

# บทที่ 10

## การดำเนินนโยบายการเงินแบบใช้พิจารณาญาณและแบบเป็นกฎเกณฑ์

(Discretionary Monetary Policy and Monetary Rules)

ในส่วนที่จะกล่าวถึงต่อไปนี้จะ เป็นสิ่งที่พยายามจะอธิบาย เพื่อการหาคำตอบที่สำคัญอีกประการหนึ่งของ การดำเนินนโยบายการเงิน ก็คือว่าจะมีคตินพื้นฐานของการตัดสินใจ อย่างไรในการดำเนินนโยบายการเงิน คำตอบที่ทำได้จากคำถามนี้อาจจะนำมาซึ่งการกำหนดหน้าที่ที่แท้จริงของเจ้าหน้าที่ที่ทางการเงิน ผู้รับผิดชอบในการวางนโยบายการเงินของประเทศ ฉะนั้นบทบาทของเจ้าหน้าที่ทางการเงินจะมีมากน้อยอย่างไรนั้นก็ขึ้นอยู่กับสิ่งที่เราพยายามจะค้นหาคำตอบจากเรื่องที่จะกล่าวถึงต่อไปนี้

ข้อเสนอที่มีให้กับคตินพื้นฐานแห่งการตัดสินใจของการดำเนินนโยบายการเงินนั้น ที่สำคัญอาจแบ่งออกได้เป็น 2 แนวทางด้วยกัน ซึ่งทั้งสองแบบวิธีดังกล่าวก็ยังไม่สามารถหาข้อยุติของความได้เปรียบอย่างเด็ดขาดลงไปได้ ยังคงเป็นข้อถกเถียงกันเรื่อยมา แม้ในปัจจุบัน ข้อเสนอของการใช้ เป็นหลักในการดำเนินนโยบายการเงินเหล่านี้ก็คือ

1. การดำเนินนโยบายการเงินโดยใช้หลักพิจารณาญาณแห่งเจ้าหน้าที่ทางการเงิน หรือที่เรียกว่า "Discretionary Monetary Policy"
2. การดำเนินนโยบายการเงินโดยใช้หลักของการกำหนดข้อ เป็นกฎเกณฑ์ หรือที่เรียกว่า "Monetary Rules"

### Discretionary Monetary Policy

โดยความหมายของหลักวิธีการดำเนินนโยบายการเงินในแบบนี้ก็หมายความว่า เป็นนโยบายการเงินที่มีวิธีการดำเนินการใช้มาตรการทางการเงินโดยใช้พิจารณาญาณ หรือการตัดสินใจจากเหล่าเจ้าหน้าที่ทางการเงินในอันที่จะควบคุมให้เป็นไปในทิศทาง, รูปแบบ และขอบเขตที่ต้องการ โดยการตัดสินใจของเจ้าหน้าที่ทางการเงินเหล่านี้วางอยู่บนสภาพ

เหตุการณ์ทาง เศรษฐกิจที่ปรากฏขึ้นหรือที่คาดว่าจะเกิดขึ้นให้สอดคล้องไปยังเป้าหมายต่างๆ ที่ต้องการ หรือกล่าวสรุปอย่างง่ายๆ ก็คือ เป็นวิธีการดำเนินนโยบายทางการเงินโดยเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง การตัดสินใจดำเนินการอย่างใดนั้นขึ้นอยู่กับ สภาพการณ์ต่างๆ ที่เป็นอยู่ และ เป้าหมายที่ต้องการบรรลุถึง เช่นนี้ก็หมายความว่าความสำเร็จหรือการล้มเหลวจากการ ดำเนินมาตรการทางการเงินส่วนหนึ่งที่สำคัญนั้นขึ้นอยู่กับ การตัดสินใจของเจ้าหน้าที่ทางการเงิน เช่นนี้บทบาทของเจ้าหน้าที่ทางการเงินจึงมีความสำคัญอย่างมากต่อการแก้ไขปัญหาและ การนำหาระบบ เศรษฐกิจสู่เป้าหมายที่ต้องการ

สำหรับประเทศ เศรษฐกิจ เสรี โดยส่วนใหญ่แล้วจะพบได้ว่าวิธีการดำเนินการทางการเงินนั้น เป็นไปในแบบการใช้พิจารณาหรือ discretion policy เช่นในกรณีที่ระบบ เศรษฐกิจ เกิดภาวะ เงินเฟ้อขึ้น เจ้าหน้าที่ทางการเงินก็จะตัดสินใจดำเนินการทางการเงินในแบบนโยบายการเงินแบบบีบรัด (tight money policy) หรือในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจอยู่ในภาวะหดตัวหรือถดถอย การดำเนินการทางการเงินก็จะ เป็นไปในแบบนโยบายการเงินแบบขยาย (easy money policy) จากการดำเนินการในลักษณะเช่นที่กล่าวนี้ก็จะเห็นได้ว่านโยบายการเงินแบบใช้พิจารณาจึง เป็นนโยบายที่จะชดเชยหรือแก้ไขการเกิดขึ้นของวัฏจักรธุรกิจ หรืออาจจะเรียกลักษณะวิธีการในแบบนี้ว่า เป็นนโยบายการต่อต้านการเกิดขึ้นของวัฏจักรธุรกิจ (countercyclical monetary policy) หรือที่มีผู้เรียกว่าเป็นนโยบายทวนสายลม (leaning against the wind) <sup>(1)</sup>

จากการที่นัก เศรษฐศาสตร์ โดยส่วนมากรวมทั้ง เจ้าหน้าที่ทางการเงินผู้ดำเนินนโยบายการเงินมักชื่นชอบกับการดำเนินนโยบายการเงินในแบบใช้พิจารณา ก็เนื่องมาจากเหตุผลโดยพื้นฐานที่สำคัญดังต่อไปนี้

