตินิยม (pragmatist) ในยุควิกฤตการณ์เศรษฐกิจตกต่ำ ครั้งใหญ่ (The Great Depression) ระหว่าง ค.ศ. ๑๙๒๙-๑๙๓๓ ครั้งกระนั้น เคนส์ได้ประจักษ์ว่าหลายประเทศอาทิเช่น อังกฤษและสหรัฐอเมริกา ได้ทุ่มความพยายามมุ่งในด้านนโยบายการเงินเพื่อแก้ปัญหาการว่างงาน ซึ่งกำลังเป็นปัญหาใหญ่ในขณะนั้น แต่ไม่มีประเทศใดสามารถแก้ไขปัญหการว่างงานให้ลุล่วงไปได้ หลายประเทศต้องล้มเลิกมาตรฐานการเงินระบบทองคำ และหันไปใช้วิธีการควบคุมปริวรรตเงินตราต่างประเทศ ตลอดจนการตั้งกำแพงภาษีอย่างขนานใหญ่ ประสบการณ์ในยุควิกฤตการณ์นี้ทำให้เคนส์หมดศรัทธาไม่มีความเชื่อที่จะใช้นโยบายการเงินเป็นเครื่องมือแก้ไขปัญหการว่างงานอีกต่อไป สมมุติฐานอันเป็นหัวใจของทฤษฎีการเงินสมัยที่เคนส์ร่ำเรียนมาก็คือ ทฤษฎีปริมาณเงิน (The Quantity Theory of Money) ซึ่งสรุปเป็นหลักว่า $MV = PT$ (M = ปริมาณเงิน V = อัตราความเร็วของเงิน P = ระดับของสินค้า T = ปริมาณสินค้าในตลาด) ซึ่งมีความหมายว่า ปริมาณเงิน เป็นแรงผลักดันซึ่งอาจจะก่อให้เกิดความเปลี่ยนแปลงในด้านระดับราคาและปริมาณสินค้า เคนส์มิได้ปฏิเสธว่า ปริมาณเงินนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับระดับราคาและผลผลิต เฉพาะอย่างยิ่งในระยะสั้น หากแต่เคนส์เชื่อว่าปริมาณเงินมิได้เปลี่ยนแปลง

๑. โปรดดู Roy Harrod, *The Life of John Maynard Keynes* (Cambridge : Cambridge University Press, 1963).

เป็นสัดส่วนส่วนโดยตรง กับระดับราคาและรายได้ ดังที่ทฤษฎีปริมาณเงินกล่าวไว้ (ในยุคเศรษฐกิจตกต่ำ (๑๙๒๙-๓๓) ปริมาณเงินในสหรัฐลดลง ๗๕% แต่รายได้ลดลงถึง ๕๐%) เคนส์จึงสรุปว่า ปริมาณเงินกับราคาและรายได้นั้นมิได้มีความสัมพันธ์กันโดยตรงและแน่นอน การปฏิบัติแนวความคิดของเคนส์จึงเป็นการค้นคิดสมมุติฐานขึ้นใหม่โดยชี้ให้เห็นว่า ปริมาณเงินมีความสัมพันธ์กับรายได้และระดับราคา โดยอัตราดอกเบี้ยเป็นตัวเชื่อม เคนส์ได้บรรยายความคิดอันพิเศษพิสดารไว้ในหนังสือ *The General Theory* หนังสือของฟริตแมนพยายามลบล้างความคิดของเคนส์ เฉพาะอย่างยิ่งในประเด็นที่เกี่ยวกับนโยบายการเงิน เพื่อที่จะเข้าใจแนวคิดของฟริตแมนจึงจำเป็นที่เราจะต้องเข้าใจแนวความคิดของเคนส์เสียก่อน ซึ่งจะขอสรุปคร่าว ๆ ดังนี้

(ก) สมมุติฐานที่สำคัญข้อหนึ่งคือ

$$\begin{aligned} \text{รายได้มวลรวมในระบบเศรษฐกิจ} &= \text{รายจ่ายของฝ่ายผู้บริโภค} \\ &+ \text{รายจ่ายของฝ่ายผู้ลงทุน} \\ &+ \text{รายจ่ายของรัฐบาล} \end{aligned}$$

$$Y = C + I + G$$

สมการนี้เป็น กระตุกสั่น หลังในระบบ income-expenditure และเป็นแนวความคิดใหม่ของเคนส์ เช่นเดียวกับ $MV=PT$ เป็นหัวใจของทฤษฎีปริมาณเงินนั่นเอง ตามทัศนะของเคนส์นั้น ปัญหาการว่างงานเกิดขึ้น เพราะเหตุว่า การออมและการลงทุน ในสังคมกระทำโดยบุคคลหลายฝ่ายและด้วยเหตุผลต่าง ๆ กัน การออม และการบริโภค (เพราะตามทฤษฎีของเคนส์ $Y = C + S$) อีกนัยหนึ่ง $S = Y - C$ นั้น ขึ้นอยู่กับระดับรายได้ของบุคคล ดังนั้นการออมจึงมีลักษณะเป็นตัวแปรค่าประเภทโน้มนำ (induced) การออมจึงมีลักษณะตรงกันข้ามกับการลงทุน ซึ่งเป็นตัวแปรค่าประเภทอัตโนมัติ (autonomous) เหตุที่เป็นเช่นนั้นก็เพราะว่าแนวโน้มของการบริโภค เป็นพฤติกรรมซึ่งมีเสถียรภาพ (คือมีค่าน้อยกว่าหนึ่ง)^๒ ในทางตรงข้าม เคนส์เห็นว่า การลงทุนนั้นมีลักษณะผันผวนเปลี่ยนแปลงขึ้น ๆ ลง ๆ ไม่นั่นเอง แล้วแต่สภาพของตลาด ภาวะด้านเทคโนโลยี นโยบายเรื่องภาษี

๒. โปรดดู *The General Theory* หน้า ๔๖ เคนส์ได้แถลงสมมุติฐานว่าการบริโภคจะต้องเป็นพฤติกรรมที่มีเสถียรภาพ: "The fundamental psychological law, upon which we are entitled to depend with great confidence both *a priori* from our knowledge of human nature and from the detailed facts of experience is that men are disposed, as a rule and on the average, to increase their consumption as their income increased, but not by as much as the increase in their income."

