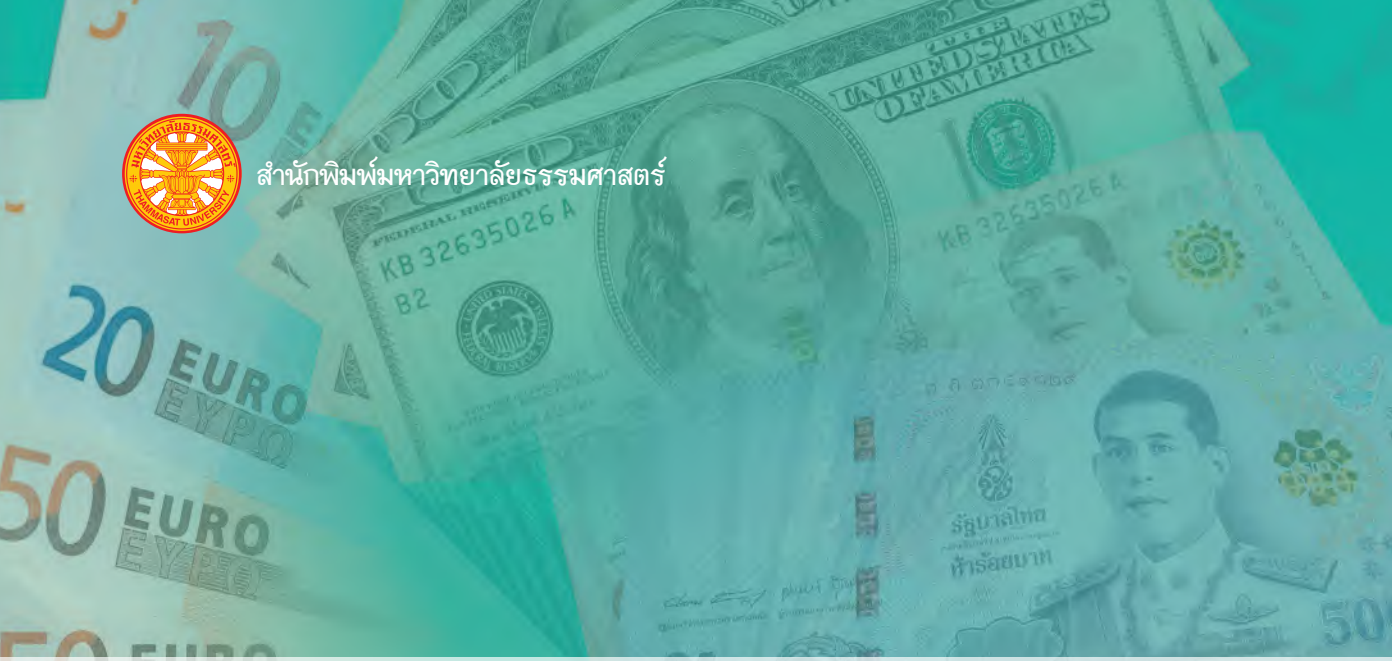


สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

เศรษฐศาสตร์การเงิน
ทฤษฎี นโยบาย และหลักปฏิบัติ

ดร.พิสุทธิ์ กุลธนวิทย์

ฉบับพิมพ์ครั้งที่ 2 แก้ไขเพิ่มเติม

เศรษฐศาสตร์การเงิน:
ทฤษฎี นโยบาย และหลักปฏิบัติ

ถ่ายเอกสารแทนการใช้หนังสือ
คือการทำลายภูมิปัญญาสร้างสรรค์

เศรษฐศาสตร์การเงิน: ทฤษฎี นโยบาย และหลักปฏิบัติ

ฉบับพิมพ์ครั้งที่ 2 แก้ไขเพิ่มเติม

ดร.พิสุทธิ์ กุลธนวิทย์
รองศาสตราจารย์
คณะเศรษฐศาสตร์
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
2566

หนังสือเล่มนี้ได้รับทุนสนับสนุนการเขียนตำราจากโครงการหนังสือวิชาการ
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

พิสุทธิ์ กุลธนวิทย์.
เศรษฐศาสตร์การเงิน: ทฤษฎี นโยบาย และหลักปฏิบัติ.
1. การเงิน. 2. เศรษฐศาสตร์.

HG173.6
ISBN 978-616-602-017-5
ISBN (E-BOOK) 978-616-602-024-3

ลิขสิทธิ์ของ**โครงการหนังสือวิชาการ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์**
สงวนลิขสิทธิ์

ฉบับพิมพ์ครั้งที่ 2 เดือนมิถุนายน 2566
จำนวน 50 เล่ม
ฉบับอิเล็กทรอนิกส์ (e-book) เดือนกรกฎาคม 2566

จัดพิมพ์และจัดจำหน่ายโดย**สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์**
ท่าพระจันทร์: อาคารธรรมศาสตร์ 60 ปี ชั้น U1 มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ถนนพระจันทร์ กรุงเทพฯ 10200 โทร. 0-2223-9232
ศูนย์รังสิต: อาคารโดมบริหาร ชั้น 3 ห้อง 317 มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ตำบลคลองหนึ่ง อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี 12120
โทร. 0-2564-2859-60 โทรสาร 0-2564-2860
http://thammasatpress.tu.ac.th, e-mail: unipress@tu.ac.th

พิมพ์ที่**โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์**

ภาพปก: Euro banknote by Racool, Yen currency & Yuan banknote by kstudio on Freepik; Euro by Mika Baumeister, Dollar banknote by Engin Akyurt on Unsplash; Yen currency by Macro Verch on flickr (November 10, 2022)

พิมพ์ครั้งที่ 1 เดือนพฤศจิกายน 2565 จำนวน 50 เล่ม
พิมพ์ครั้งที่ 2 เดือนมิถุนายน 2566 จำนวน 50 เล่ม

ราคาเล่มละ 420.- บาท

ขอมอบความดีจากตำราเล่มนี้

แด่

ครอบครัว ผู้มีพระคุณ และกัลยาณมิตร

สารบัญ

สารบัญภาพ (11)

สารบัญตาราง (16)

คำนำ (17)

บทที่ 1 เงินและปริมาณเงิน **1**

1.1 เงิน (Money) 1

1.2 ระบบการชำระเงิน (Payment System) 8

1.3 เงินกับระบบเศรษฐกิจ 12

แบบฝึกฝนท้ายบท 18

เอกสารอ้างอิง 19

บทที่ 2 ธนาคารกลาง **21**

2.1 บทบาทและหน้าที่ของธนาคารกลาง 21

2.2 ความเป็นอิสระของธนาคารกลาง 33

2.3 ตัวอย่างธนาคารกลาง 35

แบบฝึกฝนท้ายบท 50

เอกสารอ้างอิง 51

บทที่ 3 กระบวนการของปริมาณเงิน **54**

3.1 งบดุลของธนาคาร 55

3.2 งบดุลของธนาคารกลาง 63

3.3 การควบคุมฐานเงิน 65

3.4 การสร้างเงินฝากของระบบธนาคาร 72

3.5 กระบวนการของปริมาณเงิน 80

3.6 ปัจจัยที่กำหนดปริมาณเงิน 83

แบบฝึกฝนท้ายบท 87

เอกสารอ้างอิง 88

บทที่ 4 เครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน 89

4.1 เครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินแบบดั้งเดิม (Conventional Monetary Policy Tools) 89

4.2 ตลาดเงินสดสำรอง (Market for Reserves) 95

4.3 เครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินแบบดั้งเดิมกับดุลยภาพในตลาดเงินสดสำรอง 102

4.4 เครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินที่ไม่ใช่แบบดั้งเดิม (Unconventional Monetary Policy Tools) 111

4.5 เครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย 124

แบบฝึกฝนท้ายบท 133

เอกสารอ้างอิง 134

บทที่ 5 การดำเนินนโยบายการเงิน 136

5.1 ความเชื่อมโยงจากเครื่องมือในการดำเนินนโยบาย (Policy Tools) ไปสู่เป้าหมายขั้นสุดท้าย (Policy Goals) ของนโยบายการเงิน 136

5.2 เป้าหมายขั้นสุดท้ายของนโยบายการเงิน (Monetary Policy Goal's) 141

5.3 กลยุทธ์ในการดำเนินนโยบายการเงิน 148

5.4 เครื่องมือทางนโยบาย (Policy Instruments) 156

5.5 การดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ (Inflation Targeting) 163

แบบฝึกฝนท้ายบท 174

เอกสารอ้างอิง 175

บทที่ 6 กรอบแนวคิดอุปสงค์มวลรวมและอุปทานมวลรวม 177

6.1 อุปสงค์มวลรวม (Aggregate Demand: *AD*) 178

6.2 อุปทานมวลรวม (Aggregate Supply: *AS*) 196

6.3 ดุลยภาพของระบบเศรษฐกิจ 206

6.4 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพของระบบเศรษฐกิจ 209

แบบฝึกฝนท้ายบท 216

ผนวกท้ายบทที่ 6ก: แบบจำลองสำหรับการสร้างเส้น *IS* (*IS* curve) 217

ผนวกท้ายบทที่ 6ข: การสร้างเส้นอุปสงค์มวลรวม (*AD* curve) จากเส้น *IS* (*IS* curve) และเส้นนโยบายการเงิน (*MP* curve) 222
เอกสารอ้างอิง 224

บทที่ 7 ทฤษฎีนโยบายการเงินภายใต้กรอบแนวคิดอุปสงค์มวลรวม และอุปทานมวลรวม 225
7.1 นโยบายการเงินกับการเปลี่ยนแปลงดุลยภาพของระบบเศรษฐกิจ 225
7.2 นโยบายการเงินในสถานการณ์ Zero Lower Bound (ZLB) 236
7.3 กลไกการส่งผ่านของนโยบายการเงิน (Transmission Mechanisms of Monetary Policy) 244
แบบฝึกฝนท้ายบท 255
เอกสารอ้างอิง 256

บทที่ 8 การดำเนินนโยบายการเงิน: หลักการและแนวทางปฏิบัติ 257
8.1 การดำเนินนโยบาย: กฎหรือการเลือกดำเนินการ (Rule or Discretion) 257
8.2 ความน่าเชื่อถือ (Credibility) ในการดำเนินนโยบายการเงิน 262
8.3 ปัจจัยที่ช่วยสนับสนุนความน่าเชื่อถือในการดำเนินนโยบายการเงิน 270
8.4 ความล่าช้าของการดำเนินนโยบายการเงิน 272
แบบฝึกฝนท้ายบท 276
เอกสารอ้างอิง 277

บทที่ 9 ทฤษฎีการเงินและนโยบายการเงินภายใต้กรอบแนวคิดนิวเคนส์ 278
9.1 แบบจำลองเศรษฐศาสตร์มหภาคเบื้องต้น 278
9.2 เส้นอุปสงค์มวลรวม เส้นอุปทานมวลรวม และดุลยภาพของระบบเศรษฐกิจ 296
9.3 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพของระบบเศรษฐกิจและการดำเนินนโยบายการเงิน 302
แบบฝึกฝนท้ายบท 309
เอกสารอ้างอิง 310

บทที่ 10 นโยบายการเงินในระบบเศรษฐกิจแบบเปิด 311
10.1 อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate) 311
10.2 นโยบายการเงินกับอัตราแลกเปลี่ยน 314

10.3 นโยบายอัตราแลกเปลี่ยน 328
10.4 ความร่วมมือในการดำเนินนโยบายการเงินระหว่างประเทศ
(International Monetary Policy Coordination) 333
แบบฝึกฝนท้ายบท 339
ผนวกท้ายบทที่ 10: นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทย 340
เอกสารอ้างอิง 342

ดัชนี **343**

สารบัญภาพ

ภาพที่ 1.1 ปริมาณเงินความหมายแคบ (M1) และปริมาณเงินความหมายกว้าง (M2) ของประเทศไทย ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2540 - เมษายน พ.ศ. 2565 5

