

CO-ORDINATE OF MONETARY POLICY, FISCAL POLICY AND DEBT MANAGEMENT*

๑. เป้าหมาย : การจำเริญเติบโต และเสถียรภาพ
๒. ความไม่เพียงพอของมาตรฐานทางการคลัง และการเงินที่แยกต่างหากจากกัน
๓. การประสานนโยบายต่าง ๆ เข้าด้วยกัน
๔. ข้อพิจารณาสำคัญที่เกี่ยวข้อง

I. เป้าหมาย : การเจริญเติบโตและเสถียรภาพ

๑. ในการประกาศทศวรรษที่สองแห่งการพัฒนาของที่ประชุมสมัชชาของสหประชาชาติ ได้กล่าวถึงเป้าหมายหลายประการของการพัฒนาเศรษฐกิจในเอกสารนี้ เราจะจำกัดเป้าหมายของเราอยู่ที่การเจริญเติบโตและเสถียรภาพ

๒. เสถียรภาพเป็นสิ่งที่ได้รับความสนใจมากในขณะที่ความเจริญเติบโตถูกละเลย ในการพัฒนาต้องหลีกเลี่ยงความอนุรักษ์นิยมที่มากเกินไป แต่อีกด้านหนึ่ง ถ้าละเลยเสถียรภาพมากเกินไปก็จะเป็นอันตราย ในขณะที่นโยบายอนุรักษ์นิยม จะทำให้การเจริญเติบโตเป็นไปอย่างเชื่องช้า นโยบายที่เน้นการเจริญเติบโตมากเกินไปจะนำไปสู่ความวุ่นวายด้านการคลัง ปัญหา

ด้านการชำระหนี้ การขาดความมั่นใจ และการล้มละลาย และไม่นานก็
จะเกิดภาวะการเงินเพื่ออย่างรุนแรง ซึ่งจะต้องใช้เวลาหลายปี ต้องทนต่อ
ความยากลำบากมากมาย และต้องอาศัยความช่วยเหลือจากภายนอกอย่าง
มหาศาล เพื่อจะควบคุมภาวะการเงินเพื่อ

II. มาตรการทางการคลัง และการเงิน ใช้ไม่ได้ผล ถ้าแยกจากกัน

๓. นโยบายการคลังและนโยบายการเงินเป็นเครื่องมือสำคัญในการ
สร้าง และควบคุมปริมาณเงินให้เหมาะสมกับความต้องการของกิจกรรมทาง
เศรษฐกิจ ทั้งในยามปกติและในขณะพัฒนา ปริมาณเงินที่น้อยเกินไปจะ
เป็นอุปสรรคต่อศักยภาพของการเจริญเติบโต ปริมาณเงินที่มากเกินไป จะ
ทำให้เกิดเงินเฟ้อ ทั้งเงินฝืดและเงินเฟ้อก่อให้เกิดความไม่มีเสถียรภาพและ
ยังความเสียหายแก่การเจริญเติบโต

๔. ควรจะมีปริมาณเงินสักเท่าไร คำตอบย่อมจะเปลี่ยนแปลงไป
ตามสถานการณ์ภายในประเทศในขณะใดขณะหนึ่ง หลักทั่วไปคือการตัด
สินใจเกี่ยวกับปริมาณเงินควรจะสัมพันธ์กับปริมาณการผลิต สำหรับประ-
เทศไทย ประสบการณ์ได้แสดงว่า ถ้าเพิ่มปริมาณเงินในอัตราที่สูงกว่าการ
เจริญเติบโตของ GDP สักเล็กน้อย จะปลอดภัย ความแตกต่างที่เหมาะสม
จะตกประมาณ ๒% หรือ ๓% เพราะเหตุใด เราไม่สามารถจะตอบได้ บางที
คำอธิบายจะขึ้นอยู่กับลักษณะการใช้เงินในระบบเศรษฐกิจโดยเฉพาะในเขต
ชนบท