ของรัฐ วัตถุประสงค์แทนจากการลงทุนนั้น ตลอดจนปัจจัยอื่น ๆ อีกนอกประการ ถ้าหากนักธุรกิจ ผู้ลงทุนในระบบเศรษฐกิจไม่ลงทุนเท่ากันพอดีกับการออมของผู้บริโภคเมื่อใด รายได้ประชาชาติหรือผลิตภัณฑ์รวมแห่งชาติก็จะลดลงทันทีเหมือน และการออมก็จะลดลงตามไปด้วย ทั้งนี้เพราะการออมขึ้นอยู่กับระดับรายได้ดังกล่าวแล้ว การลดลงของการออมจะดำเนินไปจนกระทั่งภาวะสมดุลย์จะเกิดขึ้นเมื่อการออมที่ผู้บริโภคตั้งใจออมเท่ากับการลงทุนที่นักธุรกิจคาดการณ์ไว้ ในทางกลับกัน ถ้าหากการลงทุนเพิ่มขึ้นสูงกว่าการออมในปีใด รายได้ประชาชาติก็จะเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ จนกระทั่งระบบเศรษฐกิจก้าวไปสู่ภาวะสมดุลย์ใหม่ เพราะฉะนั้นรายได้ประชาชาติและการลงทุน จึงเป็นปัจจัยกลยุทธ์ ในระบบของเคนส์

(ข) สมมุติฐานข้อที่สอง การผูกขาดในด้านการผลิต ความไม่ยืดหยุ่นในด้านราคาและต้นทุนตลอดทั้งปัจจัยทางสังคมอื่น ๆ เป็นอุปสรรคซึ่งไม่มีทางที่ทำให้ระดับการลงทุนฝ่ายเอกชนดำเนินไปในลักษณะทำให้เกิดการจ้างงานเต็มที่ได้อีกหนึ่ง กลไกการแข่งขันในตลาดนั้นโดยลำพังแล้ว แม้จะก่อให้เกิดภาวะสมดุลย์ขึ้น แต่ภาวะสมดุลย์นั้นเป็นดุลยภาพในระดับการจ้างงานไม่เต็มที่ (less-than-full-employment equilibrium) ด้วยเหตุนี้รัฐจะต้องเข้ามามีบทบาท เคนส์เสนอแนะให้รัฐบาลเข้าแทรกแซงในระบบเศรษฐกิจ ไม่ใช่โดยการเข้าควบคุมอุตสาหกรรมเอกชน ไม่ใช่โดยการโอนกิจการเอกชน (เช่น ธนาคารพาณิชย์) เป็นของรัฐ หากแต่โดยนโยบายการคลัง ซึ่งหมายถึงการเปลี่ยนแปลงรายจ่ายของรัฐ การเปลี่ยนแปลงอัตราภาษี และการจัดหนี้สาธารณะ รวมทั้งโดยการลงทุนในรูปงานโยธา (public work) รวมทั้งนโยบายอื่น (incomes policy) เพื่อขยายการลงทุนเพิ่ม และเพื่อโน้มนำให้ความต้องการมวลรวมเพิ่มขึ้น เพื่อก้าวไปสู่ระดับการจ้างงานเต็มที่ตามที่สันนิษฐานของเคนส์ว่าการลงทุนก็ดี รายจ่ายของรัฐ และการเปลี่ยนภาษีกดี ล้วนแต่จะมีผลสะท้อนให้รายได้ประชาชาติเพิ่มขึ้นตามหลักตัวทวีคูณ ทั้งนี้ ทฤษฎีของเคนส์จึงเป็นทฤษฎีซึ่งเน้นหนักไปทางค่านโยบายการคลัง^๓ (ฟริตแมน และพวกที่ไม่เห็นด้วยกับเคนส์ในยุคปัจจุบัน มักจะเรียกนโยบายของเคนส์ว่า Fiscalism) นโยบายการคลังเป็นแนวนโยบาย ซึ่งต้องใช้ดุลยวิวินิจฉัยการตัดสินใจ (discretion) ของเจ้าหน้าที่รัฐบาล ถ้าหากเศรษฐกิจเกิดขังกัน รัฐบาลจะต้องกำหนดมาตรการบางอย่างหนึ่งใดตอบ ถ้าหากปรากฏการณ์เงินเฟ้อเกิดขึ้น เจ้าหน้าที่ต้องใช้นโยบายอีกอย่าง

๓. สำหรับข้อสรุปแนวนโยบายการคลังในสหรัฐฯ โปรดอ่านหนังสือซึ่งผู้แต่งเป็นประธานคณะที่ปรึกษาทางเศรษฐกิจของประธานาธิบดีกินกัน Herbert Stein, *The Fiscal Revolution in America* (Chicago : University of Chicago Press, 1969).

หนึ่งเพื่อแก้ไขเพื่อเสถียรภาพ การวางแผนเศรษฐกิจโดยรัฐจึงเป็นแก่นของทฤษฎีของเคนส์ ทั้งนี้เพื่อการจ้างงานเต็มที่ จะได้เกิดขึ้นในระบบเศรษฐกิจ

(ค) เคนส์ตั้งข้อสมมุติ (assumptions) ต่อไปว่า ในระยะสั้น ราคาสินค้าคงที่หรือเปลี่ยนแปลงไม่มากนัก การเปลี่ยนแปลงเป็นเรื่องของต้นทุน และอัตราค่าจ้าง ซึ่งขึ้นอยู่กับ สมรรถภาพของแรงงาน และปัจจัยอื่น ๆ (ซึ่งเป็นตัวการภายนอก) ส่วนในระยะยาว ระดับราคาสินค้าขึ้นอยู่กับความแตกต่างระหว่างผลผลิตมวลรวมแท้จริง (actual output) กับผลผลิตมวลรวมระดับการจ้างงานเต็มที่ (potential output) ถ้าหากรายจ่ายจากการลงทุนฝ่ายเอกชนและรายจ่ายของรัฐบาลรวมกันเป็นไปในลักษณะซึ่งยังผลให้ผลผลิตมวลรวมแท้จริงน้อยกว่าผลผลิตระดับการจ้างงานเต็มที่ ผลที่เกิดขึ้นก็คือช่องว่างแห่งเงินฝืด (deflationary gap) ซึ่งหมายความว่า ระดับราคาสินค้ามีแนวโน้มจะลด ในทางกลับกันถ้าหากนโยบายการคลัง รวมทั้งการลงทุนเอกชน เป็นไปในทำนองซึ่งผลผลิตรวมจริงเพิ่มสูงกว่าผลผลิตระดับการจ้างงานเต็มที่ ผลที่จะเกิดขึ้นก็คือ ช่องว่างแห่งเงินเฟ้อ (inflationary gap) นั่นคือระดับราคาสินค้ามีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น อัตราการเพิ่มการผลิตของระดับราคามีส่วนเกี่ยวข้องกับขนาดของตัวบุคคล และภาวะการจ้างงานในระบบเศรษฐกิจ แนวความคิดเช่นนี้เองได้กลายเป็นพื้นฐานของการวิเคราะห์ตามแนว Phillips curve ในยุคหลัง (๑๙๕๔)