(1) Dudley G. Lockett, Money And Banking, McGraw-Hill, Inc., 1980, P

จากแนวความคิดสำคัญที่ยอมรับว่า แหล่งที่มาหรือสาเหตุที่มาของความผันผวนของระบบเศรษฐกิจที่สำคัญนั้น เกิดขึ้นอยู่ในภาคการผลิตหรือภาค เศรษฐกิจที่แท้จริง (real sector) แนวความคิด เช่นนี้ เป็นของพวกนัก เศรษฐศาสตร์สำนักเคนส์ (ทั้งพวกดั้งเดิมและพวกสมัยใหม่) ซึ่งจากแนวคิด เช่นนี้จึงมีผลให้ระบบ เศรษฐกิจขาด เสถียรภาพนั้นมาจากการผันผวนทางด้านภาคการผลิต โดยเฉพาะที่มาจาก การผันผวนของค่าใช้จ่ายเพื่อการลงทุน ซึ่งมักจะปรากฏว่ามีรูปแบบของการใช้จ่ายที่มีความผิดพลาดอยู่เสมอ เช่นนี้ก็จะส่งผลกระทบต่อไปยังส่วนที่เหลือของระบบเศรษฐกิจ และจากกลไกการทำงานร่วมกันของทั้งตัวคุณและตัวแรง ก็จะทำให้เป็นการเพิ่มความผันผวนให้เพิ่มมากยิ่งขึ้นต่อวัฏจักรธุรกิจที่เกิดขึ้น

ซึ่งจากการที่ระบบเศรษฐกิจจะมีลักษณะของการขาดเสถียรภาพอยู่เสมอขึ้น เนื่องจากการผันผวนที่เกิดขึ้นจากภาคการผลิตของระบบเศรษฐกิจ เช่นนี้แล้ว นโยบายการเงิน ก็ควรที่จะเป็นไปในแบบใช้พิจารณา เพราะจะเป็นการดำเนินนโยบายในแบบที่มีความเหมาะสมมากกว่าวิธีการในแบบอื่นๆ ในการที่จะกำจัดการแกว่งไกวของวัฏจักรธุรกิจ อีกทั้งธรรมชาติ โดยเฉพาะของการเกิดขึ้นของการแกว่งไกว เหล่านี้จะหมายความว่า จะไม่มีกฎเกณฑ์อะไร (Rules) ที่สมบูรณ์เพียงพอที่จะใช้เป็นแนวทางของการดำเนินนโยบายการเงินสำหรับทำให้เกิดเสถียรภาพแก่ระบบเศรษฐกิจขึ้นมาได้ ดังนั้น พิจารณานของเจ้าหน้าที่ทางการเงินจึงเป็นสิ่งที่มีความจำเป็นและถูกต้องการนำมาใช้

เหตุผลในประการที่สองที่สนับสนุนการดำเนินนโยบายในแบบพิจารณา ก็มาจากการที่มีการยอมรับว่าระบบเศรษฐกิจมีความซับซ้อนมากมาย ส่วนความรู้ในด้านต่างๆ ที่จะนำมาใช้ดำเนินการก็มีข้อจำกัดมาก ซึ่งจากเหตุผลนี้ก็ทำให้ไม่สามารถที่จะไว้ใจได้กับการที่จะใช้กฎเกณฑ์อย่างหนึ่งอย่างใดจำเพาะเจาะจงลงไป โดยเฉพาะอย่างยิ่งกฎเกณฑ์ต่างๆ ก็หวังไม่ได้เลยที่จะนำมาใช้กับระบบที่มีความซับซ้อนยุ่งยากของหน่วยงาน สถาบัน และตลาดทางการเงินที่อยู่อย่างมากมาย รวมทั้งพฤติกรรมแห่งการตัดสินใจของหน่วยเศรษฐกิจที่มีอยู่อย่างมากมายทางภาคการผลิตของระบบเศรษฐกิจ เช่นนี้แม้จะใช้กฎเกณฑ์ที่มีความสลับซับซ้อน

มากๆ เช่นกฎเกณฑ์ที่ได้มาจากวิธีการของเครื่องจักรสมองกลก็ตามที่ก็จะยังไม่เพียงพอที่จะนำมาใช้ได้ การตัดสินใจจะต้องเป็นสิ่งที่จะต้องเกิดขึ้น ข้อขัดแย้งจะต้องได้รับการแก้ไข ซึ่งเหล่านี้เป็นงานที่เกิดขึ้นจากความรู้ของมนุษย์เราเพียงอย่างเดียว

ประการที่สามจากเหตุผลที่ว่าประสพการณ์จากสภาพการณ์ต่างๆ ในอดีตจะเป็นเครื่องนำทางที่ดีของการดำเนินนโยบายการเงินในอนาคตต่อไป ทั้งนี้ เพราะสภาพเหตุการณ์ต่างๆ ทางเศรษฐกิจที่ซึ่งนโยบายการเงินจะถูกนำออกมาใช้นั้นมีการเปลี่ยนแปลงหรือถูกระทบกระเทือนจากเหตุผลต่างๆ มากมาย อีกทั้งประสพการณ์ต่างๆ ของความผิดพลาดในอดีตนั้นจะทำให้มีการปรับปรุงวิธีการดำเนินการในอนาคต ทั้งทางด้านเทคนิควิธีการต่างๆ จะถูกพัฒนาให้ก้าวหน้ามากขึ้น มีความทันสมัยมากขึ้น ซึ่งจากระยะเวลาที่ผ่านมาได้มีการศึกษาทดสอบอย่างมากมายที่ได้เกิดขึ้น ในอันที่จะช่วยปรับปรุงความเข้าใจในการทำงาน และประสิทธิภาพของการดำเนินนโยบายการเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการปรับปรุงวิธีการพยากรณ์ และแบบฉบับของการดำเนินการที่จะนำไปสู่การดำเนินนโยบายการเงินที่มีกำหนดเวลาที่ถูกต้อง<sup>(2)</sup>

และในประการสุดท้าย ในกรณีที่ตั้งแม้ว่าเราจะยังไม่สามารถที่จะมีความรอบรู้ที่จำเป็นอย่างสมบูรณ์สำหรับการที่จะดำเนินนโยบายการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ ตลอดทั้งวิธีการต่างๆ ที่ใช้ในการควบคุมทางการเงินจะยังคง ล้าสมัย เชื่องช้า ก็ตาม ก็จะเป็นสิ่งที่ไม่ฉลาดเลยที่จะทำการยกเลิก การดำเนินนโยบายการเงินในแบบใช้พิจารณาไปเสีย เพราะการยกเลิกไปนั้นจะยิ่งทำให้เป็นไปไม่ได้เลยสำหรับการปรับปรุงความรู้และวิธีการต่างๆ ที่จะให้เข้าสู่สภาพที่ดีเลิศสำหรับนโยบายการเงินที่จะถูกใช้ไปในการปรับปรุงแก้ไขระบบเศรษฐกิจ

---

(2) D.G.pierce & D.M. Shaw, Monetary Economics : Theories Evidence and Policy, Butterworth & Co (Publishers) Ltd., 1974, P.422.

