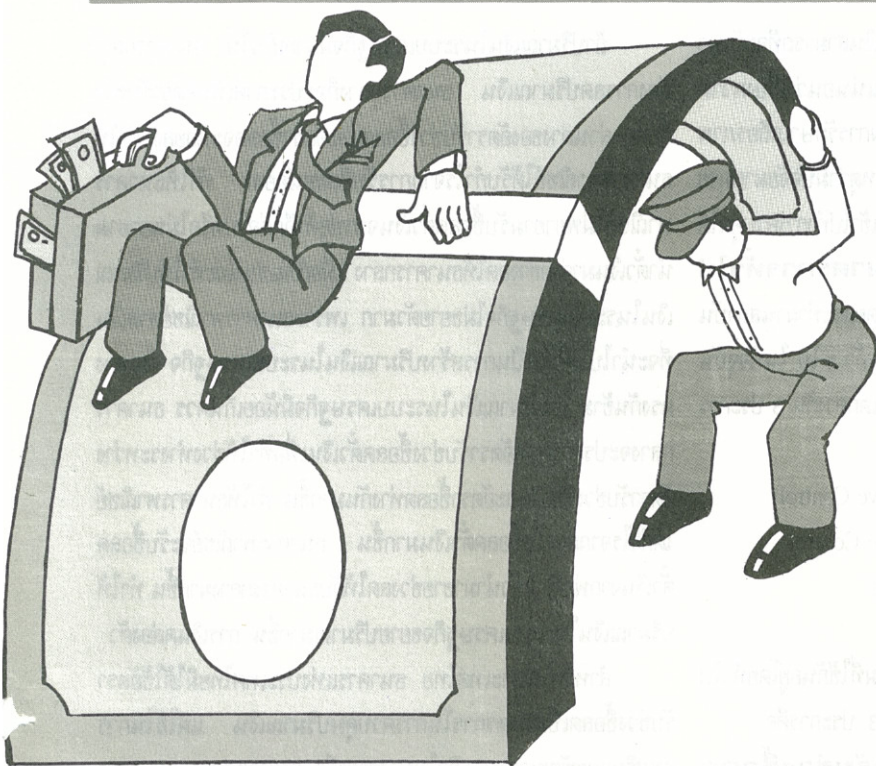




นโยบายการเงิน

(Monetary Policy)



* **สุเทพ พันธ์ประสิทธิ์**

น

นโยบายการเงินเป็นนโยบายทางเศรษฐกิจที่รัฐบาลมักจะใช้เป็นนโยบายควบคู่กันกับนโยบายการคลังเพื่อบรรลุผลสำเร็จของการพัฒนาเศรษฐกิจหรือกระตุ้นให้เกิดการลงทุนของภาคเอกชนให้เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ขณะที่เกิดภาวะเศรษฐกิจ

ตกต่ำ มีการว่างงานก็เช่นเดียวกันรัฐบาลอาจใช้นโยบายการเงิน โดยส่งเสริมให้ระบบธนาคารเพิ่มการขยายเครดิตให้เอกชนไปทำการลงทุนได้อีกทางหนึ่งและในขณะที่เกิดเงินเฟ้อก็อาจใช้นโยบายการเงินในลักษณะการลดเครดิต จึงจะสามารถแก้ไขภาวะเงินเฟ้อได้

วัตถุประสงค์ของนโยบายการเงิน

เราได้ทราบมาแล้วว่านโยบายทุกประเภทต้องมีวัตถุประสงค์ที่มีลักษณะแน่นอน นโยบายการเงินก็ย่อมต้องมีวัตถุประสงค์เช่นเดียวกัน วัตถุประสงค์ของนโยบายการเงินที่สำคัญมี 3 ประการคือ

1. เพื่อรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากประเทศต่าง ๆ ได้มีการติดต่อค้าขายกันอย่างกว้างขวาง การรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนจึงมีความจำเป็น เพราะเป็นที่ยึดได้ว่าจะทำให้ต่างประเทศไว้วางใจในเงินตราภายในประเทศ ซึ่งจะช่วยให้การค้ำระหว่างประเทศดำเนินไปด้วยความราบรื่น รวมทั้งขยายออกไปอย่างกว้างขวาง

2. เพื่อรักษาเสถียรภาพของระดับราคา

วัตถุประสงค์ของนโยบายการเงินหรือการควบคุมเครดิต ควรมุ่งในทิศทางที่จะรักษาเสถียรภาพของราคา โดยเหตุที่ถ้าหากระดับราคาทั่วไปเปลี่ยนแปลงไปมากแล้ว จะกระทบกระเทือนต่อบุคคล และกิจการธุรกิจหลายฝ่าย

3. เพื่อแก้ไขปัญหาความไว้วางใจของธุรกิจ

* อาจารย์ประจำคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต. : ศศ.ม. (เศรษฐศาสตร์สหกรณ์) มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เหตุผลทางทฤษฎีที่ว่า ถ้านโยบายการเงินสามารถที่จะรักษาเสถียรภาพของระดับราคาทั่วไปได้แล้วก็เป็นที่น่าพอใจเรื่องความไหวตัวของธุรกิจก็จะไม่เกิดขึ้น แต่อย่างไรก็ตามการรักษาเสถียรภาพของระดับราคาไม่ใช่สิ่งที่กระทำได้ง่าย เพราะเหตุว่ามีปัจจัยมากมายในระบบเศรษฐกิจ ซึ่งเจ้าหน้าที่การเงินไม่สามารถเข้าไปทำการควบคุมได้

สถาบันผู้ใช้นโยบายการเงินและมาตรการทั่วไป

ธนาคารกลางเป็นผู้ใช้นโยบายการเงิน โดยกระทำผ่านสถาบันการเงินต่าง ๆ เป็นสำคัญ นโยบายการเงินที่ใช้กันทั่ว ๆ ไป ในปัจจุบันสามารถแยกออกได้ตามลักษณะการดำเนินงานที่แตกต่างกัน 3 ประการคือ