ภาพที่ 1.2 อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินความหมายกว้าง (M2) และอัตราการเปลี่ยนแปลงผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศมูลค่าที่แท้จริงโดยวิธีปริมาณลูกโซ่ (CVMs) ในช่วงไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2541 - ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2565 14

ภาพที่ 1.3 ปริมาณเงินในความหมายกว้าง (M2) และระดับราคาของประเทศไทย ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2540 - เมษายน พ.ศ. 2565 15

ภาพที่ 1.4 อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินความหมายกว้าง (M2) และอัตราผลตอบแทนตั๋วเงินคลัง อายุ 3 เดือน ของประเทศไทย ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2548 - เมษายน พ.ศ. 2565 17

ภาพที่ 2.1 ระบบธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา (Federal Reserve System) 38

ภาพที่ 4.1 เส้นอุปสงค์ต่อเงินสดสำรอง (R^d) 98

ภาพที่ 4.2 เส้นอุปทานของเงินสดสำรอง (R^s) 101

ภาพที่ 4.3 ดุลยภาพในตลาดเงินสดสำรอง 102

ภาพที่ 4.4 ผลของการทำธุรกรรมด้านซื้อ (open market purchase) ต่อดุลยภาพในตลาดเงินสดสำรอง กรณี $i_{ff} > i_{or}$ 103

ภาพที่ 4.5 ผลของการทำธุรกรรมด้านซื้อ (open market purchase) ต่อดุลยภาพในตลาดเงินสดสำรอง กรณี $i_{ff} = i_{or}$ 104

ภาพที่ 4.6 ผลของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยคิดลดต่อดุลยภาพในตลาดเงินสดสำรอง กรณี $BR = 0$ 106

ภาพที่ 4.7 ผลของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยคิดลดต่อดุลยภาพในตลาดเงินสดสำรอง กรณี $BR > 0$ 107

ภาพที่ 4.8 ผลของการปรับเพิ่มอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายต่อดุลยภาพในตลาดเงินสดสำรอง 108

ภาพที่ 4.9 ผลของการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินสดสำรองต่อดุลยภาพในตลาดเงินสดสำรอง กรณี $i_{ff} > i_{or}$ 109

ภาพที่ 4.10 ผลของการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินสดสำรองต่อดุลยภาพในตลาดเงินสดสำรอง กรณี $i_{ff} = i_{or}$ 110

ภาพที่ 4.11 Federal Funds Rate ในตลาดเงินสดสำรอง (Effective Federal Funds Rate) ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2548 (ค.ศ. 2005) - พฤษภาคม พ.ศ. 2565 (ค.ศ. 2022) 114
ภาพที่ 4.12 Federal Funds Rate ในตลาดเงินสดสำรอง (Effective Federal Funds Rate) และอัตราดอกเบี้ยคิดลด (discount rate) ของธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา (Fed) ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2548 (ค.ศ. 2005) - สิงหาคม พ.ศ. 2564 (ค.ศ. 2021) 116
ภาพที่ 4.13 สินทรัพย์ของธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2550 (ค.ศ. 2007) - พฤษภาคม พ.ศ. 2565 (ค.ศ. 2022) 121
ภาพที่ 4.14 อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราดอกเบี้ยธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคี ของ ธปท. ระยะเวลา 1 วัน ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2551 - พฤษภาคม พ.ศ. 2565 126
ภาพที่ 4.15 ธุรกรรม buy-sell swap 127
ภาพที่ 4.16 ธุรกรรม sell-buy swap 128
ภาพที่ 4.17 อัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราดอกเบี้ยกู้ยืมข้ามคืนระหว่างธนาคาร และอัตราดอกเบี้ยของหน้าต่างตั้งรับ ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2551 - พฤษภาคม พ.ศ. 2565 131

ภาพที่ 5.1 ความเชื่อมโยงจากเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินไปสู่เป้าหมายขั้นสุดท้ายของนโยบายการเงิน 137
ภาพที่ 5.2 ผลของการกำหนดให้เงินสดสำรองที่ไม่ได้กู้ยืมจากธนาคารกลาง (*NBR*) เป็นเครื่องมือทางนโยบาย 158
ภาพที่ 5.3 ผลของการกำหนดให้ Federal Funds Rate (i_{ff}) เป็นเครื่องมือทางนโยบาย 159
ภาพที่ 5.4 อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานและอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2543-2564 173

ภาพที่ 6.1 เส้น *IS* (*IS* curve) 181
ภาพที่ 6.2 การเลื่อนของเส้น *IS* (shift the *IS* curve) 183
ภาพที่ 6.3 เส้นนโยบายการเงิน (*MP* curve) 185
ภาพที่ 6.4 การเคลื่อนบนเส้นนโยบายการเงิน (move along the *MP* curve) 187
ภาพที่ 6.5 การเลื่อนของเส้นนโยบายการเงิน (shift the *MP* curve) 189
ภาพที่ 6.6 เส้นอุปสงค์มวลรวม (*AD* Curve) 190

ภาพที่ 6.7 การเคลื่อนบนเส้นอุปสงค์มวลรวม (move along the *AD* curve) 192
ภาพที่ 6.8 การเลื่อนของเส้นอุปสงค์มวลรวม (shift the *AD* curve) 193
ภาพที่ 6.9 เส้นอุปทานมวลรวมในระยะยาว (*LRAS* curve) 197
ภาพที่ 6.10 การเลื่อนของเส้นอุปทานมวลรวมในระยะยาว (shift the *LRAS* curve) 198
ภาพที่ 6.11 เส้นอุปทานมวลรวมในระยะสั้น (*SRAS* Curve) 203
ภาพที่ 6.12 การเลื่อนของเส้นอุปทานมวลรวมในระยะสั้น (shift the *SRAS* curve) 204
ภาพที่ 6.13 ดุลยภาพของระบบเศรษฐกิจในระยะสั้น 207
ภาพที่ 6.14 ดุลยภาพของระบบเศรษฐกิจในระยะยาว 207
ภาพที่ 6.15 การปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาว เมื่อผลผลิตมวลรวมมากกว่าผลผลิตตามศักยภาพ 209
ภาพที่ 6.16 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพที่เกิดจากสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านบวกต่ออุปสงค์ (positive demand shock) 211
ภาพที่ 6.17 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพที่เกิดจากสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านลบต่ออุปสงค์ (negative demand shock) 212
ภาพที่ 6.18 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพที่เกิดจากสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านลบแบบชั่วคราวต่ออุปทาน (temporary negative supply shock) 214
ภาพที่ 6.19 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพที่เกิดจากสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านบวกแบบถาวรต่ออุปทาน (permanent negative supply shock) 215

ภาพที่ 7.1 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพกรณีธนาคารกลางไม่ตอบสนองต่อสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านลบต่ออุปสงค์ (negative demand shock) 228
ภาพที่ 7.2 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพกรณีธนาคารกลางตอบสนองต่อสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านลบต่ออุปสงค์ (negative demand shock) 229
ภาพที่ 7.3 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพกรณีธนาคารกลางไม่ตอบสนองต่อสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านลบแบบชั่วคราวต่ออุปทาน (temporary negative supply shock) 231
ภาพที่ 7.4 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพกรณีธนาคารกลางตอบสนองต่อสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านลบแบบชั่วคราวต่ออุปทาน (temporary negative supply shock) เพื่อรักษาเสถียรภาพผลผลิต 232
ภาพที่ 7.5 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพกรณีธนาคารกลางตอบสนองต่อสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านลบแบบชั่วคราวต่ออุปทาน (temporary negative supply shock) เพื่อรักษาเสถียรภาพราคา 233

ภาพที่ 7.6 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพ กรณีธนาคารกลางไม่ตอบสนองต่อสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านบวกแบบถาวรต่ออุปทาน (permanent positive supply shock) 235
ภาพที่ 7.7 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพ กรณีธนาคารกลางตอบสนองต่อสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านบวกแบบถาวรต่ออุปทาน (permanent positive supply shock) 236
ภาพที่ 7.8 เส้นนโยบายการเงินในสถานการณ์ ZLB 238
ภาพที่ 7.9 เส้นอุปสงค์มวลรวมในสถานการณ์ ZLB 239
ภาพที่ 7.10 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพในสถานการณ์ ZLB 240
ภาพที่ 7.11 การดำเนินนโยบายการเงินแบบไม่ดั้งเดิม (unconventional monetary policy tool) ในสถานการณ์ ZLB 242
ภาพที่ 7.12 การดำเนินนโยบายการเงินแบบไม่ดั้งเดิม (unconventional monetary policy tool) โดยใช้การบริหารจัดการการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อในสถานการณ์ ZLB 243

ภาพที่ 8.1 ความน่าเชื่อถือในการดำเนินนโยบายการเงิน กรณีสถานการณ์ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านบวกต่ออุปสงค์ (positive demand shock) 264
ภาพที่ 8.2 ความน่าเชื่อถือในการดำเนินนโยบายการเงิน กรณีสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านลบต่ออุปสงค์ (negative demand shock) 266
ภาพที่ 8.3 ความน่าเชื่อถือในการดำเนินนโยบายการเงิน กรณีสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านลบแบบชั่วคราวต่ออุปทาน (temporary negative supply shock) 267
ภาพที่ 8.4 ความน่าเชื่อถือในการดำเนินนโยบายการเงิน และนโยบายการเงินเพื่อลดอัตราเงินเฟ้อ (Anti-inflation Policy) 269

ภาพที่ 9.1 เส้นอุปสงค์มวลรวม 297
ภาพที่ 9.2 การเลื่อนของเส้นอุปสงค์มวลรวม 298
ภาพที่ 9.3 เส้นอุปทานมวลรวม 299
ภาพที่ 9.4 การเลื่อนของเส้นอุปทานมวลรวม 300
ภาพที่ 9.5 ดุลยภาพของระบบเศรษฐกิจ 301
ภาพที่ 9.6 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพ กรณีสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านบวกแบบชั่วคราวต่อผลิตภาพ (temporary positive productivity shock) 303

ภาพที่ 9.7 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพ กรณีสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านบวกแบบถาวรต่อผลิตภาพ (permanent positive productivity shock) 305
ภาพที่ 9.8 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพ กรณีการคาดการณ์การเพิ่มขึ้นของผลิตภาพในอนาคต 306
ภาพที่ 9.9 การเปลี่ยนแปลงดุลยภาพ กรณีสถานการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ด้านบวกแบบชั่วคราวต่อ mark-up 308

ภาพที่ 10.1 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนในรูปบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ กับอัตราผลตอบแทนคาดการณ์ของสินทรัพย์ทางการเงินของสหรัฐอเมริกาในรูปสกุลเงินบาท 322
ภาพที่ 10.2 การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพ ตามเงื่อนไขความเสมอภาคของอัตราดอกเบี้ย 323
ภาพที่ 10.3 การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางการเงินในประเทศ (i^{d}_{t}) 325
ภาพที่ 10.4 การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางการเงินต่างประเทศ (i^{f}_{t}) หรืออัตราแลกเปลี่ยนคาดการณ์ (E^{e}_{t+1}) 326
ภาพที่ 10.5 ทางเลือกนโยบายที่ยากลำบาก (Policy Trilemma) 332
ภาพที่ 10.6 ผลลัพธ์ของการดำเนินนโยบายการเงินแต่ละทางเลือกของธนาคารกลางแต่ละแห่ง 334
ภาพที่ 10.7 ค่าสัมบูรณ์ของค่าสัดส่วนระหว่างอัตราเงินเฟ้อที่ลดลงกับอัตราการว่างงานที่เพิ่มขึ้นของการดำเนินนโยบายการเงินแต่ละทางเลือกของธนาคารกลางแต่ละแห่ง 337

สารบัญตาราง

ตารางที่ 3.1 การเพิ่มขึ้นของเงินฝาก เงินให้สินเชื่อ และเงินสดสำรอง ของธนาคารต่างๆ ในระบบธนาคาร จากการที่ธนาคารกลางซื้อพันธบัตรจากธนาคาร 'A' 78

