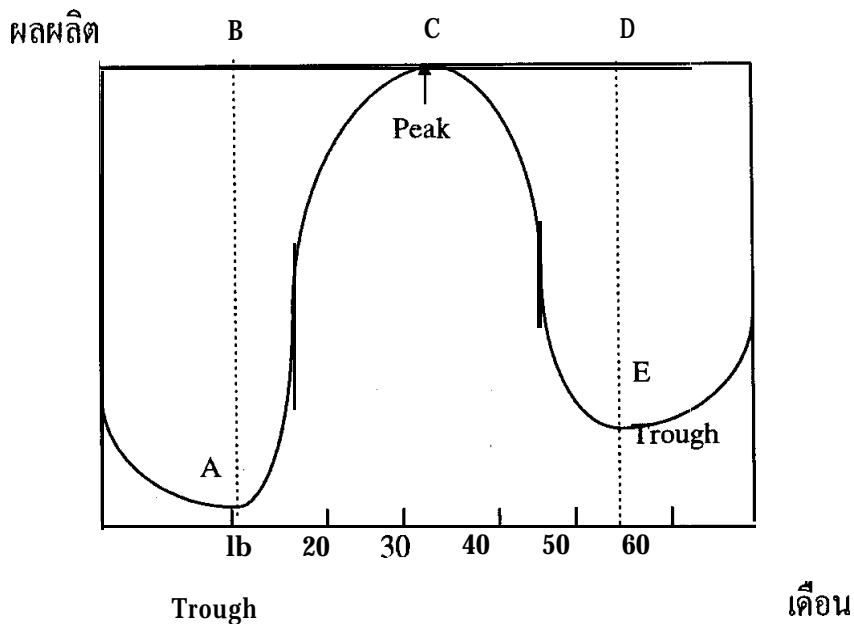


บทที่ 10

วัฏจักรธุรกิจ

วัฏจักรธุรกิจ (The business cycle) หมายถึงการเปลี่ยนแปลงขึ้นๆ ลง ๆ ของกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวม แต่ละวัฏจักรจะประกอบด้วย การขยายตัว (expansion) การถดถอย (recession) การหดตัว (contraction) และการฟื้นตัว (revivals) ระยะเวลาของวัฏจักรแต่ละอันไม่เท่ากัน บางวัฏจักรมีช่วงเวลา 5 ปี บางวัฏจักรอาจยาวนานถึง 20 ปี ช่วงของวัฏจักรหนึ่ง ๆ จะวัดจากจุดสูงสุดจุดหนึ่งไปยังจุดสูงสุดอีกจุดหนึ่ง หรือจากจุดต่ำสุดจุดหนึ่งไปยังจุดต่ำสุดอีกจุดหนึ่ง เช่น



รูปที่ 10.1 เคลื่อนวัฏจักร

จุดต่ำสุดเริ่มแรก (initial trough) คือจุด A ได้ค่อยๆ พัฒนาไปสู่จุดสูงสุด (Peak) ที่จุด C และพัฒนาต่อไปเรื่อยๆ และจบลงที่จุด E จุด E เป็นจุดต่ำสุดปลายทาง (terminal trough) ระยะเวลาของวัฏจักรจะวัดตามแนวนอนจากจุด A ไปยังจุด E จากรูป 10.1 ระยะเวลาของวัฏจักรคือ 45 เดือน ระยะเวลาของการขยายตัวจะวัดจากจุด B ไปยังจุด C ในรูป 10.1 ระยะเวลาของการขยายตัวประมาณ 23 เดือน และระยะเวลาของการหดตัววัดจากจุด C ไปยังจุด D ในที่นี้วัดประมาณ 22 เดือน วัฏจักรธุรกิจโดยทั่วไปจะเกิดจากการปรับตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจตามการประมาณการณ์หรือการคาดการณ์ของธุรกิจอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยภายนอก (exogenous variables) เช่น นโยบายของรัฐบาล การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง การเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันจากนโยบายของต่างประเทศ อันส่งผลกระทบต่อ การบริโภค การผลิต การส่งออกและการนำเข้าสินค้าตลอดจนผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ตัวชี้วัด (indicator) ความผันผวนทางเศรษฐกิจที่สำคัญคือ อัตราการเจริญเติบโต ดุลการค้าดัชนีราคาสินค้าผู้บริโภค อัตราการว่างงาน อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยและอัตราการลงทุน

บทนี้จะอธิบายถึง

1. นิยามศัพท์ที่เกี่ยวข้องกับวัฏจักรธุรกิจ
2. คุณลักษณะของพฤติกรรมการณ์ผันผวนของตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาค
3. บทบาทสำคัญของการลงทุน และทุน
4. ทฤษฎีวัฏจักรธุรกิจด้านอุปสงค์รวม
5. ทฤษฎีวัฏจักรธุรกิจที่แท้จริง

10.1 นิยามศัพท์ของวัฏจักรธุรกิจเบื้องต้น คือ

1. กิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวม (Aggregate economic activity) ปัจจัยที่ใช้วัดกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวมคือ GDP ที่แท้จริง ถึงแม้ GDP ที่แท้จริงจะเป็นตัวแปรตัวเดียวที่ใช้วัดค่าของกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวมได้ใกล้เคียงที่สุด แต่ Burn และ Mitchell

ได้เสนอว่า การศึกษาวัฏจักรธุรกิจให้ดูที่ตัวชี้สำคัญๆ อื่นๆ ด้วย เช่น การจ้างงานและตัวแปรในตลาดการเงิน

2. การขยายตัว และการหดตัว (Expansions and contractions)

ช่วงเวลาที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวมกำลังลดลง คือ การหดตัวของเศรษฐกิจ (contraction) หรือการชะลุดตัว (recession) ถ้าเศรษฐกิจชะลอเกิดขึ้นยาวนานออกไปมาก มันจะกลายเป็นเศรษฐกิจตกต่ำ (depression) เมื่อเศรษฐกิจชะลอ เกิดขึ้นยาวนานออกไปมาก มันจะกลายเป็นเศรษฐกิจตกต่ำ (depression) เมื่อเศรษฐกิจตกต่ำถึงจุดต่ำสุด (Trough : T) กิจกรรมทางเศรษฐกิจก็จะเริ่มฟื้นตัว ช่วงเวลาที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัว เรียกว่า เศรษฐกิจขยายตัว (expansion) หรือเศรษฐกิจรุ่งเรือง (boom) เมื่อเศรษฐกิจขยายตัวถึงจุดสูงสุด (Peak : P) กิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวมก็จะเริ่มลดมาอีก ระยะเวลาของแต่ละวัฏจักรจะวัดจากจุดสูงสุดหนึ่งไปยังจุดสูงสุดอีกจุดหนึ่ง หรือ จากจุดต่ำสุดหนึ่งไปยังจุดต่ำสุดอีกจุดหนึ่ง

จุดสูงสุด (Peak) และจุดต่ำสุด (Tough) ในแต่ละวัฏจักรธุรกิจ คือ จุดวกกลับ (turning point) เป้าหมายสำคัญอันหนึ่งของการศึกษาวัฏจักรธุรกิจ คือ การค้นหาเมื่อไร เศรษฐกิจจะถึงจุดวกกลับ เนื่องจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวมไม่ได้วัดจากตัวแบบตัวใดตัวหนึ่งโดยเฉพาะ ดังนั้นจึงไม่มีสูตรสำเร็จที่จะบอกนักเศรษฐศาสตร์ว่า เมื่อไรจะถึงจุดสูงสุด และเมื่อไรจึงถึงจุดต่ำสุด

3. การเปลี่ยนแปลงไปด้วยกัน (Comovement) ความผันผวนทางเศรษฐกิจเป็นเรื่องของการเปลี่ยนแปลงของกิจกรรมหลายกิจกรรมในเวลาเดียวกัน ดังนั้นผลผลิตและการจ้างงานในภาคอุตสาหกรรมมีแนวโน้มที่จะลดลงในช่วงเศรษฐกิจชะลุดตัว และเพิ่มขึ้นในช่วงเศรษฐกิจขยายตัว ตัวแปรทางเศรษฐกิจอื่นๆ เช่น ราคา ประสิทธิภาพ การค้า และการใช้จ่ายของรัฐบาล ก็จะมีรูปแบบการเปลี่ยนแปลงของตนเองตลอดเวลาของการเกิดวัฏจักรธุรกิจ แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงร่วมกันของตัวแปรต่างๆ เราเรียกว่า การเปลี่ยนแปลงไปด้วยกัน (Comovement)