1. การควบคุมทางปริมาณ (Quantitative Control)
2. การควบคุมทางคุณภาพ (Qualitative Control)
3. การควบคุมโดยตรง (Direct Control)

การควบคุมทางปริมาณ

การควบคุมทางปริมาณ เป็นการควบคุมที่ใช้กันอยู่โดยทั่วไปเครื่องมือในการควบคุมเครดิตที่มีอยู่ด้วยกัน 3 ประการคือ

1. การเปลี่ยนแปลงอัตรารับช่วงซื้อลด หรือการเปลี่ยนแปลงอัตราธนาคาร อัตราธนาคารคือ อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารกลางกำหนดขึ้นสำหรับเงินให้กู้ยืมแก่ธนาคารพาณิชย์ ลักษณะของอัตราธนาคาร มีความแตกต่างกันไปในแต่ละประเภทในกรณีของประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทยให้กู้ยืมแก่ธนาคารพาณิชย์โดยมีพันธบัตรรัฐบาลค้ำประกันและเรียกอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานนี้ ถือเป็นเครื่องมือควบคุมเครดิตอย่างหนึ่ง

นอกจากนี้ ธนาคารกลางยังให้กู้ยืมแก่เอกชน โดยผ่านธนาคารพาณิชย์ที่เรียกว่าการรับช่วงซื้อลดตั๋วเงิน เมื่อธนาคารพาณิชย์รับซื้อลดตั๋วเงินที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระจากพ่อค้าหรือบุคคลทั่วไป ธนาคารพาณิชย์จะหักส่วนลดจากผู้นำตั๋วเงินมาขายเป็นอัตราส่วนที่เรียกว่า **อัตราซื้อลด** (discount rate) ถ้าธนาคารมีความจำเป็นต้องใช้เงินสดก่อนครบอายุตั๋ว ธนาคารพาณิชย์ก็จะนำไปขายช่วงลดให้กับธนาคารกลางอีกต่อหนึ่ง โดยธนาคารกลางจะรับช่วงซื้อลดตั๋วเงินแล้วคิดอัตรารับช่วงซื้อลด (rediscount rate) จากธนาคารพาณิชย์ อัตรารับช่วงซื้อลดของธนาคารกลางจะน้อยกว่าอัตราซื้อลดที่ธนาคารพาณิชย์คิดจากลูกค้า

ถ้าปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจมีมากเกินไป ธนาคารกลางต้องการลดปริมาณเงิน ธนาคารกลางก็จะประกาศเพิ่มอัตรารับช่วงซื้อลด ส่วนต่างของอัตรารับช่วงซื้อลดและอัตราซื้อลดจะน้อยลง ทำให้ธนาคารพาณิชย์ได้รับกำไรจากการรับซื้อลดน้อยลง ทำให้ธนาคารพาณิชย์ไม่พยายามรับซื้อลดตั๋วเงินจากพ่อค้าอีกต่อไปหรือไม่พยายามนำตั๋วเงินมาจ่ายช่วงลดให้ธนาคารกลาง เมื่อเป็นเช่นนี้จะทำให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจไม่ขยายตัวมาก เพราะธนาคารพาณิชย์ขาดเงินที่จะนำไปให้กู้ซึ่งเป็นการสร้างปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ในทางตรงกันข้าม ถ้าปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจมีน้อยเกินไป ธนาคารกลางจะประกาศลดอัตรารับช่วงซื้อลดตั๋วเงินเพื่อให้ช่วงห่างระหว่างอัตรารับช่วงซื้อลดและอัตราซื้อลดห่างกันมากขึ้น ทำให้ธนาคารพาณิชย์ได้กำไรจากการรับซื้อลดตั๋วเงินมากขึ้น ธนาคารพาณิชย์จะรับซื้อลดตั๋วเงินจากพ่อค้า แล้วนำมาขายช่วงลดให้กับธนาคารกลางมากขึ้น ทำให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจขยายปริมาณมากขึ้น การเงินคล่องตัว

สำหรับในประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทยมีได้ใช้อัตรารับช่วงซื้อลดเป็นมาตรการในการควบคุมปริมาณเงิน แต่ใช้ในการส่งเสริมและพัฒนาเศรษฐกิจในบางสาขา คือ สาขาอุตสาหกรรม สาขาเกษตรกรรมและการส่งออก โดยธนาคารแห่งประเทศไทยรับช่วงซื้อลดตั๋วเงินที่เกิดจากกิจการในสาขาต่าง ๆ เหล่านี้ในอัตราร้อยละ 5 ต่อปี โดยกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์รับซื้อลด ในอัตราร้อยละ 7 ต่อปี โดยธนาคารพาณิชย์จะต้องเป็นผู้รับผิดชอบ ในกรณีที่ไม่สามารถขึ้นเงินตามตัวได้ อัตรารับช่วงซื้อลดมีลักษณะเช่นนี้ จึงไม่สืบทอดในการควบคุมปริมาณเงินเท่าที่ควร ส่วนอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยมักจะไม่ค่อยเปลี่ยนแปลงมากนัก การปรับอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานส่วนใหญ่เป็นไปเพื่อให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศและธนาคารพาณิชย์ก็กู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นแหล่งเงินกู้ยืมแหล่งสุดท้าย อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจึงไม่ค่อยสืบทอดในการควบคุมปริมาณเงินมากนัก

2. การเปลี่ยนแปลงอัตราเงินสำรองตาม

กฎหมาย เดิมวัตถุประสงค์ของการให้ธนาคารพาณิชย์ดำรงเงินสำรองตามกฎหมาย ก็เพื่อให้ความคุ้มครองแก่ผู้ฝากเงิน นั่นคือ เพื่อมิให้ธนาคารพาณิชย์ขยายเครดิต จนกระทั่งธนาคารไม่อยู่ในฐานะที่จะจ่ายเงินให้แก่ผู้ฝากเงินเมื่อเกิดมีการถอนเงินขึ้น ต่อมาวัตถุประสงค์เกี่ยวกับการดำรงเงินสำรองตามกฎหมายนี้ ได้กลายเป็นเครื่องมือสำคัญอย่าง