## การดำเนินนโยบายการเงินแบบใช้กฎเกณฑ์ (A Monetary Rule)

ต่อไปนี้จะเป็นการกล่าวถึงทางเลือกอีกทางหนึ่งที่เจ้าหน้าที่สามารถใช้เป็นรูปแบบปฏิบัติสำหรับการดำเนินนโยบายการเงินได้ แนวทางนี้ก็คือการดำเนินนโยบายการเงินในแบบที่ใช้เป็นกฎเกณฑ์ (rule) ทางเลือกปฏิบัติในแบบนี้ก็จะหมายความว่า เป็นวิธีการดำเนินนโยบายการเงินให้ เป็นไปตามกฎเกณฑ์ที่ได้ตั้งไว้ก่อนแล้ว โดยที่ไม่ต้องสนใจหรือคำนึงถึงสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจต่างๆ ที่เป็นอยู่ในแต่ละขณะนั้นๆ โดยมีความเชื่อโดยทั่วไปว่ากฎเกณฑ์ที่ตั้งขึ้นนั้นสามารถใช้เป็นแนวทางนำพาระบบเศรษฐกิจเข้าสู่เป้าหมายต่างๆ ที่ต้องการได้ในที่สุด ข้อเสนอที่แนะนำให้มีการดำเนินนโยบายการเงินในแบบกฎเกณฑ์เช่นนี้ได้เกิดขึ้นมาแล้วตั้งแต่ทศวรรษ 1930 ซึ่งข้อเสนอในรูปแบบเช่นนี้ก็มิได้อยู่หลายกฎเกณฑ์แตกต่างกันออกไปจากระยะเวลาที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามก็จะได้พบได้ว่ามีกฎเกณฑ์ทางการเงินที่นับได้ว่ามีความสำคัญ เป็นที่รู้จักยอมรับอย่างกว้างขวางและเป็นที่ถกเถียงกล่าวถึงกันมากที่สุดก็คือ กฎเกณฑ์ที่เสนอโดยศาสตราจารย์ มิลตัน ฟรีดแมน และนักเศรษฐศาสตร์ของมหาวิทยาลัยชิคาโก โดยจากข้อเสนอแนะนี้ฟรีดแมนได้มีข้อคิดเห็นที่สำคัญว่า ธนาคารกลางควรที่จะดำเนินมาตรการทางการเงินในทางที่จะเป็นการขยายปริมาณเงินของประเทศให้เพิ่มมากขึ้นในอัตราที่คงที่ในแต่ละเดือน โดยคำนีความหมายของเงินในที่นี้ก็จะ เป็นความหมายในแบบกว้าง ( $M_2$ ) คือความหมายของเงินในแบบแคบรวมกับเงินฝากประจำ และอัตราของปริมาณเงินที่ต้องเพิ่มขึ้นตามข้อเสนอนี้ก็จะอยู่ในช่วงระหว่าง 3 ถึง 5 เปอร์เซ็นต์ อย่างไรก็ตามก็ยังไม่มีข้อทดสอบยืนยันที่แน่ชัดลงไปสำหรับข้อเสนอนี้ ซึ่งก็ทำให้ฟรีดแมนเองก็จะยังคงไม่ปฏิเสธอย่างสิ้นเชิงถึงการที่จะนำกฎเกณฑ์นี้ไปใช้กับการเพิ่มปริมาณเงินในความหมายแบบแคบ และอัตราการเพิ่มนั้นจะแตกต่างไปจากที่กำหนดก็ได้ สิ่งที่เป็นสาระสำคัญหรือหัวใจสำหรับข้อ เสนอแนะของการดำเนินนโยบายการเงินแบบกฎเกณฑ์นี้ก็อยู่ตรงที่ว่า การเพิ่มขึ้นของปริมาณเงินจะต้องเป็นไปอย่างสม่ำเสมอ (constant rate) ในแต่ละระยะเวลาส่วนที่จะนิยามอย่างใดนั้น เป็นอีกเรื่องหนึ่ง

จากข้อเสนอของฟริดแมนที่ว่าอัตราค่าเงินเพิ่มขึ้นของปริมาณเงินจะต้องคงที่ในตลอดระยะเวลาสั้น ก็จะสามารถแบ่งผลที่จะเกิดขึ้นโดยทั่วไปออกได้เป็น 2 ระดับคือ ผลประโยชน์เป็นบวก (Positive advantage) และผลประโยชน์ที่เป็นลบ (Negative advantage)

ผลประโยชน์ที่เป็นบวกจะหมายถึง ผลประโยชน์หรือผลดีที่จะเกิดขึ้นกับระบบเศรษฐกิจหรือจะหมายความว่า เมื่อได้ดำเนินการตามกฎหมายดังกล่าวแล้วระบบเศรษฐกิจจะสามารถบรรลุเป้าหมายทางเศรษฐกิจที่โครงการได้

ผลประโยชน์ที่เป็นลบก็จะหมายถึง ผลเสียต่อระบบเศรษฐกิจที่จะเกิดขึ้นนั้นลดน้อยลงได้ หรือเป็นผลประโยชน์ในแง่ที่ว่า เป็นการบ่อนทำลายที่จะไม่ทำให้อัตราการกลางกระทำสิ่งที่จะผิดพลาดขึ้นไปอีก คือ เป็นการหลีกเลี่ยงสิ่งที่ไม่ต้องการจากการดำเนินนโยบายการเงิน ในแบบพิจารณา

#### ผลประโยชน์ที่เป็นบวกของการดำเนินนโยบายการเงินแบบกฎหมาย

(Positive Advantage of a Monetary Rule)

