

และ PT เพิ่มขึ้นเป็น 4,200 ล้านบาท แล้วค่าของ V จะต้องลดลงเหลือ 18.66

ส่วนหนึ่งที่ควรจะต้องกล่าวเน้นเกี่ยวกับสมการของการแลกเปลี่ยนก็คือว่า โดยตัวของสมการเองนั้นแสดงถึงความเป็นจริง (truism) จากการใช้สมการดังกล่าวเราก็เพียงได้ข้อสรุปว่าจะมีอะไรเกิดขึ้นอย่างย่อ ๆ เท่านั้น ทางด้านซ้ายมือ เป็นสมการที่แสดงทางด้าน Money side ซึ่งต้องมีค่าเท่ากับทางด้านขวามือเสมอซึ่งแสดงถึงด้านสินค้า (Goods side) ดังนั้นในแต่ละด้านก็อธิบายแตกต่างกันออกไปเท่านั้นถึงสิ่งที่เป็นเหตุการณ์, ค่าใช้จ่ายที่เป็นสิ่งเดียวกัน ทางด้านสินค้าก็แสดงมูลค่าของการใช้จ่าย ทางด้านเงิน (Money side) ก็แสดงถึงขนาดของปริมาณเงินที่คูณด้วยจำนวนครั้งที่ได้มีการใช้จ่ายออกไปสำหรับค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้น

โดยตัวของสมการเองไม่ได้แสดงให้เห็นถึงสาเหตุ (Causality) ของการเปลี่ยนแปลงต่าง ๆ ยกตัวอย่างสมการที่ $(4) M'V = PQ$ ก็ไม่ได้อธิบายว่าเพราะเหตุใด M, V, P และ Q จึงมีค่าเท่านั้น ไม่ได้กล่าวให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของตัวแปรตัวใดตัวหนึ่งในสมการจะมีผลอย่างไรต่อการเปลี่ยนแปลงตัวแปรตัวอื่น ๆ ซึ่งสิ่งเหล่านี้เป็นเรื่องของในทฤษฎีที่จะต้องมีการตั้งสมมติฐานแสดงความสัมพันธ์ (hypothesis) ที่จะต้องอธิบายถึงสาเหตุและผลกระทบที่เกิดขึ้น ซึ่งในทฤษฎีการเงินสมัยใหม่ได้มีการพัฒนาเพิ่มขึ้นที่จะอธิบายถึงสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของความเร็วหมุนเวียนของเงิน (Velocity) ว่าเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของสมการทางด้านขวามือ หรือว่ามีการเปลี่ยนแปลงไปโดยไม่เกี่ยวข้องกับสมการทางด้านขวามือ หรืออื่น ๆ ดังนั้นทฤษฎีการเงินจะต้องทำหน้าที่ที่จะต้องค้นหาให้ได้ถึงสาเหตุที่แท้จริงที่เกิดขึ้น การเปลี่ยนแปลงของ V มีผลที่จะทำให้ PQ ต้องเปลี่ยนแปลงไป หรือว่าการเปลี่ยนแปลงของ PQ เป็นตัวกำหนดการเปลี่ยนแปลงค่าของ V เหล่านี้เป็นปัญหาที่เพียงเฉพาะการแลกเปลี่ยนเพียงสิ่งเดียวไม่สามารถที่จะหาคำตอบออกมาได้

ประโยชน์ที่ได้จากสมการของการแลกเปลี่ยนของ Fisher สมการในลักษณะนี้เป็นเพียงเครื่องมือของนักเศรษฐศาสตร์ ใช้ช่วยในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ ดังนั้นสมการที่สร้างขึ้นมาดังสมการที่ $(3) MV + M'V' = PT$ ได้ถูกนำมาใช้อธิบายความ

สัมพันธ์ต่าง ๆ ของเศรษฐกิจ โดยหลักฐานของสมการแลกเปลี่ยนของ Fisher ได้ให้หลักของทฤษฎีปริมาณเงิน (Quantity theory of money) คือ

- ระดับราคาจะเปลี่ยนแปลง (1) โดยตรงกับปริมาณเงินที่หมุนเวียน (M)
 (2) โดยตรงกับอัตราหมุนเวียนของเงิน
 (3) ผกผันกับขนาดของการแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้น
 (T)

โดยความสัมพันธ์ในข้อที่ (1) นั้นมีความสำคัญมากที่สุด เพราะเป็นข้อที่สร้างทฤษฎีปริมาณเงิน (Quantity theory of Money) ให้เกิดขึ้น⁽¹⁵⁾