4. **ปรากฏการณ์ที่เกิดซ้ำๆ กันแต่ไม่เป็นเวลาที่แน่นอน (Recurrent but not periodic)** วัฏจักรธุรกิจจะไม่เกิดขึ้นในช่วงเวลาที่สม่ำเสมอหรือช่วงเวลาที่แน่นอน แต่มีแบบมาตรฐานของปรากฏการณ์คือ การหดตัว (contraction) ตกต่ำสุด (trough) การขยายตัว (expansion) เติบโตสูงสุด (peak) หลังจากนั้นก็วกกลับไปเริ่มต้นที่การหดตัวใหม่ เป็นเช่นนี้ซ้ำแล้วซ้ำเล่า

5. **การคงอยู่ (Persistence)** เมื่อเกิดเศรษฐกิจชะลุดตัว เศรษฐกิจมีแนวโน้มที่จะยังคงหดตัวต่อเนื่องไปอีกระยะเวลาหนึ่ง เช่น หนึ่งปี หรือมากกว่า 1 ปี ในทำนองเดียวกัน เมื่อเศรษฐกิจขยายตัวเริ่มเกิดขึ้นก็จะมีแนวโน้มที่เศรษฐกิจจะขยายตัวมากขึ้นต่อเนื่องไปอีกระยะหนึ่ง ปรากฏการณ์ที่การชะลุดตัวทางกิจกรรมทางเศรษฐกิจจะตามด้วยการขยายตัวมากขึ้น เราเรียกว่า การคงอยู่ (Persistence) เพราะว่า การเปลี่ยนแปลงไปกิจกรรมทางเศรษฐกิจมีลักษณะที่ต่อเนื่อง ดังนั้น นักพยากรณ์ทางเศรษฐกิจต่างก็จะเปลี่ยนแปลงของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

10.2 คุณลักษณะสำคัญที่ใช้พิจารณาพฤติกรรมเชิงวัฏจักรของตัวแปรทาง

เศรษฐกิจมหภาค คือ

1. **ทิศทางของการเปลี่ยนแปลง (direction of change)** เปรียบเทียบทิศทางของการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคอื่นๆ กับทิศทางของการเปลี่ยนแปลงของกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวม ถ้าตัวแปรของเศรษฐกิจมหภาคเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรของกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวม เราเรียกว่า Procyclical ถ้าตัวแปรของเศรษฐกิจมหภาคเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงของกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวม เราเรียกว่า Countercyclical ถ้าตัวแปรของเศรษฐกิจมหภาคไม่ได้แสดงทิศทางของการเปลี่ยนแปลงในรูปแบบที่ชัดเจน เราเรียกว่า acyclical

2. **เวลาของการวกกลับของตัวแปร (the timing of the variable's turning point)** ถ้าการวกกลับของตัวแปรของเศรษฐกิจมหภาคเกิดขึ้นก่อนการวกกลับของกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวม (GDP) ตัวแปรนั้น เรียกว่า ตัวแปรนำ (leading variable) ถ้าการวกกลับ

ของตัวแปรทางเศรษฐกิจเกิดขึ้นเกือบจะพร้อมกับการวกกลับของกิจกรรมทางเศรษฐกิจรวม (GDP) เราเรียกตัวแปรนั้นว่า ตัวแปรตาม (lagging variable) ตัวอย่างของพฤติกรรมเชิงวัฏจักรของตัวแปรทางเศรษฐกิจ แสดงในตารางที่ 10.1

ตารางที่ 10.1 พฤติกรรมการผันผวนของตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญ ๆ

ตัวแปร (Variables)	ทิศทาง (Direction)	เวลา (timing)
การผลิต (Production)		
ผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม	Procyclical	Coincident
การใช้จ่าย (Expenditure)		
การบริโภค	Procyclical	Coincident
การลงทุนคงที่ของธุรกิจ	Procyclical	Coincident
การลงทุนด้านที่อยู่อาศัย	Procyclical	Leading
การลงทุนสินค้าคงคลัง	Procyclical	Leading
การใช้จ่ายของรัฐบาล	Procyclical	
ตัวแปรในตลาดแรงงาน		
การจ้างงาน	Procyclical	Coincident
การว่างงาน	Countercyclical	Unclassify
ประสิทธิภาพของแรงงานเฉลี่ย	Procyclical	Leading
ค่าจ้างที่แท้จริง	Procyclical	
การขยายตัวของเงินและเงินเพื่อ		
การเพิ่มปริมาณเงิน	Procyclical,	Leading
เงินเพื่อ	Procyclical	Leading
ตัวแปรทางการเงิน		
ราคาหุ้น	Procyclical	Leading
อัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงิน	Procyclical	Leading
อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง	Acyclical	

ที่มา : Andrew B. Abel และ Ben S. Bernanke, Macroeconomics หน้า 301

วัฏจักรธุรกิจเป็นปรากฏการณ์ทางฟิสิกส์ซึ่งอาจเกิดจากแรงกระทบจากพลังงานนอก หรืออาจเป็นการผันผวนที่เกิดขึ้นเป็นปกติ เช่นวงจรของกลางวัน - กลางคืน ซึ่งมีสาเหตุมาจากการหมุนรอบตัวเองของโลก หรืออาจเป็นผันผวนขึ้นๆ ลงๆ ของน้ำโยกเยก ซึ่งเป็นของเล่นเด็กๆ ซึ่งการโยกเยกของน้ำโยกเยกเกิดขึ้นจากผลกระทบที่เกิดจากพลังงานนอกก่อน หลังจากนั้นน้ำโยกเยกก็จะโยกเยกขึ้นลงต่อไปโดยตัวของมันเอง การโยกเยกขึ้นๆ ลงๆ ของน้ำจะค่อยๆ อ่อนตัวลงๆ แล้วก็จะหยุดลง เว้นแต่จะมีแรงผลักดันจากพลังงานนอกอีก ทุกครั้งที่น้ำโยกเยกถูกกระทบจากพลังงานนอก การโยกเยกขึ้นลงก็จะรุนแรงขึ้นอีกแล้วจึงค่อยๆ อ่อนพลังลงๆ ดังนั้นเราสามารถสรุปได้ว่า วัฏจักรอาจมีสาเหตุมาจากการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลัน (shock) จากพลังงานนอก หรือเป็นวัฏจักรตลอดกาล (cycle indefinitely) ตามวัฏจักรของธรรมชาติ หรือมีสาเหตุจากทั้งพลังงานนอก และพลังงานในร่วมกัน

ทฤษฎีที่ใช้อธิบายวัฏจักรธุรกิจมีหลายทฤษฎี แต่ปัจจัยที่มีบทบาทสำคัญที่ทำให้เกิดวัฏจักรธุรกิจ คือการลงทุน (investment) และการสะสมทุน (The accumulation of capital)

10.3 บทบาทสำคัญของการลงทุนและทุน (The crucial role of Investment and Capital)

ไม่ว่าผลกระทบอย่างฉับพลันที่มีต่อระบบเศรษฐกิจคืออะไรก็ตาม ผลกระทบนั้นๆ จะกระทบต่อการลงทุนและทุนเสมอ กล่าวคือ การชะลอตัวทางเศรษฐกิจเริ่มขึ้นเมื่อมีการลงทุนในทุนใหม่ ๆ เริ่มลดลง และการขยายตัวทางเศรษฐกิจจะเริ่มขึ้นเมื่อมีการขยายการลงทุน ความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนและทุนมีลักษณะคล้าย ๆ กับความสัมพันธ์ระหว่างการหมุนของโลก และพลังของดวงอาทิตย์ ซึ่งเกิดขึ้นอย่างสม่ำเสมอ