หนึ่งสำหรับควบคุมการขยายเครดิต หรือปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจให้สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงอัตราเงินสำรองตามกฎหมายย่อมมีผลกระทบต่อกระบวนการสร้างเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ ในกรณีที่มีการเพิ่มอัตราเงินสำรองตามกฎหมายให้สูงขึ้น ธนาคารพาณิชย์จะมีเงินสำรองส่วนเกินน้อยลง ทำให้ธนาคารพาณิชย์ให้กู้ยืมได้น้อยลง ผลการสร้างเงินฝากทั้งระบบธนาคารพาณิชย์จะหดตัวลง ผลที่ตามมาคือ ธนาคารพาณิชย์มีแนวโน้มที่จะเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ให้สูงขึ้น การลงทุนจะหดตัว ในภาวะเงินเฟ้อเพื่อจำกัดการขยายตัวของปริมาณเงินให้พอดีกับการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ ธนาคารกลางจะประกาศเพิ่มอัตราเงินสำรองตามกฎหมายขึ้น แต่ในทางตรงข้าม เมื่อปรากฏว่าการเงินฝืดเคือง การลงทุนซบเซา ธนาคารกลางจะลดอัตราเงินสำรองตามกฎหมายลงเพื่อให้ธนาคารพาณิชย์มีเงินสำรองส่วนเกินที่จะนำไปให้กู้มากขึ้น

ตั้งแต่วันที่ 22 มิถุนายน 2522 ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ดำรงเงินสำรองตามกฎหมายไม่ต่ำกว่าร้อยละ 7 ของเงินฝากทั้งหมดโดย

- เป็นเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่ต่ำกว่าร้อยละ 2
- เป็นเงินสดที่ธนาคารพาณิชย์ไม่เกินร้อยละ 2.50
- เป็นหลักทรัพย์รัฐบาลไทยซึ่งปราศจากภาระผูกพันไม่เกินร้อยละ 2.50

มาตรการการเพิ่ม หรือลดอัตราเงินสำรองตามกฎหมายนี้ จะมีผลกระทบต่อปริมาณเงินค่อนข้างมากกว่ามาตรการอื่น ๆ ดังนั้นถ้าไม่จำเป็นธนาคารกลางมักจะไม่ใช่มาตรการนี้ มาตรการนี้จะใช้ได้โดยมีประสิทธิภาพในการแก้ปัญหาเงินเฟ้อเพราะเมื่อเกิดภาวะเงินเฟ้อ และธนาคารกลางเพิ่มอัตราเงินสำรองตามกฎหมายธนาคารพาณิชย์จะต้องดำรงเงินสำรองตามกฎหมายเพิ่มขึ้นตามที่ธนาคารกลางกำหนด แต่ในภาวะเงินฝืด ธนาคารกลางใช้มาตรการลดอัตราเงินสำรอง การดำรงเงินสำรองเกินกว่าที่กฎหมายกำหนดไม่ถือว่าเป็นการผิดกฎหมาย แต่ธนาคารพาณิชย์จะไม่ได้รับดอกเบี้ยสำหรับเงินสำรองส่วนที่เกินกว่าที่กฎหมายกำหนด

3. การซื้อขายหลักทรัพย์ (Open Market Operation) เครื่องมือควบคุมเครดิตนี้ ได้แก่ การซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยธนาคารกลาง ในประเทศที่ตลาดเงินและตลาดทุนพัฒนาดีแล้ว ธนาคารกลางจะใช้วิธีซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในรูปใดรูปหนึ่งผ่านผู้ค้า

หลักทรัพย์อีกทีหนึ่ง แต่ในประเทศด้อยพัฒนาทั่วไปตลาดทุนยังไม่ค่อยพัฒนา นโยบายซื้อขายหลักทรัพย์ของธนาคารกลาง จึงมักจะกระทำกับธนาคารพาณิชย์ บริษัทประกันภัย หรือบริษัทเงินทุนโดยตรง หลักทรัพย์ที่ธนาคารกลางจะซื้อนั้นเป็นหลักทรัพย์ที่ปลอดภัยและมักจะเป็นประเภทอายุสั้น ในสหรัฐอเมริกาได้ใช้วิธีซื้อหลักทรัพย์รัฐบาลและตั๋วเงินที่ธนาคารรับรอง (Banker's Acceptances) เป็นเครื่องมือสำคัญในการควบคุมปริมาณเงิน นอกจากสหรัฐอเมริกาแล้ว ก็มีประเทศอังกฤษ และแคนาดา ที่ใช้เครื่องมือนี้ได้ผลดี ส่วนประเทศที่กำลังพัฒนาเช่นประเทศไทยตลาดการเงินยังไม่พัฒนาเท่าที่ควร เครื่องมือนี้จะไม่ค่อยมีประสิทธิภาพเท่าที่ควร