(ง) ข้อสมมุติพื้นฐานตามทัศนะของเคนส์ก็คือ อัตราการหมุนเวียนของเงิน (velocity of money) มีลักษณะผันผวนเปลี่ยนแปลงไม่มีเสถียรภาพแน่นอน เคนส์ใช้สมการ $MV = PT$ และตั้งแนวความคิดขึ้นใหม่ โดยมองการถือเงินโดยหน่วยเศรษฐกิจในแง่ของสภาพคล่องตัว (liquidity preference) ความต้องการถือเงินประกอบด้วยมูลเหตุใหญ่ ๆ สองอย่าง อย่างหนึ่งถือไว้เพื่อสำรองในการใช้จ่าย (transactions demand) พฤติการณ์ของการถือเงินประเภทนี้ เคนส์เห็นว่าไม่มีเสถียรภาพแน่นอน เพราะขึ้นอยู่กับระดับรายได้ประชาชาติ อีกอย่างหนึ่งคือ การถือเงินเพื่อการเก็งกำไร หรือเพื่อรายได้ จากการซื้อขายหลักทรัพย์ (speculative demand) การถือเงินประเภทหลังนี้ ไม่มีเสถียรภาพแน่นอน และขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยเป็นสำคัญ ข้อสมมุติที่ว่า อัตราการหมุนเวียนของเงินไม่มีเสถียรภาพนั้น มีหมายความว่า ประการแรก เมื่อรัฐเปลี่ยนแปลงปริมาณเงิน ปริมาณเงินนั้นจะไม่ผลกระทบ (สะท้อนต่อ) ระดับรายได้ประชาชาติ หรือการบริโภคโดยตรง ประการที่สอง การเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินไม่มีผลโดยตรงต่อระดับราคาสินค้า สารัตถะอันเป็นกระดูกสันหลังของทฤษฎีการเงินของเคนส์จึงสรุปได้ว่า การเปลี่ยนแปลงด้านปริมาณเงิน มีผลสะท้อนต่ออัตราดอกเบี้ย และต่อระดับรายได้โดยทั่วไป เมื่อภาวะการถือเงิน (liquidity preference)

ไม่เปลี่ยนแปลง ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยถูกกำหนดขึ้นโดยความต้องการถ่อเงินและซัพพลายแห่งปริมาณเงิน กล่าวคือ เมื่อธนาคารกลางเพิ่มปริมาณเงิน หน่วยเศรษฐกิจ (เอกชนผู้บริโภคผู้ลงทุน และธนาคารพาณิชย์) จะมีความรู้สึกว่ามีเงินมากกว่าปกติ อยู่ในภาวะไม่สมดุลย์ หน่วยเศรษฐกิจจะพยายามใช้เงินที่เพิ่มนั้นซื้อหลักทรัพย์ เพื่อผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ย ซึ่งการจะซื้อหลักทรัพย์นั้นจะทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงหรือเกินหนึ่ง อัตราดอกเบี้ยลดต่ำ ดอกเบี้ยต่ำหมายถึงต้นทุนแห่งการกู้เงินถูก เมื่อเปรียบเทียบกับผลตอบแทนที่จะได้รับ การกู้ยืมเพื่อการลงทุนจะดำเนินไปอย่างราบรื่น สะดวก ส่งเสริมให้การลงทุนขยายตัว ซึ่งผลบั้นปลายก็คือ จะผลักดันการจ้างงาน และรายได้ประชาชาติเพิ่มหลายเท่าตัวคุณ เคยสังเกตเห็นสังเกตไว้ว่า รัฐจะเพิ่มปริมาณเงินโดยไม่มีขอบเขตนั้นไม่ได้ ประการหนึ่งเมื่ออัตราดอกเบี้ยลดถึงระดับต่ำสุดระดับหนึ่งการถ่อเงินของหน่วยเศรษฐกิจมีลักษณะที่เรียกว่า ความไหลตัวเป็นอนันต์ ซึ่งเรียกว่า liquidity trap อันเป็นปรากฏการณ์ในยุคเศรษฐกิจตกต่ำ ในสภาพการณ์เช่นนั้น ธนาคารกลางย่อมไม่อาจจะใช้นโยบายการเงินเพื่อลดอัตราดอกเบี้ยให้ได้ผลที่ต้องการ อีกประการหนึ่งเมื่อระดับรายได้เพิ่มขึ้นการถ่อเงินเพิ่มขึ้นและอัตราดอกเบี้ยจะกลับสูงขึ้น ด้วยเหตุนี้ เคยสรุปว่า ความต้องการถ่อเงินกับอัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์ที่ไม่มีเสถียรภาพแน่นอน อัตราดอกเบี้ยมีความสำคัญตรงที่ว่าเป็นกลไกเชื่อมโยงผลสะท้อน (impact) ของความเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินไปสู่องค์ประกอบของความต้องการมวลรวมคือ การลงทุนและรายจ่ายประเภทอื่น ๆ ในระบบเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ยจึงเป็น transmission mechanism ในทฤษฎีของเคนส์ นโยบายการเงินจะมีประสิทธิภาพหรือไม่ อยู่ที่ว่า มันจะสามารถเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยได้มากน้อยเพียงใดและอยู่ที่ว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยนั้นจะส่งผลสะท้อนต่อการลงทุน การบริโภคและรายจ่ายของรัฐ ให้ดำเนินไปตามเป้าหมายของรัฐได้หรือไม่เพียงใด

ทั้งหมดนี้เป็นข้อสรุปทฤษฎีของเคนส์อย่างคร่าว ๆ ที่สุด เมื่อเราเข้าใจภูมิหลังดังกล่าวนั้น จะช่วยให้เราประเมินการปฏิวัติความคิดของฟริตแมน ซึ่งพยายามโจมตีทฤษฎีของเคนส์ ได้อย่างถ่องแท้

๔. “เมื่อราคาหลักทรัพย์สูง อัตราดอกเบี้ยลด” แต่คำอธิบายเช่นนั้น ไม่ได้ให้เหตุผลว่าเพราะเหตุใดจึงเป็นเช่นนั้น ปัญหาเป็นเรื่องสลบซับซ้อน เหตุผลทั่วไปมีอยู่ว่า ทฤษฎีของเคนส์นั้น วิเคราะห์ “หลักทรัพย์” หลายอย่างหลายชนิด แต่พูดถึง “อัตราดอกเบี้ย” เพียงอัตราเดียวที่จะต้องพิจารณา หมายความว่าอย่างไร ในเรื่องนี้เคนส์ตั้งข้อสมมุติอันเฉียบแหลมขึ้นว่า ราคาหลักทรัพย์ต่าง ๆ นั้น ต่างกันก็เพราะลักษณะการเสี่ยงและการคาดการณ์ และดอกเบี้ยสำหรับเงินเท่ากับศูนย์ ฉะนั้นเมื่อเคนส์กำหนดไว้ว่า เมื่ออัตราดอกเบี้ยอัตราเดียวเกิดขึ้นอย่างไร อัตราดอกเบี้ยอื่นก็อาจจะคำนวณได้เป็นส่วนหนึ่งของอัตราแรกนั้น

๒. การปฏิวัติแนวความคิดของฟริตแมน (The Monetarist Revolution)