ในขณะที่เศรษฐกิจขยายตัวการลงทุนจะดำเนินไปในอัตราเร่งและปัจจัยทุนจะเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว แต่การขยายตัวของปัจจัยทุนแสดงว่าปริมาณทุนต่อแรงงานซึ่งทำงานในหนึ่งชั่วโมงกำลังเพิ่มขึ้น ทุนยิ่งมากแรงงานก็ยิ่งมีประสิทธิภาพ (productive) มากขึ้น กฎผลตอบแทนลดน้อยถอยลง (the law of diminishing returns) ก็จะเริ่มส่งผล กล่าวคือ กฎ

ผลตอบแทนลดน้อยถอยลงอธิบายว่าเมื่อปริมาณทุนเพิ่มขึ้นในขณะที่ปัจจัยแรงงานเท่าเดิม ประสิทธิภาพเพิ่มจากการใช้ทุนเพิ่มขึ้นแต่หน่วยจะลดลง การที่ผลตอบแทนจากการเพิ่มปัจจัยทุนต่อหนึ่งหน่วยแรงงานลดลง จะส่งผลให้อัตรากำไรลดลง และเมื่อกำไรลดลง เมื่อกำไรลดลงผลที่ตามมาคือแรงจูงใจให้ลงทุนจะอ่อนลง และตามมาด้วยการลงทุนจะลดลง เมื่อการลงทุนลดลงจำนวนมากๆ การถดถอยทางเศรษฐกิจก็เริ่มขึ้น

แม้ว่าการลงทุนและทุนเป็นส่วนของกลไกของวัฏจักรธุรกิจที่สำคัญแต่ก็เป็นเพียงการอธิบายวัฏจักรธุรกิจเพียงมิติหนึ่งเท่านั้น การอธิบายกลไกของวัฏจักรธุรกิจอย่างกว้าง ๆ สามารถอธิบายโดยใช้กรอบของแบบจำลองอุปสงค์รวมและอุปทานรวม (the AS-AD model)

ทฤษฎีวัฏจักรธุรกิจแต่ละทฤษฎีจะมีคำอธิบายใน 2 ประเด็นคือ ปัจจัยกระตุ้น (impulse) และกลไก (mechanism) ของวัฏจักร ปัจจัยกระตุ้นวัฏจักรธุรกิจในแต่ละทฤษฎี อาจจะส่งผลกระทบต่อด้านอุปทาน หรือด้านอุปสงค์ของเศรษฐกิจ หรือทั้ง 2 ด้าน อย่างไรก็ตาม ใดทฤษฎีวัฏจักรธุรกิจซึ่งมีหลายทฤษฎี แต่ไม่มีทฤษฎีใดที่เน้นเฉพาะด้านอุปทานเพียงด้านเดียว (pure supply side theories) ต่อไปนี้จะได้อธิบายทฤษฎี วัฏจักรธุรกิจใน 2 ลักษณะ คือ ทฤษฎีด้านอุปสงค์รวม (aggregate demand theories) และทฤษฎีวัฏจักรธุรกิจที่แท้จริง (real business cycle theory)

10.4 ทฤษฎีอุปสงค์รวมของวัฏจักร (Aggregate demand theories of the business cycle)

ทฤษฎีอุปสงค์รวมของวัฏจักรธุรกิจมี 3 รูปแบบ คือ

- ก. ทฤษฎีของเคนส์เซียน (Keynesian theory)
- ข. ทฤษฎีของนักการเงิน (Monetaries theory)
- ค. ทฤษฎีการคาดการณ์อย่างมีเหตุผล (Rational expectations theories)

การอธิบายแต่ละทฤษฎีจะเน้นเรื่องปัจจัยกระตุ้น (impulse) ให้เกิดวัฏจักรธุรกิจ และกลไก (mechanism) ที่ส่งผ่านจากแรงกระตุ้นไปสู่วัฏจักรของ GDP ที่แท้จริง

ก. ทฤษฎีของเคนส์เซียน (The Keynesian theory)

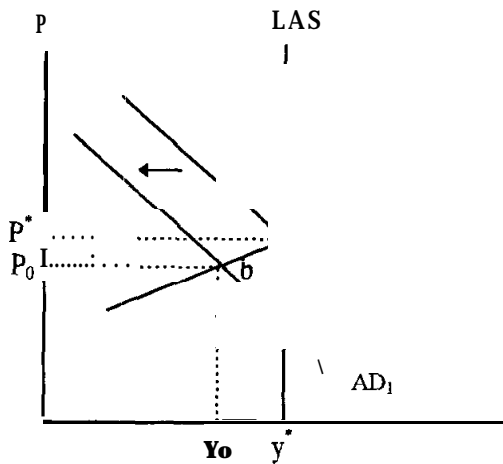
- ปัจจัยกระตุ้นของเคนส์เซียน (Keynesian impulse) คือการขายและกำไรที่คาดการณ์ว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต (expected future sale and profits) การเปลี่ยนแปลงในปริมาณการขาย และผลกำไรที่คาดการณ์จะกระทบอุปสงค์ต่อการลงทุนใหม่ และระดับการลงทุนใหม่

- กลไกวัฏจักรของเคนส์เซียน (Keynesian cycle mechanism)

เมื่อการขายและผลกำไรที่คาดการณ์เปลี่ยนแปลงไปจนมีผลกระทบต่อการลงทุน นั่นคือกลไกของวัฏจักรธุรกิจได้เริ่มขึ้นแล้วโดยผ่านขบวนการ 2 ประเภทคือ ผลกระทบของตัวทวี (multiplier effect) และผลกระทบของตัวเร่ง (accelerator effect)

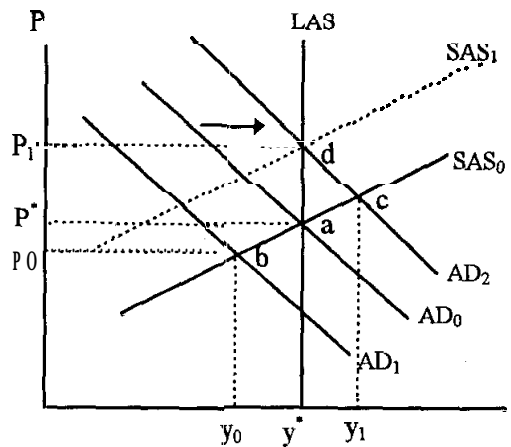
การเปลี่ยนแปลงการลงทุนทำให้การเปลี่ยนแปลงการใช้จ่ายรวม GDP ที่แท้จริงและรายได้หลังจากหักภาษี การเปลี่ยนแปลงรายได้หลังจากหักภาษีทำให้การใช้จ่ายเพื่อการบริโภคเปลี่ยนแปลง และอุปสงค์รวมเปลี่ยนแปลงโดยขบวนการทำงานของตัวทวี เส้นอุปสงค์รวมจะเคลื่อนไปทางขวาในขณะที่เศรษฐกิจขยายตัวและเคลื่อนไปทางซ้ายในขณะที่เศรษฐกิจหดตัว การตอบสนองของ GDP ที่แท้จริงต่อการเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์รวมเกิดขึ้น โดยผ่านขบวนการของตัวเร่ง และการเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์รวมจะมีผลทำให้ GDP ที่แท้จริง และระดับราคาเปลี่ยนแปลงไป เศรษฐกิจขาลงเมื่ออุปสงค์รวมลดลง การว่างงานจะสูงขึ้นถ้า ค่าจ้างที่เป็นตัวเงินไม่เปลี่ยนแปลง เศรษฐกิจจะหยุดอยู่ในดุลยภาพที่มีการว่างงาน (unemployment equilibrium) เศรษฐกิจจะคงอยู่เช่นนี้จนกว่าประชาชนจะรู้สึกในทางที่ดีต่อระบบเศรษฐกิจ และการลงทุนจะเพิ่มมากขึ้นอีก

เศรษฐกิจขาขึ้น การขยายตัวทางเศรษฐกิจเกิดขึ้นเมื่ออุปสงค์รวมเพิ่มขึ้น การว่างงานลดลงอยู่ต่ำกว่าการว่างงานธรรมชาติ ค่าจ้างที่เป็นตัวเงินเพิ่มขึ้น ระดับราคาสินค้าสูงขึ้นทั้งนี้เพื่อขจัดปัญหาการขาดแคลนและนำเศรษฐกิจกลับมาอยู่ ณ ระดับการจ้างงานเต็มที่ เศรษฐกิจจะคงอยู่ ณ จุดนี้ต่อไปจนกว่าความรู้สึกของประชาชนต่อระบบเศรษฐกิจเลวลง การลงทุนและอุปสงค์รวมจะลดลง