๕. เพื่อสร้างปริมาณเงินที่เหมาะสม และเพื่อควบคุมปริมาณเงิน
มาตรการทางการคลัง หรือมาตรการทางการเงิน แต่อย่างหนึ่งอย่างใด
ยังไม่เป็นเครื่องมือที่เพียงพอ มีบ่อยครั้งที่รัฐมนตรีกระทรวงการคลัง และ

ธนาคารชาติจะมีนโยบายที่ขัดแย้งกันจนทำให้เกิดความยุ่งยาก ความร่วมมือกันจึงเป็นสิ่งสำคัญ

๖. จากประสบการณ์ของเรา นโยบายการเงินในประเทศกำลังพัฒนาจะใช้ได้ผลก็ต่อเมื่อนโยบายการคลังกำลังทำงานอยู่ หรืออีกนัยหนึ่งนโยบายงบประมาณและนโยบายภาษีที่ดี ทำให้การดำเนินงานของธนาคารกลางง่ายขึ้น และความขัดแย้งย่อมทำให้เกิดสิ่งตรงกันข้าม จากข้อเท็จจริงดังกล่าวและจากความเชื่อที่ว่ากันย่อมดีกว่าแก่ ธนาคารชาติควรจะพยายามเข้าไปแทรกแซงการพิจารณางบประมาณประจำปี และการเก็บภาษีตั้งแต่ในระยะแรก และการแทรกแซงย่อมเหมาะสม เนื่องจากความต้องการที่จะได้มีการประสานกันระหว่างนโยบายการเงินและการคลัง

๗. ภายใต้เงื่อนไขของประเทศกำลังพัฒนา ขอบเขตของมาตรการทางการเงินจะจำกัดไม่มีตลาดเงินทุนและสถาบันการคลังที่เพียงพอ ทำให้การซื้อขายพันธบัตรเป็นไปได้ยากในประเทศไทย อัตราส่วนลดเป็นเครื่องมือสำคัญที่ถูกใช้เพื่อส่งเสริมการผลิตและการส่งออกและไม่ค่อยได้ผล ในการควบคุมทางการเงิน ในปีหลัง ๆ นี้อัตราดอกเบี้ยของโลกได้สูงขึ้น ทำให้เครื่องมือที่ใช้ในการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ ไม่มีประโยชน์แต่ประการใด เงินสดสำรองที่ธนาคารพาณิชย์จะต้องเก็บรักษาไว้ ยังคงใช้ได้ผล แม้วามันจะใช้ได้ผลในแง่หัตถ์มากกว่าในแง่ขยายตัว ทั้งนี้เนื่องจากโอกาสที่ธนาคารจะให้กู้ยืมนั้นมีอยู่น้อย

๘. อีกประการหนึ่งนั้น นโยบายการคลังแต่เพียงอย่างเดียวเป็นเครื่องมือควบคุมปริมาณเงินที่ค่อนข้างจะซ้กซ้า และมีการเมืองเข้ามายุ่งเกี่ยวมาก สำหรับประเทศไทยมักจะมีการตั้งประมาณการใช้จ่ายสูงมากเกินไป

ไป และประมาณการรายรับจากภาษีอากรจะต่ำเกินกว่าที่เก็บได้จริง เราต้องสนใจต่อความแตกต่างดังกล่าว และถือว่าเป็นส่วนที่จะทำให้เกิดความไม่แน่นอนในการคำนวณปริมาณเงิน

๙. เครื่องมืออีกนัยหนึ่งที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้ ก็คือนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ระหว่างภาวะการเงินเพื่อในทศวรรษ ๑๙๕๐ เมื่องบประมาณขาดดุลติดต่อกันเป็นเวลานาน ธนาคารกลางได้ยับยั้งอำนาจการซื้อซึ่งมีมากมายโดยการซื้อและขายเงินตราต่างประเทศ โดยอาศัยอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกันมาก ยุคนี้เป็นยุคที่มีอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา เมื่อเร็ว ๆ นี้ กองทุนสำรองได้ทำหน้าที่ดังกล่าวในขอบเขตที่จำกัดกว่านี้ ในความเป็นจริงแล้ว เงินตราต่างประเทศได้ถูกใช้เหมือนกับการซื้อขายพันธบัตร (market operation)