หนังสือ *Money and Economic Development* ของศาสตราจารย์ฟริตแมนซึ่งพิมพ์ขึ้นในปี ค.ศ. ๑๙๗๓ นี้ เป็นหัวข้อสรุปคำบรรยายความคิดทางการเงิน ซึ่งท่านผู้นี้ได้รับเชิญจากสมาคมธนาคารในประเทศอิสราเอล ร่วมกับสถาบันเศรษฐศาสตร์และสังคมแห่งมหาวิทยาลัยเยรูซาเลม ในโอกาสที่ Horowitz ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยอิสราเอลมีอายุครบ ๗๐ ปี เมื่อเดือนเมษายน ค.ศ. ๑๙๗๒ ข้อสรุปของฟริตแมนจึงเป็น การประมวลทฤษฎีการเงินด้านแนว Monetarism อย่างกว้าง และครอบคลุมปัญหาการเงินด้านต่างๆ หลายประเด็น อย่างไรก็ตามแก่นของคำบรรยายนี้มีเจตนาในอันที่จะลบล้างทฤษฎีของเคนส์ ซึ่งเป็นนโยบายการคลังตั้งที่กล่าวไว้โดยย่อข้างต้น ฟริตแมนเป็นตัวตั้งตัวตีในความพยายามที่จะลบล้างทฤษฎีของเคนส์มาตั้งแต่ประมาณ ค.ศ. ๑๙๕๖ ฟริตแมนเริ่มด้วยการวิเคราะห์ศึกษาปัญหาเศรษฐกิจหลังสงครามโลกครั้งที่สอง เราคงจำกันได้ว่า ทฤษฎีของเคนส์นั้นได้รับความนิยมแพร่หลายเมื่อทศวรรษที่ยี่ใหญ่ จนกลายเป็นตำราเศรษฐศาสตร์ตามมหาวิทยาลัยต่างๆ ทั้งสหรัฐอเมริกาและยุโรป ศาสตราจารย์ A. Hansen แห่งมหาวิทยาลัยฮาร์วาร์ด เป็นบุคคลแรกที่นำทฤษฎีของเคนส์ไปสอนในห้องเรียนในสหรัฐฯ ศิษย์คนตั้งของท่านก็คือ Paul Samuelson (ผู้ได้รับรางวัลโนเบลประจำปี ๑๙๗๑) ซึ่งเขียนหลักเศรษฐศาสตร์ตามแนวความคิดของเคนส์แท้ๆ ร้อยเปอร์เซ็นต์ ศิษย์ผู้นี้เก่งกาจปราดเปรื่องกว่าอาจารย์และนำทฤษฎีของเคนส์ไปแสดงในรูปคณิตศาสตร์ ณ สถาบัน MIT เท่านั้นยังไม่พอ ศิษย์ผู้นี้มีความสนใจในการสร้างแบบจำลองเศรษฐกิจของแซมมวลสัน กลายเป็นผู้รับมรดกทฤษฎีนั้นและขยายทฤษฎีของเคนส์ให้เกรียงไกรใหญ่ยิ่งเพิ่มขึ้นไปอีก ศิษย์ผู้นี้คือ Lawrence Klein ศาสตราจารย์ วิชา Econometrics ณ มหาวิทยาลัยเพนซิลเวเนีย โคลน ผู้เป็นเจ้าของผู้พิมพ์หนังสือ *การปฏิวัติแนวความคิดของเคนส์ (The Keynesian Revolution)* เมื่อ ค.ศ. ๑๙๔๗ ความคิดของโคลน ได้ถูกถ่ายทอดให้แก่ศิษย์หลายต่อหลายรุ่น ซึ่งล้วนแต่นำเอาทฤษฎีของเคนส์ใช้เป็นแนวทางสร้าง แบบจำลอง เศรษฐกิจตั้งแต่ขนาดกลางไปจนถึงขนาดมหึมาหลายร้อยสมการจนกระทั่งบัดนี้ มหาวิทยาลัยเพนซิลเวเนีย

ลองหันมากล่าวถึงความพยายามของฟริตแมน ซึ่งเป็นหัวเรือใหญ่ ณ สำนักชิคาโก (Chicago School) ทางตะวันตกตอนกลางของสหรัฐฯ หนังสือที่ฟริตแมนพิมพ์ขึ้นล้วนแต่เป็นหนังสือล้ำยุค และเป็นหนังสือตั้งทงสน ความคิดเฉียบแหลมของท่าน ไม่แพ้ของเคนส์ในยุคอดีต ดังนั้น ในขณะที่ฟริตแมนได้ประมวลแนวความคิดของตนเกี่ยวกับการ ฟื้นฟูนโยบายการเงิน ในหนังสือ *Money and Economic Development* ให้ผู้เข้าร่วมสัมมนาชาวอิสราเอลฟังนั้น ฟริตแมนท้าวความถึงผลงานวิจัยที่ตนและนักคิดอื่นๆ พิมพ์ไว้ตั้งแต่อดีต และชี้ให้เห็นว่า แนวความคิดด้านนโยบายการ

เงินถูกปล่อยปลະละเลยตั้งแต่การปฏิวัติความคิดของเคนส์ (๑๙๓๖) จนถึงประมาณ ค.ศ. ๑๙๕๒^๕ ยุคนั้นเป็นยุคซึ่งนโยบายการคลังรุ่งโรจน์ ฟรีดแมนกล่าวอรรถาธิบายว่า แนวความคิดของสำนักใหม่ เรียกว่า *Monetarism* และการปฏิวัติตามแนวความคิดใหม่เรียกกันว่า *Monetarist Revolution*. ฟรีดแมนกล่าวว่า การปฏิวัติแนวความคิดใหม่นี้ถือเอาทฤษฎีปริมาณเงิน เป็นโครงสร้างนั่นเอง การฟื้นฟูทฤษฎีปริมาณเงินในรูปแบบใหม่ได้ค่อย ๆ ขยายตัวจูงใจให้นักเศรษฐศาสตร์ ทั้งนิยมเคนส์ และนักเศรษฐศาสตร์อื่น ๆ ที่หลายมีความเห็นคล้อยตามและยอมรับแนวความคิดใหม่ในที่สุดมากจน โดยที่ทัศนะใหม่นี้ *Quantity Theory of Money* มีความสัมพันธ์โดยตรงต่อระดับราคาสินค้าและผลผลิต กล่าวอีกนัยหนึ่ง ปริมาณเงินมีความสำคัญยิ่ง ต่อความเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ “Money matters for economic fluctuation and inflation” (หน้า ๔) ฟรีดแมนได้หยิบยกหลักฐานหลายอย่างสนับสนุนสมมุติฐานดังกล่าวนี้

หลักฐานอย่างหนึ่งก็คือ หลักฐานจาก ประวัติความเป็นมาของเศรษฐกิจในประเทศต่าง ๆ หลังสงครามโลก ฟรีดแมนวิจารณ์ว่า ตามทัศนะแนวความคิดข้อที่หนึ่งของเคนส์ (ที่สรุปไว้ข้างต้น) นั้น ประเทศต่าง ๆ หลังสงครามโลกจะต้องประสบปัญหาการว่างงาน อย่างยาวนานใหญ่ ซึ่งหมายถึง ภาวะการณเศรษฐกิจตกต่ำโดยทั่วไป ฟรีดแมนแย้งความคิดเช่นนั้น และกล่าวว่าเหตุการณ์ที่ปรากฏขึ้นกลับตรงกันข้าม ปัญหาที่เผชิญโลกตั้งแต่ ๑๙๔๖ (หลังสงคราม) เป็นต้นมา ส่วนใหญ่เป็น ปัญหาเงินเฟ้อ ไม่ใช่ปัญหาการว่างงาน นอกจากนี้ ฟรีดแมนวิจารณ์ทฤษฎีของเคนส์ว่า ผิดพลาดตรงที่ว่า ทฤษฎีของเคนส์เสนอให้ประเทศต่าง ๆ พยายามดำรง อัตราดอกเบี้ยระดับต่ำไว้โดยใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย (cheap money) ซึ่งฟรีดแมนเห็นว่าที่จริงแล้วรัฐควบคุมอัตราดอกเบี้ยไม่ได้เลย ประการสุดท้าย ฟรีดแมนชี้ให้เห็นว่า ประเทศที่พยายามใช้นโยบายการคลัง เพิ่มการลงทุนและรายจ่ายของรัฐ โดยการเพิ่มรายจ่ายมวลรวมในระยะหลังสงครามประเทศแล้วประเทศเล่า ต้องย่อยยับอับปางเพราะเงินเฟ้อ และก็ได้แก้ปัญหการว่างงานแต่อย่างใดไม่ สหรัฐฯเองซึ่งเป็นประเทศที่นำเอาทฤษฎีของเคนส์เป็นแนวนโยบายตั้งแต่สมัยประธานาธิบดีเคนเนดี จนถึงสมัยประธานาธิบดีนิกสัน ประสบภาวะเงินเฟ้อตลอดมา ควบคู่กันไปกับการว่างงาน ยกเว้นในบางปีเท่านั้น ประเทศลาตินอเมริกาอื่น ๆ ที่ใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย ไม่มีประเทศใดพัฒนาเศรษฐกิจโดยปราศจากเงินเฟ้อแม้แต่ประเทศเดียว

