

## 6. การวิเคราะห้ของสำนักการเงินนิยม (The Monetarist Counterrevolution)

อ.เฉลิมพงษ์ คงเจริญ

### บทนำ

- นักการเงินนิยม (Monetarist) คือพวกที่เชื่อในการควบคุมปริมาณเงินมากกว่าเครื่องมืออื่นๆ
- แนวความคิดโต้แย้งความคิดของนักเศรษฐศาสตร์เคนส์เซียนดั้งเดิม (early Keynesian) ซึ่งไม่ค่อยให้ความสำคัญกับปริมาณเงิน
- บทนี้มีเป้าหมาย
  - ความเชื่อของนักการเงินนิยมคืออะไร
  - ทำไมนักการเงินนิยมจึงให้ความสำคัญกับปริมาณเงิน

### ความเชื่อของสำนักการเงินนิยม (Monetarist Propositions)

1. ปริมาณเงินมีอิทธิพลสำคัญในการกำหนดรายได้ตัวเงิน
2. ในระยะยาวเงินมีอิทธิพลต่อระดับราคาและตัวแปรตัวเงินเท่านั้น ในขณะที่ตัวแปรที่แท้จริงเช่นผลผลิตและการจ้างงาน ถูกกำหนดมาจากปัจจัยที่แท้จริง
3. ในระยะสั้นปริมาณเงินมีอิทธิพลต่อตัวแปรที่แท้จริง และเงินเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้เกิดความผันผวนของผลผลิตและการจ้างงาน
4. ภาครัฐเป็นภาคที่มีเสถียรภาพ และความไม่มีเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจมีที่มาจากรัฐบาล

### ข้อเสนอแนะทางนโยบาย

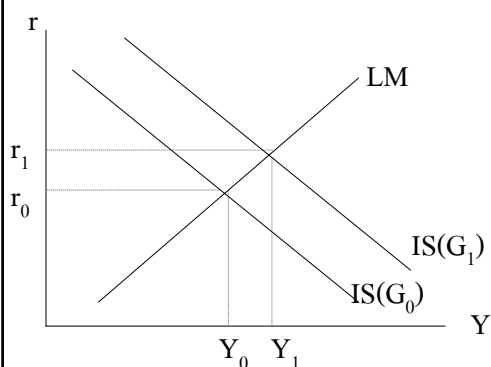
1. เสถียรภาพของอัตราการเติบโตของปริมาณเงินมีความสำคัญต่อเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจ นักการเงินนิยมเชื่อในการใช้กฎเกณฑ์ (rule) สำหรับอัตราการเติบโตของปริมาณเงิน (money growth rate)  
Friedman เสนอให้มีอัตราการเติบโตคงที่ ในขณะที่คนอื่น ๆ อาจยอมให้กฎเกณฑ์มีความยืดหยุ่นบ้าง
2. นโยบายการคลังไม่ค่อยมีผลต่อรายได้ตัวเงินและรายได้แท้จริง อีกทั้งยังไม่เป็นเครื่องมือที่มีประสิทธิภาพในการรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจ

## 6.1 Reformation of the Quantity Theory of Money

- การพัฒนาแนวคิดการเงินนิยมมีจุดเริ่มต้นจากการพยายามให้คำนิยามใหม่แก่ “ทฤษฎีปริมาณเงิน(Quantity Theory of Money)  $[MV=PY]$ ” โดยคำนึงถึงการโจมตีของ ส.เคนส์เซียน
- Friedman เป็นนักเศรษฐศาสตร์ผู้มีบทบาทสำคัญในการพัฒนา
- โดยเชื่อว่าอัตราการหมุน (velocity) ของเงินมีเสถียรภาพ อันนำไปสู่ความเชื่อข้อแรก
- ความเชื่อนี้ได้แย้งแนวคิดของ ส.เคนส์เซียนดั้งเดิม(early Keynesian) ที่เชื่อว่าอัตราการหมุนของเงินไม่มีเสถียรภาพ

## บทบาทของเงินภายใต้แนวคิดของ ส.เคนส์เซียนดั้งเดิม (1)

เงินเป็นปัจจัยหนึ่งในหลายปัจจัยที่กำหนดระดับกิจกรรมทางเศรษฐกิจ แต่มีอัตราการหมุน(velocity)ไม่คงที่