ตารางที่ 3.2 การตอบสนองของปริมาณเงินต่อการเพิ่มขึ้นของปัจจัยที่กำหนดปริมาณเงิน 86

ตารางที่ 4.1 รายละเอียดการดำเนินมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (QE) ของธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา 119

ตารางที่ 5.1 ตารางเวลาของการดำรงอัตราส่วนเงินกองทุนประเภทต่างๆ ภายใต้หลักเกณฑ์ Basel III ตามที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด 147

ตารางที่ 10.1 ผลของการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนในรูปบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (E_t) ต่ออัตราผลตอบแทนคาดการณ์ของสินทรัพย์ทางการเงินของสหรัฐอเมริกา ในรูปสกุลเงินบาท 321

คำนำ

ตำราเล่มนี้นำเสนอแนวคิดและทฤษฎีการเงิน (Monetary Theory) และนโยบายการเงิน (Monetary Policy) รวมทั้งอภิปรายและวิเคราะห์ข้อมูลเศรษฐกิจการเงินตลอดจนสถานการณ์ทางเศรษฐกิจการเงินทั้งของประเทศไทยและต่างประเทศ ยกตัวอย่างเช่น การดำเนินนโยบายการเงินที่ไม่ใช่แบบดั้งเดิม (Unconventional Monetary Policy) ของธนาคารกลางสหรัฐอเมริกาในช่วงวิกฤติซับไพร์ม นอกจากนี้ ตำราเล่มนี้ยังอภิปรายบทบาทและหน้าที่ของธนาคารกลางในระบบเศรษฐกิจ ทั้งนี้ ผู้อ่านควรมีความรู้ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาคขั้นพื้นฐาน ซึ่งจะเป็นประโยชน์ในการทำความเข้าใจเนื้อหาที่นำเสนอในตำราเล่มนี้

ผู้เขียนได้รับความคิดเห็นที่เป็นประโยชน์จากการเรียนการสอนวิชาทฤษฎีและนโยบายการเงิน สัมมนาเศรษฐศาสตร์การเงิน ตลอดจนวิชาอื่นๆ ของคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ รวมทั้งความคิดเห็นและข้อแนะนำที่เป็นประโยชน์จากผู้ทรงคุณวุฒิที่เป็นผู้ประเมินเนื้อหาของตำราเล่มนี้ ผู้เขียนได้นำความคิดเห็นและข้อแนะนำดังกล่าวมาใช้ในการพัฒนาตำราเล่มนี้เพิ่มเติมจากการพิมพ์ครั้งที่ 1 จนเสร็จสมบูรณ์ ผู้เขียนขอขอบคุณทุกท่านที่ได้ให้ความคิดเห็นและข้อแนะนำที่เป็นประโยชน์ดังกล่าว นอกจากนี้ ผู้เขียนขอขอบคุณโครงการหนังสือวิชาการ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ที่ได้ให้ทุนสนับสนุนในการพัฒนาตำราเล่มนี้

ผู้เขียนหวังเป็นอย่างยิ่งว่า ตำราเล่มนี้จะเป็นประโยชน์สำหรับการเรียนการสอนสำหรับวิชาเศรษฐศาสตร์การเงิน (Monetary Economics) หรือวิชาที่เกี่ยวข้อง หรือใช้เพื่อเป็นแหล่งศึกษาค้นคว้าในด้านเศรษฐศาสตร์การเงิน (Monetary Economics) หากมีข้อบกพร่องประการใดเกิดขึ้นในตำราเล่มนี้ ผู้เขียนขอน้อมรับผิด และจะปรับปรุงแก้ไขให้สมบูรณ์ในโอกาสต่อไป

ดร.พิสุทธิ์ กุลธนวิทย์

คณะเศรษฐศาสตร์

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

พฤษภาคม 2566

บทที่ 1

เงินและปริมาณเงิน

เงินเป็นสิ่งที่อยู่คู่กับระบบเศรษฐกิจมาอย่างยาวนาน เพื่อที่จะเข้าใจบทบาทของเงินในระบบเศรษฐกิจ บทนี้จึงเริ่มจากการอภิปรายนิยามของเงิน นิยามของปริมาณเงิน และหน้าที่ของเงินในระบบเศรษฐกิจ ถัดมาหัวข้อที่ 1.2 อภิปรายระบบการชำระเงิน เนื่องจากหน้าที่พื้นฐานของเงินคือการเป็นสื่อกลางในการใช้ชำระค่าสินค้าและบริการ ระบบการชำระเงินที่สอดคล้องกับภาวการณ์ทางเศรษฐกิจจะสนับสนุนให้เงินทำหน้าที่พื้นฐานนี้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ หัวข้อที่ 1.3 อภิปรายความสัมพันธ์ระหว่างเงินกับระบบเศรษฐกิจ

1.1 เงิน (Money)

1) นิยามของเงิน

"เงิน" (money) คือ สิ่งใดๆ ก็ตามที่เป็นที่ยอมรับกันโดยทั่วไปในการชำระค่าสินค้าและบริการหรือในการชำระหนี้ การนิยามเงินเป็นเพียงเงินตรา (currency) ซึ่งได้แก่ ธนบัตรและเหรียญกษาปณ์ จึงเป็นการนิยามที่แคบเกินไป เนื่องจากเงินฝากกระแสรายวัน (demand deposit) ก็สามารถนำไปชำระค่าสินค้าและบริการได้เช่นกัน ดังนั้นในการวิเคราะห์บทบาทของเงินในระบบเศรษฐกิจ นักเศรษฐศาสตร์จึงนิยาม "เงิน" ในความหมายที่กว้างขึ้นกว่าเป็นเพียงเงินตรา และเรียกว่า "ปริมาณเงิน" (money supply) นอกจากนี้ ระบบเศรษฐกิจยังมีสินทรัพย์ทางการเงินที่มีสภาพคล่องสูงและสามารถเปลี่ยนเป็นเงินตราได้ง่าย เช่น เงินฝากออมทรัพย์ เงินฝากประจำ ตั๋วเงินคลัง ตั๋วแลกเงิน นักเศรษฐศาสตร์เรียกสินทรัพย์ทางการเงินที่มีคุณสมบัติคล้ายเงินเหล่านี้ว่า "สิ่งที่คล้ายเงิน" (near money) และรวมเข้ามาไว้ในนิยามของปริมาณเงิน

2) นิยามของปริมาณเงิน

"ปริมาณเงิน" (money supply) ของแต่ละประเทศมีนิยามแตกต่างกันไปตามการกำหนดของธนาคารกลางของประเทศนั้นๆ โดยทั่วไป ปริมาณเงินประกอบด้วยสินทรัพย์ทางการเงินหลายประเภท ได้แก่ สินทรัพย์ทางการเงินที่เป็นสื่อกลางในการชำระเงิน เช่น เงินตรา เงินฝากกระแสรายวัน และสินทรัพย์ทางการเงินที่ไม่ใช่สื่อกลางในการชำระเงิน แต่เป็นสินทรัพย์ทางการเงินที่ก่อให้เกิดรายได้ เช่น เงินฝากออมทรัพย์ เงินฝากประจำ

นอกจากนี้ นิยามของปริมาณเงินของแต่ละประเทศสามารถเปลี่ยนแปลงได้ตามนวัตกรรมของสินทรัพย์ทางการเงิน ภาวการณ์ทางเศรษฐกิจ และกรอบแนวคิดในการดำเนินนโยบายการเงิน ยกตัวอย่างเช่น เมื่อประเทศสหรัฐอเมริกานำบัญชี NOW (Negotiable Order of Withdrawal) มาใช้ในปี พ.ศ. 2524 (ค.ศ. 1981) ซึ่งบัญชี NOW เป็นบัญชีเงินฝากออมทรัพย์ชนิดที่สั่งจ่ายโดยเช็คได้ ธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา (Federal Reserve System: Fed) ได้จัดประเภทเงินฝากในบัญชี NOW ให้เป็นปริมาณเงินความหมายแคบ (narrow money) อย่างไรก็ตาม ผู้ออมเงินได้ย้ายเงินฝากจากบัญชีเงินฝากออมทรัพย์ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของปริมาณเงินความหมายกว้าง (broad money) ไปฝากไว้ในบัญชี NOW ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของปริมาณเงินความหมายแคบ อัตราการเติบโตของปริมาณเงินความหมายแคบจึงสูงกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้ ธนาคารกลางสหรัฐฯ จึงยกเลิกการใช้อัตราการเติบโตของปริมาณเงินความหมายแคบเป็นเป้าหมายภายใต้กลยุทธ์เป้าหมายปริมาณเงิน (monetary targeting) ในเดือนกุมภาพันธ์ พ.ศ. 2525 (ค.ศ. 1982)

นิยามของปริมาณเงินของสหรัฐอเมริกา

ธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา (Fed) จำแนกปริมาณเงินเป็น 3 ประเภท ได้แก่ ฐานเงิน (monetary base) ปริมาณเงินความหมายแคบ (narrow money) และปริมาณเงินความหมายกว้าง (broad money) Board of Governors of the Federal Reserve System (2022) อภิปรายนิยามของปริมาณเงินทั้ง 3 ประเภท ไว้ดังนี้

1. ฐานเงิน (monetary base)

ฐานเงินประกอบด้วยเงินสดที่หมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจ และเงินสดสำรองที่ธนาคารพาณิชย์และสถาบันรับฝากเงินอื่นฝากไว้ในบัญชีของตนเองที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ

2. ปริมาณเงินความหมายแคบ (narrow money: M1)

ปริมาณเงินความหมายแคบประกอบด้วยเงินสดที่ถือไว้ในมือประชาชน และเงินฝากกระแสรายวันที่สถาบันรับฝากเงิน ทั้งนี้ สถาบันรับฝากเงิน คือ สถาบันการเงินที่ได้รับเงินทุนจาก

การรับฝากเงินจากประชาชนเป็นหลัก เช่น ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารเพื่อการออม (savings banks) เครดิตยูเนียน (credit unions)

3. ปริมาณเงินความหมายกว้าง (broad money: M2)

ปริมาณเงินความหมายกว้างประกอบด้วยปริมาณเงินความหมายแคบ เงินฝากออมทรัพย์ และเงินฝากประจำ (น้อยกว่า 100,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ) รวมทั้งกองทุนรวมตลาดเงิน (Money Market Mutual Funds)

นิยามของปริมาณเงินของประเทศไทย

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) จำแนกปริมาณเงินเป็น 2 ประเภท ได้แก่ ปริมาณเงินความหมายแคบ (narrow money) และปริมาณเงินความหมายกว้าง (broad money) ธนาคารแห่งประเทศไทย (ม.ป.ป.) อภิปรายนิยามของปริมาณเงินทั้ง 2 ประเภท ไว้ดังนี้

1. ปริมาณเงินความหมายแคบ (narrow money: M1)

ปริมาณเงินความหมายแคบ (M1) รวมสินทรัพย์ทางการเงินที่มีคุณสมบัติคล้ายเงินที่เรียกว่าสิ่งคล้ายเงิน (near money) ปริมาณเงินความหมายแคบประกอบด้วย 2 องค์ประกอบหลัก ได้แก่

1) เงินสดที่ไม่อยู่ในมือสถาบันรับฝากเงินและรัฐบาล

องค์ประกอบนี้ประกอบด้วย

(1) เหรียญกษาปณ์ที่ออกโดยรัฐบาลที่หมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจ

(2) ธนบัตรที่ออกโดย ธปท. ที่หมุนเวียนในกลุ่มเศรษฐกิจ 6 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มสถาบันการเงินอื่นนอกเหนือจากสถาบันรับฝากเงิน กลุ่มรัฐบาลท้องถิ่น กลุ่มรัฐวิสาหกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน กลุ่มธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน กลุ่มภาคครัวเรือน และกลุ่มสถาบันไม่แสวงหากำไร ทั้งนี้องค์ประกอบนี้ คำนวณโดยใช้ ยอดธนบัตรที่ออกใช้โดย ธปท. หักด้วยผลรวมของ เงินสดในมือ ธปท. เงินสดในมือรัฐบาลกลาง และเงินสดในมือสถาบันรับฝากเงินอื่น