(ก) GDP ที่แท้จริง

การถดถอยของเคนส์เซียน



(ข) GDP ที่แท้จริง

การขยายตัวของเคนส์เซียน

รูปที่ 10.2 กลไกวัฏจักรของเคนส์เซียน

การวิเคราะห์กลไกของวัฏจักรของเคนส์เซียนภายใต้กรอบของแบบจำลองอุปสงค์รวมและอุปทานรวม (AD - AS model) ในรูป 10.1 (ก) เศรษฐกิจเริ่มแรกอยู่ ณ จุด a ซึ่งเป็นจุดที่มีการจ้างงานเต็มที่ และเป็นจุดที่เส้นอุปทานรวมระยะยาว (LAS) ตัดกับเส้นอุปสงค์รวม (AD_0) และเส้นอุปทานรวมระยะสั้น (SAS) ซึ่งมีลักษณะค่อนข้างราบ (flat) ความรู้สึกตามธรรมชาติของคนในทางลบจะทำให้การลงทุนลดลง โดยขบวนการของตัวทวิจะทำให้อุปสงค์รวมลดลง เส้นอุปสงค์รวมจะย้ายไปทางซ้ายจาก AD_0 เป็น AD_1 คุณภาพของระบบเศรษฐกิจจะย้ายไปอยู่ ณ จุด b อัตราการว่างงานเพิ่มขึ้น แรงงานส่วนเกิน (surplus of labor) เพิ่มขึ้น เศรษฐกิจจะคงอยู่ ณ จุด b จนกว่าจะมีพลังภายนอกมากระทบให้จุดคุณภาพจุดนี้เปลี่ยนแปลงไป

ในรูป 10.2 (ข) จะแสดงผลกระทบที่เกิดจากพลังภายนอก โดยเริ่มต้นจากจุด b ความรู้สึกตามธรรมชาติของคนในทางบวกต่อระบบเศรษฐกิจจะส่งผลให้มีการลงทุนเพิ่มขึ้น โดยขบวนการของตัวทวิ เส้นอุปสงค์รวมจะเพิ่มจาก AD_1 ไปทางขวา อุปสงค์รวมที่แท้จริงจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ตราบใดที่ GDP ที่แท้จริงยังต่ำกว่า GDP ณ ระดับการจ้าง

งานเต็มที่ ราคาสินค้าแม้จะเพิ่มขึ้นแต่ก็เพิ่มขึ้นไม่มาก อย่างไรก็ตาม GDP ที่แท้จริงจะไม่เพิ่มไปอยู่ ณ y_1 หรือจุดที่กำหนดโดยจุดตัดของ AD_2 กับ SAS_0 ทั้งนี้เพราะ GDP ที่แท้จริง (y_1) มากกว่า GDP ณ ระดับการจ้างงานเต็มที่ และอัตราการว่างงานอยู่ต่ำกว่าอัตราธรรมชาติ อัตราค่าจ้างจะสูงขึ้น และเส้นอุปทานรวมระยะสั้นจะเริ่มเชิบบสูงขึ้นเป็น SAS_1 ขณะที่ค่าจ้างสูงขึ้นระดับราคาสินค้าจะสูงขึ้นด้วย และ GDP ที่แท้จริงจะขยายตัวลดลง เศรษฐกิจค่อย ๆ เคลื่อนจากจุดดุลยภาพ b ไปสู่จุดดุลยภาพจุดใหม่ ณ จุด d

สรุป วัฏจักรธุรกิจของเคนส์ซึ่งมีสาเหตุมาจากการเปลี่ยนแปลงของพลังภายนอก (outside force) ซึ่งได้แก่ความรู้สึกตามธรรมชาติของมนุษย์ (animal spirit) ขบวนการปรับตัวจะปรับเข้าสู่จุดดุลยภาพ และจะคงอยู่ ณ จุดนั้นจนกว่าจะมีผลกระทบจากนอกอีก

ข. ทฤษฎีวัฏจักรธุรกิจของนักการเงิน (The monetary theory of the business cycle)

- **ปัจจัยกระตุ้นของนักการเงิน (monetarist impulse)**

ปัจจัยกระตุ้นในทฤษฎีวัฏจักรธุรกิจของนักการเงินคือ อัตราการเพิ่มขึ้นของปริมาณเงิน (the growth rate of the quantity of money) อัตราการเพิ่มขึ้นของปริมาณเงินเพิ่มขึ้นจะมีผลให้เศรษฐกิจขยายตัว อัตราการเพิ่มของปริมาณเงินลดลง จะมีผลให้เศรษฐกิจชะลอตัว สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงในอัตราการเพิ่มขึ้นของปริมาณเงินคือ นโยบายการเงินที่กำหนดโดยธนาคารกลาง

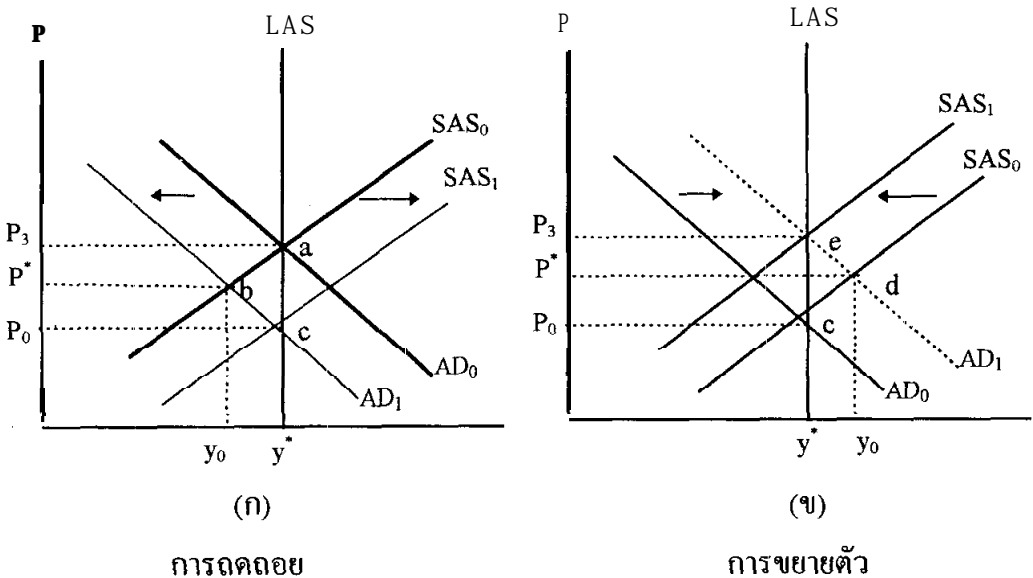
- **กลไกวัฏจักรของนักการเงิน (monetarist cycle mechanism)**

ตามทฤษฎีของนักการเงินเมื่อธนาคารกลางเปลี่ยนอัตราการขยายตัวของปริมาณเงิน กลไกวัฏจักรก็จะเริ่มดำเนินการ โดยเริ่มแรกจะส่งผลกระทบต่ออุปสงค์รวม เมื่ออัตราการขยายตัวของปริมาณเงินเพิ่มขึ้น ปริมาณเงินที่แท้จริงในระบบเศรษฐกิจจะเพิ่มขึ้น อัตราดอกเบี้ยจะลดลง ธุรกรรมเงินที่แท้จริงเพิ่มขึ้น อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศลดลงด้วย ผลกระทบของตลาดการเงินเริ่มส่งผลกระทบต่อตลาดอื่นๆ นั่นคืออุปสงค์ต่อการลงทุนเพิ่มขึ้น การส่งออกเพิ่มขึ้น ผู้บริโภคใช้จ่ายเพื่อสินค้าคงทนมากขึ้น การใช้จ่ายรวมเพิ่มขึ้น โดยผ่านขบวนการของตัวทวีจะส่งผลให้อุปสงค์รวมเพิ่มขึ้นเส้นอุปสงค์รวมจะ