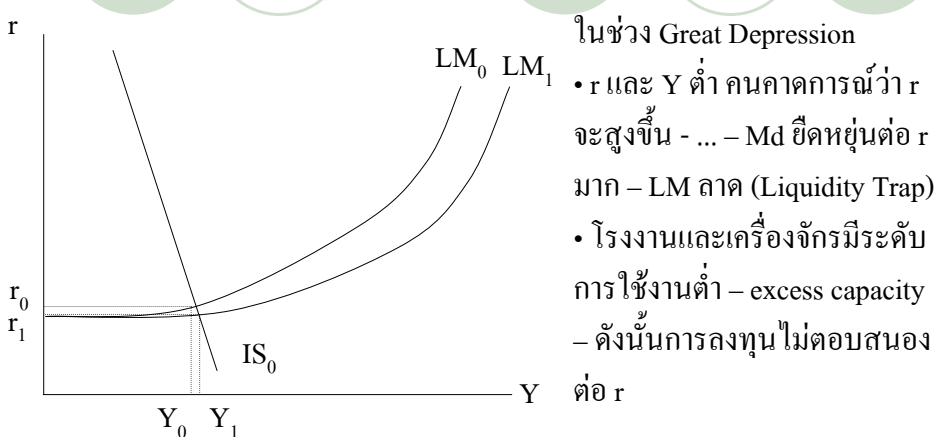


- ปริมาณเงินคงที่
- G เพิ่ม ถูกชดเชยโดยการขายพันธบัตร
- Y เพิ่ม (ตลาดเงินปรับตัว – r เพิ่ม)
- ปริมาณเงินที่ระดับเดิมรองรับระดับรายได้ (ธุรกรรม) ที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นปริมาณเงินต้องหมุนมากขึ้น (V สูงขึ้น)
- V แปรผกผันตาม r

### บทบาทของเงินภายใต้แนวคิดของ ส.เคนส์เขียนดั้งเดิม (2)

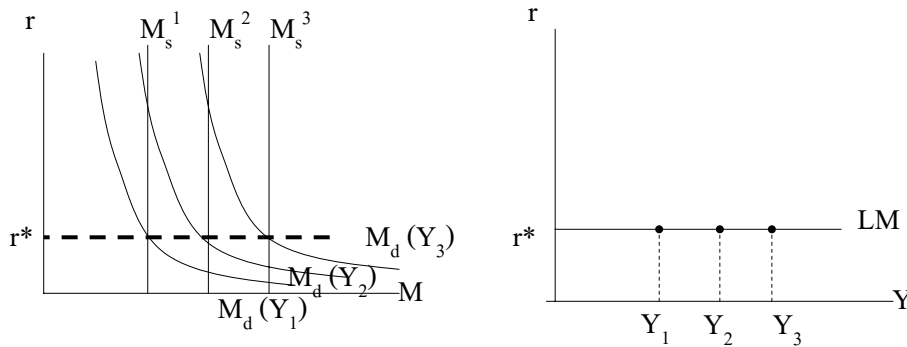
- เนื่องจาก  $V$  ไม่คงที่ เราจึงไม่สามารถสร้างความสัมพันธ์ที่แน่นอนระหว่างระดับรายได้แท้จริง ( $Y$ ) กับ ปริมาณเงิน ( $M$ ) ได้
- แต่ไม่ได้หมายความว่า ปริมาณเงินไม่สำคัญ –  $M$  เพิ่มขึ้น ทำให้  $Y$  เพิ่มขึ้น
- นักเศรษฐศาสตร์ ส.เคนส์เขียนดั้งเดิม เชื่อว่า เงินมีความสำคัญเพียงเล็กน้อยในระบบเศรษฐกิจ และนโยบายการเงินไม่ค่อยมีบทบาทในการรักษาเสถียรภาพ
- ความชันของเส้น IS-LM  
LM ค่อนข้างลาด และ IS ค่อนข้างชัน

### แบบจำลอง IS-LM ของ ส.เคนส์เขียนดั้งเดิม



### เคนส์เขียนดั้งเดิม(ต่อ)

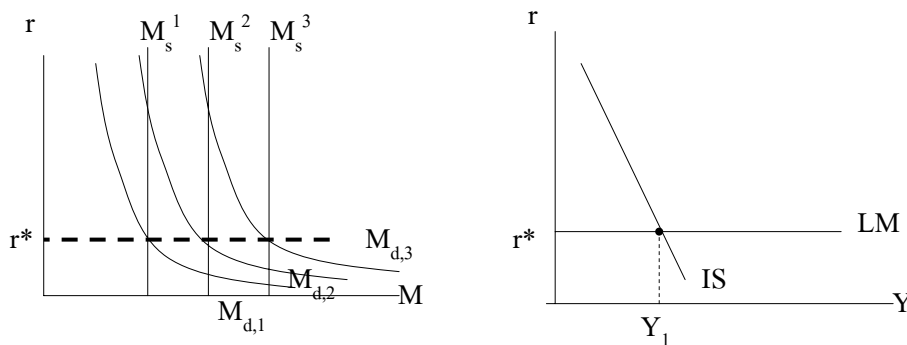
- ในช่วง WW II ค่าใช้จ่ายสงครามถูกชดเชยด้วยการออกพันธบัตร ดังนั้น จำเป็นต้องตรึงให้  $r$  ต่ำ (เพื่อลดต้นทุน)
- เป้าหมายหลักของนโยบายการเงิน ก็คือ ตรึงอัตราดอกเบี้ย(peg or fix interest rate)ให้ต่ำ และมีเสถียรภาพ