2) เงินฝากกระแสรายวันที่สถาบันรับฝากเงิน

องค์ประกอบนี้เป็นเงินรับฝากกระแสรายวันเฉพาะสกุลเงินบาทที่กลุ่มเศรษฐกิจ 6 กลุ่มข้างต้น ฝากไว้ที่สถาบันรับฝากเงิน ทั้งนี้ สถาบันรับฝากเงินนับว่าเป็นผู้สร้างเงิน (money issuers) ซึ่งประกอบด้วย

(1) ธนาคารแห่งประเทศไทย และทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน

(2) สถาบันรับฝากเงินอื่น ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์จดทะเบียนในประเทศ (ไม่รวมสาขาต่างประเทศ) สาขาธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศที่ตั้งอยู่ในประเทศไทย กิจการวิเทศธนกิจ

บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ สหกรณ์ออมทรัพย์ กองทุนรวมตลาดเงิน (Money Market Mutual Funds) และธนาคารเฉพาะกิจ ได้แก่ ธนาคารออมสิน ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย ธนาคารพัฒนาวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแห่งประเทศไทย และธนาคารอิสลามแห่งประเทศไทย

2. ปริมาณเงินความหมายกว้าง (broad money: M2)

ปริมาณเงินความหมายกว้าง (M2) ประกอบด้วยปริมาณเงินความหมายแคบ (M1) และเงินฝากหรือเครื่องมือทางการเงินอื่นๆ ที่มีสภาพคล่องกึ่งเงินสด (quasi-money) ที่อาจมีต้นทุนที่ต้องสูญเสียไปทั้งในรูปดอกเบี้ยหรือมูลค่าหน้าตั๋วในการแลกเปลี่ยนเป็นเงิน และมีขั้นตอนการเบิกจ่ายให้แก่บุคคลที่สามด้วย ซึ่งจำแนกเป็น 2 องค์ประกอบ ได้แก่

1) เงินรับฝากประเภทอื่นที่สถาบันรับฝากเงิน ซึ่งประกอบด้วย

(1) เงินรับฝากสกุลเงินตราต่างประเทศ หมายถึง เงินฝากกระแสรายวัน เงินฝากออมทรัพย์ และเงินฝากประจำ ที่เป็นสกุลเงินตราต่างประเทศที่กลุ่มเศรษฐกิจ 6 กลุ่มข้างต้น ฝากไว้ที่สถาบันรับฝากเงิน และยอดเงินรับฝากจะรวมดอกเบี้ยค้างจ่าย

(2) เงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากประจำที่เป็นสกุลเงินบาท มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวมตลาดเงิน (Money Market Mutual Fund) และบัญชี margin deposit ที่กลุ่มเศรษฐกิจ 6 กลุ่มข้างต้น ฝากไว้ที่สถาบันรับฝากเงิน และยอดเงินรับฝากจะรวมดอกเบี้ยค้างจ่าย

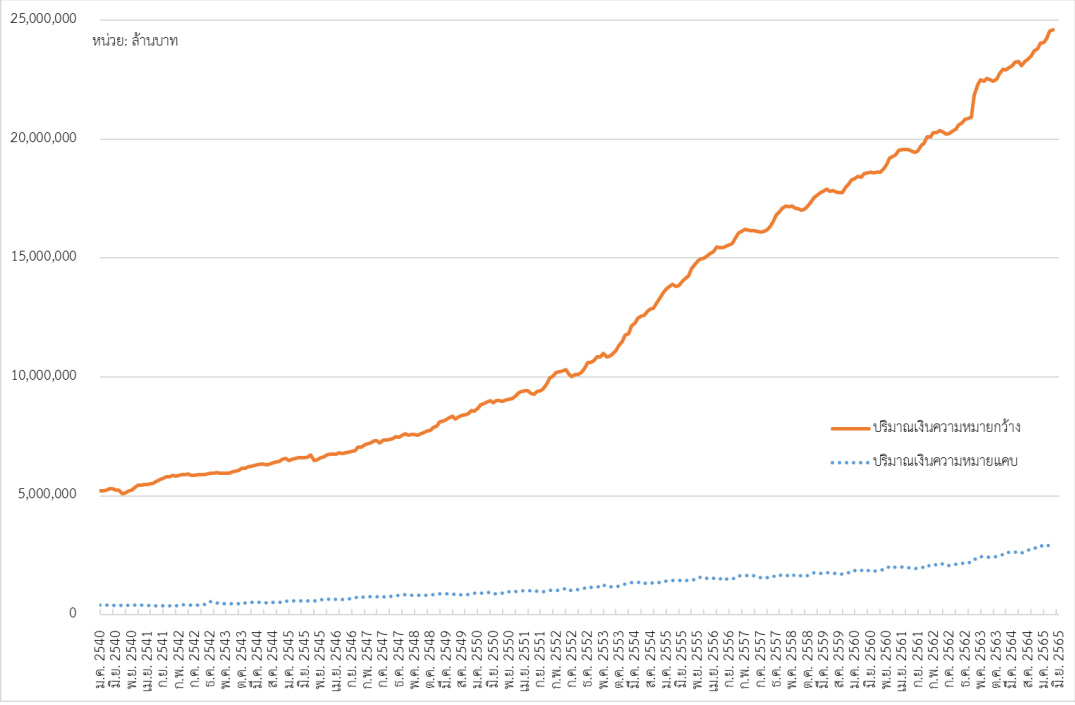
(3) ตั๋วสัญญาใช้เงินที่ออกเพื่อระดมทุนโดยบริษัทเงินทุน และยอดเงินจะรวมดอกเบี้ยค้างจ่าย โดยนับเฉพาะที่กลุ่มเศรษฐกิจ 6 กลุ่มข้างต้น ถือไว้

2) ตราสารหนี้

ตราสารหนี้ หมายถึง ตราสารหนี้ที่มีลักษณะทดแทนเงินรับฝากได้ (deposit substitutes) ปัจจุบัน พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พุทธศักราช 2522 กำหนดให้บัตรเงินฝาก (Negotiable Certificate of Deposit: NCD) ที่ออกให้ลูกค้าถือเป็นหลักฐานการรับฝากเงิน[1] ดังนั้นบัตรเงินฝากที่นับรวมในปริมาณเงินจะเป็นยอดบัตรเงินฝากที่ออกโดยสถาบันรับฝากเงินที่อยู่ในมือกลุ่มเศรษฐกิจ 6 กลุ่มข้างต้น และยอดบัตรเงินฝาก

---

[1] มาตรา 4 ใน พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พุทธศักราช 2522 (ฉบับล่าสุด) กำหนดนิยามของ **"บัตรเงินฝาก"** ว่า หมายถึง ตราสารซึ่งเปลี่ยนมือได้ที่บริษัทเงินทุนออกให้แก่ผู้ฝากเงินเพื่อเป็นหลักฐานการรับฝากเงิน และเพื่อแสดงสิทธิของผู้ทรงตราสารที่จะได้รับเงินฝากคืนเมื่อสิ้นระยะเวลาอันกำหนดไว้ โดยจะมีการกำหนดดอกเบี้ยไว้ด้วยหรือไม่ก็ได้ (พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522, ม.ป.ป.)



ภาพที่ 1.1 ปริมาณเงินความหมายแคบ (M1) และปริมาณเงินความหมายกว้าง (M2) ของประเทศไทย ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2540 - เมษายน พ.ศ. 2565

หมายเหตุ ปริมาณเงินความหมายแคบ (M1) และปริมาณเงินความหมายกว้าง (M2). ข้อมูลจาก *EC_MB_004_S2 ปริมาณเงินและองค์ประกอบ 1/ 2/ (หัวข้อย่อยที่ 1 ปริมาณเงินความหมายกว้าง (1+2) และหัวข้อย่อยที่ 2 ปริมาณเงินความหมายแคบ (1.1+1.2))*, โดยธนาคารแห่งประเทศไทย, 2565ก, (https://www.bot.or.th/App/BTWS_STAT/statistics/ReportPage.aspx?reportID=7&language=th)

จะรวมดอกเบี้ยค้างจ่าย นอกจากนี้ ตั้งแต่เดือนสิงหาคม พ.ศ. 2549 ตราสารหนี้จะนับรวมตั๋วแลกเงิน (Bill of Exchange: BE) ที่ออกโดยธนาคารพาณิชย์เพื่อกู้ยืมเงินจากประชาชนด้วย

ภาพที่ 1.1 แสดงปริมาณเงินความหมายแคบและปริมาณเงินความหมายกว้างของประเทศไทย ปริมาณเงินทั้งสองประเภทเพิ่มขึ้นในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2540 ถึงเดือนเมษายน พ.ศ. 2565 ปริมาณเงินความหมายแคบเพิ่มขึ้นจาก 3.89 แสนล้านบาท ในเดือนมกราคม พ.ศ. 2540 เป็น 2.92 ล้านล้านบาท ในเดือนเมษายน พ.ศ. 2565 โดยมีอัตราการเติบโตรายเดือนเฉลี่ยร้อยละ 8.49 ในขณะที่ปริมาณเงินความหมายกว้างเพิ่มขึ้นจาก 5.22 ล้านล้านบาท ในเดือนมกราคม พ.ศ. 2540 เป็น 24.61 ล้านล้านบาท ในเดือนเมษายน พ.ศ. 2565 โดยมีอัตราการเติบโตรายเดือนเฉลี่ยร้อยละ 6.47 ซึ่งปริมาณเงินความหมายแคบมีค่าสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 2.94 ล้านล้านบาท ในเดือนมีนาคม พ.ศ. 2565 ในขณะที่ปริมาณเงินความหมายกว้างมีค่าสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 24.61 ล้านล้านบาท ในเดือนเมษายน พ.ศ. 2565 ทั้งนี้ ปริมาณเงินความหมาย

แคบและปริมาณเงินความหมายกว้างมีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน โดยมีค่าสหสัมพันธ์เท่ากับ 0.99

เป็นที่น่าสังเกตว่า ตั้งแต่เกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 อัตราการเติบโตรายเดือนเฉลี่ยของปริมาณเงินความหมายแคบและปริมาณเงินความหมายกว้าง ในช่วงเดือนเมษายน พ.ศ. 2563 ถึงเดือนเมษายน พ.ศ. 2565 มีค่าเฉลี่ยเป็นร้อยละ 13.25 และร้อยละ 7.12 ตามลำดับ ในขณะที่อัตราการเติบโตดังกล่าวของปริมาณเงินความหมายแคบและปริมาณเงินความหมายกว้าง ก่อนสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 (มกราคม พ.ศ. 2540 - มีนาคม พ.ศ. 2563) มีค่าเฉลี่ยเป็นเพียงร้อยละ 8.05 และร้อยละ 6.41 ตามลำดับ

3) หน้าที่ของเงิน

เงินมีหน้าที่พื้นฐานในระบบเศรษฐกิจ 3 ประการ ได้แก่ เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน (a medium of exchange) เป็นหน่วยในการบันทึกบัญชี (a unit of account) และเป็นสิ่งรักษามูลค่า (a store of value) หน้าที่พื้นฐานของเงินทั้ง 3 ประการ มีรายละเอียดดังนี้

(1) เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน (a medium of exchange)

ในระบบแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการ (barter system) การแลกเปลี่ยนจะเกิดขึ้นได้ก็ต่อเมื่อบุคคลสองคนหรือกลุ่มบุคคลสองกลุ่มที่จะแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการกันมีความต้องการที่ตรงกัน (a double coincidence of wants) ยกตัวอย่างเช่น เรามีความสามารถในการจับปลาและเราต้องการบริโภคมะพร้าว เราจะต้องตามหาคนที่มีมะพร้าวและต้องการบริโภคปลา เพื่อที่เราจะนำปลาที่เราจับมาไปแลกเปลี่ยนกับมะพร้าว ในเวลาถัดมาเมื่อเราต้องการบริโภคข้าว เราก็จะต้องตามหาคนที่มีข้าวและต้องการบริโภคปลา เพื่อที่เราจะนำปลาที่เราจับมาไปแลกเปลี่ยนกับข้าว เวลาที่ใช้ในกระบวนการแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการถือเป็นต้นทุนประเภทหนึ่งที่เรียกว่า ต้นทุนธุรกรรม (transaction cost) เมื่อระบบเศรษฐกิจมีขนาดใหญ่ขึ้น การค้นหาบุคคลที่มีความต้องการสินค้าและบริการที่ตรงกันก็จะใช้เวลานานมากขึ้น นั่นคือ ต้นทุนธุรกรรมของการแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการก็จะเพิ่มขึ้น ดังนั้น เมื่อระบบเศรษฐกิจมีขนาดใหญ่ขึ้น การทำธุรกรรมภายใต้ระบบแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการจึงเป็นเรื่องยุ่งยากและไม่มีประสิทธิภาพ และส่งผลให้ธุรกรรมการแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการมีน้อย

ในระบบเศรษฐกิจที่เงินถูกนำมาใช้เพื่อเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการ หรืออีกนัยหนึ่งคือเงินถูกนำมาใช้เพื่อชำระค่าสินค้าและบริการ ต้นทุนธุรกรรมของการแลกเปลี่ยนก็จะลดลง ธุรกรรมการแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการก็จะเพิ่มขึ้น ในบริบทนี้ เรานำสินค้าและบริการที่เราสามารถหามาได้หรือผลิตขึ้นมาได้ไปแลกเป็นเงิน แล้วจึงนำเงินไปแลกสินค้าและบริการที่เรา

ต้องการในภายหลัง นั่นคือ เราได้รับเงินจากการขายสินค้าและบริการ จากนั้นเราจึงนำเงินไปซื้อสินค้าและบริการที่เราต้องการในภายหลัง

นอกจากนี้ เงินยังช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต (production efficiency) ของระบบเศรษฐกิจ โดยทำให้บุคคลสามารถทำงานตามความเชี่ยวชาญ (specialization) ของตนเอง จากตัวอย่างข้างต้น คนที่มีความสามารถในการจับปลา ก็จะมุ่งไปที่การจับปลาและพัฒนาทักษะในการจับปลา เพื่อทำให้การจับปลามีประสิทธิภาพมากที่สุด ในขณะเดียวกันคนที่มีความสามารถในการเก็บมะพร้าว ก็จะมุ่งไปที่การเก็บมะพร้าวและพัฒนาทักษะในการเก็บมะพร้าว เพื่อทำให้การเก็บมะพร้าวมีประสิทธิภาพมากที่สุดเช่นกัน

สิ่งที่จะนำมาใช้เป็นเงินเพื่อเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน ต้องมีคุณลักษณะดังนี้

(1) มีความเป็นมาตรฐาน

(2) เป็นที่ยอมรับในวงกว้าง

(3) สามารถแบ่งแยกได้ เพื่อจะได้ทอนเงินได้

(4) ง่ายและสะดวกในการพกพา

(5) ไม่เสื่อมสภาพอย่างรวดเร็ว

(2) เป็นหน่วยในการบันทึกบัญชี (a unit of account)

ในบริบทนี้ เงินทำหน้าที่เป็นหน่วยวัดมูลค่าของสินค้าและบริการ กล่าวคือ เราระบุมูลค่าหรือราคาของสินค้าและบริการในระบบเศรษฐกิจเป็นหน่วยเงินเดียวกัน เช่น บาท ดอลลาร์สหรัฐฯ เยนญี่ปุ่น เพื่อความสะดวกในการซื้อขายสินค้าและบริการ เช่นเดียวกับการชั่งน้ำหนักสิ่งของต่างๆ เราใช้หน่วยที่เป็นที่ยอมรับกัน เช่น กิโลกรัม ปอนด์ และการวัดระยะทาง เราใช้หน่วยที่เป็นที่ยอมรับกัน เช่น กิโลเมตร ไมล์

หน้าที่ในการเป็นหน่วยในการบันทึกบัญชีหรือการเป็นหน่วยวัดมูลค่าของสินค้าและบริการของเงินมีความสำคัญในการช่วยลดต้นทุนธุรกรรมของการแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการด้วยเช่นกัน กล่าวคือ หากระบบเศรษฐกิจมีสินค้า 2 ชนิด อัตราที่จะใช้ในการแลกเปลี่ยนก็จะมี 1 อัตรา เช่น ปลา 1 ตัว แลกมะพร้าวได้ 2 ลูก นั่นคือ ราคาของปลา 1 ตัว คือ มะพร้าว 2 ลูก เมื่อสินค้ามี 3 ชนิด อัตราที่จะใช้ในการแลกเปลี่ยนก็จะมี 3 อัตรา เช่น อัตราที่หนึ่งคือ ปลา 1 ตัว แลกมะพร้าวได้ 2 ลูก อัตราที่สองคือ ปลา 1 ตัว แลกข้าวได้ 1 กิโลกรัม และอัตราที่สามคือ ข้าว 1 กิโลกรัม แลกมะพร้าวได้ 2 ลูก เมื่อสินค้ามี 4 ชนิด อัตราที่จะใช้ในการแลกเปลี่ยนก็จะมี 6 อัตรา เมื่อสินค้ามี 10 ชนิด อัตราที่จะใช้ในการแลกเปลี่ยนก็จะมี 45 อัตรา และเมื่อสินค้ามี 100 ชนิด อัตราที่จะใช้ในการแลกเปลี่ยนก็จะมี 450 อัตรา ในขณะที่หากมีการใช้เงินเป็นหน่วยวัดมูลค่าของสินค้าและบริการ เราต้องการราคาเพียง 10 ราคา สำหรับสินค้า 10 ชนิด และ 100 ราคา สำหรับ

สินค้า 100 ชนิด หน้าที่ในการเป็นหน่วยบันทึกบัญชีของเงินจึงมีประโยชน์มากขึ้นเมื่อสินค้าในระบบเศรษฐกิจมีจำนวนมากขึ้น เนื่องจากช่วยลดต้นทุนธุรกรรม (transaction cost) ในการตามหาคนที่มีความต้องการแลกเปลี่ยนสินค้ากับเราด้วยอัตราแลกเปลี่ยนที่ตรงกัน และช่วยลดต้นทุนทางข้อมูลข่าวสาร (information cost) โดยการลดจำนวนราคาที่เราต้องพิจารณา นอกจากนี้ การลดลงของต้นทุนทั้ง 2 ประเภทข้างต้นยังทำให้เรามีเวลามากขึ้นในการทำธุรกรรมอื่นทางเศรษฐกิจ ซึ่งก็จะทำให้ระบบเศรษฐกิจโดยรวมมีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น

(3) เป็นสิ่งรักษามูลค่า (a store of value)

โดยทั่วไปผู้ที่มีรายได้ไม่ต้องการที่จะใช้จ่ายรายได้ที่ได้รับมาทั้งหมดในทันที แต่จะใช้จ่ายเมื่อมีความต้องการซื้อสินค้าและบริการ ดังนั้นในบริบทนี้ เงินทำหน้าที่ในการถ่ายโอนอำนาจซื้อ (purchasing power) จากปัจจุบันไปยังอนาคต นั่นคือ เงินรักษามูลค่าของรายได้จากวันที่ได้รับไปจนถึงวันที่มีการจ่ายออกไปเพื่อซื้อสินค้าและบริการในอนาคต ทั้งนี้ เงินไม่ใช่สิ่งเดียวที่ทำหน้าที่เป็นสิ่งรักษามูลค่า สินทรัพย์ประเภทอื่น เช่น พันธบัตร เครื่องประดับ ที่ดิน บ้าน ก็สามารถรักษาอำนาจซื้อของบุคคลได้ด้วยเช่นกัน การถือสินทรัพย์ดังกล่าวนี้ดีกว่าการถือเงินเพราะผู้ถือได้รับผลตอบแทน ยกตัวอย่างเช่น ผู้ที่ถือพันธบัตรจะได้รับผลตอบแทนในรูปอัตราดอกเบี้ย ผู้ที่ถือครองที่ดินและบ้านได้รับผลตอบแทนจากการที่ราคาของที่ดินและบ้านเพิ่มขึ้น ในขณะที่การถือเงินไว้จะไม่ได้รับผลตอบแทนที่เป็นตัวเงิน การถือเงินยังมีข้อเสียเปรียบอีกประการหนึ่ง คือ หากราคาสินค้าและบริการเพิ่มสูงขึ้น เงินจำนวนเท่าเดิมจะไม่สามารถซื้อสินค้าและบริการได้ในจำนวนเท่าเดิม หรืออำนาจซื้อของเงินลดลง โดยเฉพาะในช่วงที่เศรษฐกิจประสบภาวะเงินเฟ้อสูงมาก (hyperinflation) อำนาจซื้อของเงินก็จะลดลงอย่างมากเช่นเดียวกัน

อย่างไรก็ตาม การถือสินทรัพย์ที่ไม่ใช่เงินมีข้อเสียเปรียบในด้านสภาพคล่อง (liquidity) กล่าวคือ สินทรัพย์ประเภทดังกล่าวมีสภาพคล่องน้อยกว่าเงิน เพราะสินทรัพย์ดังกล่าวไม่สามารถนำไปชำระค่าสินค้าและบริการได้ทันที ผู้ถือสินทรัพย์ดังกล่าวจะต้องเปลี่ยนสินทรัพย์ให้เป็นเงินก่อน และการเปลี่ยนสินทรัพย์ดังกล่าวให้เป็นเงินนั้นก็มีต้นทุนธุรกรรม เช่น ค่าธรรมเนียม และอาจต้องใช้เวลานาน ในขณะที่เงินสามารถนำไปชำระค่าสินค้าและบริการได้ทันที

1.2 ระบบการชำระเงิน (Payment System)

ระบบการชำระเงิน คือ กระบวนการส่งมอบเงินเพื่อชำระเงินซึ่งเป็นผลจากการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจ เช่น การซื้อสินค้าและบริการ ทั้งนี้ การชำระเงินดังกล่าวเกิดขึ้นระหว่างผู้จ่ายเงินและผู้รับเงิน ซึ่งอาจเป็นบุคคล องค์กร หรือตัวกลางที่ทำหน้าที่แทนผู้จ่ายเงินและผู้รับเงิน

เช่น ธนาคาร ระบบการชำระเงินมีวิวัฒนาการไปพร้อมกันกับวิวัฒนาการของระบบเศรษฐกิจ เริ่มตั้งแต่ยุคที่ใช้เงินโภคภัณฑ์ (commodity money) จนมาเป็นธนบัตรและเหรียญกษาปณ์ (notes and coins) เช็ค (checks) และเงินอิเล็กทรอนิกส์ (electronic money: E-money) ระบบการชำระเงินมีความสำคัญในฐานะเป็นฟันเฟืองที่สนับสนุนกิจกรรมทางเศรษฐกิจต่างๆ ของประเทศให้ดำเนินไปได้อย่างต่อเนื่องและคล่องตัว โดยช่วยสนับสนุนและรองรับการทำธุรกรรมทางการเงินของภาคประชาชน ภาคธุรกิจ ภาครัฐ ตลอดจนสถาบันการเงิน ให้ดำเนินไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ ในปัจจุบันระบบการชำระเงินแบบดิจิทัล (digital payment) เริ่มเข้ามามีบทบาทมากขึ้น จนอาจเป็นช่องทางหลักสำหรับการชำระเงินในอนาคต

1) เงินโภคภัณฑ์ (Commodity Money)