๕. โปรดดูหนังสือที่ฟรีดแมนพิมพ์ในยุคที่กล่าวนี้ M. Friedman, “A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability” ในหนังสือ *Essays in Positive Economics* (Chicago : University of Chicago Press, 1953).

นอกจากหลักฐานจากสภาพการณ์เศรษฐกิจที่เป็นจริงแล้ว ฟรีดแมนหันไปอ้างอิง ผลงานวิจัย^๕ ของฟรีดแมนเอง และของนักเศรษฐศาสตร์การเงินอื่น ๆ ผลงานวิจัยเหล่านั้นบ่งชี้ชัดทีเดียวว่า ทฤษฎีของเคนส์ใช้แก้ปัญหาเศรษฐกิจไม่ได้ผล และความคิดใหม่ตามแนว monetarism อธิบายปรากฏการณ์ทางเศรษฐกิจได้ถูกต้อง แยกชัด และแม่นยำกว่า นโยบายการเงินจึงเป็นแนวนโยบายที่ควรแก่การสถาปนาฟื้นฟูเป็นมาตรการใหม่เพื่อแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจ ฟรีดแมนได้ใช้ ๒๖ หน้ากระดาษของหนังสือสาธยายถึงผลงานต่าง ๆ ที่ตนพิมพ์ไว้ตั้งแต่ปี ค.ศ. ๑๙๕๓ มาจนถึงปัจจุบัน ในการอ้างอิงผลงานแต่ละชิ้น ซึ่งมีส่วนคาบเกี่ยวกับนโยบายการเงิน หรือแนวคิดที่ว่า "Money matters" นั้น ฟรีดแมนได้ตั้งสมมุติฐานใหม่ขึ้นแทนทฤษฎีของเคนส์ และลบล้างความคิดของเคนส์อย่างสิ้นเชิง ปาฐกถาของฟรีดแมนภาคแรกในหนังสือ Money and Economic Development จึงเป็นการอ้างอิงงานวิจัยและประมวลสรุปสมมุติฐานที่ว่า "Money matters" นั้น ผู้อ่านจะไม่ค่อยได้ประโยชน์จากภาคแรกของหนังสือเล่มนี้มากนัก (หรือได้ก็แต่น้อย) ถ้าหากไม่คุ้นเคยกับผลงานวิจัยต่าง ๆ ของท่านผู้นี้มาก่อน เพราะหากผู้อ่านอ่านแล้วเกิดสงสัยข้อถกเถียงของฟรีดแมนขึ้นมา ฟรีดแมนก็ทำให้ไปพลิกอ่านหนังสือเล่มนั้นที่ตนตีพิมพ์ไว้ ฉะนั้นการกล่าวถึงผลงานวิจัยที่สำคัญ ๆ ของฟรีดแมน จึงเป็นสิ่งจำเป็นในทันที ดังนั้นขอสรุปจากหนังสือ Money and Economic Deyelopment หน้า ๒๗-๓๐ จะต้องอ่านประกอบกับผลงานวิจัยต่อไป

(๑) หนังสือ *Studies in the Quantity Theory of Money* ตีพิมพ์ปี ค.ศ. ๑๙๕๖ เป็นหนังสือรวบรวมบทความทางการเงินหลายเรื่อง เรื่องของฟรีดแมนด์ เป็นบทความแรก ซึ่งเปิดฉากแนวความคิดใหม่ ซึ่งทำให้ฟรีดแมน มีชื่อเสียงโด่งดัง นั่นก็คือ ฟรีดแมนได้ตีความตามแนวใหม่โดยนำเอาทฤษฎีว่าด้วยทุน (Capital Theory) มาประยุกต์กับความต้องการถือเงิน โดยแนวใหม่เน้นความต้องการถือเงินก็เหมือนความต้องการถือสินค้าทุนอื่น ๆ ซึ่งขึ้นอยู่กับ รายได้ระยะยาว (permanent income) ค่าตอบแทน อัตราดอกเบี้ยซึ่งเป็นต้นทุนในการถือเงิน (cost of money holding) ราคาสินค้าและความเปลี่ยนแปลงของราคา ฟรีดแมนได้วิเคราะห์เรื่องความต้องการถือเงินไว้อย่างลึกซึ้งพิสดาร และยากแก่การเข้าใจสำหรับผู้ที่ไม่สนิทกับวิชาคณิตศาสตร์ขั้นสูง ซึ่งเราจะไม่ขอนำมากล่าวในที่นี้ แนวความคิดใหม่ ซึ่งฟรีดแมนใช้ $MV=PT$ เป็นโครงสร้าง มีสาระสำคัญอยู่ที่ตรงตามทฤษฎีของเคนส์ ปริมาณเงิน (ซัพพลาย) เป็นตัวกำหนดให้ ส่วนความต้องการถือเงิน (liquidity preference) ของหน่วยเศรษฐกิจเป็นตัวกระทำ การ ส่วนทฤษฎีของฟรีดแมนนั้น "changes in the supply of nominal balances can and frequently do occur independently of any changes in demand. The conclusion is that substantial changes in prices or nominal income are

almost invariably the result of changes in the nominal supply of money.” (หน้า ๑๒)
 ฟรีดแมนจึงสรุปว่า เมื่อตีความหมายของคำว่า ปริมาณสินค้า (T) ในสมการ $MV=PT$ ในแง่
 กว้าง คือ ในแง่ของ *permanent income* แล้ว (ก) ความต้องการถือเงินโดยหน่วยเศรษฐกิจ จะมี
 ความไม่ไหวตัวเชิงราคาเท่ากับหนึ่ง (คือถ้าการถือเงินเพิ่มหนึ่งเปอร์เซ็นต์ระดับราคาสินค้าจะเพิ่มหนึ่ง
 เปอร์เซ็นต์ด้วย)