- จากแนวคิดของนักเศรษฐศาสตร์ในขั้นทฤษฎีปริมาณเงิน (quantity theorists) ในอดีตจนถึงฟริดแมน เองก็เชื่อว่าการผันผวนเปลี่ยนแปลงของรายได้ประชาชาตินั้นมีสาเหตุที่สำคัญมากจากการผันผวนของปริมาณเงิน เพราะฉะนั้น ถ้าทำให้การเปลี่ยนแปลงจากการขยายตัวของปริมาณเงิน เป็นไปอย่างมีเสถียรภาพแล้ว ก็จะมีผลทำให้การเปลี่ยนแปลงของรายได้ประชาชาติมีเสถียรภาพตามไปด้วย อย่างไรก็ตามฟริดแมนก็ทราบว่ากฎหมายทางการเงินของเขาที่กำหนดขึ้นนั้นไม่สามารถที่จะขจัดความผันผวนของระบบเศรษฐกิจส่วนรวมได้ทั้งหมด ย่อมต้องมีบางอย่างที่ยังขาดเสถียรภาพหลงเหลืออยู่ แต่ฟริดแมนก็ยังแน่ใจอยู่ว่าถ้าหากไม่มีการเปลี่ยนแปลงหรือผลกระทบกระเทือนที่มาจากภาคการเงินแล้ว ภาคเศรษฐกิจที่แท้จริงหรือภาคการผลิตย่อมที่จะยังเกิดเสถียรภาพอย่างแน่นอน หรือการผันผวนของการเกิดวัฏจักรธุรกิจจะเกิดขึ้นอย่างไม่รุนแรง

- ผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นจากการดำเนินนโยบายการเงินแบบกฎเกณฑ์ที่ฟริดแมนกล่าวอ้างอีกประการหนึ่งก็คือ การดำเนินการตามกฎเกณฑ์จะเป็นการขจัดการคาดคะเนที่ผิดพลาดให้หมดไปได้ โดยทั่วไปแล้วผู้ประกอบการธุรกิจนั้นจะต้องพยายามที่จะเอาชนะไม่เพียงต่อความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้นกับการเปลี่ยนแปลงโดยทั่วไปและความผันผวนอย่างคาดไม่ถึงของระดับราคาอีกด้วย เหล่านี้หมายถึง ความพยายามอย่างยิ่งยวดที่จะทำการคาดคะเนถึงเหตุการณ์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคตให้ได้โดยถูกต้อง โดยเฉพาะการคาดคะเนเกี่ยวกับราคา เมื่อได้ถูกดำเนินการลงไปแล้วนั้น ถ้าหากเกิดความผิดพลาดขึ้น ผลที่เกิดขึ้นทางเศรษฐกิจอาจจะสามารถสร้างความสูญเสียให้เกิดขึ้นได้อย่างมากมายแต่จากการดำเนินการที่ทำให้ปริมาณเงินเพิ่มขึ้นในอัตราที่คงที่ เช่นน้อยอย่างน้อยสาเหตุหรือแหล่งที่เกิดการขาดเสถียรภาพก็จะลดน้อยลงไปได้ และก็จะทำให้ประชาชนและหน่วยผลิตต่างๆ สามารถมีความมั่นใจได้มากขึ้น เกี่ยวกับการคาดคะเนระดับราคาในอนาคตได้ถูกต้องมากยิ่งขึ้น ฉะนั้นก็จะเป็นประโยชน์อย่างมากสำหรับการคาดคะเนระดับราคาที่เป็นไปอย่างมีเสถียรภาพเช่นนี้ ซึ่งฟริดแมนชื่นชมมากสำหรับผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นนี้ เพราะจะยังสามารถมีประโยชน์อยู่ถึงแม้ว่าจะมีการกำหนดระดับขนาดของการขยายตัวของปริมาณเงินไม่สอดคล้องกับสภาวะดุลยภาพก็ตาม เช่นกำหนดระดับการขยายตัวของปริมาณเงินสูงเกินไป เช่นนี้ระดับราคาก็จะเพิ่มสูงขึ้นแต่ก็จะเพิ่มสูงขึ้นอัตราที่สม่ำเสมอ ซึ่งประชาชนก็ยังสามารถคาดคะเนและปรับตัวได้ตามสภาวะเงินเฟ้อที่เกิดขึ้น ในทางตรงกันข้ามถ้าหากกำหนดการขยายตัวของปริมาณเงินอยู่ต่ำจนเกินไป เศรษฐกิจก็จะถดถอยลงไป ในอัตราที่คงที่ ก็เช่นกันตราบดีที่การถดถอยเหล่านั้นยังสามารถคาดคะเนได้ ผลร้ายก็จะยังคงไม่เกิดขึ้น ทั้งหมดเหล่านี้ฟริดแมนเชื่อว่าระดับราคาที่เปลี่ยนแปลงในอัตราคงที่นั้นเป็นสิ่งที่พึงปรารถนามากที่สุด เพราะจากสิ่งที่มีความสำคัญมากที่สุดก็คือ การที่ประชาชนทั่วไปสามารถที่จะคาดคะเนการเปลี่ยนแปลงในอนาคตขึ้นได้

- การดำเนินนโยบายการเงินแบบกฎเกณฑ์นี้จะมีคุณสมบัติของการเป็นนโยบายที่มีการปรับตัวเองให้เหมาะสมกับการนำพาระบบเศรษฐกิจให้เข้าสู่เสถียรภาพได้เองโดย