ในอดีตโลหะที่มีมูลค่าและเป็นที่ยอมรับอย่างกว้างขวาง เช่น ทองคำ (gold) โลหะเงิน (silver) ทองแดง (copper) ถูกนำมาใช้เป็นเงินเพื่อทำหน้าที่เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน หรือเพื่อใช้ชำระค่าสินค้าและบริการ เงินประเภทนี้ถูกเรียกว่า เงินโภคภัณฑ์ (commodity money) แต่เงินประเภทนี้มีข้อเสีย คือ มีน้ำหนักมาก จึงทำให้ไม่สะดวกในการพกพา โดยเฉพาะหากราคาสินค้าและบริการมีราคาสูง เช่น ที่ดิน บ้าน ผู้ซื้อก็ต้องพกพาเงินโภคภัณฑ์จำนวนมากเพื่อนำไปชำระค่าสินค้าและบริการดังกล่าว นอกจากนี้ เงินโภคภัณฑ์ยังง่ายต่อการปลอมแปลง และอาจถูกนำไปแปรรูปเพื่อทำเครื่องประดับได้ และที่สำคัญการตรวจสอบคุณภาพของเงินโภคภัณฑ์ก็ทำได้ยาก เงินโภคภัณฑ์จึงถูกใช้น้อยลงและยกเลิกไปในที่สุด

2) ธนบัตรและเหรียญกษาปณ์ (Banknote and Coin)

วิวัฒนาการของระบบการชำระเงินในลำดับต่อมา คือ เงินตรากระดาษ (paper currency) ในช่วงเริ่มต้นนั้น เงินตรากระดาษมีการรับรองว่าสามารถนำไปเปลี่ยนเป็นเหรียญกษาปณ์ (coin) หรือเปลี่ยนเป็นโลหะที่มีมูลค่าตามที่กำหนดไว้ ในเวลาต่อมา เงินตรากระดาษได้ถูกพัฒนาจนมาเป็นธนบัตร (banknote) และเหรียญกษาปณ์ (coin) ธนบัตรแบ่งได้เป็น 2 ประเภทคือ commodity-backed paper currency และ fiat money ธนบัตรประเภทแรกต้องมีโภคภัณฑ์ (commodity) หนุนหลังในการพิมพ์ออกมาใช้ ในขณะที่ธนบัตรประเภทที่สองเป็นเพียงกระดาษที่ระบุมูลค่า โดยไม่มีโภคภัณฑ์หนุนหลังในการพิมพ์ออกมาใช้ แต่มีมูลค่าในตัวมันเองตามที่สาธารณชนให้การยอมรับ

ธนบัตรและเหรียญกษาปณ์ต้องมีรัฐบาลรับรองในทางกฎหมาย เพื่อสามารถนำมาใช้ชำระค่าสินค้าและบริการ และชำระหนี้ได้ตามกฎหมาย ที่สำคัญธนบัตรและเหรียญกษาปณ์จะต้องมีคุณสมบัติที่ยากต่อการปลอมแปลง ยกตัวอย่างเช่น ธนบัตรของประเทศไทยระบุข้อความว่า “*ธนบัตร*

เป็นเงินที่ชำระหนี้ได้ตามกฎหมาย"[2] ธนบัตรของสหรัฐอเมริการะบุข้อความว่า "*This note is legal tender for all debts, public and private*" ข้อดีของธนบัตรและเหรียญกษาปณ์ คือ มีน้ำหนักเบาและพกพาได้สะดวกกว่าเงินโภคภัณฑ์ แต่ข้อเสียก็คือ มีต้นทุนสูงในการบริหารจัดการ เช่น ต้นทุนการผลิต ต้นทุนการขนส่ง[3]

3) เช็ค (Check)

วิวัฒนาการของระบบการชำระเงินลำดับถัดมา คือ เช็ค (check) การใช้เช็คสามารถช่วยทำให้การพกพาเงินจำนวนมากเป็นไปได้สะดวก และลดต้นทุนการขนส่งและบริหารจัดการธนบัตรและเหรียญกษาปณ์ เช็คเป็นเอกสารที่ผู้เขียนมอบให้แก่ผู้รับ โดยเอกสารนี้ระบุให้ธนาคารที่เป็นเจ้าของเช็ค โอนเงินจากบัญชีเงินฝากของผู้เขียนเช็คไปยังบัญชีเงินฝากของผู้ถือเช็คเมื่อผู้ถือเช็คนำเช็คไปขึ้นเงิน การใช้เช็คทำให้เราสามารถถือเงินจำนวนมากโดยใช้เอกสารเพียง 1 ใบ และการชำระเงินโดยเช็คบ่อยครั้งเป็นการเคลียร์กันเองระหว่างธนาคาร ทำให้ไม่จำเป็นต้องเคลื่อนย้ายเงินจำนวนมาก ซึ่งเป็นการช่วยลดต้นทุนในการเคลื่อนย้ายเงินด้วย และยิ่งเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพทางเศรษฐกิจ อย่างไรก็ดี เช็คไม่ใช่เงินโดยตัวมันเอง แต่เงินฝากในบัญชีที่รองรับเช็คเป็นเงินที่นับรวมอยู่ในปริมาณเงิน นอกจากนี้ เช็คยังมีความปลอดภัยกว่าธนบัตรหรือเหรียญกษาปณ์ เพราะเมื่อเช็คสูญหาย ผู้เขียนเช็คสามารถแจ้งระงับการโอนเงินได้

อย่างไรก็ตาม ปัญหาของการใช้เช็คมี 2 ประการ ได้แก่ 1) ผู้ถือเช็คต้องใช้เวลาในการนำเช็คไปขึ้นเงินกับธนาคาร และบางครั้งก็ต้องรอหลายวันทำการจึงจะสามารถใช้เงินจำนวนนั้นได้ และ 2) ขั้นตอนในการเคลียริงเช็ค (check clearing) ระหว่างธนาคารมีต้นทุนธุรกรรมที่สูง ซึ่งเป็นภาระทางการเงินแก่ระบบธนาคาร สำหรับประเทศไทยในปัจจุบัน ธนาคารแห่งประเทศไทยได้นำระบบการหักบัญชีเช็คด้วยภาพเช็คและระบบการจัดเก็บภาพเช็ค (Imaged Cheque Clearing and Archive System: ICAS) มาใช้ ระบบนี้เป็นระบบการเรียกเก็บเงินตามเช็คระหว่างธนาคารโดยใช้ภาพเช็คแทนการใช้ตัวเช็คจริง ทำให้การเคลียร์เช็ครวดเร็วขึ้น และช่วยลดต้นทุนในการเคลียร์เช็ค

4) การชำระเงินอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Payment: E-payment)

การพัฒนาระบบคอมพิวเตอร์และการใช้อินเทอร์เน็ตอย่างแพร่หลาย ทำให้การชำระค่าสินค้าและบริการผ่านระบบการโอนเงินอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Funds Transfer System:

---

[2]มาตรา 15 ใน พระราชบัญญัติเงินตรา พุทธศักราช 2501 (ฉบับประมวล) ระบุว่า "*ธนบัตรเป็นเงินที่ชำระหนี้ได้ตามกฎหมายโดยไม่จำกัดจำนวน*" (พระราชบัญญัติเงินตรา พ.ศ. 2501 (ฉบับประมวล), ม.ป.ป.)

[3]รายละเอียดเกี่ยวกับต้นทุนการบริหารจัดการธนบัตรของประเทศไทย สามารถอ่านเพิ่มเติมได้จาก Atchana Lamsam et al. (2018).

EFTS) ทำได้สะดวกรวดเร็วมากขึ้นและมีต้นทุนต่ำลง ผู้ใช้บริการเพียงเข้าเว็บไซต์ของธนาคารและกดชำระเงินค่าสินค้าและบริการต่างๆ โดยหักจากบัญชีเงินฝากที่มีไว้กับธนาคาร ซึ่งเรียกว่า การธนาคารผ่านอินเทอร์เน็ต (internet banking) หรือจะทำธุรกรรมดังกล่าวผ่านโทรศัพท์มือถือก็จะเรียกว่า การธนาคารผ่านโทรศัพท์มือถือ (mobile banking) การชำระเงินอิเล็กทรอนิกส์ทำให้ต้นทุนธุรกรรมโดยรวมของระบบเศรษฐกิจลดลง อย่างไรก็ตาม ต้นทุนทางการเงิน (financial cost) อาจจะตกอยู่กับผู้ใช้บริการ เนื่องจากธนาคารเจ้าของบัญชีอาจเรียกเก็บค่าธรรมเนียมจากผู้ใช้บริการ เช่น ค่าธรรมเนียมในการชำระค่าสินค้าและบริการ หรือค่าธรรมเนียมในการโอนเงิน

5) เงินอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Money: E-money)

เงินอิเล็กทรอนิกส์เป็นวิวัฒนาการที่ทำให้เราไม่จำเป็นต้องพกพาธนบัตรหรือเหรียญกษาปณ์ติดตัวอยู่ตลอดเวลา เงินอิเล็กทรอนิกส์ คือ จำนวนเงินที่บรรจุอยู่ในสื่อการชำระเงินประเภทบัตรพลาสติก หรืออยู่ในโปรแกรมคอมพิวเตอร์

บัตรพลาสติกที่ใช้เป็นสื่อกลางการชำระเงิน จำแนกเป็น 3 ประเภท ได้แก่

(1) บัตรเดบิต (debit card)

บัตรเดบิตเป็นบัตรพลาสติกประเภทจ่ายเงินทันที (pay now) ที่ใช้คู่กับบัญชีเงินฝากของผู้ถือบัตร ซึ่งอาจจะเป็นบัญชีกระแสรายวันหรือบัญชีออมทรัพย์ บัตรเดบิตเป็นบัตรที่ผู้ถือบัตรชำระค่าสินค้าและบริการโดยตัดเงินจากบัญชีเงินฝากทันทีขณะที่ใช้บัตรชำระเงิน กล่าวคือ ผู้ถือบัตรเดบิตนำบัตรมาใช้ซื้อสินค้าและบริการ โดยการชำระเงินผ่านทางเครื่องอิเล็กทรอนิกส์ที่ตั้งอยู่ ณ จุดขาย ซึ่งจะหักเงินค่าสินค้าและบริการจากบัญชีเงินฝากของผู้ถือบัตรเดบิต และโอนไปยังบัญชีของผู้ขาย การชำระเงินดังกล่าว เรียกว่า การชำระเงินอิเล็กทรอนิกส์ ณ จุดขาย (Electronic Funds Transfer at Point of Sale: EFT-POS) โดยทั่วไป บัตรเอทีเอ็ม (ATM card) สามารถทำหน้าที่เป็นบัตรเดบิตได้

(2) บัตรเครดิต (credit card)

บัตรเครดิตเป็นสื่อการชำระเงินในลักษณะซื้อก่อนจ่ายทีหลัง (pay later) โดยผู้ออกบัตรจะกำหนดคุณสมบัติและวงเงินการใช้จ่ายของผู้ถือบัตรไว้ล่วงหน้า ผู้ถือบัตรจะได้รับประโยชน์จากการนำบัตรไปซื้อสินค้าและบริการ โดยได้รับช่วงปลอดการชำระเงิน (grace period) ภายในระยะเวลาหนึ่งตามที่ผู้ออกบัตรกำหนด โดยในระหว่างนั้นผู้ออกบัตรจะเป็นผู้รับภาระในการชำระเงินให้แก่ร้านค้าผู้รับบัตรไปก่อน หลังจากนั้นผู้ออกบัตรจะส่งใบเรียกเก็บเงินให้ผู้ถือบัตร เพื่อให้ผู้ถือบัตรชำระเงินภายในระยะเวลาที่กำหนด

(3) บัตรชำระเงินล่วงหน้า (prepaid card) หรือบัตรชำระราคาล่วงหน้า (stored value card)

บัตรชำระเงินล่วงหน้าหรือบัตรชำระราคาล่วงหน้า คือ บัตรที่ผู้ถือบัตรได้จ่ายเงินล่วงหน้า (pay before) ให้แก่ผู้ออกบัตรเพื่อใช้ชำระค่าสินค้าและบริการที่จะเกิดขึ้นในอนาคต เช่น บัตรค่าผ่านทางด่วน