III. การประสานนโยบาย

๑๐. ในย่อหน้าที่ ๔ ข้าพเจ้าได้อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินกับการเติบโตของการผลิตในประเทศไทย โดยเขียนเป็นสูตรได้ดังนี้

$$\Delta M = \Delta P + n$$

M = ปริมาณเงิน P = ประมาณการ GDP และ n เป็นเปอร์เซ็นต์ซึ่งตัวเลขสำหรับเมืองไทยจะเป็น ๒% ถึง ๓%

ทั้งนี้แสดงว่าเราสามารถหาปริมาณการเงินที่เพิ่มขึ้นให้เหมาะสมกับปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้น

ΔM จะมีอิทธิพลอย่างไร จะต้องพิจารณาถึงปัจจัยอะไรบาง เพื่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในปริมาณเงินที่เหมาะสมตรงกับความต้องการ

๑๑. มองปัญหาในแง่ของระบบธนาคาร จะมีปัจจัยอยู่สามตัวที่มีผลต่อปริมาณเงิน ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงใน net foreign asset (F) การเปลี่ยนแปลงใน net claim on the Government (G) และการเปลี่ยนแปลงใน net claim on the domestic private sector (D) สมการจะเป็น

$$\Delta M = \Delta F + \Delta G + \Delta D$$

ในภาษาอังกฤษอย่างง่าย ปริมาณเงินจะเพิ่มขึ้น เมื่อมีดุลการชำระเงินที่ได้เปรียบ และระบบธนาคารให้เงินกู้แก่รัฐบาล และภาคเอกชนภายในประเทศ เป็นจำนวนมาก และการขาดดุลการชำระเงิน การที่ระบบธนาคารให้กั้่น้อยไป จะทำให้ปริมาณเงินลดลง

๑๒. ทั้งสามปัจจัยอาจจะกล่าวได้ว่าการเปลี่ยนแปลงในเงินตราต่างประเทศสุทธิเป็นปัจจัยที่เกิดขึ้นเอง โดยขึ้นอยู่กับสถานการณ์การค้าระหว่างประเทศ การเคลื่อนย้ายเงินทุนของเอกชน การให้กู้เงิน และความช่วยเหลือทางราชการ เหล่านี้อาจจะประมาณการได้ตั้งแต่ต้นปี และสามารถจะทบทวนได้อีกภายหลังเป็นระยะ ๆ

เมื่อกำหนดค่าของ ΔP และ ΔM ไว้ และ ΔF ก็ได้ประมาณการไว้แล้ว จึงเหลือตัวที่ไม่รู้ค่าอีก ๒ ตัวคือ ΔG และ ΔD ซึ่งจะต้องเท่ากับ $\Delta M - \Delta F$ ฉะนั้นถ้า ΔP มาก ΔD ย่อมน้อย และถ้า ΔP น้อย ΔD ย่อมมาก

ทั้งการขาดดุลของรัฐบาล (ΔG) และการขยายตัวของเงินกู้ของภาคเอกชนภายในประเทศ (ΔD) จะต้องประมาณและกำหนดให้สอดคล้องกับอัตราการเจริญเติบโตของ GDP (ΔP) ตามที่ต้องการ เพื่อให้บรรลุความสอดคล้องดังกล่าว จะต้องพิจารณาถึงรายละเอียดในหลายแง่

หลายมุม เช่น การใช้จ่ายของรัฐบาลทั้งหมด โครงการพัฒนา การออม และการลงทุนของเอกชน ลู่ทางด้านการค้า เป็นต้น

ความจำเป็นที่จะต้องมีการประมาณการหลายอย่าง และเนื่องจากมีความไม่แน่นอนเข้ามาเกี่ยวข้อง จึงต้องมีการทบทวนเป็นระยะ ๆ และควรจะเป็นทุกเดือน