เคลื่อนไปทางขวาของเส้นเดิม เศรษฐกิจจะขยายตัวในทำนองเดียวกัน การชะลออัตราการขยายตัวของปริมาณเงินจะมีผลทำให้เส้นอุปสงค์รวมย้ายไปทางซ้ายของเส้นเดิม และทำให้เศรษฐกิจชะลอตัว

องค์ประกอบตัวที่สองของกลไกวัฏจักรของนักการเงิน คือการตอบสนองของเส้นอุปทานรวมต่อการเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์รวม เส้นอุปทานรวมระยะสั้นเป็นเส้นลาดชันจากซ้ายไปขวา (SAS) การเปลี่ยนแปลงอุปสงค์รวมจะมีผลทำให้ทั้งระดับราคาและปริมาณสินค้าเปลี่ยนแปลงไป แต่นักการเงินเชื่อว่าการเบี่ยงเบนของ GDP ที่แท้จริงจากการจ้างงานเต็มที่จะเกิดขึ้นเพียงชั่วคราว

ในทฤษฎีของนักการเงิน อัตราค่าจ้างที่เป็นตัวเงินจะคงที่เพียงระยะหนึ่ง เมื่ออุปสงค์รวมลดลง การว่างงานสูงขึ้น อัตราค่าจ้างที่เป็นตัวเงินสุดท้ายจะค่อยๆ ลดลง ขณะที่อัตราค่าจ้างที่เป็นตัวเงินลดลง ระดับราคาจะลดลงด้วย เศรษฐกิจจะปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพอีกครั้ง เมื่ออุปสงค์รวมเพิ่มขึ้น การว่างงานลดลงต่ำกว่าอัตราธรรมชาติ อัตราค่าจ้างที่เป็นตัวเงินจะค่อยๆ สูงขึ้น และระดับราคาก็จะปรับตัวสูงขึ้นด้วย GDP ที่แท้จริงจะกลับไปอยู่ ณ ระดับการจ้างงานเต็มที และอัตราการว่างงานจะมาอยู่ ณ อัตราธรรมชาติ



รูปที่ 10.3 กลไกวัฏจักรของเคนส์เขียน

รูป (ก) เศรษฐกิจเริ่มแรกอยู่ในดุลยภาพ ระดับการจ้างงานเต็มที่ ที่จุด a ซึ่งเป็นจุดที่เส้นอุปทานรวมระยะยาว (LAS) ตัดกับเส้นอุปสงค์รวม (AD_0) และเส้นอุปทานรวมระยะสั้น (SAS_0) การชะลอในอัตราการขยายตัวของปริมาณเงิน ทำให้อุปสงค์รวมลดลง เส้นอุปสงค์รวมเปลี่ยนจาก AD_0 เป็น AD_1 GDP ที่แท้จริงลดลงจาก y^* มาเป็น y_0 เศรษฐกิจดำเนินไปสู่ภาวะชะลอตัว (อยู่ ณ จุด b) การว่างงานเพิ่มขึ้น และมีแรงงานส่วนเกิน อัตราค่าจ้างที่เป็นตัวเงินเริ่มลดลง ขณะที่ค่าจ้างที่เป็นตัวเงินลดลง เส้นอุปทานรวมระยะสั้นจะย้ายไปทางขวาจาก SAS_0 เป็น SAS_1 ระดับราคาจะลดลง GDP ที่แท้จริงเริ่มที่จะเพิ่มขึ้นขณะที่เศรษฐกิจเคลื่อนไปอยู่ ณ จุด c โดยที่จุด c เป็นจุดดุลยภาพ ณ ระดับการจ้างงานเต็มที่จุดใหม่

รูป (ข) แสดงผลกระทบในทิศทางตรงกันข้าม อัตราการขยายตัวของปริมาณเงินเพิ่มขึ้น โดยเริ่มต้นจากจุด c การเพิ่มขึ้นของอัตราการขยายตัวของปริมาณเงิน ทำให้อุปสงค์รวมเพิ่มขึ้น เส้นอุปสงค์รวมย้ายจาก AD_0 ไปสู่ AD_1 ทั้งระดับราคาและ GDP ที่แท้จริงเพิ่มขึ้น เศรษฐกิจเคลื่อนย้ายไปอยู่ ณ จุด d ซึ่งเป็นจุดตัดของ SAS_0 และ AD_1 เมื่อ GDP ที่แท้จริง มากกว่า GDP ณ ระดับการจ้างงานเต็มที่ อัตราการว่างงานต่ำกว่าอัตราการว่างงานธรรมชาติ อัตราค่าจ้างที่เป็นตัวเงินค่อยๆ สูงขึ้น เส้นอุปทานรวมระยะสั้นย้ายไปทางซ้ายจาก SAS_0 เป็น SAS_1 เมื่ออัตราค่าจ้างที่เป็นตัวเงินเพิ่มขึ้น ระดับราคาจะสูงขึ้นด้วย และ GDP ที่แท้จริงจะลดลง เศรษฐกิจเคลื่อนจากจุด d ไปที่จุด e นั่นคือ จุด e เป็นจุดดุลยภาพ ณ ระดับการจ้างงานเต็มที่

ลักษณะวัฏจักรธุรกิจของนักการเงินมีรูปแบบการเปลี่ยนแปลงคล้ายกับม้าโยกเยกที่ต้องอาศัยพลังภายนอกเป็นตัวขับเคลื่อนหลังจากนั้นมันจะโยกไปข้างหลังและข้างหน้าโดยตัวเองแล้วจะค่อยๆ ชะลอลงจนหยุดนิ่ง ถ้าอัตราการขยายของปริมาณเงินชะลอลง วงจรของเศรษฐกิจจะถดถอย แล้วตามด้วยการขยายตัว ถ้าอัตราการขยายตัวของปริมาณเงินเพิ่มขึ้น วงจรของเศรษฐกิจจะเริ่มด้วยการขยายตัวแล้วตามด้วยการชะลอตัว

ค. ทฤษฎีการคาดการณ์อย่างมีเหตุผล (rational expectation theories)

การคาดการณ์อย่างมีเหตุผลคือการพยากรณ์ที่อาศัยข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องสามารถหาได้ ทฤษฎีการคาดการณ์อย่างมีเหตุผลของวัฏจักรคือทฤษฎีที่อาศัยหลักการที่ว่า ค่าจ้างที่เป็นตัวเงินถูกกำหนดโดย ระดับราคาที่คาดการณ์อย่างมีเหตุผล (a rational expectation of price level) ทฤษฎีวัฏจักรธุรกิจของคลาสสิกยุคใหม่ (the new classical theory of the business cycle) อธิบายว่าความผันผวนที่ไม่ได้คาดการณ์ (unanticipated fluctuations) ในอุปสงค์รวมคือสาเหตุสำคัญที่ทำให้เกิดการผันผวนทางเศรษฐกิจ ทฤษฎีนี้เป็นผลงานของ Robert E. Lucas, J. และนักเศรษฐศาสตร์อีกหลายท่าน เช่น Thomas J. Sargent ส่วนทฤษฎีวัฏจักรธุรกิจของเคนส์เจียมนยุคใหม่ ได้อธิบายว่าการผันผวนทั้งที่ไม่ได้คาดการณ์ และที่ได้คาดการณ์ไว้ (anticipated and unanticipated fluctuations) ในอุปสงค์รวมเป็นสาเหตุที่ทำให้เกิดการผันผวนทางเศรษฐกิจ

- *ปัจจัยกระตุ้นของการคาดการณ์อย่างมีเหตุผล (Rational expectation impulse)* คือการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยไม่คาดหมาย (unanticipated Change) ในอุปสงค์รวมปัจจัยกระตุ้นที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงโดยไม่คาดหมายเป็นตัวที่ทำให้ทฤษฎีการคาดการณ์อย่างมีเหตุผลของวัฏจักรธุรกิจ แตกต่างจากทฤษฎีอุปสงค์รวมของวัฏจักรธุรกิจ