ในปัจจุบันบัตรพลาสติกทั้ง 3 ประเภท ส่วนใหญ่อยู่ในรูปแบบบัตรอัจฉริยะ (smart card) ซึ่งเป็นบัตรพลาสติกที่มีหน่วยความจำที่เป็นไมโครโปรเซสเซอร์ (microprocessor) เพื่อทำหน้าที่ในการอ่าน คำนวณผล และบันทึกข้อมูล

1.3 เงินกับระบบเศรษฐกิจ

นักเศรษฐศาสตร์ศึกษาและวิเคราะห์เงินในบริบทของปริมาณเงิน ในทางทฤษฎี การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินส่งผลต่อตัวแปรทางเศรษฐกิจอื่นๆ เช่น อัตราดอกเบี้ย ระดับราคา ผลผลิตของระบบเศรษฐกิจ กล่าวคือ การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินส่งผลต่ออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจจนนำไปสู่วัฏจักรธุรกิจ (business cycle) โดยการเพิ่มขึ้นของปริมาณเงินทำให้ผลผลิตของระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น ในขณะที่การลดลงของปริมาณเงินทำให้ผลผลิตของระบบเศรษฐกิจลดลง การเพิ่มขึ้นและลดลงของผลผลิตก็จะส่งผลต่อไปยังระดับราคาด้วยเช่นกัน[4]

เงินจึงเป็นสิ่งที่ทำให้ระบบเศรษฐกิจขับเคลื่อนไปได้ กล่าวคือ เงินช่วยลดแรงเสียดทาน (friction) ในระบบเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม หากมีเงินหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจมากเกินความเหมาะสมก็อาจทำให้ระบบเศรษฐกิจขับเคลื่อนไปอย่างรวดเร็วจนก่อให้เกิดภาวะเงินเฟ้อได้ ในทางตรงข้าม หากมีเงินหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจน้อยเกินความเหมาะสมก็อาจเกิดการฝืดเคืองในระบบเศรษฐกิจจนเกิดเป็นภาวะเงินฝืดได้

1) เงินและวัฏจักรธุรกิจ

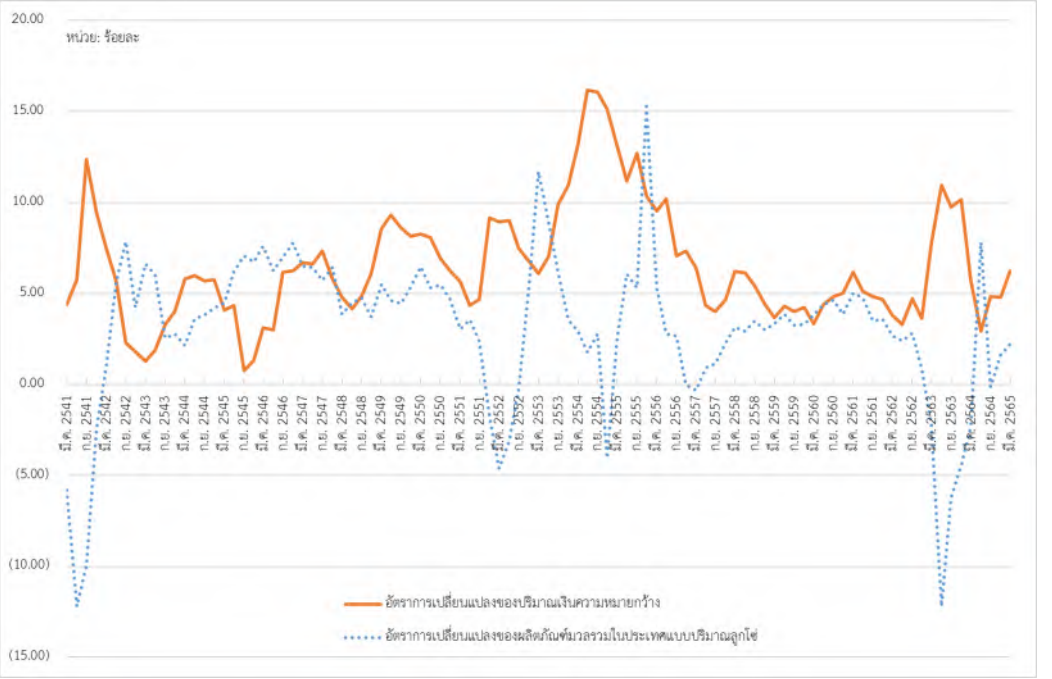
ระบบเศรษฐกิจมีการเติบโตและการถดถอย ซึ่งเรียกว่า วัฏจักรธุรกิจ (business cycle) ในทางทฤษฎี เงินมีบทบาทสำคัญในการก่อให้เกิดวัฏจักรธุรกิจ และวัฏจักรธุรกิจก็ส่งผลต่อประชาชนทุกคนในระบบเศรษฐกิจ กล่าวคือ ในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจเติบโตดี สภาพคล่องทางการเงินสูง การหางานก็จะทำได้ง่าย ในทางกลับกัน ในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจถดถอย สภาพคล่องทางการเงินต่ำ การหางานก็จะทำได้ยากขึ้น

[4] นักเศรษฐศาสตร์ที่มีแนวคิดสนับสนุนความสำคัญระหว่างเงินกับการเติบโตทางเศรษฐกิจนับว่าเป็นนักเศรษฐศาสตร์การเงินนิยม (monetarist)

ภาพที่ 1.2 แสดงอัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินความหมายกว้าง (M2) รายไตรมาส (เส้นทึบ) และอัตราการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศมูลค่าที่แท้จริง ซึ่งคำนวณโดยใช้ข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศแบบปริมาณลูกโซ่ (Chain Volume Measures: CVMs) รายไตรมาสที่ปรับฤดูกาล (เส้นจุด) โดยอัตราการเปลี่ยนแปลงทั้งสองอัตราเป็นอัตราการเปลี่ยนแปลงรายไตรมาสเทียบกับไตรมาสเดียวกันของปีก่อนหน้า (year-on-year growth rate) เป็นที่น่าสังเกตว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินความหมายกว้างไม่เคยมีค่าน้อยกว่าศูนย์ ถึงแม้ว่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเปลี่ยนแปลงทั้งสองอัตราจะไม่ชัดเจน แต่พออนุมานเบื้องต้นได้ว่า อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินความหมายกว้างจะลดลงก่อนที่อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจจะลดลง และจะเพิ่มขึ้นก่อนที่อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจจะเพิ่มขึ้น

ความสัมพันธ์ที่อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินความหมายกว้างเคลื่อนไหวนำอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจนั้น พิจารณาจากเมื่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินความหมายกว้างลดลงจากร้อยละ 9.31 ในไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2549 เป็นร้อยละ 4.36 ในไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2551 ในขณะที่อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจลดลงจากร้อยละ 6.47 ในไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2550 เป็นติดลบร้อยละ 4.64 ในไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2552 หลังจากนั้นอัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินความหมายกว้างเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 9.16 ในไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2551 ตามมาด้วยอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 11.72 ในไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2553 นอกจากนี้ อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินความหมายกว้างที่เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 6.09 ในไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 เป็นร้อยละ 16.20 ในไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2554 ตามมาด้วยอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นจากติดลบร้อยละ 4.07 ในไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2554 เป็นร้อยละ 15.29 ในไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2555 ทั้งนี้ อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยเป็นลบมากที่สุดร้อยละ -12.20 ในไตรมาสที่ 2 พ.ศ. 2541 และในไตรมาสที่ 2 พ.ศ. 2563 เป็นที่น่าสังเกตเป็นอย่างยิ่งว่า สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ทำให้เศรษฐกิจไทยหดตัวเท่ากับสถานการณ์ภายหลังวิกฤติการเงินที่เกิดขึ้นในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540[5]

[5] อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจไทยเป็นร้อยละ 0.38 -1.71 -3.08 และ -6.33 ในไตรมาสที่ 1-4 ปี พ.ศ. 2540 ตามลำดับ



ภาพที่ 1.2 อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินความหมายกว้าง (M2) และอัตราการเปลี่ยนแปลงผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศมูลค่าที่แท้จริงโดยวิธีปริมาณลูกโซ่ (CVMs) ในช่วงไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2541 - ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2565

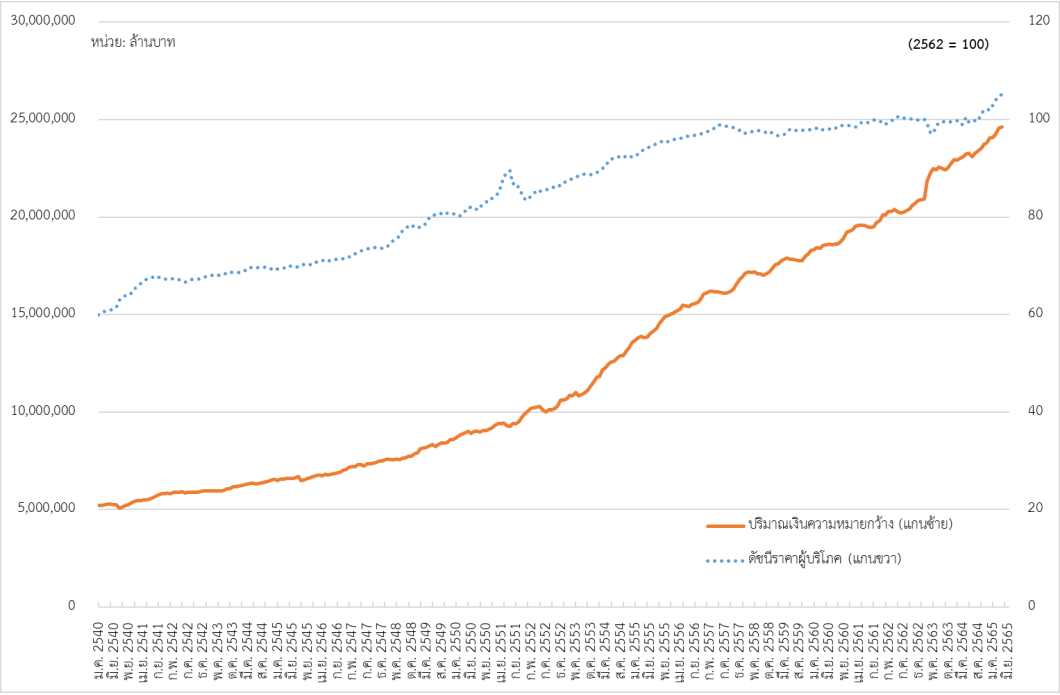
หมายเหตุ 1) อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินความหมายกว้าง (M2). คำนวณโดยใช้ข้อมูลจาก *EC_MB_004_S2 ปริมาณเงินและองค์ประกอบ 1/ 2/ (หัวข้อย่อยที่ 1 ปริมาณเงินความหมายกว้าง (1+2) และหัวข้อย่อยที่ 2 ปริมาณเงินความหมายแคบ (1.1+1.2))*, โดย ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2565ก, (https://www.bot.or.th/App/BTWS_STAT/statistics/ReportPage.aspx?reportID=7&language=th)

2) อัตราการเปลี่ยนแปลงผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ แบบปริมาณลูกโซ่ (Chain Volume Measures: CVMs). คำนวณโดยใช้ข้อมูลจาก *ภาวะเศรษฐกิจในประเทศรายไตรมาส. (หัวข้อย่อย: Gross Domestic Product Chain Volume Measures 1/2565: All tables QGDP (Download Excel File),* โดย สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (ม.ป.ป.), (https://www.nesdc.go.th/main.php?filename=qgdp_page)