๑๓. ยกตัวอย่างที่เป็นตัวเลขง่าย ๆ คือ สมมติว่า $\Delta P = ๘\%$ และ $\Delta M = ๑๐\%$ และสมมติว่า ๑๐% ของ $\Delta M = ๒,๑๐๐$ ล้านบาท ถ้าเราประมาณว่า $\Delta F = -๘๐๐$ ล้านบาท (ขาดดุล) และ $\Delta D = +๑,๕๐๐$ ล้านบาท รัฐบาลจะได้ว่ารัฐบาลสามารถจะยืมเงินจากระบบธนาคารได้จำนวนสุทธิเท่ากับ $\Delta G = ๒,๑๐๐ - (-๘๐๐ + ๑,๕๐๐) = ๑,๔๐๐$ ล้านบาท

ถ้ารัฐบาลต้องการมากกว่า ๑,๔๐๐ ล้านบาท ก็ต้องแนะนำให้ขึ้นภาษีเงินได้ และหรือขอยืมจากสาธารณะ ตัดรายจ่าย ซึ่งหากถ้าไม่ได้สักอย่าง ΔD ก็ต้องลดลง

IV. ข้อพิจารณาสำคัญที่เกี่ยวข้อง

การกล่าวถึงการเจริญเติบโต นโยบายการคลังและนโยบายการเงิน โดยไม่กล่าวถึงนโยบายงบประมาณย่อมจะเป็นไปไม่ได้ นั่นคือการลงทุนในภาครัฐบาล ที่มีผลไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ต่อการพัฒนาทางสังคม และเศรษฐกิจ

รัฐบาลก็เช่นเดียวกับครอบครัวหนึ่ง ซึ่งจะต้องใช้รายได้สำหรับการบริโภค และการออมเพื่อการลงทุน จำนวนเงินออมมักจะน้อยกว่าจำนวนที่ต้องการจะลงทุน ซึ่งความแตกต่างนี้จะหมดไปโดยอาศัยเงินกู้ และเงิน

ช่วยเหลือจากภายในและภายนอก

จากประสบการณ์ของประเทศไทย งบประมาณรวมที่ดีควรมี
ลักษณะดังนี้

$$TR - CE = ๓๐\% \text{ ของ DE}$$

TR = รายรับทั้งหมด, CE = รายจ่ายปัจจุบันและ DE = รายจ่าย
ในการพัฒนาทั้งหมดรวมทั้งรายจ่ายสำหรับโครงการ ซึ่งมีแหล่งที่มาจากภายใน
นอก ๓๐% เป็นตัวเลขโดยประมาณ

ทั้งหมดหมายความว่าในแต่ละปีงบประมาณ รัฐบาลจะต้องพยายาม
ลดการบริโภคปัจจุบันลงเพื่อออมเงินรายได้ประมาณ ๓๐% สำหรับเป็นราย
จ่ายในการพัฒนา

๑๕. สิ่งหนึ่งซึ่งเป็นอันตรายอย่างยิ่งที่รัฐบาลประเทศกำลังพัฒนา
จะต้องหลีกเลี่ยง คือการกู้ยืมมากเกินไป ถึงแม้ว่าทุกคนต้องการจะกู้เงิน
เพื่อนำมาใช้ในการพัฒนา แต่ไม่เป็นการฉลาด และไม่จริงที่จะกู้เงินมาก
ขึ้นเพื่อให้อัตราการเจริญเติบโตสูงสุดเท่าที่จะเป็นไปได้ เมื่อกู้เงินถึงระดับ
หนึ่งแล้ว การชำระหนี้จะเป็นภาระซึ่งจะไม่จำกัดการใช้จ่ายเพื่อการพัฒนา
การชำระหนี้ภายนอกจะทำให้เกิดความยุ่งยากในการชำระหนี้และทำให้การ
แลกเปลี่ยนไม่มีเสถียรภาพ

ในประเทศไทย รัฐบาลได้กระทำตามข้อแนะนำของคณะกรรมการ
วางแผนแห่งชาติ กระทรวงการคลัง สำนักงบประมาณและธนาคารแห่ง
ประเทศไทย มาเป็นเวลานานที่จะจำกัดการกู้ยืม ตามเงื่อนไขต่อไปนี้