ถ้าอุปสงค์รวมมากกว่าอุปสงค์รวมที่คาดการณ์ไว้จะนำไปสู่การขยายตัว ถ้าอุปสงค์รวมน้อยกว่าอุปสงค์รวมที่คาดการณ์ไว้จะนำไปสู่การชะลอตัว ปัจจัยต่างๆ ที่มีอิทธิพลต่ออุปสงค์รวม ได้แก่ นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง หรือการพัฒนาในเศรษฐกิจโลกมีอิทธิพลต่อการส่งออก ซึ่งการเปลี่ยนแปลงโดยไม่คาดหมายในสิ่งเหล่านี้ จะนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงใน GDP ที่แท้จริง

- *กลไกของวัฏจักรของการคาดการณ์อย่างมีเหตุผล (Rational expectations cycle mechanism)*

นักเศรษฐศาสตร์คลาสสิกยุคใหม่อธิบายว่า เมื่ออุปสงค์รวมลดลง ถ้าอัตราค่าจ้างที่เป็นตัวเงินไม่ลดลง GDP ที่แท้จริง และระดับราคาที่แท้จริงจะลดลง การลดลงของระดับราคาทำให้อัตราค่าจ้างที่แท้จริงเพิ่มขึ้น การจ้างงานลดลง และการว่างงาน

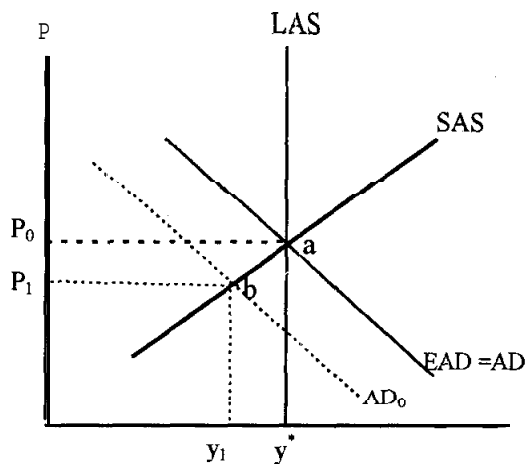
เพิ่มขึ้น ปรากฏการณ์เช่นนี้จะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อเป็นการลดลงในอุปสงค์รวม โดยไม่ได้คาดหมายไว้ล่วงหน้า ถ้าคาดการณ์ว่าจะลดลง นายจ้างและลูกจ้างจะพร้อมใจกันลดอัตราค่าจ้างที่เป็นตัวเงินลง โดยการกระทำเช่นนี้เท่ากับเป็นการปกป้องไม่ให้ค่าจ้างที่แท้จริงสูงขึ้น และอัตราการว่างงานเพิ่มขึ้น ในทำนองเดียวกัน ถ้าธุรกิจและแรงงานคาดว่าอุปสงค์รวมจะเพิ่มขึ้น สิ่งที่มาคือเขาจะคาดว่าราคาและค่าจ้างที่เป็นตัวเงินจะสูงขึ้นเท่ากับเป็นการป้องกันไม่ให้ค่าจ้างที่แท้จริงลดลง และหลีกเลี่ยงการลดลงในอัตราการว่างงานต่ำกว่าอัตราการว่างงานธรรมชาติ (the natural rate)

การผันผวนในอุปสงค์รวมโดยไม่คาดการณ์เท่านั้นที่จะกระทบ GDP ที่แท้จริงให้เกิดการเปลี่ยนแปลง แต่การเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์รวมตามที่ได้คาดการณ์ไว้จะทำให้ระดับราคาเปลี่ยนแปลงแต่ GDP ที่แท้จริงไม่เปลี่ยนแปลง และไม่ก่อให้เกิดวัฏจักรธุรกิจ

นักเศรษฐศาสตร์เคนส์เขียนยุคใหม่มีความเชื่อเหมือนกับนักเศรษฐศาสตร์คลาสสิกยุคใหม่ที่ว่า ค่าจ้างที่เป็นตัวเงินจะได้รับอิทธิพลโดยการคาดการณ์ระดับราคาอย่างมีเหตุผล แต่เคนส์เขียนยุคใหม่เน้นเรื่องสัญญาจ้างระยะยาว นั่นคือค่าจ้างในวันนี้เป็นผลที่ได้จากการประเมินอย่างมีเหตุผลของวันก่อน ทั้งนี้เพราะข้อมูลที่ใช้เพื่อการประเมินเป็นข้อมูลในอดีต ซึ่งข้อมูลในอดีตอาจไม่เหมาะสม หรือไม่ถูกต้องที่จะใช้กับสถานการณ์ปัจจุบัน หลังจากที่มีการตกลงค่าจ้างระหว่างนายจ้าง และลูกจ้าง ทั้งนายจ้างและลูกจ้างอาจคาดการณ์ว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์รวมและระดับราคา ในขณะที่ค่าจ้างที่เป็นตัวเงินคงที่ การคาดการณ์เช่นนี้จะมีผลให้ GDP ที่แท้จริงลดลง

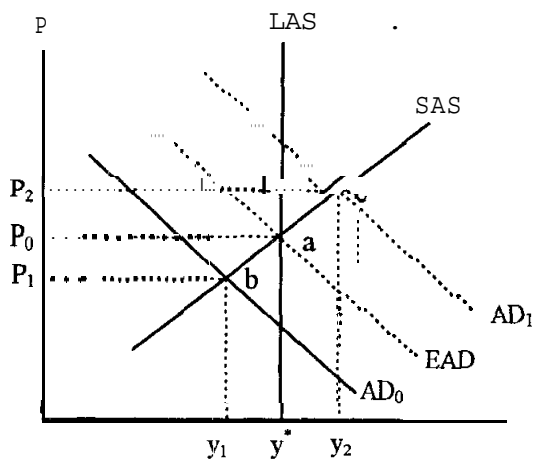
นักเศรษฐศาสตร์คลาสสิกเชื่อว่า สัญญาว่าจ้างสามารถเปลี่ยนแปลงได้เมื่อเงื่อนไขเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้นสัญญาระยะยาวจะไม่ใช่อุปสรรคต่อการเปลี่ยนแปลงในค่าจ้างที่เป็นตัวเงิน กรณีนี้การเปลี่ยนแปลงอุปสงค์รวมที่ได้คาดการณ์ไว้ จะทำให้อัตราค่าจ้างที่เป็นตัวเงินและระดับราคาเปลี่ยนแปลง โดยที่ GDP ที่แท้จริงไม่เปลี่ยนแปลง

ความแตกต่างของคำอธิบายเกี่ยวกับทฤษฎีวัฏจักรธุรกิจของการคาดการณ์อย่างมีเหตุผลของเคนส์เขียนยุคใหม่ และของคลาสสิกยุคใหม่ คือบทบาทของการเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์โดยที่ไม่ได้คาดหมายที่ส่งผลกระทบต่อ GDP ที่แท้จริง และระดับราคา



(ก)

การหดถอย



(ข)

การขยายตัว

รูปที่ 10.4 วัฏจักรธุรกิจของการคาดการณ์อย่างมีเหตุผล

เศรษฐกิจเริ่มแรกสมมติว่าอยู่ในดุลยภาพ ณ จุด a ซึ่งเป็นจุดตัดระหว่างเส้นอุปทานรวมระยะยาว (LAS) เส้นอุปทานรวมระยะสั้น (SAS) และเส้นอุปสงค์รวมที่คาดการณ์ (EAD) ซึ่งเป็นเส้นเดียวกันกับเส้นอุปสงค์รวมตามความเป็นจริง (AD) การชะลอตัวทางเศรษฐกิจอันเนื่องมาจากการคาดการณ์อย่างมีเหตุผลเริ่มขึ้นเมื่อมีการคาดการณ์ว่าอุปสงค์รวมจะลดลง เส้นอุปสงค์รวมย้ายไปทางซ้ายเป็น AD_0 ด้วยอัตราค่าจ้างที่เป็นตัวเงินถูกกำหนดโดยการคาดการณ์ว่าอุปสงค์รวมจะเป็น EAD ดังนั้น GDP ที่แท้จริงจะลดลงจาก y^* มา y_1 เศรษฐกิจย้ายมาอยู่ ณ จุด b トラバコที่อุปสงค์รวมที่คาดการณ์ยังคงเป็น EAD ดังนั้นจะไม่มีเปลี่ยนแปลงในอัตราค่าจ้างที่เป็นตัวเงิน