อย่างไรก็ตาม Fisher ก็มีความระมัดระวังที่ได้กล่าวอ้างไว้ว่า

ทฤษฎีปริมาณเงิน....ไม่ได้กล่าวไว้ว่าในขณะที่ปริมาณเงินเพิ่มขึ้นนั้นจะไม่มีสาเหตุอื่น ๆ มีผลกระทบต่อ M' , V' , V และ Q 's ซึ่งเหล่านี้ก็จะทำให้ผลกระทบของ M ที่มีต่อ P อาจจะมีทวีความรุนแรงมากขึ้น หรือไม่ก็อาจไม่มีผลกระทบเลยก็ได้ แต่สิ่งเหล่านี้ไม่ใช่ผลกระทบที่เกิดขึ้นของ M ที่มีต่อ P ซึ่งถ้าโดยตัวของ M แล้ว ผลกระทบของมันเองที่เกิดขึ้นต่อ P นั้นจะเป็นสัดส่วนที่แน่นอน....

ดังนั้นก็จะเห็นได้ว่าทฤษฎีปริมาณเงินที่ Fisher สร้างขึ้นนั้นจะมีความถูกต้อง (Valid) เพียงเฉพาะในระยะยาวเท่านั้นและอีกประการหนึ่งก็เมื่อทุกสิ่งทุกอย่าง ยกเว้น M และ P มีค่าคงที่

และ Fisher ก็ยังมีความเข้าใจอย่างดีถึงสาเหตุอื่น ๆ อีกที่จะเข้ามามีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินกับ ระดับราคา ปัจจัยที่ซึ่ง Fisher มีความเห็นว่ามีอิทธิพลต่อขนาดของการแลกเปลี่ยน (T) ก็ได้ถูกบันทึกเป็นรายการในตารางที่ 1 ซึ่งจาก

(15)

Irving Fisher, The Purchasing Power of Money, Macmillan, 1911, I-' 29.

ความเป็นมาในอดีตจากอิทธิพลของปัจจัยภายนอกเหล่านี้มักจะมีผลในทางเพิ่ม T และลด P ลงอย่างไรก็ตาม เขาก็ยังพิจารณาว่าในระยะยาวถึงปัจจัยที่มีการเปลี่ยนแปลง เช่น จำนวนประชากร, ความก้าวหน้าทางด้านวิทยาการ, การสะสมทุนซึ่งถึงแม้จะมีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างเชื่องช้าก็ตาม แต่ในที่สุดแล้วก็จะเป็นการเพิ่ม T และ เป็นไปได้ที่จะทำให้ P ลดลง

ตารางที่ 1 FISHER'S OUTSIDE INFLUENCES
ON THE VOLUME OF TRADE

Conditions	affecting producers
	Geographical difference in Natural resource
	the division of Labor
	Knowledge of the technique of production
	The accumulation of capital
Conditions	affecting Consumers
	The extent and Variety of human wants
Conditions	Connecting producers and consumers
	Facilities for transportation
	Relative freedom of trade
	Character of monetary and banking system
	Business confidence

ที่มา : Irving Fisher , The Purchasing Power of Money
(New York : Macmillan, 1911) p. 74-75.

นอกจากนี้ Fisher ก็ยังได้พิจารณาถึงสาเหตุภายนอก ที่ซึ่งมีผลกระทบต่ออัตราการหมุนเวียนของเงิน (ทั้งเงินสดและเงินฝาก) ซึ่งเขาได้จำแนกปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้ตามตารางที่ 2

ตารางที่ 2 FISHER'S OUTSIDE INFLUENCES ON VELOCITIES
OF CIRCULATION OF MONEY AND DEPOSITS

Habit of the individual

As to thrift and hoarding

As to book credit

As to use of checks

system of payment in the community

As to frequency of receipts and of disbursements

as to regularity of receipts and disbursements

As to correspondence between times and amounts
of receipts and disbursements

General Causes

Density of population

Rapidity of transportation

ที่มา : Irving Fisher, The Purchasing Power of Money,
New York : Macmillan, 1911, p. 79.

ดังกล่าวนี้จะเห็นได้ว่า Fisher มีความคิดเห็น เกี่ยวกับปัจจัยที่กำหนดค่าของ อัตราการหมุนเวียนแบ่ง เป็นกลุ่มใหญ่ได้ 3 กลุ่มด้วยกันคือ

- ลักษณะอุปนิสัยของบุคคลแต่ละคน (มีนิสัยประหยัด, นิสัยซื้อเชื่อ, และนิสัยในการใช้เช็ค)
- ระบบการจ่ายเงินของสังคม
- สาเหตุทั่ว ๆ ไปอื่น ๆ เช่น ความหนาแน่นของประชากร และความรวดเร็วของระบบการคมนาคม ซึ่งปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้ในอดีตแล้ว เป็นปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเพิ่มขึ้นของอัตราการหมุนเวียนของเงิน