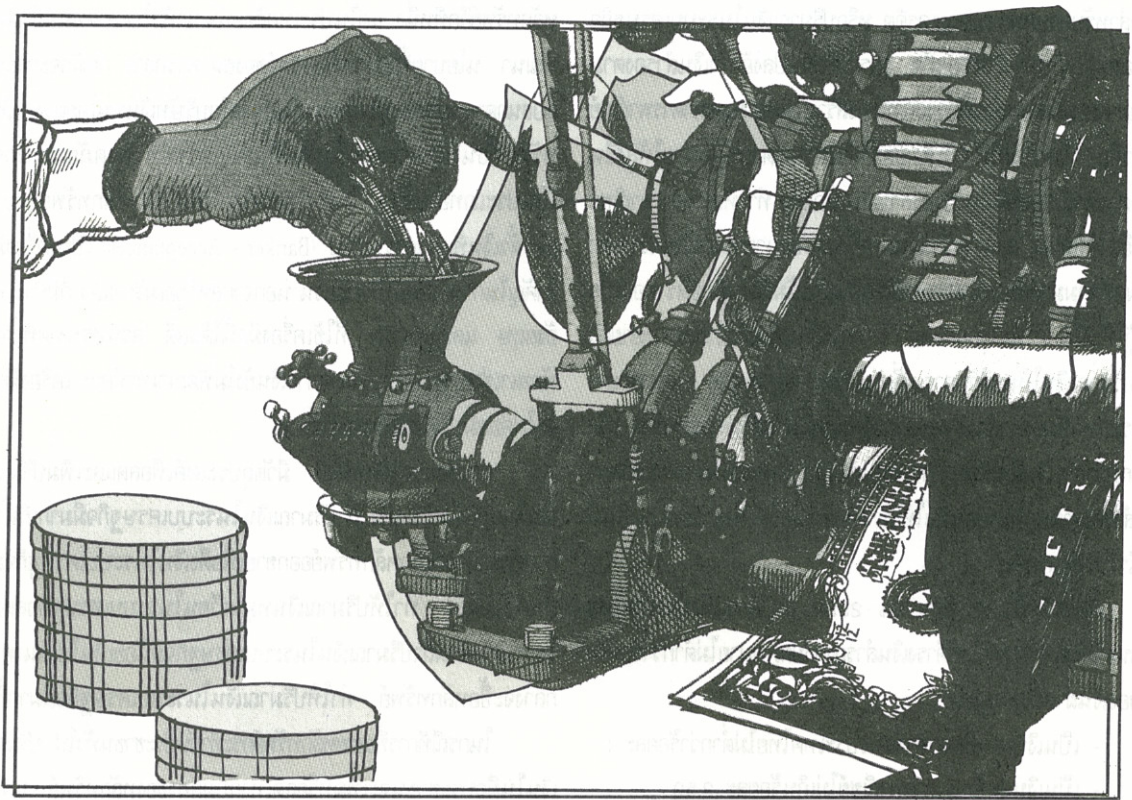
การซื้อขายหลักทรัพย์ มีวัตถุประสงค์เพื่อลดและเพิ่มปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ถ้าปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจมีมากเกินไป ธนาคารกลางจะนำหลักทรัพย์ออกขายเพื่อดึงเงินในระบบเศรษฐกิจมาเก็บไว้ในคลัง ทำให้ปริมาณเงินหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจลดลง ในทางตรงข้ามถ้าปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจมีน้อยเกินไป ธนาคารกลางจะซื้อหลักทรัพย์ ทำให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจมีมากขึ้น

ในกรณีที่การซื้อขายหลักทรัพย์กระทำกับประชาชนทั่วไป ปริมาณเงินในมือประชาชนจะเพิ่มหรือลดเท่ากับมูลค่าของหลักทรัพย์ แต่ถ้าธนาคารกลางซื้อขายกับธนาคารพาณิชย์ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจจะเปลี่ยนแปลงไปมากกว่ามูลค่าของหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขาย เพราะเมื่อธนาคารพาณิชย์นำเงินสดสำรองส่วนเกินมาซื้อหลักทรัพย์ จะทำให้ธนาคารพาณิชย์ขยายเงินฝากได้ลดลงกว่าที่ควรจะเป็น ทำให้ปริมาณเงินไม่เพิ่มขึ้นเท่าที่ควร

วิธีการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของธนาคารกลางนี้ ธนาคารกลางเป็นผู้กระทำได้โดยตรง ซึ่งต่างจากวิธีการรับช่วงซื้อลด ซึ่งธนาคารพาณิชย์จะเป็นผู้ตัดสินใจนำตัวเงินมาขายช่วงลดให้กับธนาคารกลาง ดังนั้น วิธีการซื้อหรือขายหลักทรัพย์นี้ธนาคารกลางจึงสามารถควบคุมปริมาณเงินได้ดีกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตรารับช่วงซื้อลด

การควบคุมทางคุณภาพ

การควบคุมทางคุณภาพ เป็นการควบคุมการให้เครดิตของธนาคารพาณิชย์บางประเภท วิธีการทั่วไปของธนาคารกลางในการควบคุมทางคุณภาพ ได้แก่ การกำหนดเงื่อนไขการกู้เงินประเภทที่ต้องการจำกัดเครดิต เช่น จำนวนเงินดาวน์ (Down payment) ระยะเวลาของการผ่อนชำระ อัตราดอกเบี้ย เป็นต้น ซึ่งธนาคารพาณิชย์ และสถาบัน



เงินกู้ต่าง ๆ จะต้องปฏิบัติตามโดยเคร่งครัด ชนิดของเครดิตที่ธนาคารกลางในประเทศที่เจริญก้าวหน้าทางเศรษฐกิจ และตลาดเงินมีระดับการพัฒนาสูงมักจะควบคุมที่สำคัญได้แก่

1. เครดิตเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์
2. เครดิตเพื่อการบริโภค
3. เครดิตเพื่อการซื้อบ้านและที่ดิน

1. การควบคุมเครดิตเพื่อการซื้อขาย

หลักทรัพย์ ประเทศที่ตลาดทุนมีระดับการพัฒนาสูงจะมีบุคคลประเภทหนึ่งประกอบอาชีพค้าขายหากำไรจากหลักทรัพย์บุคคลเหล่านี้จะซื้อหลักทรัพย์เมื่อราคาหลักทรัพย์ต่ำ (ดอกเบี้ยสูง) และขายเมื่อราคาสูง (ดอกเบี้ยต่ำ) การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นเรื่องของการเก็งกำไรทั้งสิ้นเพราะต้องมีการคาดคะเนอัตราดอกเบี้ยในอนาคต ก่อให้เกิดความเสียหายแก่ตลาดหลักทรัพย์ธนาคารกลางสามารถควบคุมเหตุการณ์เช่นนี้ได้ด้วยวิธีจำกัดเครดิตเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ เนื่องจากโดยปกติผู้ซื้อหลักทรัพย์มักจะมีเงินสดไม่พอเพียง จำเป็นต้องกู้ยืมเงินบางส่วนโดยใช้หลักทรัพย์ที่ซื้อเป็นหลักประกันจากธนาคารพาณิชย์ หรือสถาบัน