การขยายตัวทางเศรษฐกิจของการคาดการณ์อย่างมีเหตุผลจะเริ่มขึ้นเมื่อ อุปสงค์รวมเพิ่มขึ้นโดยไม่คาดหมาย เส้นอุปสงค์รวมจะย้ายไปทางขวา จาก AD_0 เป็น AD_1 การที่ค่าจ้างที่เป็นตัวเงินถูกกำหนดโดยอุปสงค์ที่คาดการณ์ เส้นอุปสงค์ที่คาดการณ์คือ (EAD) ดังนั้น GDP ที่แท้จริงจะเพิ่มขึ้นเป็น y_2 และระดับราคาสินค้าสูงขึ้นเป็น P_2 เศรษฐกิจย้ายไปอยู่ ณ จุด c トラバコที่เส้นอุปสงค์รวมที่คาดการณ์คือ EAD จะไม่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราค่าจ้างที่เป็นตัวเงิน

10.4 ทฤษฎีวิวัจจักรธุรกิจที่แท้จริง (Real Business Cycle Theory: RBC Theory)

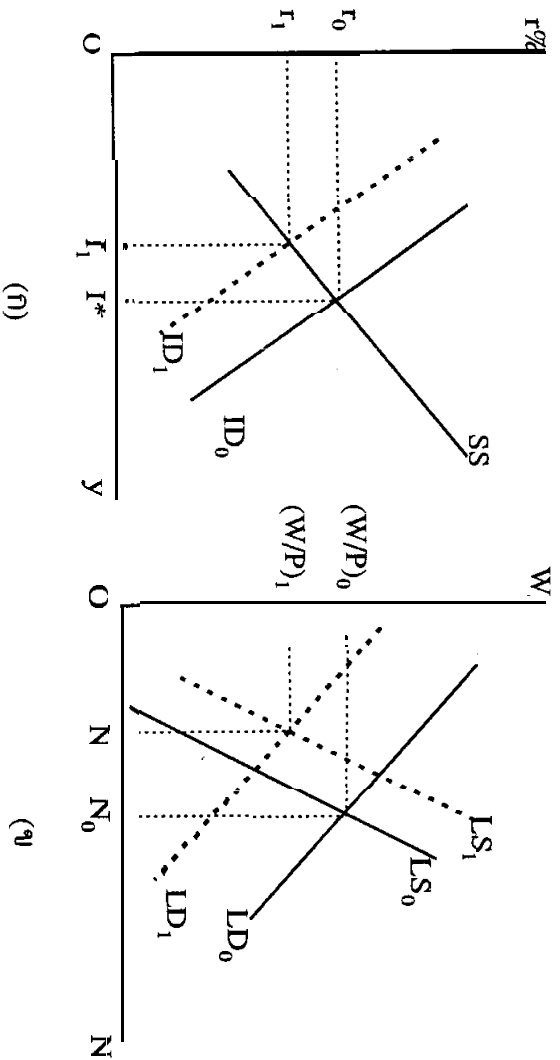
การผันผวนในประสิทธิผลโดยไม่คาดการณ์คือสาเหตุสำคัญของการผันผวนทางเศรษฐกิจ ความผันผวนของประสิทธิผลมีสาเหตุจากการเปลี่ยนแปลงทางด้านเทคโนโลยี เป็นสำคัญ การผันผวนของประสิทธิผลอาจเกิดจากสาเหตุอื่นๆ ก็ได้ เช่น ปัจจัยกระทบระหว่างประเทศ (international disturbances) ความผันผวนของสภาพดินฟ้าอากาศ (climate fluctuation) หรือภัยพิบัติตามธรรมชาติที่ร้ายแรง (natural disaster)

- ปัจจัยกระตุ้นของวัจจักรธุรกิจที่แท้จริง (The RBC impulse) คือ อัตราการขยายตัวของประสิทธิผลที่มีสาเหตุจากการเปลี่ยนแปลงในเทคโนโลยี นักทฤษฎี RBC เชื่อปัจจัยกระตุ้นจะเกิดขึ้นโดยผ่านกระบวนการวิจัยและพัฒนา (R&D) ที่นำไปสู่การผลิตและการใช้เทคโนโลยีใหม่ๆ การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีมีผลต่อการเพิ่มขึ้นของงานใหม่ๆ และประสิทธิผลเพิ่มขึ้น

- กลไกของวัจจักรธุรกิจที่แท้จริง (The RBC mechanism)

กลไกของทฤษฎีนี้มีความซับซ้อนมากกว่ากลไกของทฤษฎี อุปสงค์รวมของวัจจักรธุรกิจ ผลกระทบทันทีที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในประสิทธิผลที่นำไปสู่การขยายตัวหรือการถดถอย คือการเปลี่ยนแปลงอุปสงค์ต่อการลงทุน และการเปลี่ยนแปลงอุปสงค์ต่อแรงงาน

คลื่นของการเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับเทคโนโลยีมีผลทำให้ปัจจัยทุนที่มีอยู่บางชนิดล้าสมัย และประสิทธิผลตกต่ำลงชั่วคราว ธุรกิจจะคาดว่าผลกำไรในอนาคตจะลดลง และประสิทธิผลของแรงงานลดลง เมื่อนักธุรกิจคาดการณ์ว่าผลกำไรจะลดลงเขาจะลดการซื้อปัจจัยทุนใหม่ๆ และเมื่อประสิทธิผลของแรงงาน (labor productivity) ลดลง นักธุรกิจจะวางแผนปลดคนงานบางส่วนออก ดังนั้นผลกระทบเบื้องต้นของการลดลงชั่วคราวในประสิทธิผลจะทำให้อุปสงค์ต่อการลงทุนลดลง และอุปสงค์ต่อการทำงานลดลง



การลงทุน การออม อัตราดอกเบี้ย

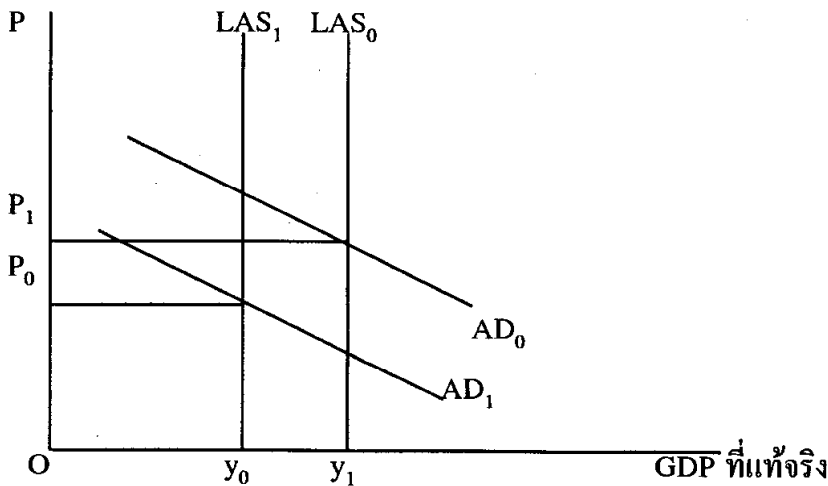
ตลาดแรงงาน

รูปที่ 10.5 ตลาดปัจจัยในวัฏจักรธุรกิจที่แท้จริง

รูปที่ 10.5 แสดงผลกระทบเบื้องต้นของการลดลงของประสิทธิภาพ 2 ลักษณะ คือ รูป (ก) แสดงอุปสงค์ต่อการลงทุน (ID) และอุปทานของเงินออม (SS) อุปสงค์ต่อการลงทุนเริ่มแรกคือ ID_0 และการออม (SS) อัตราดอกเบี้ยดุลยภาพคือ r_0 การลดลงในประสิทธิภาพผลทำให้อุปสงค์ต่อการลงทุนลดลง เส้นอุปสงค์ต่อการลงทุนลดลงจาก ID_0 เป็น ID_1 อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงลดลงจาก r_0 เป็น r_1 คุณภาพการออมและการลงทุนลดลงมาอยู่ ณ I_1