ซึ่งทำให้ระดับราคาเพิ่มสูงขึ้น เช่นเดียวกับการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าของ T Fisher เห็นว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงต่ออัตราการหมุนเวียนของเงินนี้ เป็นปัจจัยที่มีผลต่อการกระทบในระยะยาว ในเรื่องนี้ถึงแม้ว่าจะมีการยอมรับความคิดของ Fisher ถูกต้องในกรณีที่มูลค่าของ T เพิ่มขึ้นในระยะยาวแต่ก็มักมีนักเศรษฐศาสตร์บางกลุ่มในปัจจุบันมีความเห็นขัดแย้งกับ Fisher โดยมีความเชื่อว่าอัตราการหมุนเวียนของเงินมีแนวโน้มที่ลดลงมากกว่าจะเพิ่มขึ้นในระยะยาว ในช่วงระยะสั้นของการเปลี่ยนแปลง (Transition periods) แล้ว Fisher เชื่อว่าค่าของอัตราการหมุนเวียนของเงินจะต้องมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมาก (substantial variation) ซึ่งสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงค่าของ V ในระยะสั้นของ Fisher นี้จะกล่าวถึงในตอนต่อไปในหัวข้อ "Fisher's transition-period theory of the cycle" ส่วนสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงค่าของ V ของพวกสมัยใหม่ที่ได้กล่าวไว้คือ

- (1) พฤติกรรมการให้กู้ยืมและการลงทุนของธนาคารพาณิชย์
- (2) ความเจริญก้าวหน้าของสถาบันการเงินต่าง ๆ ที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-bank financial)
- (3) ความนิยมในการใช้บัตรเครดิต (Credit Card)

มาพิจารณาต่อไปถึงปัจจัยภายนอกที่จะมีผลต่อขนาดของเงินฝาก (M') fisher มีความเห็นในลักษณะที่ว่า การใช้เงินที่ใช่ เชื่อกัน เงินสดนั้นจะมีผลอย่างมากที่จะทำให้ราคาสินค้าเพิ่มสูงขึ้น เพราะในปัจจุบันได้รวมเอาเงินฝากกระแสรายวันเข้าเป็นส่วนหนึ่งของเงินด้วย ดังนั้นจากคำกล่าวของ Fisher เช่นนี้ถ้าพิจารณาแบบสมัยใหม่ ก็มีความหมายในลักษณะที่ว่า การเพิ่มขึ้นของปริมาณเงินจะเป็นการทำให้ระดับราคาเพิ่มสูงขึ้น นี่ก็จะเป็นอีกแบบหนึ่งให้เห็นแนวคิดของทฤษฎีปริมาณเงิน (Quantity theory ของ Fisher)

Fisher ได้สรุปไว้ว่าพฤติกรรมเก่า ๆ ในระยะยาวมีผลต่อมูลค่าของ T จะทำให้ระดับราคาลดลง แต่ผลในระยะยาวที่มีค่าต่อ V , V' , และ M' นั้นจะมีผลทำให้ระดับราคาเพิ่มสูงขึ้น ดังนั้นผลกระทบที่จะเกิดขึ้นจากอิทธิพลของปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้ในระยะยาวแล้วย่อมจะมีความสำคัญอย่างมากต่อการเปลี่ยนแปลงของระดับราคา แต่ทว่าในระยะสั้นแล้วผลกระทบต่าง ๆ เหล่านี้ไม่จำเป็นจะต้องนำมาพิจารณาด้วยก็ได้ (negligible) แต่เหตุนี้ก็ไม่ได้หมายความว่า Fisher มีความเชื่อ M และ P จะต้องเปลี่ยนแปลงไปในทางเดียวกันเสมอไปในระยะสั้น และเป็นสัดส่วนกันในระยะสั้น อย่างที่เคยชี้ให้เห็นแล้วว่า Fisher เองมีความเชื่อว่า M และ P ไม่จำเป็นจะต้องเปลี่ยนแปลงเป็นสัดส่วนกันในช่วงของการเปลี่ยนแปลง (Transition periods)

ทฤษฎีวิวัตรธุรกิจของ Fisher

Fisher ยอมรับความสัมพันธ์ระหว่างเงินกับระดับราคาว่าเป็นไปอย่างไม่แข็งงวด (not rigid) และระบบเศรษฐกิจโดยทั่วไปก็อยู่ในช่วงของการเปลี่ยนแปลง (Transition period) ทำให้เขาพยายามที่จะอธิบายพฤติกรรมของราคาและกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในช่วงต่าง ๆ ที่เป็นอยู่คือในช่วงระยะนั้นที่มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตามวัฏจักรธุรกิจที่เกิดขึ้นการอธิบายของเขาเป็นไปทางด้านการเงิน (Monetary) มุ่งตรงไปยังพฤติกรรมของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งถือว่าเป็นสาเหตุของการไม่มีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ (economic instability) "พฤติกรรมของอัตราดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นในช่วงระหว่างที่มีการ