อัตโนมัติ<sup>(3)</sup> (built in stabilizer หรือ automatic monetary policy) จากการผันผวนของวัฏจักรธุรกิจที่เกิดขึ้น เช่นในขณะที่เกิดวัฏจักรธุรกิจถดถอย ปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นตามปกติในระดับของกฎเกณฑ์ที่กำหนด แต่ความต้องการถือเงินในช่วงนี้จะมีน้อยกว่าในยามภาวะปกติ หรือหมายความว่า จะเป็นการไปทำให้เกิดปริมาณเงินส่วนเกินเกิดขึ้นนั่นเอง ซึ่งก็เท่ากับว่าไม่มีความจำเป็นอย่างใดที่จะต้องเพิ่มปริมาณเงินให้สูงขึ้นกว่าระดับที่กำหนด (rule rate) เพื่อแก้ไขสภาวะถดถอยที่เกิดขึ้น แต่ถ้าเป็นการดำเนินนโยบายการเงินแบบใช้พิจารณาแล้วจะต้องมีการเพิ่มปริมาณเงินเพื่อปรับเสถียรภาพให้เกิดขึ้น เช่นเดียวกันการที่เกิดภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรือง (Booms) ความต้องการถือเงินในช่วงนี้จะมีแนวโน้มมากกว่ายามปกติ แต่จากการที่ปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นอยู่ตามกฎเกณฑ์ที่กำหนด ก็จะทำให้เกิดความต้องการถือเงินส่วนเกินเกิดขึ้นเองโดยที่ไม่ต้องจัดการอย่างหนึ่งอย่างใดลงไป ซึ่งต่างจากการดำเนินนโยบายการเงินแบบใช้พิจารณาที่จะต้องลดปริมาณเงินลงเพื่อแก้ไขการขาดเสถียรภาพที่เกิดขึ้น ฉะนั้นภายใต้การดำเนินนโยบายการเงินแบบกฎเกณฑ์ สภาวะการผันผวนของวัฏจักรธุรกิจที่เกิดขึ้นจะถูกปรับหัวโดยอัตโนมัติโดยความไม่สมดุลที่เกิดขึ้นระหว่างความต้องการถือเงินกับปริมาณเงินที่เป็นอยู่นั้น

อย่างไรในเรื่องนี้ก็มีปัญหาโต้แย้งว่าการที่ให้อัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นในอัตราที่คงที่ในแต่ละปีแล้วจะทำให้สามารถป้องกันการผันผวนของวัฏจักรธุรกิจได้นั้น อาจจะไม่เป็นจริงก็ได้ ถ้าหากว่าความต้องการถือเงินมีการเปลี่ยนแปลงที่ผิดปกติแล้ว การเพิ่มปริมาณเงินในอัตราคงที่นั้นอาจจะยิ่งเป็นการทำให้ขาดเสถียรภาพมากขึ้นก็ได้ สำหรับข้อโต้แย้งในเรื่องของการดำเนินนโยบายการเงินแบบกฎเกณฑ์ก็ยังมี ความเชื่อมั่นว่าความต้องการถือเงินนั้นมีการเปลี่ยนแปลงตามแบบฉบับตามสภาวะการณ์ที่แน่นอน เพราะฉะนั้น ปัญหาดังข้อโต้แย้งจะไม่เกิดขึ้น และถึงแม้ว่าจะเกิดขึ้นก็หายจากความรู้อย่างเจ้าหน้าทีทางการเงินที่มีอยู่ก็จะยังคงไม่พอเพียงที่จะประกัน

(3) John J. Klein, Money and The Economy, Harcourt Brace Javanovich, Inc., 1978, P. 573.



ได้ว่าการดำเนินนโยบายการเงินในแบบใช้พิจารณาจะสามารใช้แก้ไขให้เกิดเสถียรภาพที่ดีกว่าการดำเนินนโยบายการเงินแบบกฎเกณฑ์

ข้อโต้แย้งที่ยังคงเกิดขึ้นอีกก็คือนโยบายการเงินแบบกฎเกณฑ์นี้จะไม่สามารใช้แก้ไขปัญหาของภาวะเงินเฟ้อที่เกิดขึ้นจากต้นทุนต้น (Cost-pushed inflation) ได้เลย ถ้าหากต้นทุนถูกผลักให้เพิ่มสูงขึ้นมากๆ แล้ว และถ้าปริมาณเงินยังไม่เพิ่มสูงกว่าระดับของอัตราที่กำหนดเอาไว้แล้ว จะมีผลทำให้เกิดภาวะการว่างงานเพิ่มขึ้นอย่างมากในเรื่องนี้ นักเศรษฐศาสตร์สำนักการเงินนิยมก็โต้แย้งว่า เงินเฟ้อที่เกิดขึ้นจากต้นทุนต้นนั้นเกิดขึ้นมาจากผลของการดำเนินนโยบายขยายปริมาณเงินในแบบที่ไม่แน่นอน คือบางครั้ง มากเกินไป, น้อยเกินไป เป็นต้น ซึ่งการดำเนินนโยบายการเงินในแบบกฎเกณฑ์จะไม่ประสบกับปัญหาดังกล่าว

- การดำเนินนโยบายการเงินในแบบใช้พิจารณาโดยการ เพิ่ม, ลด หรือหยุดการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินนั้นนับได้ว่า เป็นสาเหตุของการสร้างสภาพแวดล้อมให้มีการผันผวนหรือขาดเสถียรภาพอยู่ตลอดเวลา ซึ่งเป็นอันตรายอย่างมากต่อการวางแผน และการลงทุนในระยะยาวซึ่ง เป็นพื้นฐานที่สำคัญของการพัฒนาเศรษฐกิจ<sup>(4)</sup> ดังนั้น จึงจะเป็นการที่ดีที่สุดถ้าหากปริมาณเงินจะมีการเปลี่ยนแปลงไปตามกฎเกณฑ์ที่กำหนดเอาไว้ เพราะเป็นอัตราที่แน่นอนที่ทุกๆ คนทราบได้

- ข้อโต้แย้งอีกประการหนึ่งก็คือ จากการดำเนินนโยบายแบบกฎเกณฑ์ของฟรีดแมน นั้นจะเป็นการไปลดทอนการแทรกแซงจากภาครัฐบาลที่มีต่อกลไกการทำงานของระบบเศรษฐกิจให้ลดน้อยลงได้ โดยจากวิธีของการดำเนินนโยบายการเงินเช่นนี้ธนาคารกลางหรือเจ้าหน้าที่ของรัฐจะหลุดพ้นจากการที่ต้องเข้ามาทำการพิจารณาหรือตัดสินใจเกี่ยวกับวิธีการที่จะดำเนินการและการเลือกเป้าหมายต่างๆ ของสังคมอีกต่อไป แต่จะมีหน้าที่เพียงแต่ปฏิบัติตามข้อตกลงที่กำหนดไว้เท่านั้น หรือทำหน้าที่เหมือนช่างเทคนิคที่คอยดูแลให้ปริมาณ

(4) D.G.Pierce & D.M.Shaw, เคยอ้างแล้ว, P.438.