### เคนส์เขียนดั้งเดิม(ต่อ)

- นอกจากนี้ ศ.เคนส์เขียนดั้งเดิม ยังเชื่อว่า  $M^d$  ไม่ค่อยมีเสถียรภาพ ดังนั้น ธนาคารกลางจำเป็นต้องปรับ  $M^s$  เพื่อให้อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับที่ต้องการ เพื่อให้ตลาดเงินมีเสถียรภาพ

- $M^s$  ถูกกำหนดโดย  $M^d$



## Friedman's Restatement of Quantity Theory

- ข้อโต้แย้งของสำนักการเงินนิยม
  - Friedman ได้แย้งว่าความต้องการถือเงินมีเสถียรภาพ
  - ความยืดหยุ่นของความต้องการถือเงินต่อ  $r$  ไม่ได้มีค่าใกล้เคียงหนึ่ง แต่กลับมีค่าน้อย
  - ปริมาณเงินมีบทบาทสำคัญในการกำหนดระดับกิจกรรมทางเศรษฐกิจ
- ข้อโต้แย้งดังกล่าวมีที่มาจาก Restatement of Classical Quantity Theory of Money
- ทฤษฎีปริมาณเงิน (Quantity Theory of Money) ของ Friedman มีลักษณะใกล้เคียงกับ Cambridge Approach โดยเน้นที่ความต้องการถือเงิน [ $M^d = kPY$  โดยที่  $k$  คงที่]

## Friedman's Restatement of Quantity Theory (Weak Form)

- Friedman ปรับปรุง ท.ปริมาณเงินโดยผนวกความคิดของ ส.เคนส์ซึ่งเกี่ยวข้องกับบทบาทเงินในฐานะสินทรัพย์(asset)เข้าไป
- เดิม(Classics) คนเราถือเงินเพื่อจับจ่าย
- เคนส์เขียน เราถือเงินเพื่อจับจ่ายและเก็งกำไร โดยมองเงินเป็นสินทรัพย์ทางการเงินชนิดหนึ่ง โดยที่มองสินทรัพย์ที่ไม่ใช่เงินรวมเรียกว่า “พันธบัตร”
- คนเราแบ่งความมั่งคั่งออกเป็นเงินและพันธบัตร โดยพิจารณา  $Y$  และ  $r$
- หากมองโดยเทียบเคียงกับทฤษฎีปริมาณเงิน จะพบว่า เคนส์เชื่อว่า  $r$  เป็นตัวกำหนด  $k$  (หรือ  $V$ ) ซึ่งผันผวน

### Friedman's Restatement of Quantity Theory (Weak Form)

- ความต้องการถือเงินของ Friedman (Weak form) คือ  $M^d = L(P, Y, r_B, r_E, r_D)$

โดยที่ P คือ ระดับราคา

Y คือ รายได้หรือ ผลผลิตแท้จริง

$r_B$  คือ อัตราดอกเบี้ยจากพันธบัตร

$r_E$  คือ อัตราดอกเบี้ยจากหุ้น

$r_D$  คือ อัตราผลตอบแทนจากสินค้าคงทน (Durable Goods)

- $M^d = k(r_B, r_E, r_D)PY$
- เมื่ออัตราผลตอบแทนเพิ่มขึ้น  $\Rightarrow k$  ลดลง (ถือเงินเป็นสัดส่วนน้อยลง)

### ความแตกต่างของความต้องการถือเงินระหว่างเคนส์เซียนกับการเงินนิยม

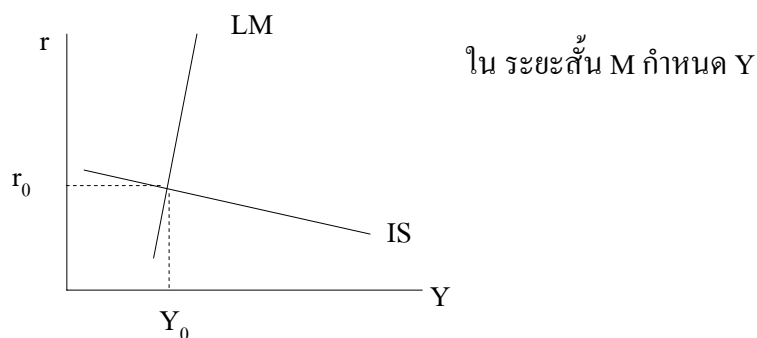
| เคนส์เซียน                                                                  | การเงินนิยม                                                   |
|-----------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|
| 1. ไม่มีเสถียรภาพ                                                           | 1. มีเสถียรภาพ                                                |
| 2. แบ่งเป็น ความต้องการถือเงินเพื่อจับจ่ายใช้สอย, เพื่อฉุกเฉิน, และเก็งกำไร | 2. ไม่ได้แบ่งเงินตามวัตถุประสงค์ แต่มองเงินเหมือนสินค้าทั่วไป |
| 3. สินทรัพย์อื่นที่มีใช้เงินมีเพียง “พันธบัตร”                              | 3. สินทรัพย์อื่น มีพันธบัตร หุ้น และสินค้าถาวร                |