เปลี่ยนแปลง (transition) เป็นผลกระทบที่สำคัญต่อการเกิดวิกฤติการณ์ (crises) และความตกต่ำ (depression) ทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของระดับราคาในที่สุด⁽¹⁶⁾

ความผันผวนทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น ความคิดของ Fisher เชื่อว่าเกิดขึ้นเพราะว่า อัตราดอกเบี้ยไม่สามารถจะเปลี่ยนแปลงปรับตัวได้รวดเร็วเพียงพอต่อการเปลี่ยนแปลงของระดับราคา โดยสรุปก็คือ ตามความคิดเขา การเกิดขึ้นของวัฏจักรธุรกิจอาจจะอธิบายได้ดังนี้ สมมติว่าราคากำลังเพิ่มสูงขึ้น การที่ราคาสูงขึ้นก็จะทำให้ราคากำไรสูงขึ้นด้วย ธุรกิจต่าง ๆ ก็จะมีการขอกู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์มากขึ้น ซึ่งก็ทำให้เงินฝาก (deposit money, M'), ขยายตัวเพิ่มมากขึ้น การใช้จ่ายก็จะเพิ่มมากขึ้นไปอีก ราคาก็จะยิ่งสูงมากขึ้น ตราบใดที่กำไรยังมีอยู่ การขอกู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์ก็จะมีอยู่เรื่อย ๆ ต้นทุนของการกู้ยืมเงินก็จะสูงขึ้นเรื่อย ๆ แต่การเพิ่มขึ้นช้ากว่าการเพิ่มขึ้นของราคา ผลกระทบที่มีต่อ V , V' , และ Q 's ก็เกิดขึ้นเช่นกันเนื่องจากอยู่ในภาวะที่ดี การใช้จ่ายที่เกิดขึ้นนั้นไม่ได้เกิดจากการเพิ่มของการกู้ยืม เพียงอย่างเดียวเท่านั้น ดังนั้นค่าของ V และ V' เพิ่มสูงผลผลิตก็เพิ่มสูงด้วย คนว่างงานลดน้อยลง การจ้างงานเพิ่มขึ้น แต่จากการที่ขนาดของประชากร, วิทยาการใหม่ ๆ และจำนวนแรงงานที่มีประสิทธิภาพที่มีอยู่ก็ทำให้การค้าและผลผลิตสามารถเพิ่มขึ้นได้จำนวนจำกัดเท่านั้น ซึ่งก็เลยทำให้ผลกระทบที่มีต่อราคา เกิดขึ้นมาจากเฉพาะการเพิ่มขึ้นของ M' , V และ V' เท่านั้น

อย่างไรก็ตามแบบของการขยายตัวนี้ก็ไม่สามารถขยายตัวออกไปได้ตลอดเรื่อย ๆ เพราะว่าในขณะที่เศรษฐกิจกำลังเจริญ (Boom) ออกไปเรื่อย ๆ นั้น ธนาคารก็เริ่มที่จะขาดแคลนเงินสำรองที่จะให้กู้ ผลก็คือการเพิ่มขึ้นของเงินฝากจะหยุดชะงักลง ถึงแม้ว่าต้นทุนของการกู้ยืมจะยังคงเพิ่มสูงขึ้นอยู่เรื่อย ๆ ก็ตาม กำไรโดย เปรียบเทียบกับต้นทุนของการกู้ยืม

(16) Irving Fisher, เพิ่งอ้าง, p. 56.

เงินก็จะลดลง และการกู้ยืมก็จะลดลงตามมา ธุรกิจที่ปล่อยเงินจำนวนมาก ๆ ก็จะพบว่าตัวเองจะไม่สามารถให้กู้ยืมเงินกู้ใหม่ในอัตราดอกเบี้ย เดิมได้อีกต่อไปแล้ว ซึ่งก็จะทำให้เกิดความหวาดกลัวทางด้านธุรกิจการเงินเพิ่มมากขึ้น เนื่องมาจากการสูญเสียความเชื่อมั่นในทางธุรกิจ ซึ่งก็จะทำให้วงจรธุรกิจเปลี่ยนแปลงตัวของมัน (reverse itself) ระดับของการกู้ยืมและเงินฝากลดลง อัตราการหมุนเวียนของเงินลดลง และประชาชน ก็จะลดค่าใช้จ่ายลง เนื่องจากการชำระหนี้ ทั้งหมดนี้จะทำให้ราคาลดต่ำลง อัตราดอกเบี้ยซึ่งมีการปรับตัวที่ล่าช้า (lag) ค่าการลดลงของระดับราคา ผลผลิตก็ลดต่ำลง ภาวะการตกต่ำของการค้าก็เกิดขึ้น ราคาจะลดต่อไปเรื่อย ๆ จนกระทั่งระดับราคาคอเบียงจะลดมาอยู่ในระดับที่ต่ำเพียงพอ อย่างไม่อย่างใดก็ตามในช่วงเวลานี้หน่วยผลิตที่อ่อนแอก็จะถูกบังคับให้ออกไปจากการผลิต ครั้นเมื่อระดับอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับที่ต่ำเพียงพอที่จะสามารถทำการกู้ยืมได้ใหม่อีกครั้งหนึ่งแล้วระดับราคาก็จะเริ่มหยุดลง และจะเริ่มเพิ่มสูงขึ้นและเป็นไปในทำนองที่ได้กล่าวแล้วในตอนแรก