(๑) รายได้จริง (รายได้ตัวเงินหารด้วยดัชนีราคา) จะเป็นตัวการกำหนดระดับการถือ
 เงินด้วย แต่ฟรีดแมนมีความเชื่อว่า ความต้องการถือเงินมิได้มีความไม่ไหวตัวเชิงรายได้เท่ากับหนึ่ง
 อย่างที่เชื่อกันตามทฤษฎีปริมาณเงินดั้งเดิม หากแต่ความต้องการถือเงินนั้นจะมี ความไม่ไหวตัวเชิงราย-
 ได้มากกว่าหนึ่ง เงินจึงเป็นหลักทรัพย์ประเภทฟุ่มเฟือย (*luxurious asset*) ในทางทฤษฎี ฟรีดแมน
 จึงสรุปว่า ความต้องการถือเงินมีลักษณะเหมือนการถือสินทรัพย์อื่น ๆ

(๒) ฟรีดแมนได้นำทฤษฎีว่าด้วยความต้องการถือเงินตามนัยที่กล่าวข้างบนนั้นไปทดสอบ
 ตามวิธีสถิติ แล้วได้ตีพิมพ์ผลงานไว้ ในวารสาร *Journal of Political Economy* ในปี
 ค.ศ. ๑๙๕๖^๖ สมมุติฐานที่ฟรีดแมนต้องการทดสอบก็คือ ตามข้อ (ก) และ (ข) ข้างต้นกล่าวให้
 จำเพาะเจาะจงลงไปก็คือ ฟรีดแมนตั้งเป็นสมการดังนี้

$$M^d = aPY^b \dots\dots\dots(1)$$

นั่นคือ ความต้องการถือเงิน (M^d) เปลี่ยนแปรเป็นสัดส่วนโดยตรงกับระดับราคา (ความไม่ไหวตัว
 เท่ากับหนึ่ง) และเปลี่ยนแปรเป็นสัดส่วนที่มากกว่าหนึ่งกับรายได้ระยะยาว a คือตัวคงที่ของสมการ
 ฟรีดแมนเขียนสมการเสียใหม่ปรากฏเป็นรูป

$$\frac{M^d}{P} = aY^b \dots\dots\dots(2)$$

ซึ่งอัตราส่วนระหว่างความต้องการถือเงินกับระดับราคากลายเป็นตัวแปรค่าเพียงตัวเดียว และโดยวิธี
 ใช้ *Logarithm* สมการที่จะต้องทดสอบก็คือ

$$\log \frac{(M^d)}{P} = \log a + b \log Y \dots\dots\dots(3)$$

ซึ่งสมการในรูป \log นี้ จะกลายเป็นสมการเส้นตรง จากการใช้อัตราทดสอบโดยวิธี *regression*
 (ข้อมูลในสหรัฐ ฯ ระหว่างปี ค.ศ. ๑๙๓๐ ถึง ๑๙๕๔) ผลปรากฏดังนี้

๖. “The Demand For Money : Some Theoretical and Empirical Results,” *Journal of Political Economy*
 (1959)

$$\frac{M^d}{P} = a Y^{1.8} \dots\dots\dots(4)$$

(R = 0.99)

จากนี้ ฟริตแมนมีความเชื่อว่า สมมติฐานที่ตนตั้งไว้ถูกต้องตามสภาพเศรษฐกิจที่เป็นจริง *ความต้องการถือเงินมีเสถียรภาพแน่นอนต่อระดับราคาและรายได้*^๗ และความต้องการถือเงินมีความไวต่อตัวเชิงราคาเท่ากับหนึ่ง และเชิงรายได้เท่ากับ ๑.๘ ซึ่งมีความสำคัญโดยนัยสถิติ [พียงสังเกตว่า (ก) สมการของฟริตแมนไม่มี *อัตราดอกเบี้ย* เป็นตัวอธิบายอยู่เลย (ข) ตัวแปรค่า M^d ฟริตแมนรวมเงินสดในมือประชาชนกับเงินฝากประเภทกระแสรายวัน บวกเงินฝากประเภท time deposits เข้าด้วย ซึ่งจะเห็นได้ว่า เงินฝากประเภทหลังสุดนั้น มิใช่ในแง่ *สื่อแห่งการแลกเปลี่ยน*] เท่าที่แสดงมาทั้งหมดนี้ เป็นการพิสูจน์ว่า ความต้องการถือเงินมีเสถียรภาพมั่นคง ข้อนี้ฟริตแมนโต้แย้งแนวความคิดของเคนส์ ซึ่งมองไปในทางตรงกันข้าม

(๓) ฟริตแมนได้อ้างถึงงานวิจัยพิศดารของตนอีกชิ้นหนึ่งซึ่งตีพิมพ์ร่วมกับเพื่อนร่วมงาน ผลงานนี้ก็คือ หนังสือสำคัญอีกเล่มหนึ่ง ซึ่งนักเศรษฐศาสตร์สาขาการเงินจะต้องรู้จักดี M. Friedman and A.J.Schwartz, *A Monetary History of the United States 1867-1960* (Princeton : University Press, 1963)

จากผลงานวิจัยเหล่านี้เราอาจจะสรุปแนวความคิดของ monetarist revolution ได้ดังนี้ :

(๑) รัฐบาลเป็นผู้ควบคุมปริมาณเงิน (เงินนี้เรียกว่าเงินรัฐบาลหรือ high-powered money ซึ่งได้แก่ เงินสดในมือประชาชน บวกด้วยเงินสดสำรองทั้งหมดของธนาคารพาณิชย์) เมื่อความต้องการถือเงินมีเสถียรภาพมั่นคงก็หมายความว่า รัฐบาลสามารถเปลี่ยนแปลง *ปริมาณเงิน* เพื่อก่อให้เกิดความเปลี่ยนแปลงในด้านกรบริโภค การลงทุน ระดับราคา ตลอดจนการเปลี่ยนแปลงในด้านกรถือหลักทรัพย์อื่น ๆ ได้ แต่ทว่าความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินกับการบริโภค ระดับราคา และรายได้ ฯลฯ นั้น *มีจังหวะเร็วช้า* ที่ไม่อาจจะรู้ล่วงหน้าได้ นักคือเรื่องของ *ความล่าช้า* (Lag) ซึ่งเป็นปัญหาใหญ่ บางทีก็สั้น บางทีก็มีความยาวนาน ฟริตแมนคำนวณว่า เมื่อปริมาณเงินเปลี่ยนแปลง รายได้จะเปลี่ยนตามในระยะเวลาประมาณ ๖ ถึง ๙ เดือน

๗. ข้อสรุปนี้ ฟริตแมนได้วิจัยเพิ่มเติมกับเพื่อนร่วมงานซึ่งสนับสนุนข้อสรุปข้างบนนี้ M. Friedman and D. Meiselman, "The Relative Stability of Monetary Velocity and the Investment Multiplier in the United States, 1897-1958," Commission on Money and Credit, *Stabilization Policies*, (Prentice-Hall, 1963) ผู้เขียนสรุปว่า *อัตราการหมุนเวียน* แห่งปริมาณตามทัศนะของ Quantity Theory มีนัยสำคัญทางสถิติเหนือกว่า *ตัวทวีคูณ* ตามแนวคิดของเคนส์

(๒) เมื่อปริมาณเงินเปลี่ยนแปลง รายได้จะเปลี่ยนแปลงก่อนระดับราคา ในขั้นแรก ๆ ราคาแทบจะไม่เปลี่ยนแปลงเลย นั่นคือปริมาณเงินมีผลต่อรายได้ ในระยะสั้น และมีผลต่อระดับราคาในระยะยาว