ก. การกู้ยืมในภาครัฐบาล ทั้งภายนอก + ภายใน จะต้องไม่เกิน
๑๓% ของรายรับทั้งหมดของรัฐบาลในแต่ละปีงบประมาณ และ

ข. การชำระหนี้ภายนอกในแต่ละปีงบประมาณจะต้องไม่เกิน ๗% ของเงินตราต่างประเทศที่คาดว่าจะได้ในแต่ละปี

๑๖. สำหรับรายจ่ายของรัฐบาล โดยเฉพาะรายจ่ายด้านพัฒนา และโครงการต่าง ๆ ได้ถูกกำหนดให้สอดคล้องกับลำดับความสำคัญ และมีการบริหารอย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพ การฉ้อโกงทุกชนิดเป็นอุปสรรคคือการเจริญเติบโต การกั๊กยืมประเภท Suppliers credit ไม่ว่าจะ เป็นเงินกู้ระยะสั้นหรือปานกลาง และเงินกู้ประเภทมีข้อผูกพันล้วนแต่เต็มไปด้ายกับดัก ซึ่งพึงหลีกเลี่ยง

๑๗. ในปีที่มีปัญหา รัฐบาลจะมีงบประมาณขาดดุล และต้องการเงินกู้จากระบบธนาคาร ซึ่งเป็นผลเสียต่อ ΔD กับเป็นอันตรายต่อกระบวนการพัฒนา เพราะจะทำให้กิจกรรมในภาคเอกชนชะงักไป รายรับจากภาษีของรัฐบาลจะลดลงและสร้างวัฏจักรของการขาดดุลมากขึ้น และยิ่งต้องการเงินกู้มากขึ้นไปอีก ในกระบวนการพัฒนา ผู้ผลิตและพ่อค้าควรจะได้รับโอกาสสำหรับการริเริ่มอย่างเพียงพอ

๑๘. ในประการสุดท้าย มีปัญหาด้านการติดต่อสื่อสารระหว่างธนาคารกลางกับรัฐมนตรี หนังสือพิมพ์ และประชาชน นโยบายการคลัง นโยบายการเงิน และการประสาน นโยบายทั้งสอง อาจจะดีพร้อม แต่จะไม่มีประโยชน์อันใดเลยถ้าฝ่ายหนึ่งฝ่ายใดไม่สามารถอธิบายในลักษณะที่จะทำให้อีกฝ่ายหนึ่งประทับใจ และคล้อยตามได้ ตัวอย่างเช่นสมการที่ ๑๐ และ ๑๑ และตัวอย่างที่เป็นตัวเลขในย่อหน้าที่ ๑๓ อาจจะเหมาะกับผู้ที่มีส่วนร่วมใน SEANZA Course ถ้าเราต้องการจะทำให้รัฐมนตรีเชื่อว่าจะมีความจำเป็นที่จะต้องทำให้สิ่งที่ดูเป็นหลักเกณฑ์แน่นอนง่ายขึ้น

สมการดังกล่าวอาจจะเรียกอีกชื่อว่า ทฤษฎีลูกโป่ง ลูกโป่งนั้นใช้แทนผลผลิตของชาติ ซึ่งต้องการให้เพิ่มขึ้น ๘% เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ดังกล่าว ลูกโป่งใบที่สองคือการเงินจะต้องถูกเป่าให้ใหญ่กว่า ๑๐% ลูกโป่งการเงินจะมีปีมอยู่ ๓ ปี ที่จะสูบลมเข้าและสูบลมออก ซึ่งได้แก่ปีมการชำระหนี้ระหว่างประเทศ ปีมรัฐบาล และปีมภาคเอกชน ถ้าปีมบางปีมสูบเอาอากาศเข้าไปมาก ปีมอื่น ๆ ก็จะต้องสูบเข้าให้น้อยลง

ถ้าท่านไม่ชอบทฤษฎีลูกโป่งของข้าพเจ้า ทำไมไม่ลองสร้างทฤษฎีของท่านขึ้นมาเอง มันอาจจะสนุกก็ได้

Best Wishes for Asia

สำนักพิมพ์เคล็ดไทย ๒๕๑๙