ในปัจจุบันพบว่ารูปแบบ (Model) ของวัฏจักรธุรกิจดังกล่าวมีข้อบกพร่องที่สำคัญมากอยู่ 2 ประการ ประการแรกคือทำให้ความสำคัญมากเกินไปแก่อัตราดอกเบี้ยในฐานะที่เป็นตัวกำหนดกิจกรรมทางด้านเศรษฐกิจ และประการที่สอง ข้อสมมุติฐานที่กล่าวว่าราคาสินค้าสามารถเปลี่ยนแปลงได้อย่างเต็มที่ (flexible) ไม่ว่าจะราคาจะเพิ่มขึ้นหรือลดลงก็ตาม ถ้าหากว่าการปรับตัวของอัตราดอกเบี้ยไม่มีบทบาทที่สำคัญต่อการกู้ยืมเงินของธุรกิจต่าง ๆ ดังเช่นพวกกลุ่มนักเศรษฐศาสตร์สมัยใหม่ได้กล่าวอ้างไว้แล้ว การที่อัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวไม่ทัน (lag) ต่อการเปลี่ยนแปลงของราคานั้นก็จะมีผลกระทบที่มากมายต่อการขึ้นลงของระดับราคา ยิ่งกว่านั้นในช่วงที่วัฏจักรธุรกิจกำลังถดถอยหรือตกต่ำด้วยแล้ว กิจกรรมธุรกิจต่าง ๆ อาจจะไม่ยอมให้ระดับราคาลดลงมากก็ได้จากการที่เกิดการลดลงของปริมาณแต่อาจทำให้ผลผลิตต่าง ๆ (Q's) หรือการจ้างงานลดลง ซึ่งในกรณีแบบนี้ การลดลงของผลผลิต (Q's) ก็อาจไม่ลดลงชั่วคราวดังที่ได้กล่าวไว้ ซึ่งก็จะทำให้วัฏจักรธุรกิจนั้นไม่สามารถที่จะปรับตัวมันเองได้ (self-connecting)

Knut Wicksell (1851-1926)

Knut Wicksell ก็เช่นเดียวกับ Irving Fisher คือเป็นนักทฤษฎีปริมาณเงินคนหนึ่งที่น่าสนใจความสัมพันธ์พื้นฐานระหว่างปริมาณเงิน, ค่าใช้จ่าย, ราคาและอัตราดอกเบี้ย ซึ่งการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรต่าง ๆ นี้เป็นบ่อเกิดของการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ (economic disturbance) Wicksell มีความเชื่อที่ว่า การเปลี่ยนแปลงปริมาณเงิน (ตามความหมายของเขาหมายถึง currency) จะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของการต้องการในสินค้าและบริการซึ่งก็จะมีผลต่อไปถึงการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาและค่าใช้จ่าย ซึ่งก็ทำให้เขามีความตระหนักว่า "ผลจากการเพิ่มของปริมาณเงินจะทำให้ความต้องการของสินค้าเพิ่มมากขึ้น และผลจากการที่จำนวนสินค้าลดน้อยลง จะมีผลต่อการเพิ่มสูงขึ้นของระดับราคาสินค้าติดต่อกันไป จนกระทั่งจำนวนของเงินที่ถือกลับเข้าสู่สภาวะความสัมพันธ์ปกติกับระดับราคาอีกครั้งหนึ่ง" (17)

อย่างไรก็ตามการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินก็ไม่ใช่ว่าสาเหตุเพียงประการเดียวที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ ตามแนวคิดของ Wicksell สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงิน, ค่าใช้จ่าย, ราคาและความผันผวนทางเศรษฐกิจต่าง ๆ นั้น เกิดขึ้นจากความแตกต่างกันระหว่างอัตราดอกเบี้ยตลาด (market rate) กับอัตราดอกเบี้ยตามธรรมชาติ (Natural rate) เขากล่าวว่า ราบใดที่อัตราดอกเบี้ยทั้งสองประเภทนี้มีค่าเท่ากันแล้วระดับราคาก็จะไม่มีเปลี่ยนแปลง เมื่อไรที่อัตราดอกเบี้ยตลาดมีค่าน้อยกว่าอัตราดอกเบี้ยธรรมชาติแล้ว สภาวะเงินเฟ้อก็จะเกิดขึ้นไปเรื่อย ๆ จนกระทั่ง อัตราดอกเบี้ยทั้งสองกลับมีค่าเท่ากันอีกครั้งหนึ่ง ในทางตรงกันข้าม เมื่อไรที่อัตราตลาดมีค่ามากกว่าอัตราธรรมชาติแล้วสภาพของเงินฝืดก็จะเกิดขึ้น และดำเนินไปเรื่อย ๆ จนกระทั่งอัตราดอกเบี้ยทั้งสองมีค่าเท่ากันอีกครั้งหนึ่ง