เงินขยายไปตามที่กำหนด เท่านั้น ซึ่งในเรื่องนี้ฟรีดแมนเห็นว่า เป็นสภาวะที่ดีมากสำหรับระบบเศรษฐกิจที่สามารถจำกัดอำนาจการแทรกแซงที่มาจากรัฐบาลให้ลดน้อยลงได้อีกทางหนึ่ง

### ผลประโยชน์ในทางลบของการดำเนินนโยบายการเงินแบบกฎเกณฑ์

(Negative Advantage of a Monetary Rule)

โทษทั่วไปแล้วผลประโยชน์ในทางลบของการดำเนินนโยบายการเงินแบบกฎ

เกณฑ์นั้นก็คือการที่เจ้าหน้าที่ทางการเงินไม่สามารถที่จะดำเนินนโยบายการเงินในแบบพิจารณา-  
 ญาณเพื่อให้บรรลุเป้าหมายที่โครงการได้ (ทั้งนี้ จากเหตุผลที่มีปรากฏอยู่หลายประการด้วยกัน)  
 ซึ่งจากการพยายามที่จะยังคงทำในสิ่งที่ไม่สามารถทำได้ เช่นนี้ ผลที่เกิดขึ้นแทนที่จะเกิดเป็นผล  
 ดีก็จะเกิดเป็นผลร้ายแก่ระบบเศรษฐกิจดัง เช่นที่ ซอร์โดกล่าวเอาไว้ว่า เจ้าหน้าที่ทางการเงิน  
 ทำการพิจารณาตัดสินใจบนพื้นฐานของข้อมูลที่ ไม่สมบูรณ์ถูกต้องอย่างเพียงพอ และก็ยังเป็น  
 ข้อมูลที่ไม่ตรงกับกำหนดเวลาที่โครงการหรือ เป็นข้อมูลเก่าล้าสมัยอีกด้วย ดังนั้น เจ้าหน้าที่ทาง  
 การเงินในระบบเศรษฐกิจของเราจึง เสียเปรียบอย่างมากกับการที่มีการควบคุมที่ไม่เพียงพอ  
 สมบูรณ์ หรือหมายถึงการที่เจ้าหน้าที่ทางการเงินไม่สามารถมองเห็นถนนที่ซึ่งระบบการเงินจะ  
 ห่องใช้ เป็นเส้นทางดำเนินการไปได้อย่างชัดเจน ก็ทำให้หลงทางได้ง่ายมาก ประกอบกับทั้ง  
 เครื่องมือหรือมาตรการที่จะใช้ควบคุมระบบเศรษฐกิจให้ เป็นไปในทิศทางที่ต้องการก็ค่อนข้าง  
 เก่าแก่อล้าสมัยหรือใช้ไม่ค่อยได้ผลแน่นอนนัก หรือก็คือเรายังไม่มีเครื่องมือที่ทันสมัยในแบบที่ใช้  
 ควบคุมปริมาณเงินให้ได้ผลอย่างรวดเร็วตามโครงการได้ ฉะนั้นผลที่เกิดขึ้นก็คือการบริหารการ  
 ควบคุมปริมาณเงินที่เป็นอยู่จึงยังคงไม่สมบูรณ์ถูกต้องตามโครงการ และนั่นก็คือจะยิ่งเป็นการไม่  
 ถ่างช่องห่างของชีพหลาย และตีมันค้ำของดุลยภาพทางการเงินให้ยิ่งกว้างมากยิ่งขึ้น<sup>(5)</sup>

นอกจากนี้ปัญหาที่นับว่ามีความสำคัญอย่างมากของการดำเนินนโยบายการเงินก็  
 คือปัญหาเรื่องความล่าช้า (time lag) ที่เกิดขึ้น ซึ่งก็คือเรื่องของความยาวนานและการ

(5) D.G.Pierce & D.M.Shaw, เพิ่งอ้าง, P.438

เปลี่ยนแปลงได้หรือความไม่แน่นอนของความล่าช้าที่เกิดขึ้นจากการดำเนินนโยบายการเงิน ซึ่งเราได้พิจารณาศึกษาไปแล้วในส่วนที่ผ่านมา

และจากแนวคิดที่ว่าอัตราการผลิตเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินจะมีอิทธิพลอย่างสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงของระดับรายได้ประชาชาติ ก็น่าจะเป็นการที่คิดที่สุดสำหรับการใช้นโยบายการเงินในการขจัดความไม่มีเสถียรภาพทั้งหมดที่เกิดขึ้นของระบบเศรษฐกิจ คำตอบในเรื่องนี้ของฟริคแมน เป็นไปในแบบนักการปฏิบัติ สำหรับในแง่ของทฤษฎีแล้ว เขากล่าวว่านโยบายการเงินแบบใช้พิจารณาณานั้นมีข้อได้เปรียบมากกว่า หรือเป็นแบบฉบับที่น่าพึงใจกว่าแบบที่เป็นกฎเกณฑ์ อย่างไรก็ตามก็เป็นในแง่ของทฤษฎี ในแง่ของการปฏิบัติแล้วจะพบว่าเจ้าหน้าที่ทางการเงินต้องเผชิญกับเป้าหมายชั้นสุดท้ายซึ่งมีข้อขัดแย้งกันเองทั้งภายในและภายนอก และการที่จะมีการโยกย้ายจากเป้าหมายหนึ่งไปยังอีกเป้าหมายหนึ่งนั้น เป็นเรื่องของ การเปลี่ยนแปลงสภาวะทางการเมืองหรือการเปลี่ยนแปลงรัฐบาล หรือเป็นการแสดงให้เห็นว่าการดำเนินนโยบายการเงินแบบใช้พิจารณาณานั้น เป็นภาพที่สะท้อนให้เห็นถึงรัฐบาลในขณะนั้น การเปลี่ยนแปลงรัฐบาลก็อาจจะมีเป้าหมายในการดำเนินการเปลี่ยนแปลงได้อย่างหนึ่ง เช่น บางรัฐบาลอาจจะมีความต้องการที่จะใช้มาตรการควบคุมการแลกเปลี่ยนเป็นเครื่องมือที่จะใช้บรรลุเป้าหมายการได้มาซึ่งดุลยภาพภายนอก และอาจใช้นโยบายการเงินเป็นเครื่องมือเพื่อบรรลุดุลยภาพภายใน ในขณะที่อีกรัฐบาลหนึ่งอาจจะใช้นโยบายการเงินเป็นเครื่องมือในการบรรลุดุลยภาพภายนอก และใช้นโยบายการคลัง เป็นเครื่องมือในการบรรลุดุลยภาพภายในก็ได้ ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงรัฐบาลบ่อยๆ ก็อาจจะทำให้มีการเปลี่ยนแปลงการใช้เครื่องมือทางเศรษฐกิจรวมทั้งมาตรการทางการเงินที่ใช้อย่างผลุนผลันรวดเร็วจนเกินไปก็ได้