### Friedman's Restatement of Quantity Theory (Weak Form)

- Friedman สรุปว่าคนที่เชื่อในทฤษฎีปริมาณเงินได้แก่คนที่เชื่อว่า
  - ฟังก์ชันความต้องการถือเงินมีเสถียรภาพ
  - ความต้องการถือเงินเป็นตัวกำหนดระดับกิจกรรมทางเศรษฐกิจ
  - ปริมาณเงินถูกกำหนดจากปัจจัยด้านอุปทานของเงิน (ธนาคารกลาง)
- Friedman ต้องการสร้าง Theory of nominal income จาก Theory of money demand

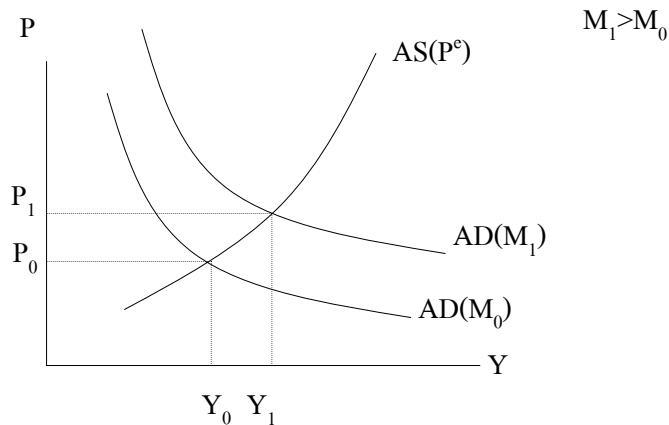
### Friedman's Restatement of Quantity Theory (Strong Form)

- Friedman อธิบายว่าถ้าตัวแปรอื่นๆ ที่มีอิทธิพลต่อ  $M^d$  (ยกเว้น  $PY$ ) ไม่ค่อยมีผลต่อ  $M^d$  จะทำให้  $k(r_B, r_E, r_D)$  เกือบคงที่
- ความต้องการถือเงินของ Friedman (Strong form) คือ  $M^d = kPY$
- ที่ดุลยภาพ  $M = M^d = kPY$ , ปริมาณเงินเป็นตัวกำหนดรายได้ตัวเงิน



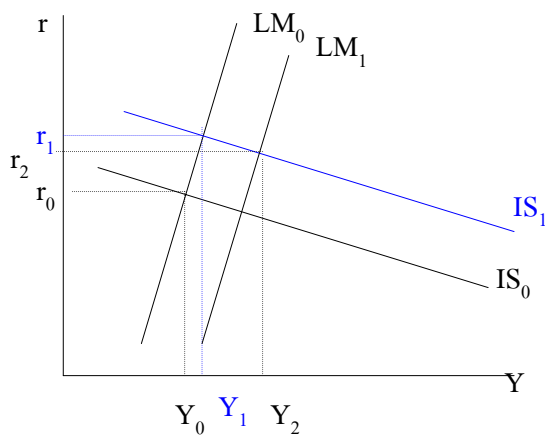
### Friedman's Restatement of Quantity Theory (Strong Form)

- AD shift มีสาเหตุมาจาก ปริมาณเงิน
- ในระยะยาวปัจจัยที่แท้จริงเป็นตัวกำหนดผลผลิตที่แท้จริง (ศึกษาในบทต่อไป)



### 6.2 การวิเคราะห์นโยบายการเงินการคลัง ตามแนวคิด ส.การเงินนิยม เปรียบเทียบกับ ส.เคนส์เซียน

#### 1. นโยบายการคลัง



น.การคลังขยายตัว  
(เพิ่มการใช้จ่าย หรือลดภาษี)

วิธีการชดเชยการขาดดุล

- ขยายพันธบัตร (LM ไม่เปลี่ยน)
- กู้จากธนาคารกลาง (พิมพ์เงิน)

ส.การเงินนิยมไม่เชื่อว่า น.การคลังมีประสิทธิภาพ ยกเว้นกรณีชดเชยด้วยการพิมพ์เงิน