(17)

Knut Wicksell, Interest and Prices, Translated by R.F. Kuhn, Macmillan, 1936, p. 41.

ตามความหมายของอัตราดอกเบี้ยธรรมชาติ (Natural rate of interest) ที่กล่าวถึงนี้ก็มี ความหมายที่ใกล้เคียงกับความหมายของค่าที่นักเศรษฐศาสตร์เรียกว่า ประสิทธิภาพเพิ่มของเงินทุนหรือการลงทุนหน่วยสุดท้าย (MEC หรือ MEI) ซึ่งก็คืออัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ (expected yield) จากการลงทุนที่เพิ่มขึ้น ซึ่งอัตราดอกเบี้ยธรรมชาติ หรืออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนนี้จะมีค่าสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับวิทยาการในการผลิต และสภาพของดีมานด์และซัพพลายในตลาดสินค้านั้น ส่วนความหมายของอัตราดอกเบี้ยตลาด (Natural rate of interest) คืออัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารเรียกเก็บจากการให้กู้ยืมเงิน ในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยธรรมชาติอยู่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยตลาดมากแสดงว่าผลกำไรได้รับอยู่ในระดับสูง ซึ่งก็จะทำให้ความต้องการที่จะซื้อสินค้าคุณมีจำนวนมาก ราคาจะถูกผลักดันให้สูงขึ้น อย่างไรก็ตามในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยธรรมชาติอยู่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยตลาด ผลกำไรก็อยู่ในระดับต่ำ ความต้องการที่จะซื้อสินค้าคุณจะมีอยู่น้อย ซึ่งราคาก็จะต่ำลง

Wicksell มีความเห็นต่อไปอีกว่าผลที่เกิดขึ้นจากการเกิดความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยทั้งสองแบบนี้ จะมีผลกระทบกระเทือนให้เกิดการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจขึ้น พฤติกรรมของธนาคารพาณิชย์ก็เป็นสาเหตุหนึ่งของการทำให้เกิดความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยทั้งสองนี้ได้ ดังตัวอย่างที่ Wicksell ได้ชี้ให้เห็นว่าธนาคารจะทำการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยให้สูงขึ้นเมื่อจำนวนทองคำที่มีอยู่ถูกใช้ไปจนเกือบหมด หรือมีเหลืออยู่จำนวนน้อยในทางตรงกันข้ามการลดลงของอัตราดอกเบี้ยตลาดก็เนื่องมาจากการที่มีทองคำเพิ่มมากขึ้น

ดังนั้นตามความคิดของ Wicksell การเพิ่มขึ้นของปริมาณเงินและการลดลงของดอกเบี้ยตลาดจะทำให้เกิดการเพิ่มขึ้นของความต้องการในการบริโภค และความต้องการลงทุนในสินค้าทุน ในสภาวะที่เป็นอยู่ในระดับของการจ้างงานเต็มที่แล้วนั้นระดับราคาสินค้าจะเพิ่มสูงขึ้น การเพิ่มขึ้นของระดับราคาจะยังคงเป็นอยู่ต่อไปตรามใดที่ธนาคารยังสามารถทำการให้กู้ยืมได้อยู่ โดยที่ดอกเบี้ยตลาดยังอยู่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยธรรมชาติ อย่างไรก็ตามก็ไม่เชื่อว่าเหตุการณ์ผันผวนเหล่านี้จะดำเนินไปได้เรื่อย ๆ เขากลับมีความเชื่อที่ว่า ระบบ

เศรษฐกิจจะมีกลไก (self-corrective forces) ต่าง ๆ ที่ขจัดความแตกต่างที่เกิดขึ้นระหว่างอัตราดอกเบี้ยทั้งสองประเภทนี้ให้หมดไป โดยการปรับตัวของมันเอง