และในแง่ของการปฏิบัติจากข้อมูลในอดีตจะเป็นการสนับสนุนแนวคิดที่ว่าธนาคารกลางนั้นมักจะตัดสินใจ และดำเนินการที่ผิดพลาดอย่างสำคัญๆ อยู่เสมอมา ซึ่งฟริคแมนก็ได้กล่าวสรุปไว้ว่า ในแง่ของการปฏิบัติแล้วถึงแม้กฎเกณฑ์ที่กำหนดของเขาเองจะยังคงไม่สมบูรณ์ก็ตาม แต่เมื่อเปรียบเทียบแล้วก็ยังสามารถทำงานได้ดีกว่าการดำเนินการแบบที่ใช้พิจารณา

หรืออย่างน้อยที่สุด กฎเกณฑ์ที่กำหนดก็จะมีผลประโยชน์ที่เป็นลบหรือเลวร้ายน้อยกว่าการดำเนินการในแบบอื่นๆ

#### ข้อวิจารณ์ที่มีต่อการดำเนินนโยบายการเงินในแบบกฎเกณฑ์

นักเศรษฐศาสตร์โดยส่วนมากแล้วยังไม่เห็นพ้องด้วยกับข้อเสนอของฟรีดแมนสำหรับการดำเนินนโยบายการเงินในแบบกฎเกณฑ์ ทั้งนี้จากเหตุผลต่างๆ ดังนี้

ประการที่หนึ่ง จากการศึกษาวิเคราะห์ทางด้านเศรษฐศาสตร์ส่วนรวมของสำนักเคนส์ที่พิจารณาว่าภาคเศรษฐกิจที่แท้จริงนั้น เป็นแหล่งที่มาของความไม่มีเสถียรภาพ ซึ่งถ้าเป็นไปเช่นนี้แล้วนโยบายการเงินแบบกฎเกณฑ์ที่จะไม่สามารถนำมาใช้แก้ไขการขาดเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจได้เลย เช่น ไม่สามารถใช้ป้องกันภัยจากความผันผวนของวัฏจักรธุรกิจ ความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจอย่างรุนแรงจะยังคงเกิดขึ้นภายใต้การนำกฎเกณฑ์ของฟรีดแมนมาใช้ (คือการที่ธนาคารกลางเพิ่มปริมาณเงินขึ้นในอัตราที่คงที่ตลอดทุกสภาวะของระบบเศรษฐกิจ) ซึ่งเรื่องนี้ฟรีดแมนก็ได้ปฏิเสธโต้แย้งอย่างหนักแน่นว่าความผันผวนของวัฏจักรธุรกิจอย่างรุนแรงนั้นจะไม่เกิดขึ้นภายใต้การดำเนินนโยบายแบบกฎเกณฑ์ ตามที่เขาได้เสนอไว้ โดยจากการศึกษาวิเคราะห์ของฟรีดแมนถึงความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินกับรายได้ประชาชาติยอมใช้เป็นข้อสนับสนุนได้เป็นอย่างดี แต่อย่างไรก็ตามทั้งจากทฤษฎี และการทดสอบต่างๆ ของเขายังไม่หนักแน่นอย่างเพียงพอที่จะใช้สนับสนุนให้มีการยกเลิกการดำเนินนโยบายการเงินในแบบพิจารณาซึ่งต้องเปลี่ยนแปลงไปตามภาวะของระบบเศรษฐกิจเพื่อการดำรงไว้ซึ่งเสถียรภาพ โดยขบวนการส่งทอดเชื่อมโยงระหว่างการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินกับการเปลี่ยนแปลงของรายได้ประชาชาติที่กล่าวอ้างนั้นจะต้องมีการทดสอบกันอีกมากกว่าที่จะยอมรับกันได้

จากการดำเนินนโยบายการเงินแบบกฎเกณฑ์ตายตัวหรือนโยบายที่ไม่พิจารณาภาวะที่เป็นอยู่นั้นจะเป็นผลร้ายต่อระบบเศรษฐกิจจากการที่ค่าอัตราดอกเบี้ยเงินเปลี่ยนแปลงไป ซึ่งจากการดำเนินนโยบายขยายปริมาณเงินในอัตราคงที่นั้น อาจจะเป็นการ

ส่ง เสริมให้มีการทดแทนกันได้กับทรัพย์สินที่ใกล้เคียงเงินในการดำรงสัดส่วนต่อทรัพย์สินรวมของประชาชนก็ได้ ซึ่งจากสมภาพการทดแทนที่เกิดขึ้น เช่นนี้ก็จะทำให้ค่าของอัตราการหมุนเวียนของเงินเพิ่มสูงขึ้น เช่น ประชาชนอาจจะทดแทนการถือเงินเพื่อเหตุผลเงินหรือจำเป็นด้วยการไปถือทรัพย์สินในรูปของเงินฝากที่สถาบันการเงินมากขึ้นก็จะทำให้อัตราการหมุนเวียนของเงินเพิ่มสูงมากขึ้น