(๓) หลังจากรายได้เปลี่ยนแปลง ซึ่งเป็นผลจากการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินแล้ว ประมาณ ๖ ถึง ๙ เดือน ระดับราคาจึงจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน นั่นก็หมายความว่า ความล่าช้า ระหว่างการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินกับภาวะเงินเฟ้อจะเกิดขึ้นโดยใช้เวลาประมาณ ๑๒ ถึง ๑๘ เดือน

(๔) ในระยะยาวนั้น ความเจริญทางเศรษฐกิจ (การขยายตัวด้านรายได้) จะเกิดขึ้นด้วยปัจจัยอื่น ไม่ใช่เพราะแรงผลักดันด้านปริมาณเงิน ปัจจัยอื่นที่กล่าวได้แก่ ความขยันในการทำงาน วิธีการจัดดำเนินการธุรกิจ ภาวะการแข่งขันในตลาดการอุปโภคบริโภค ความเปลี่ยนแปลงในด้านวิชาการและอื่น ๆ

(๕) การเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินมีผลต่ออัตราดอกเบี้ยในทางกลับกันในตอนแรก แต่ในระยะต่อมา อัตราดอกเบี้ยจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับปริมาณเงิน อีกนัยหนึ่ง เมื่อธนาคารกลางเพิ่มปริมาณเงิน ผลในขั้นแรกก็คือ จะผลักดันให้อัตราดอกเบี้ยต่ำ แต่ในภายหลังอัตราดอกเบี้ยกลับสูงขึ้นกว่าระดับเดิมเสียอีก เฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่หน่วยเศรษฐกิจมีการคาดการณ์เกี่ยวกับเงินเฟ้อ ผู้ให้กู้ย่อมสงสัยว่า ระดับราคาจะสูงในอนาคตจึงเรียกดอกเบี้ยจากเงินกู้สูงกว่าเดิม พฤติการณ์เช่นนี้คือ "price expectations" (บางทีเรียกกันว่า Fisher Effect) ซึ่งจะเป็นแรงผลักดันให้อัตราดอกเบี้ยสูง การที่จะใช้อัตราดอกเบี้ยเป็นเกณฑ์พิจารณาว่า นโยบายการเงินได้ผลหรือไม่ขึ้นอยู่กับกรณีทำได้

(๖) ปรากฏการณ์เงินเฟ้อไม่ว่าจะเกิดขึ้นที่ใดเมื่อใด จำต้องเป็นปรากฏการณ์สืบเนื่องมาจากเงินเสมอ กล่าวคือ ถ้าปริมาณเงินไม่เพิ่ม เงินเฟ้อจะเกิดขึ้นไม่ได้ ในทำนองกลับกัน การแก้ปัญหาเงินเฟ้อนั้น ถ้าหากไม่ลดปริมาณเงินแล้ว จะไม่มีทางแก้ปัญหาได้

(๗) นโยบายการคลังนั้นอาจจะก่อให้เกิดหรือไม่ก่อให้เกิดภาวะเงินเฟ้อก็ได้ ขอสำคัญอยู่ที่ว่า ปริมาณเงินจะถูกสร้างขึ้นโดยรัฐบาลเอง (คือด้วยการพิมพ์ธนบัตร ฯลฯ) หรือด้วยการสร้างเงินโดยธนาคารพาณิชย์ ถ้าหากรัฐใช้วิธีเก็บภาษี หรือกู้จากประชาชนในรูปแบบพันธบัตร ปริมาณเงินใหม่มิได้ถูกสร้างขึ้น และปัญหาเงินเฟ้อก็ไม่จำเป็นต้องเกิดขึ้น

๘. M. Friedman, "Key Propositions of Monetarism" ในหนังสือ *The Counter - Revolution on Monetary Theory* (London : Wincott Foundation, International Economic Affairs, 1970), pp. 22-26.

(๘) ปริมาณเงินตามแนวความคิด monetarism นั้น รวมถึงเงินสดในมือประชาชน (currency) บวกด้วยเงินฝากประเภทกระแสรายวัน (demand deposits) และรวมด้วยเงินฝากประเภทได้รับดอกเบี้ย (time deposits) ในธนาคารพาณิชย์ ความหมายของ "เงิน" จึงมีความหมายกว้าง ถ้าจะให้เกิดเสถียรภาพในระบบเศรษฐกิจแล้ว รัฐบาลจะต้องกำกับควบคุมปริมาณเงินในแง่กว้าง ตามที่กล่าวนี้ มิฉะนั้นแล้ว ฟรีดแมนเห็นว่าเราจะไม่อาจควบคุมภาวะการเงินได้เลย

ฟรีดแมนจึงสรุปว่า เมื่อพิจารณาถึงแนวความคิด อันเป็นพื้นฐานของทฤษฎี Monetarism อย่างรอบคอบแล้ว นโยบายซึ่งธนาคารกลางควรจะปฏิบัติเพื่อหลีกเลี่ยงภาวะเงินเฟ้อ และเศรษฐกิจชะงักงัน ควรจะเป็นดังนี้ ธนาคารจะต้องไม่เปลี่ยนแปลงปริมาณเงินอย่างผลึผลามและในขอบเขตที่มากเกินไป นโยบายที่ดีที่สุดตามสภาพความรู้ทางเศรษฐศาสตร์ในปัจจุบันก็คือ ธนาคารกลางจักต้องเพิ่มปริมาณเงินในลักษณะสม่ำเสมอ ซึ่งอัตราเพิ่มแต่ละปีนั้นควรจะเท่ากับอัตราเพิ่มของผลิตภัณฑ์ประชาชาติโดยเฉลี่ยในระยะยาวนี้ก็หมายความว่า รัฐบาลไม่ควรจะใช้นโยบายการเงิน เพื่อเป้าหมายทางเศรษฐกิจในระยะสั้น รัฐบาลไม่ควรจะใช้นโยบายการเงินเพื่อเป้าหมายการจ้างงานเต็มที่ เพื่อเป้าหมายเสถียรภาพแห่งระดับราคาในระยะสั้น รัฐบาลก็ต้องเสริมสร้างบรรยากาศทางการเงินให้ราบรื่น เมื่อเป็นเช่นนั้นกลไกทางตลาดจะก่อให้เกิดเสถียรภาพทางเศรษฐกิจในตัวของมันเอง

๓. นโยบายการเงินกับประเทศที่กำลังพัฒนา

ฟรีดแมนวิเคราะห์นโยบายการเงินสำหรับประเทศกำลังพัฒนาทางเศรษฐกิจโดยอาศัยข้อสรุปตามแนว monetarism นั้นเอง ประเด็นสำคัญที่ฟรีดแมนหยิบยกขึ้นพิจารณาคือ ประเด็นที่ว่า รัฐบาลในประเทศที่กำลังพัฒนาควรเพิ่มปริมาณเงินเป็นมาตรการในการพัฒนาประเทศเพียงใดหรือไม่ เมื่อรัฐเพิ่มปริมาณเงิน ในบั้นปลาย (ระยะยาว) ปรากฏการณ์เงินเฟ้อย่อมเกิดขึ้น เนื่องจาก การพัฒนาประเทศเป็นเรื่องการใช้ทรัพยากร เพื่อเสริมสร้างการลงทุนและการผลิตในระยะยาว ฟรีดแมนจึงตั้งประเด็นเสียใหม่ว่า ภาวะเงินเฟ้อนั้นส่งเสริมการเคลื่อนย้ายทรัพยากรเพื่อการพัฒนาประเทศได้มากน้อยเพียงใดหรือไม่