"การเพิ่มสูงขึ้นของระดับราคามีอิทธิพล . . . ต่อความต้องการถือเงิน โดยที่ปริมาณเงิน เทรียและธนบัตรที่มีหมุนเวียนอยู่ในมือของสาธารณชนโดยปกติก็จะมีจำนวนที่มากกว่าปริมาณเงินสำรองของธนาคาร ก็จะเป็นว่าการที่ราคาเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยนั้นอาจจะส่งผลกระทบต่อความต้องการถือของปริมาณเงินสำรองในธนาคาร" ⁽¹⁸⁾ การสูญเสียเงินสำรองไปก็หมายถึงการลดลงในความสามารถในการให้กู้ยืมของระบบธนาคาร ซึ่งธนาคารก็จะเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ให้สูงขึ้น ครั้นเมื่ออัตรานี้เข้าใกล้ระดับอัตราดอกเบี้ยธรรมชาติการเพิ่มขึ้นของระดับราคาสินค้าก็จะค่อย ๆ หดหายไป

ในทางตรงกันข้าม การสูญเสียเงินสำรองของธนาคาร แล้วทำให้อัตราตลาดเพิ่มสูงขึ้นกว่าอัตราธรรมชาติแล้วจะเป็นสาเหตุที่ทำให้ขบวนการทำงานดังกล่าวกลับไปทิศทางตรงกันข้าม จะเกิดการลดลงของการบริโภค, ความต้องการในสินค้าทุน, ผลกำไร และระดับราคา ขบวนการนี้จะดำเนินไปเรื่อย ๆ จนกระทั่งเงินสำรองไหลคืนเข้าสู่ระบบธนาคาร และทำให้ธนาคารสามารถลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลงได้ "ซึ่งก็จะทำให้เกิดความเชื่อมั่นที่จะคาดได้ว่าอัตราดอกเบี้ยของธนาคารหรืออัตราดอกเบี้ยทางการเงินโดยทั่วไปในที่สุดแล้วจะมีค่าเท่ากับอัตราดอกเบี้ยธรรมชาติ" ⁽¹⁹⁾

ถึงแม้ว่า Wicksell จะเชื่อว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราตลาดจะมีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อเศรษฐกิจ แต่เขาเองก็ไม่ได้พิจารณาถึงซึ่งลงไปถึงสาเหตุพื้นฐานของการ

(18) Knut Wicksell, เพิ่งอ้าง, p. 113-114.

(19) Knut Wicksell, เพิ่งอ้าง, p. 117.

เกิดวัฏจักรธุรกิจ จริง ๆ แล้วเขามีความคิดว่าการแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยทั้งสองโดยปกติจะเป็นสาเหตุที่เกิดมาจากการที่อัตราดอกเบี้ยธรรมชาติได้เปลี่ยนแปลงไปก่อน และระบบธนาคารทำการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยไปตาม แต่เขื่องช้ากว่าโดยการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้

จากที่มีการคาดคะเนผลตอบแทนของการลงทุนใหม่ เปลี่ยนแปลงไปจากเดิมนั้น ก็จะเป็นสาเหตุให้อัตราธรรมชาติมีการเปลี่ยนแปลงไปด้วย จากการมีการปรับปรุงทางการการผลิตอันเนื่องมาจากความก้าวหน้าทางด้านวิทยาการสมัยใหม่ขึ้น จะให้อัตราดอกเบี้ยธรรมชาติเพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยมีความล่าช้า (lag) กว่าในการเพิ่มสูงขึ้น ภาวะของความรุ่งเรือง (Boom) ก็เกิดขึ้น อย่างไรก็ตามถ้าการคาดคะเนเป็นไปในทางที่เลวหรือในกรณีที่มีความก้าวหน้าทางวิทยาการเป็นไปอย่างเชื่องช้าแล้ว อัตราธรรมชาติจะลดต่ำลง และก็เป็นระยะเวลาที่เราเรียกว่า "Bad times"

สมมุติว่าทฤษฎีที่กล่าวมานี้ถูกต้องแล้ว นโยบายเศรษฐกิจที่ต้องทำก็คือ นโยบายที่ใช้ในการจัดความแตกต่างที่เกิดขึ้นระหว่างอัตราดอกเบี้ยตลาดและอัตราดอกเบี้ยธรรมชาติ นั่นก็คือการจัดความผันผวนทางเศรษฐกิจนั่นเอง ซึ่ง Wicksell เห็นว่าธนาคารกลางสามารถที่จะเป็นผู้ที่ดำเนินนโยบายในเรื่องนี้ได้ดีที่สุด "การควบคุมระดับราคาอย่างมีเหตุมีผลที่สุดมีทางที่สำคัญที่สุดที่ทำได้คือ การมีข้อบังคับที่ถูกต้องในนโยบายดอกเบี้ยของธนาคาร โดยสิ่งที่ดีที่สุดแล้วเขามีความคิดที่ว่า "การเพิ่มขึ้นหรือการลดลงของอัตราที่ช้อลด (discount rate) ในระยะยาวแล้วจะมีอิทธิพลอย่างสำคัญยิ่งต่อการควบคุมระดับราคา" (20)

The Cambridge School

ในขณะที่ Irving Fisher ที่อยู่ในสหรัฐอเมริกา กำลังพัฒนาสมการการแลก

(20)

Knut Wicksell, Lecture on Political Economy, Vol. 2, p. 216.