2) เงินและเงินเฟ้อ

ในทางทฤษฎี ปริมาณเงินมีความสัมพันธ์เป็นบวกกับระดับราคาในระยะยาว นั่นคือ ปริมาณเงินและระดับราคามีแนวโน้มเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันในระยะยาว ภาพที่ 1.3 แสดงข้อมูลรายเดือนของปริมาณเงินความหมายกว้าง (M2) (เส้นทึบ) และระดับราคา (price level) (เส้นจุด) ซึ่งเป็นดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2540 ถึงเดือนเมษายน พ.ศ. 2565 ภาพนี้แสดงให้เห็นว่า ในระยะยาวปริมาณเงินและระดับราคาเพิ่มขึ้นไปด้วยกัน โดยค่าสหสัมพันธ์มีค่าเป็น 0.94 อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่เดือนพฤษภาคม พ.ศ. 2557

จนถึงเดือนสิงหาคม พ.ศ. 2564 ดัชนีราคาผู้บริโภคมีค่าค่อนข้างคงที่ ในขณะที่ปริมาณเงินความหมายกว้างยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ค่าสหสัมพันธ์จึงมีค่าลดลงเหลือเพียง 0.64 ซึ่งแสดงถึงความสัมพันธ์ที่ลดลงระหว่างปริมาณเงินกับระดับราคาในช่วงเวลาดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ปริมาณเงินและระดับราคามีแนวโน้มเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันมากขึ้นตั้งแต่เดือนกันยายน พ.ศ. 2564 จนถึงเดือนเมษายน พ.ศ. 2565 โดยค่าสหสัมพันธ์มีค่าเป็น 0.95



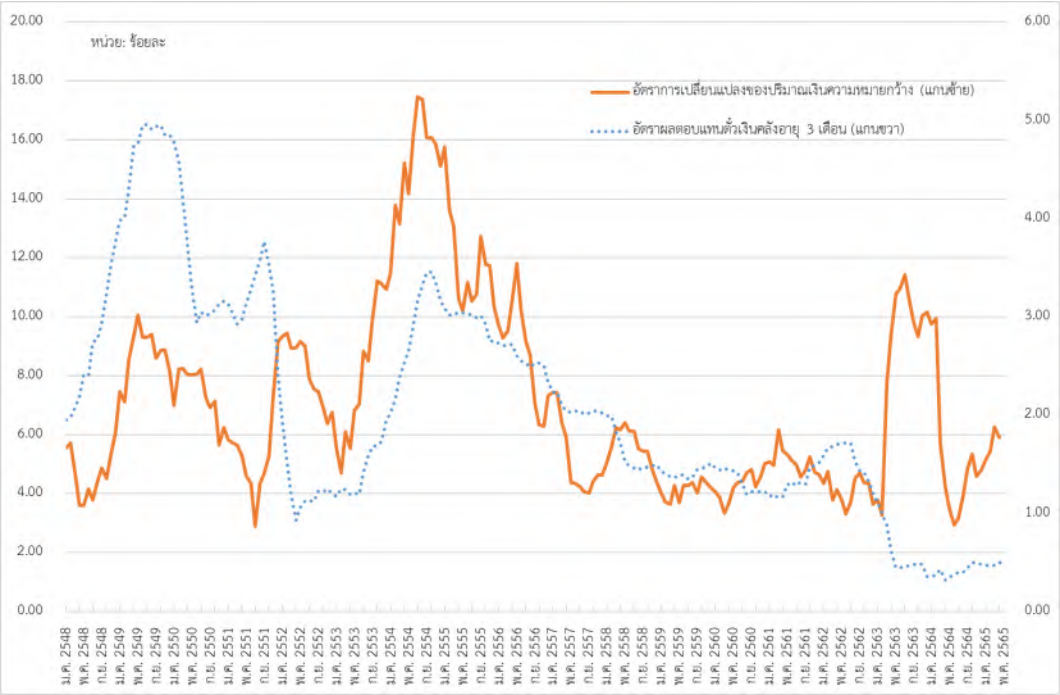
ภาพที่ 1.3 ปริมาณเงินในความหมายกว้าง (M2) และระดับราคาของประเทศไทย ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2540 - เมษายน พ.ศ. 2565

หมายเหตุ 1) ปริมาณเงินในความหมายกว้าง (M2). ข้อมูลจาก *EC_MB_004_S2 ปริมาณเงินและองค์ประกอบ1/ 2/ (หัวข้อย่อยที่ 1 ปริมาณเงินความหมายกว้าง (1+2) และหัวข้อย่อยที่ 2 1. ปริมาณเงินความหมายแคบ (1.1+1.2))*, โดย ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2565ก, (https://www.bot.or.th/App/BTWS_STAT/statistics/ReportPage.aspx?reportID=7&language=th)

2) ระดับราคาคือดัชนีราคาผู้บริโภค. ข้อมูลจาก *ดัชนีราคาผู้บริโภค (หัวข้อย่อย รายงานบทวิเคราะห์ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปและพื้นฐาน มกราคม 2540 - เมษายน 2565),* โดย กระทรวงพาณิชย์, 2540-2565, (http://www.price.moc.go.th/price/cpi/index_new.asp)

3) เงินและอัตราดอกเบี้ย

ภาพที่ 1.4 แสดงอัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินในความหมายกว้าง (M2) รายเดือน (เส้นทึบ) ซึ่งเป็นอัตราการเปลี่ยนแปลงรายเดือนเทียบกับเดือนเดียวกันของปีก่อนหน้า และอัตราผลตอบแทนตั๋วเงินคลัง อายุ 3 เดือน (เส้นจุด) ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2548 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2563 ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทั้งสองไม่มีแนวโน้มเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันอย่างชัดเจน โดยมีค่าสหสัมพันธ์เป็น 0.34 และเมื่อพิจารณาข้อมูลเพียงช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2548 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ พ.ศ. 2563 ก่อนการแพร่ระบาดของ COVID-19 ค่าสหสัมพันธ์จะมีค่าเพิ่มขึ้นเป็น 0.42 ความสัมพันธ์ที่เป็นบวกนี้สะท้อนว่าผลทางด้านสภาพคล่อง (liquidity effect) จากการเพิ่มขึ้นของอัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินที่ทำให้อัตราผลตอบแทนตั๋วเงินคลังลดลงน้อยกว่า ผลรวมของผลทางด้านราคา (price-level effect) ผลทางด้านรายได้ (income effect) และผลทางด้านการคาดการณ์เงินเฟ้อ (expected-inflation effect) จากการเพิ่มขึ้นของอัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินที่ทำให้อัตราผลตอบแทนตั๋วเงินคลังเพิ่มขึ้น ผลสุทธิจึงพบว่าอัตราผลตอบแทนตั๋วเงินคลังและอัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินความหมายกว้างเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน



ภาพที่ 1.4 อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินความหมายกว้าง (M2) และอัตราผลตอบแทนตั๋วเงินคลัง อายุ 3 เดือน ของประเทศไทย ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2548 - เมษายน พ.ศ. 2565

หมายเหตุ 1) อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินความหมายกว้าง (M2). คำนวณโดยใช้ข้อมูลจาก *EC_MB_004_S2 ปริมาณเงินและองค์ประกอบ 1/ 2/ (หัวข้อย่อยที่ 1 ปริมาณเงินความหมายกว้าง (1+2) และหัวข้อย่อยที่ 2 1. ปริมาณเงินความหมายแคบ (1.1+1.2))*, โดย ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2565ก, (https://www.bot.or.th/App/BTWS_STAT/statistics/ReportPage.aspx?reportID=7&language=th)

2) อัตราผลตอบแทนตั๋วเงินคลัง อายุ 3 เดือน. ข้อมูลจาก *FM_RT_001_S2 อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน (2548-ปัจจุบัน) (หัวข้อย่อยที่ 37 อัตราผลตอบแทนตั๋วเงินคลัง 3 เดือน),* โดยธนาคารแห่งประเทศไทย, 2565ข, (https://www.bot.or.th/App/BTWS_STAT/statistics/BOTWEBSTAT.aspx?reportID=223&language=TH)

แบบฝึกฝนท้ายบท

1. ระบบการชำระเงินมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจอย่างไร
2. จงวาดกราฟ แสดงอัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินความหมายกว้าง (M2) และอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจในภาพเดียวกัน โดยใช้ข้อมูลของประเทศไทย ทั้งนี้ให้ใช้ข้อมูลรายปี พร้อมอภิปรายกราฟและเชื่อมโยงกราฟกับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในช่วงเวลานั้น
3. จงวาดกราฟ แสดงอัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินความหมายกว้าง (M2) และอัตราเงินเฟ้อที่คำนวณโดยใช้ดัชนีราคาผู้บริโภค โดยใช้ข้อมูลของประเทศไทย ทั้งนี้ให้คำนวณเป็นอัตราการเปลี่ยนแปลงรายเดือนเทียบกับเดือนเดียวกันของปีก่อนหน้า พร้อมอภิปรายกราฟและเชื่อมโยงเนื้อหาจากการอภิปรายกราฟกับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในช่วงเวลานั้น

เอกสารอ้างอิง

กระทรวงพาณิชย์. (2540-2565). *ดัชนีราคาผู้บริโภค (หัวข้อย่อย รายงานบทวิเคราะห์ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปและพื้นฐาน มกราคม 2540 - เมษายน 2565).* สืบค้นเมื่อ 10 มิถุนายน 2565, จาก http://www.price.moc.go.th/price/cpi/index_new.asp

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2565ก). *EC_MB_004_S2 ปริมาณเงินและองค์ประกอบ 1/ 2/ (หัวข้อย่อยที่ 1 ปริมาณเงินความหมายกว้าง (1+2) และหัวข้อย่อยที่ 2 1. ปริมาณเงินความหมายแคบ (1.1+1.2)).* สืบค้นเมื่อ 10 มิถุนายน 2565, จาก https://www.bot.or.th/App/BTWS_STAT/statistics/ReportPage.aspx?reportID=7&language=th

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2565ข). *FM_RT_001_S2 อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน (2548-ปัจจุบัน) (หัวข้อย่อยที่ 37 อัตราผลตอบแทนตั๋วเงินคลัง 3 เดือน).* สืบค้นเมื่อ 10 มิถุนายน 2565, จาก https://www.bot.or.th/App/BTWS_STAT/statistics/BOTWEBSTAT.aspx?reportID=223&language=TH

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). *คำอธิบายข้อมูล: ปริมาณเงินและองค์ประกอบ.* สืบค้นเมื่อ 10 มิถุนายน 2565, จาก https://www.bot.or.th/App/BTWS_STAT/statistics/DownloadFile.aspx?file=EC_MB_004_S2_TH.PDF

ธรรมรักษ์ หมื่นจักร์. (2555). *นโยบายการเงิน: ทฤษฎีและหลักปฏิบัติ* (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522 (ม.ป.ป.) สืบค้นเมื่อ 7 มิถุนายน 2565, จาก https://www.bot.or.th/Thai/AboutBOT/LawsAndRegulations/DocLib_ThaiLaw/Law_T30_Finance.pdf

พระราชบัญญัติเงินตรา พ.ศ. 2501 (ฉบับประมวล) (ม.ป.ป.) สืบค้นเมื่อ 7 มิถุนายน 2565, จาก https://www.bot.or.th/Thai/AboutBOT/LawsAndRegulations/DocLib_ThaiLaw/Law_T15_Currency.pdf

สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (ม.ป.ป.). *ภาวะเศรษฐกิจในประเทศรายไตรมาส (หัวข้อย่อย: Gross domestic product chain volume measures 1/2565: All tables QGDP (Download Excel File))*. สืบค้นเมื่อ 10 มิถุนายน 2565, จาก https://www.nesdc.go.th/main.php?filename=qgdp_page

Atchana Lamsam, Jaree Pinthong, Chonnakan Rittinon, Aniya Shimnoi, & Phuriwat Trakiatikul. (2018). *The journey to less-cash society: Thailand's payment system at a crossroads.* Retrieved March 17, 2021 from https://www.pier.or.th/files/dp/pier_dp_101.pdf