รูปที่ (ข) แสดงอุปสงค์ต่อแรงงาน (LD) และอุปทานของแรงงาน (LS) เริ่มแรกอุปสงค์ต่อแรงงานคือ LD_0 การจ้างงานดุลยภาพคือ N_0 อัตราค่าจ้างที่แท้จริงคือ $(W/P)_0$ การลดลงในประสิทธิภาพทำให้อุปสงค์ต่อแรงงานลดลง เส้น LD เคลื่อนไปทางซ้ายจาก LD_0 เป็น LD_1 ทางด้านอุปทานของแรงงาน อุปทานของแรงงานไม่เพียงแต่ขึ้นอยู่กับอัตราค่าจ้างที่แท้จริงเท่านั้น แต่จะขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (the real interest rate) ด้วย กล่าวคืออัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงที่ลดลงในขณะที่ยังคงอื่น ๆ คงที่ อุปทานของแรงงานจะลดลง นักทฤษฎี RBC เชื่อว่าผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยต่ออุปทานของแรงงานมีมาก และถือเป็นองค์ประกอบสำคัญในกลไกของ RBC

จากในรูป (ก) การลดลงในอุปสงค์ต่อการลงทุนทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงลดลง ซึ่งจะส่งผลให้อุปทานของแรงงานลดลง ในรูป (ข) เส้นอุปทานของแรงงาน จะย้ายจาก LS_0 เป็น LS_1 ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของประสิทธิผล (a productivity shock) ต่ออุปสงค์ต่อแรงงานจะมากกว่าผลกระทบของการลดลงในอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงต่ออุปทานของแรงงาน นั่นคือเส้นอุปสงค์ต่อแรงงานจะเคลื่อนไปทางซ้ายในระยะที่มากกว่าการเคลื่อนย้ายของเส้นอุปทานของแรงงาน เส้นทั้งสองเคลื่อนที่ไปทางซ้ายเหมือนกัน ด้วยเหตุนี้ อัตราค่าจ้างที่แท้จริงจะลดลงจาก $\left(\frac{W}{P}\right)_0$ เป็น $\left(\frac{W}{P}\right)_1$ และการจ้างงานลดลงเหลือ N_1 เศรษฐกิจจะหลุดตัวได้เริ่มขึ้นแล้วและการชะลอตัวทางเศรษฐกิจจะเกิดมากขึ้น ๆ



รูปที่ 10.6 AS - AD ในวัฏจักรธุรกิจที่แท้จริง

เมื่อการจ้างงานลดลง ดังนั้นอุปทานรวมจะลดลง และด้วยการลดลงในอุปสงค์ต่อการลงทุน ดังนั้นอุปสงค์โดยรวมจะลดลง รูปที่ 10.6 แสดงผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงการจ้างงาน และอุปสงค์ต่อการลงทุนภายใต้กรอบของ AS - AD เริ่มแรกเส้นอุปทานรวมระยะยาวคือ LAS_0 และ เส้นอุปสงค์รวมคือ AD_0 ระดับราคา คือ P_0 GDP ที่แท้จริงคือ y_0 ในรูปนี้ไม่มีเส้นอุปทานรวมระยะสั้นเพราะในทฤษฎี RBC เส้นอุปทานรวมระยะสั้นไม่มีความหมาย ตลาดแรงงานจะปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพ ค่าจ้างที่เป็นตัวเงินปรับตัวได้เสรีไม่ว่า

จะปรับเพิ่มขึ้นหรือปรับลดลง ทั้งนี้เพื่อที่จะรักษาระดับการจ้างงานให้คงที่อยู่ ณ ระดับการจ้างงานเต็มทีเสมอ ในทฤษฎี RBC การว่างงานจะอยู่ ณ อัตราการว่างงานธรรมชาติเสมอ การผันผวนของอัตราธรรมชาติเกิดขึ้นเพราะการผันผวนของการแสวงหางานทำ

การลดลงในการจ้างงานมีผลทำให้การผลิตรวมลดลง และอุปทานรวมลดลง เส้นอุปทานรวมระยะยาว (LAS_0) ย้ายไปทางซ้าย เป็น (LAS_1) การลดลงในอุปสงค์ต่อการลงทุนทำให้อุปสงค์รวมลดลง และเส้น AD_0 ย้ายไปทางซ้ายเป็น AD_1 ระดับราคาจะลดลงจาก P_1 เป็น P_0 และ GDP ที่แท้จริงลดลงจาก y_1 เป็น y_0 เศรษฐกิจได้เดินไปสู่ภาวะชะลอตัว (recession) แล้ว

ชื่อทฤษฎีวิัจจักรธุรกิจที่แท้จริง (RBC theory) ได้สะท้อนให้เห็นความจริง ที่ว่า วิัจจักรธุรกิจมีสาเหตุจากปัจจัยที่แท้จริง (real things) ไม่ได้มีสาเหตุจากปัจจัยที่เป็นเงิน (nominal or monetary things) ถ้าปริมาณเงินเปลี่ยน อุปสงค์รวมจะเปลี่ยน แต่ถ้าไม่มีการเปลี่ยนแปลงในค่าที่แท้จริง (real change) (นั่นคือไม่มีการเปลี่ยนแปลงการใช้ปัจจัยการผลิต และไม่มีการเปลี่ยนแปลงใน potential GDP) นั่นคือการเปลี่ยนแปลงของเงินมีผลต่อระดับราคาเท่านั้น ไม่มีผลต่อ GDP ที่แท้จริง ใน RBC theory การเปลี่ยนแปลงเช่นนี้เกิดขึ้นเพราะเส้นอุปทานรวมเป็นเส้นอุปทานรวมระยะยาวซึ่งตั้งฉาก ณ จุดที่ GDP ที่แท้จริงเท่ากับ potential GDP ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงอุปสงค์รวมจะมีผล ทำให้ระดับราคาเปลี่ยนแปลงเท่านั้น

สรุป

พฤติกรรมของการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคจะมีคุณลักษณะที่บอกทิศทางของเศรษฐกิจว่าเกิดการขยายตัวหรือการชะลอตัว และแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรนั้นๆ เป็นการเปลี่ยนแปลงแบบนำ (leading) เปลี่ยนแปลงพร้อม (coincident) หรือเปลี่ยนแปลงตาม (lagging) การเปลี่ยนแปลงของกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวม ปัจจัยที่มีบทบาทสำคัญต่อการเกิดวิัจจักรคือการลงทุน และการสะสมทุน ทฤษฎีวิัจจักรธุรกิจที่อธิบายภายใต้กรอบของอุปสงค์รวมและอุปทานรวมสามารถแยกเป็นทฤษฎีวิัจจักรธุรกิจ

ด้านอุปสงค์รวม ซึ่งแยกเป็นทฤษฎีของเคนส์เขียน ปัจจัยกระตุ้นให้เกิดวัฏจักรคือ การคาดการณ์เกี่ยวกับการขายและผลกำไรในอนาคต ทฤษฎีวัฏจักรของนักการเงิน ซึ่งปัจจัยกระตุ้นให้เกิดวัฏจักรคือการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของเงิน (money shock) และทฤษฎีวัฏจักรของการคาดการณ์อย่างมีเหตุผล ซึ่งอธิบายว่าการผันผวนของอุปสงค์รวมโดยไม่ได้คาดการณ์ (unanticipated fluctuations in aggregate demand) คือสาเหตุสำคัญของการผันผวนทางเศรษฐกิจ สำหรับทฤษฎีวัฏจักรธุรกิจที่แท้จริง (RBC theory) อธิบายว่าการผันผวนทางเศรษฐกิจมีสาเหตุจากการเปลี่ยนแปลงทางด้านเทคโนโลยีจะส่งผลกระทบต่ออุปสงค์ต่อการลงทุน อุปสงค์ต่อการจ้างแรงงาน อุปทานของแรงงาน คำว่าวัฏจักรธุรกิจที่แท้จริงสะท้อนให้เห็นว่าทฤษฎีวัฏจักรธุรกิจเกิดขึ้นโดยผลการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรที่แท้จริง (real thing) และไม่ได้เกิดจากการเปลี่ยนแปลงโดยตัวแปรที่อยู่ในรูปตัวเงิน (money things)