การเงินอื่น ๆ ดังนั้นการจำกัดเครดิตเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ของธนาคารกลางจึงใช้วิธีกำหนดอัตราต่ำสุดของราคาหลักทรัพย์ที่ผู้ซื้อต้องชำระเป็นเงินสด ซึ่งเรียกว่า margin requirement ตัวอย่างเช่น ธนาคารกลางกำหนด margin requirement ไว้ 55 เปอร์เซ็นต์ หมายความว่า ผู้ซื้อหลักทรัพย์ต้องจ่ายเงินสดร้อยละ 55 ของจำนวนเงินทั้งสิ้นที่ซื้อหลักทรัพย์ เช่น ซื้อหลักทรัพย์เป็นเงินทั้งสิ้น 10,000 บาท ต้องจ่ายเงินสด 5,500 บาท ที่เหลืออีก 4,500 บาทจึงจะชดเชยโดยใช้หลักทรัพย์นั้นเป็นประกัน ยิ่ง margin requirement มีอัตราสูงเท่าใดก็หมายความว่า ธนาคารกลางต้องการจำกัดเครดิตเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์มากขึ้นเท่านั้น เพื่อให้ได้ผลยิ่งขึ้นวิธีการนี้อาจใช้ร่วมกับการขายหลักทรัพย์ (Open Market Operation)

2. การควบคุมเครดิตเพื่อการอุปโภคบริโภค เครื่องมือที่ธนาคารกลางใช้สำหรับควบคุมเครดิตเพื่อการอุปโภคบริโภค มีสองชนิดคือ การกำหนดจำนวนเงินต่ำสุดที่ต้องชำระครั้งแรก (minimum down payment) และระยะเวลาสูงสุดของการผ่อนชำระ (maximum periods of repayment) การเพิ่มจำนวนเงินต่ำสุดที่ต้องชำระครั้งแรก

และการลดระยะเวลาสูงสุดของการผ่อนชำระ จะทำให้สามารถจำกัดเครดิตเพื่อการอุปโภคได้มากขึ้น ในบางประเทศเช่น อังกฤษ เครื่องมือนี้เป็นเครื่องมือสำคัญของนโยบายต่อต้านวัฏจักรธุรกิจ (business cycle) เพราะการใช้เครื่องมือนี้ร่วมกับเครื่องมืออื่นทางการเงินอย่างเหมาะสมแล้ว จะมีผลต่อการจัดสรรทรัพยากรให้เป็นไปตามต้องการ ตัวอย่างเช่น ธนาคารกลางต้องการให้เครดิตแก่ธุรกิจต่าง ๆ มากขึ้น โดยไม่ชักจูงให้มีการซื้อผ่อนส่งมากขึ้น ธนาคารกลางก็อาจทำได้โดยการซื้อหลักทรัพย์ในตลาด เพื่อช่วยให้เครดิตเพิ่มขึ้น แต่ในขณะเดียวกันก็เพิ่มจำนวนต่ำสุดที่จะต้องชำระครั้งแรกสำหรับสินค้าอุปโภคและลดระยะเวลาสูงสุดของการผ่อนชำระเพื่อลดเครดิตประเภทนี้

3. การควบคุมเครดิตเพื่อการซื้อบ้านและที่ดิน วิธีการควบคุมเครดิตเพื่อการซื้อบ้าน และที่ดินเหมือนกันทุกประการกับวิธีการควบคุมเครดิตเพื่อซื้อสินค้าอุปโภคบริโภค นั่นคือ กำหนดอัตราเงินต่ำสุดที่จะต้องนำมาชำระครั้งแรก และระยะเวลาสูงสุดของการผ่อนชำระ เมื่อใดที่ธนาคารกลางต้องการจำกัดเครดิตประเภทนี้มากขึ้นก็ทำได้โดยเพิ่มจำนวนเงินที่ต่ำสุดที่จะต้องชำระครั้งแรกและลดระยะเวลาสูงสุดที่จะต้องผ่อนชำระ และดำเนินการตรงกันข้ามเมื่อต้องการสนับสนุนเครดิตประเภทนี้ โดยปกติเงื่อนไขการชำระเงินจะแตกต่างกันสำหรับที่อยู่อาศัยประเภทต่าง ๆ เช่น เงื่อนไขการชำระเงินสำหรับที่อยู่อาศัยของผู้มีรายได้ต่ำดีกว่าสำหรับผู้มีรายได้สูงเป็นต้น ทั้งนี้เพราะต้องการสนับสนุนการสร้างที่พักอาศัยของผู้มีรายได้น้อย

การควบคุมทางคุณภาพ นอกจากจะควบคุมเครดิตแล้ว ธนาคารกลางอาจใช้วิธีการชักชวนธนาคารพาณิชย์ให้ปฏิบัติตาม (Moral Suasion) ซึ่งเป็นวิธีการหนึ่งที่ธนาคารกลางจะแจ้งวัตถุประสงค์ของนโยบายการเงิน และขอให้ธนาคารพาณิชย์ร่วมมือ นโยบายนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยอังกฤษเป็นผู้ริเริ่มใช้เป็นแห่งแรกเมื่อประมาณปี พ.ศ. 2470 การที่ธนาคารกลางสามารถใช้วิธีนี้ได้ เพราะธนาคารกลางมีเครื่องมืออย่างอื่นที่สามารถจะบังคับธนาคารพาณิชย์ให้ปฏิบัติตาม และเนื่องจากธนาคารพาณิชย์จำเป็นต้องพึ่งพาธนาคารกลางทั้งทางด้านการเงิน และบริการด้านอื่น ๆ ดังนั้นเมื่อธนาคารกลางใช้วิธีนี้ธนาคารพาณิชย์มักจะปฏิบัติตาม แต่อย่างไรก็ตาม วิธีนี้จะได้ผลเพียงใดขึ้นอยู่กับปัจจัยต่าง ๆ หลายประการ เช่น