จากการผันผวนของอัตราการหมุนเวียนของเงินที่อาจเกิดขึ้นได้นั้นจะมีผลทำให้เกิดการผันผวนของรายได้ประชาชาติ เช่นกัน ถึงแม้ว่าอัตราขยายตัวของปริมาณเงินจะยังคงไม่เปลี่ยนแปลงก็ตาม เรื่องนี้สามารถพิจารณาได้จากสมการในสภาพหนึ่งของการแลกเปลี่ยนดังนี้

$$MV = PT$$

ถึงแม้ว่าปริมาณเงินจะคงที่ การเปลี่ยนแปลงของอัตราการหมุนเวียนของเงินก็สามารถเป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของรายได้ประชาชาติ (PT) ได้เช่นกัน โดยการลดลงของอัตราการหมุนเวียนของเงินสามารถนำไปสู่ภาวะของการว่างงานได้อย่างกว้างขวาง (ถ้าหากระดับราคาไม่สามารถลดต่ำลงมาได้อย่างเต็มที่) ซึ่งก็จะทำให้กฎเกณฑ์การเพิ่มปริมาณเงินในอัตราที่คงที่นั้นจะไม่สามารถจัดผลกระทบกระเทือนที่อาจเกิดขึ้นได้แม้ในภาคการเงินเองก็ตาม

โดยสรุปก็คือ ข้อเสนอแนะของฟรีดแมนที่เป็นกฎเกณฑ์ทางการเงินนั้นได้ถูกโต้แย้งบนพื้นฐานที่ว่า สาเหตุที่สำคัญที่เป็นที่มาของความไม่มีเสถียรภาพนั้นสามารถที่จะมาจากทั้งภาคเศรษฐกิจที่แท้จริงคือ มาจากการเปลี่ยนแปลงของการลงทุน และที่มาจากภาคการเงิน อันได้แก่การเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินหมุนเวียน แต่ผลสำคัญของกฎเกณฑ์ทางการเงินอย่างหนึ่งที่ยอมรับกันก็คือ เป็นวิธีการที่มีมือเจ้าหน้าที่ทางการเงินไม่ให้ไปกระทำสิ่งที่ผิดพลาดซึ่งจะมีผลให้เกิดการผันผวนของระบบเศรษฐกิจ

นอกจากนี้ยังมีข้อวิจารณ์ข้อเสนอในแบบกฎเกณฑ์ทางการเงินของฟริตแมนในเชิงของวิธีการที่ไม่สามารถใช้ในทางปฏิบัติได้ ด้วยเหตุผลสำคัญ 2 ประการคือ

ประการแรก เหตุผลทางการเงิน เมืองปกติก็จะเป็นไปไม่ค่อยได้อยู่แล้วที่เจ้าหน้าที่ทางการเงินจะกล้าดำเนินการห้ามกฎเกณฑ์ที่กำหนดโดยไม่คำนึงถึงสภาวะเหตุการณ์ที่เป็นอยู่ หรือสภาพของอนาคตที่ไม่แน่นอน หรือถ้าสมมุติว่าเป็นไปได้คือ กล้าที่จะดำเนินการตามกฎเกณฑ์ ก็จะเป็นสภาพที่เกิดขึ้นได้ไม่นานนัก เพราะจากสภาพเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น ไม่ว่าจะเกิดเงินเฟ้ออย่างอ่อนหรือเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยเกิดขึ้น เจ้าหน้าที่ทางการเงินจะต้องถูกแรงกดดันทางการเงินที่จะบีบบังคับให้ต้องดำเนินการอย่างใดอย่างหนึ่งลงไป ซึ่งก็ทำให้ไม่สามารถยอมรับวิธีการเพียงอย่างเดียวได้ในระยะเวลานานๆ

ประการที่สอง จากเหตุผลในทางปฏิบัติที่ว่า การยอมรับกฎเกณฑ์มาปฏิบัตินั้นทำไม่ได้ เพราะวิธีการในการควบคุมปริมาณเงินของธนาคารกลางยังไม่มีดีเพียงพอที่จะประกันได้ว่าการเพิ่มขึ้นของปริมาณเงินจะเป็นไปอย่างสม่ำเสมอไม่ผิดพลาด ทั้งนี้ เนื่องมาจากการที่ปริมาณเงินนั้นถูกกำหนดมาจากการกระทำร่วมกันของปัจจัยต่างๆ ในระบบธนาคาร, พฤติกรรมของประชาชน และธนาคารกลาง ซึ่งถึงแม้ธนาคารกลางจะสามารถควบคุมการสร้างเงินได้ในช่วงแต่ละเดือน หรือในระยะ 2 ถึง 3 อาทิตย์ก็ตาม การควบคุมก็ยังไม่สามารถควบคุมได้อย่างสมบูรณ์

ดังนั้น ธนาคารกลางจะไม่สามารถดำเนินการได้ตามกฎเกณฑ์ที่กำหนดไว้ถึงแม้ว่าจะมีความต้องการที่จะดำเนินการตามนั้น

ฟริตแมน เองก็ยอมรับข้อวิจารณ์ประการหลัง เกี่ยวกับการที่ไม่สามารถควบคุมปริมาณเงินให้เป็นไปตามกฎเกณฑ์ที่กำหนดได้ ดังนั้น เขาจึงเสนอที่จะให้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการจัดการของธนาคารกลางเสียใหม่ โดยให้ยกเลิกการให้กู้ยืมเงินแก่ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินต่างๆ และให้นำเอาข้อเสนอนี้ที่มีมาตั้งแต่ทศวรรษ 1930 มาใช้

นั่นคือ แผนการดำรงอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมาย 100 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งถ้าได้มีการเปลี่ยนแปลงตามที่เสนอไว้นี้ก็จะเป็นการเปลี่ยนแปลงโฉมหน้าของธนาคารพาณิชย์เสียใหม่ และที่สำคัญก็คือธนาคารกลางก็จะสามารถควบคุมปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจได้อย่างสมบูรณ์มากขึ้น .

## หนังสืออ้างอิง

D.G. Pierce & D.M. Shaw, Monetary Economics : Theories, Evidence and policy, Batterworth & Co (Publishers) Ltd., 1974.

Dudley G. Lockett, Money And Banking, McGraw-Hill, Inc., 1980.

John G. Ranlett, Money And Banking, John Wiley & Sons, Inc., 1977.

John J. Klein, Money and The Economy, Harcourt Brace Javanovich, Inc., 1978.