ฟรีดแมนอธิบายว่า เมื่อรัฐบาลเพิ่มปริมาณเงิน เพื่อประโยชน์ในด้านงบประมาณรายรับนั้น การเพิ่มปริมาณเงินย่อมก่อให้เกิดเงินเฟ้อในที่สุด ดังนั้น การเพิ่มปริมาณเงินเพื่อรัฐจะไ้มีเงินใช้ในการพัฒนาประเทศนั้นก็คือ เป็นภาษีชนิดหนึ่ง เรียกกันว่า ภาษีเงินเฟ้อ (inflation tax) การเพิ่มปริมาณเงินนั้นถ้าหากเกิดขึ้นในสภาพการณ์ซึ่งประชาชนไม่คาดว่าเงินจะเฟ้อ (anticipated

inflation) รัฐบาลสามารถใช้เงินที่เพิ่มขึ้นเคลื่อนย้ายทรัพยากรจากภาคเอกชนไปสู่ภาครัฐบาล นโยบาย เช่นนั้นนับว่ามีผลส่งเสริมการพัฒนาเศรษฐกิจโดยสมควร แต่ถ้าหากประชาชนคาดว่า เงินเพื่อ จะเกิดขึ้นในอนาคต รัฐบาลจะใช้นโยบายเช่นนั้นไม่ได้ผล (แต่กล่าวโดยทั่วไปแล้ว ฟรیدแมนต้องการ ให้ประเทศกำลังพัฒนาดำเนินไปโดยปราศจากภาวะเงินเฟ้อ)

นอกจากนี้ เมื่อปรากฏการณ์เงินเฟ้อเกิดขึ้นแล้ว รัฐบาลส่วนมากจะปกปิดพฤติกรรม เช่นนั้นโดยวิธีการต่าง ๆ วิธีที่นิยมใช้กันในประเทศกำลังพัฒนามากที่สุด ก็คือ โดยยอมรับอัตรา แลกเปลี่ยนระบบคงที่เป็นนโยบายของธนาคารกลาง กล่าวคือ แทนที่จะยอมรับนโยบายอัตราลอยตัว (floating rate) ประเทศกำลังพัฒนาส่วนมากกลับดำรงรักษ้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ไว้อย่างชนิดไม่ยอม ปรับอัตราแลกเปลี่ยนเสียเลย ในกรณีเช่นนั้น ภาวะเงินเฟ้อจะขยายขอบเขตมากขึ้นทุกที และกลายเป็นอุปสรรคต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศเหล่านั้น ฟรیدแมนเป็นนักเศรษฐศาสตร์ ซึ่งมีความถนัดไม่เฉพาะในด้าน monetarism เท่านั้น หากแต่ยังเป็นผู้สนับสนุนนโยบาย flexible exchange rate อีกด้วย ฟรیدแมนมิได้วิเคราะห์เรื่องนี้ สำหรับประเทศกำลังพัฒนาโดยตรง หาก แต่ชี้ให้เห็นว่าเพื่อหลีกเลี่ยงภาวะเงินเฟ้อจากการเพิ่มปริมาณเงินโดยธนาคารกลาง การใช้นโยบาย อัตราลอยตัวเป็นวิธีที่ควรหา

ประเด็นที่ฟรیدแมนเน้นหนักที่สุดก็คือ การเพิ่มปริมาณเงินควรจะเป็นไปในขนาดใด ประเทศกำลังพัฒนาจึงจะรักษาสถียรภาพทางด้านราคาไว้ได้ ฟรیدแมนมีความเห็นว่าเรื่องนี้เป็น ปัญหาทางเทคนิค ซึ่งจะต้องวิจัยกันอย่างรอบคอบ ซึ่งแนววิจัยนั้น ฟรیدแมนแนะนำให้อ่าน หนังสืออีกเล่มหนึ่งของท่านคือ *The Optimum Quantity of Money and Other Essays* ที่พิมพ์ เมื่อปี ค.ศ. ๑๙๖๙ หลักทั่วไปเกี่ยวกับปัญหาาน ก็คือ ประเทศกำลังพัฒนาจะต้องหาทางเพิ่มปริมาณ เงินให้สมดุลกับอัตราเพิ่มของผลผลิตในระยะยาว อีกนัยหนึ่ง อัตราเพิ่มต่อปีของปริมาณเงินไม่ควร เกินอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ฟรیدแมนยกตัวอย่างให้เห็นว่า อย่างประเทศอิสราเอลนั้น ปริมาณเงินควรเพิ่มไม่เกินร้อยละ ๑๕-๒๐ ต่อปี

๕. คำวิจารณ์

ถ้าจะวิจารณ์หนังสือ *Money and Economic Development* ให้รัดกุมและยุติธรรมที่สุด อาจจะกล่าวได้ เพียงประโยคเดียว นั่นคือ ศาสตราจารย์ฟรیدแมนนำเอาทฤษฎีและงานวิจัยตามแนว

๙. M. Friedman, "The Case for Flexible Exchange Rates" in *Essays in Positive Economics* (Chicago : University of Chicago Press, 1953).

ความคิด Monetarism มาเผยแพร่มากเกินไป โดยมีได้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเงินกับการพัฒนาเศรษฐกิจเท่าที่ควร ผู้ที่อ่านหนังสือเล่มนี้จบ จะรู้ดีกว่าความคิดของฟรیدแมนส่วนใหญ่เป็นคำวิจารณ์ทฤษฎีของเคนส์ และเป็นคำสติแนะความคิดตามทฤษฎีปริมาณเงินตราแบบฉบับของตนเสียเกือบทั้งหมด ที่จริงแล้ว หนังสือเล่มนี้ น่าจะตั้งชื่อว่า *"The Monetarist Manifesto"* หรืออะไรทำนองนั้น ข้อเสนอแนะทางการเงินที่เป็นประโยชน์แก่การพัฒนาประเทศมีอยู่ข้อเดียว คือ ฟรیدแมนเสนอว่า ประเทศกำลังพัฒนาไม่ควรใช้นโยบายการเงินเป็นกลไกเคลื่อนย้ายทรัพยากร เพราะนโยบายการเงินมีไว้ ไม่ใช่เพื่อการเช่นนั้น

สงวนลิขสิทธิ์

คณะเศรษฐศาสตร์ ธรรมศาสตร์

วารสารธรรมศาสตร์

ฉบับหน้า

อ่าน

อริสโตเติลกับปัญหาเรื่องความกล้าหาญ
การชลประทานเพื่อการเกษตรในประวัติศาสตร์

เศรษฐกิจไทย

การวิเคราะห์ราคาข้าวและอัตราผลตอบแทนจาก

การเก็บกักต้นข้าวในประเทศไทย

สมบัติ จันทรวงศ์

ชัชเชษฐา ทานาเบ็

สมนึก ทับพันธุ์