1. จำนวนของธนาคารพาณิชย์ที่มีอยู่ขณะนั้น เช่น แคนาดา อังกฤษมีธนาคารเพียงไม่กี่ธนาคาร การชักชวนกระทำได้ง่าย แต่บาง

ประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกามีธนาคารเป็นจำนวนมาก การชักชวนกระทำได้ยากจนเกือบกระทำไม่ได้

2. ความเต็มใจของธนาคารพาณิชย์ที่จะปฏิบัติตาม ถ้าธนาคารพาณิชย์ไม่เต็มใจที่จะปฏิบัติตาม ก็มักจะหาทางหลีกเลี่ยงเท่าที่จะทำได้

3. ความเคารพนับถือในตัวผู้ว่าธนาคารกลาง ถ้าเป็นบุคคลที่ได้รับการเคารพเชื่อถือจากธนาคารพาณิชย์ทั่วไป การขอร้องก็จะได้รับความร่วมมือโดยง่าย

4. การติดตามผลอย่างจริงจังของเจ้าหน้าที่ทางการเงิน ถ้าเจ้าหน้าที่ทางการเงินเอาจริง ธนาคารพาณิชย์ย่อมจะต้องจริงจังตามไปด้วย การควบคุมโดยตรง

การควบคุมโดยตรง (Direct Control) เป็นวิธีการบริหารการเงินที่จะเลือกใช้ปฏิบัติเมื่อเห็นวาทกาลในการทำงานตามหลักเศรษฐกิจสตรนั้นไม่ได้ผลหรือได้ผลแต่ไม่ทันการณ์ ตลอดจนเหตุการณ์รุนแรงจนต้องเลือกใช้วิธีการควบคุมโดยตรง

โดยหลักการแล้ว การควบคุมโดยตรงนั้นเป็นการบังคับโดยอาศัยดุลยพินิจของผู้บริหาร การบังคับนี้ถ้าได้ผลก็เป็นสิ่งที่ดี แต่ถ้าผิดพลาดก็จะเกิดผลเสียแก่ระบบเศรษฐกิจได้ เป็นหลักการบริหารการเงินที่ไม่เป็นไปอย่างธรรมชาติ จึงอาจเกิดอันตรายเพราะอาจเกิดผลที่ชั่วช้าและแทรกซ้อนได้

สำหรับประเทศกำลังพัฒนาซึ่งระบบการเงิน และตลาดการเงินยังไม่พัฒนาเท่าที่ควร ทำให้ประสิทธิภาพของนโยบายการเงินตามหลักวิชาการไม่ดีพอจึงมีการใช้นโยบายควบคุมโดยตรงกันมาก และตามลักษณะของระบบสถาบันการเงินธนาคารกลางมีอิทธิพล และเกี่ยวข้องใกล้ชิดกับการดำเนินงานในระบบสถาบันการเงินและระบบเศรษฐกิจจึงมีความโน้มเอียงที่จะใช้วิธีการควบคุมโดยตรงมาก เช่น การกำหนดเป้าหมายให้ธนาคารพาณิชย์ให้กู้ยืมเพื่อเศรษฐกิจแต่ละสาขาที่เป็นประโยชน์สนับสนุนการพัฒนา เป็นต้น

การใช้นโยบายการเงินเพื่อแก้ไขภาวะเศรษฐกิจ

1. การใช้นโยบายการเงินในการแก้ไขภาวะเงินเฟ้อ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ปริมาณเงินลดลงให้เหมาะสมกับปริมาณสินค้า และบริการในตลาดธนาคารกลางอาจกระทำได้โดยการเพิ่มอัตรารับช่วงซื้อลด หรือเพิ่มอัตราดอกเบี้ยให้สูงขึ้นการขยายพันธบัตรรัฐบาลในตลาดเพื่อดึงปริมาณเงินสดจากประชาชนมาอยู่กับรัฐบาลหรือการเพิ่มอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายของธนาคารพาณิชย์ นอกจากนี้ธนาคารกลาง

อาจดำเนินการแนะนำ และขอร้องให้ธนาคารพาณิชย์เพิ่มความระมัดระวังในการให้กู้ยืมมากกว่าเดิม เป็นต้น

2. การใช้นโยบายการเงินในภาวะเศรษฐกิจขงกัน ธนาคารกลางอาจดำเนินนโยบายการเงินโดยเพิ่มปริมาณเงิน เพื่อให้ประชาชนได้มีเงินใช้จ่ายใช้สอยมากขึ้น ซึ่งผลในบันปลายก็จะทำให้ธุรกิจเริ่มลงทุน และสามารถขยายการดำเนินการได้ในที่สุด ธนาคารกลางอาจจะดำเนินนโยบายลดอัตราดอกเบี้ยช่วงซื้อลดหรือลดอัตราดอกเบี้ยในตลาด นอกจากนี้ อาจรับซื้อคืนพันธบัตรจากประชาชนและลดอัตราสำรองตามกฎหมาย เพื่อให้ธนาคารพาณิชย์มีเงินมาก และสามารถนำไปให้กู้ยืมแก่ธุรกิจได้มากขึ้น

การใช้นโยบายการเงินในประเทศไทยเพื่อแก้ปัญหาระดับราคาสินค้าสูงขึ้นในปี พ.ศ. 2533

การใช้นโยบายการเงินครั้งนี้ รัฐบาลได้กำหนดมาตรการทั้งหมด 7 ประการ เป็นมาตรการการคลังกับมาตรการอื่น 3 ประการ และได้ใช้มาตรการทางการเงิน 4 ประการคือ

1. มาตรการด้านการเงินของรัฐบาลให้มีการจัดสภาพคล่อง

ส่วนเกิน โดยให้ธนาคารแห่งประเทศไทยและรัฐวิสาหกิจที่ต้องใช้เงินทุนในประเทศ เช่น การบินไทย องค์การโทรศัพท์แห่งประเทศไทยและการไฟฟ้าฝ่ายผลิตออกพันธบัตรเงินกู้ขายให้กับประชาชน

2. มาตรการยกเลิกการยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินกู้จากต่างประเทศ เพื่อให้ต้นทุนเงินกู้จากต่างประเทศใกล้เคียงกับเงินกู้ภายในประเทศ เพื่อให้ปริมาณเงินจากต่างประเทศไหลเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจภายในลดลง

3. มาตรการปรับปรุงเพดานดอกเบี้ยเงินกู้เพิ่มอีกร้อยละ 1.5 เป็นร้อยละ 15 เป็นร้อยละ 16.5 ทั้งนี้เพื่อลดอุปสงค์เงินกู้และเพิ่มแรงจูงใจให้ประชาชนลดการบริโภคแล้วเพิ่มการออมมากขึ้น

4. มาตรการการป้องกันการเก็งกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยกำกับบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์เข้มงวดการชำระในการซื้อขายโดยมี Margin Requirement ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 60 หลังจากที่รัฐบาลประกาศใช้มาตรการ 7 ประการดังกล่าวเพื่อ



แก้ไขปัญหาระดับราคาสินค้าสูงขึ้นแล้ว รัฐบาลก็ได้ประกาศการปรับ
บัญชีเงินเดือนราชการ ซึ่งเป็นมาตรการทางการคลังและเกิดความไม่
สอดคล้องกันอย่างรุนแรงของนโยบายการเงินกับนโยบายการคลัง เพราะ
รายได้สุทธิส่วนบุคคลเป็นปัจจัยที่สำคัญในการกำหนดอุปสงค์รวมของ
ระบบเศรษฐกิจ ดังนั้นเมื่อรายได้เพิ่มขึ้นอุปสงค์เพิ่มขึ้นระดับราคาสินค้า
ย่อมเพิ่มขึ้น ซึ่งทำให้มาตรการทางการเงินที่รัฐบาลใช้แก้ไขปัญห
ระดับราคาสินค้าทั่วไปสูงขึ้นได้ผลน้อยมากเมื่อพิจารณาจากดัชนีราคา
สินค้าทั่วไปยังคงเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 9-12 เมื่อเดือนเมษายน 2533

ประสิทธิภาพของนโยบายการเงิน

ถ้าจะพิจารณาประสิทธิภาพของนโยบายการเงินทางทฤษฎีแล้ว
จะเห็นได้ว่ามีประสิทธิภาพเพียง สามารถเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินและ
เครดิตได้ตามที่ต้องการแต่ในทางปฏิบัติเป็นอีกเรื่องหนึ่ง นโยบายการเงิน
จะมีประสิทธิภาพเพียงไรขึ้นกับปัจจัยหลายประการ เช่น ภาวะเศรษฐกิจ
ขณะนั้น ความนิยมในระบบธนาคาร โอกาสในการลงทุนและอื่น ๆ
โดยปกตินโยบายการเงินผ่อนคลายเป็น (easy money policy) ซึ่งใช้เมื่อ
เศรษฐกิจอยู่ในภาวะซบเซาตกต่ำ ไม่มีประสิทธิภาพเท่าใดนักแต่นโยบาย
การเงินรัดตัว (tight money policy) ซึ่งใช้เมื่อเศรษฐกิจอยู่ในภาวะ
เงินเฟ้อหรือถูกกดดันจากภาวะเงินเฟ้อ เป็นนโยบายที่มีประสิทธิภาพ
มากทั้งนี้เพราะในเวลาที่เกิดเงินเฟ้อ นโยบายลดปริมาณเงินของธนาคาร
กลางจะมีผลบังคับทันทีให้ธนาคารพาณิชย์ต้องลดเครดิตลง ดังนั้นการใช้
นโยบายการเงินจึงบรรลุผลสำเร็จได้มาก แต่เวลาที่เกิดเงินฝืด เศรษฐกิจ
ซบเซา ตกต่ำ นโยบายเพิ่มปริมาณเงินและเครดิตของธนาคารกลาง
ไม่สามารถบังคับให้ธนาคารพาณิชย์เพิ่มเครดิตตามจำนวนที่ต้องการได้
และธนาคารพาณิชย์ก็มักไม่เพิ่มเครดิตมากนักในเวลาเช่นนี้เพราะ
ความเสี่ยงมีมาก การให้กู้ยืมไม่ปลอดภัยนักธนาคารพาณิชย์ต้องระมัด
ระวังในเรื่องนี้มาก ดังนั้นนโยบายเพิ่มปริมาณเงินและเครดิตของธนาคาร
กลาง จึงไร้ผลหรือได้ผลน้อย

จากที่กล่าวมานี้ จะเห็นได้ว่า จุดอ่อนที่สำคัญยิ่งของนโยบาย
การเงินคือ ขาดอำนาจที่จะบังคับธนาคารพาณิชย์ให้กู้เงินครบจำนวน
สูงสุดที่ธนาคารกลางกำหนดไว้และนี่เอง คือ สาเหตุที่ทำให้นโยบาย
การเงินเหมาะสมที่จะใช้กับภาวะเงินเฟ้อมากกว่าภาวะเงินฝืด

ประสิทธิภาพของนโยบายการเงินในประเทศไทย

นโยบายการเงินจะใช้ได้ผลดีอยู่ที่การบริหารกล่าวคือ นโยบาย
การเงินในประเทศไทยมีความยืดหยุ่นสามารถเปลี่ยนแปลงได้ง่ายกว่า



นโยบายการคลัง เช่น การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยก็สามารถทำได้
โดยการประกาศ เพราะธนาคารแห่งประเทศไทยควบคุมสถาบันการเงิน
ส่วนใหญ่ของประเทศ อำนาจอยู่ที่กระทรวงการคลัง และธนาคารแห่ง
ประเทศไทย รัฐบาลจึงสามารถใช้นโยบายการเงินได้ในลักษณะที่รวดเร็ว
และทันต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศ แต่ถ้าวรัฐบาลใช้นโยบายการคลัง
จะมีความล่าช้ามากกว่า เพราะประเทศไทยมีระบอบการปกครองแบบ
ประชาธิปไตย การเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีก็ดี การเปลี่ยนแปลงงบประมาณ
รายจ่ายก็ดี จะต้องได้รับความเห็นชอบจากรัฐสภาซึ่งจะเสียเวลาและ
ไม่ทันต่อเหตุการณ์ของภาวะเศรษฐกิจประเทศไทย แต่อย่างไรก็ตาม
การใช้นโยบายการเงินเพียงอย่างเดียวจะไม่มีประสิทธิภาพอย่างเพียงพอ
ที่จะรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจไว้ได้ เพราะเมื่อภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ
การเพิ่มขยายเครดิตของธนาคารพาณิชย์จะไม่สามารถทำให้เอกชนเพิ่ม
การลงทุนได้ ผู้ลงทุนจะพิจารณาถึงภาวะเศรษฐกิจและบรรยากาศการ
ลงทุนโดยทั่ว ๆ ไปก่อน อัตราดอกเบี้ยและปริมาณสินเชื่อซึ่งถ้าหาก
ภาวะเศรษฐกิจไม่เอื้ออำนวยเอกชนก็จะไม่ลงทุน นอกจากนี้การที่เกิด
ภาวะเงินเฟ้อค่อนข้างรุนแรงนโยบายการเงินจะไม่สามารถลดปริมาณเงิน
ลงได้อย่างรวดเร็วเพราะอุปนิสัยของประชาชนไทยนิยมที่จะใช้เงินสด
มากกว่าตราสารการเงินอื่น ๆ เช่น เช็ค ตั๋วเงิน เป็นต้น ถ้าเป็นภาว
การณ์เช่นนี้รัฐบาลควรใช้นโยบายการคลังโดยเฉพาะอย่างยิ่งนโยบาย
ภาษีอากรและนโยบายรายจ่ายของรัฐบาลควบคู่กับนโยบายการเงิน □

บรรณานุกรม

ไขแสง รักวานิชและคณะอื่น ๆ เศรษฐศาสตร์มหภาค 1. กรุงเทพฯ คณะเศรษฐศาสตร์ และบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ 2523.

ชมเพลิน จันเรืองพิทย ทฤษฎีนโยบายมหเศรษฐศาสตร์. กรุงเทพฯ เขียวบุ๊คพับลิชเชอร์ 2527

“ทหารไทยลดลงตำแหน่งแบงค็อพเดอะเอียร์ จะเลื่อนขึ้นเป็นแบงคใหญ่ในอันดับที่ 5 ๑๑๑” การเงินธนาคาร 5, 53, กันยายน 2529

ประเจิด ลินทรัพย์ เศรษฐศาสตร์มหภาค ทฤษฎีและนโยบาย เล่ม 2 กรุงเทพฯ ไทยวัฒนาพานิช 2526

_____. เศรษฐศาสตร์มหภาคเบื้องต้น กรุงเทพฯ ไทยวัฒนาพานิช 2527.

พ่ายพ พยอมยงค์ “นโยบายการกีดกันและการบริหารหนี้สาธารณะในประเทศไทย” กรุงเทพฯ สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

ม.ป.ป. (อัครสำเนา)

ไพศาล ชัยมงคล การบริหารงานคลังรัฐบาล กรุงเทพฯ เทพนมิตรการพิมพ์ ม.ป.ป.

มนูญ พาหิระ ทฤษฎีราคา กรุงเทพฯ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ 2523.

รังสรรค์ ณะพรพันธ์ การเปลี่ยนกฎหมายการคลังปี 2519-2520 กรุงเทพฯ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ 2524.

_____. เศรษฐศาสตร์มหภาคเบื้องต้น คลังข้อสอบ. กรุงเทพฯ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ 2524.

รัตนา สายคณิต มหเศรษฐศาสตร์เบื้องต้น กรุงเทพฯ ไทยวัฒนาพานิช 2525.

วิรัช สงวนวงศ์วน การเงินและการธนาคาร กรุงเทพฯ โรงพิมพ์แสงจันทร์ 2524.

สมชัย ฤกษ์พันธ์ มหเศรษฐศาสตร์วิเคราะห์ กรุงเทพฯ ชินอักษรการพิมพ์ 2523.

สมนึก แดงเจริญ การคลัง กรุงเทพฯ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ม.ป.ป.

สุรักษ์ บุญนาคและวันรักษ์ มิ่งมณีนาถ เศรษฐศาสตร์เบื้องต้น (มหภาค) พิมพ์ครั้งที่ 3 กรุงเทพฯ ไทยวัฒนาพานิช 2524

อุดม เกิดพิบูลย์ ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์ระหว่างประเทศ. กรุงเทพฯ ไทยวัฒนาพานิช 2516

อุทิศ นาคสวัสดิ์ หลักและทฤษฎีเศรษฐศาสตร์ภาคหนึ่งว่าด้วย เศรษฐศาสตร์จุลภาค กรุงเทพฯ กรุงเทพมหานครการพิมพ์ 2515

_____. หลักและทฤษฎีเศรษฐศาสตร์ภาคสองว่าด้วย เศรษฐศาสตร์มหภาค. กรุงเทพฯ กรุงเทพมหานครการพิมพ์ 2515

เอนก เขียวถาวร เศรษฐศาสตร์มหภาค กรุงเทพฯ ป.สัมพันธการพิมพ์ 2525.

เอนก เขียวถาวร, ปรีดา นาคเนาวิม และสมคิด แสงเพชร เศรษฐศาสตร์จุลภาค 1 กรุงเทพฯ มหาวิทยาลัยรามคำแหง 2521

Baumol, William J. and Blinder, Alan S. **Economics**. 2nd ed. New York : Harcourt Brace Jovanovich, 1982.

Dolan, Edwin G. **Basic Economics**. 3rd ed. Tokyo : CBS, 1983.

Lipsey, Richard G. Steiner, Peter O. and Purvis, Douglas D. **Economics**. 7th ed. New York : Harper & Row, 1984.

Wannacott, Paul and Wannacott, Ronald. **Economics**. 2nd ed. Tokyo : McGraw-Hill, 1983.