เปลี่ยนขึ้น โดยเน้นถึงความสัมพันธ์ระหว่าง M , V , P และ Q นั้น นักเศรษฐศาสตร์ชาวอังกฤษ หลายคนก็พยายามที่จะพัฒนาสมการทางด้านอื่น ๆ ขึ้นมา กลุ่มนักเศรษฐศาสตร์เหล่านี้ส่วนใหญ่แล้วจะถูกเรียกว่า เป็นสมาชิกของสำนักเคมบริดจ์ (Cambridge School) และสมการที่กลุ่มนักเศรษฐศาสตร์เหล่านี้ได้พัฒนาเป็นที่รู้จักอย่างกว้างขวางในรูปของสมการถือเงินสด (Cash-balance equations) ⁽²¹⁾

ข้อแตกต่างที่สำคัญของการพิจารณาระหว่างทฤษฎีของ Fisher กับสมาชิกของสำนักเคมบริดจ์คือ ของ Fisher นั้นแสดงความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินที่มีต่อค่าใช้จ่ายรวม (PQ) โดยผ่านอัตราการหมุนเวียน (V) ส่วนของสำนักเคมบริดจ์แสดงความสัมพันธ์ปริมาณเงินที่มีต่อค่าใช้จ่ายรวมโดยผ่านความต้องการถือเงิน การพิจารณาในสำนักของเคมบริดจ์นี้เป็นเหตุผลของการถือเงิน (holding money) โดยที่ Fisher เน้นเหตุผลของการใช้จ่ายเงิน (spending) โดยความเป็นจริงแล้วเราจะพบได้ว่าเรื่องอัตราการหมุนเวียนและเรื่องการถือเงิน เป็นเรื่องที่เกี่ยวข้องซึ่งกันและกันอย่างใกล้ชิดทีเดียว

The Cash-balance equation

สมการของสำนักเคมบริดจ์มีอยู่หลายรูปแบบสมการด้วยกัน แต่รูปแบบที่มีผู้นำมาใช้กันอย่างกว้างขวางคือ

$$M = KRP \quad (7)$$

M = ปริมาณเงินที่หมุนเวียนในขณะหนึ่ง ๆ

R = ผลผลิตที่แท้จริงของประเทศในขณะหนึ่ง

P = ราคาของผลผลิต (R)

K = สัดส่วนของ RP ที่สังคมต้องการถือเงินเพื่อซื้อผลผลิต ⁽²²⁾

(21)

Pennis H. Robertson, Alfred Marshall, A.C. Pigou, and John Maynard Keynes ถูกจัดว่าเป็นนักเศรษฐศาสตร์ของ Cambridge school.

(22)

Dennis H. Robertson, Lecture on Economic Principles, Vol. 3, Staples Press, 1959, Ch. 1

สมการนี้มีความสัมพันธ์ใกล้ชิดกับสมการต่าง ๆ ที่ได้กล่าวมาแล้ว ในตอนแรก ๆ พิจารณาสมการที่ (4) $MV = PQ$ ที่ซึ่งแสดงถึงผลิตภัณฑ์รวมของชาติ (GNP) ซึ่ง PQ ในสมการนี้ก็จะมามีค่าเท่ากับ RP ในสมการการถือเงินของสำนักเคมบริดจ์ ในสมการที่ (7) โดยความหมายทั้งสองกรณีนี้เหมือนกับกรณีที่ว่าระยะเวลาเป็นเวลาหนึ่งปี ดังนั้นสมการที่ (7) ก็อาจจะเขียนใหม่ได้ว่า $M = KPQ$ และสมการที่ (4) ก็อาจแสดงออกมาในรูปของ $M = PQ/V$ ดังนั้น $PQ/V = K \cdot PQ$ ซึ่งในทางพีชคณิตแล้วค่าของ K จะมีค่าเท่ากับ $\frac{1}{V}$ หรืออาจจะกล่าวว่า K และ V เป็นความหมายในส่วนกลับซึ่งกันและกัน (reciprocal) ความต้องการถือเงินและอัตราการหมุนเวียนของเงินมีความหมายในทิศทางผกผัน (reverse) ซึ่งกันและกัน ดังตัวอย่างต่อไปนี้คือ สมมติว่าปริมาณเงินถูกใช้ไป 4 ครั้ง เพื่อการใช้จ่ายในระยะเวลา 1 ปี โดยเฉลี่ยแล้วประชาชนจะถือเงินไว้เท่ากับ $1/4$ ของมูลค่าทางการใช้จ่ายของเขา (PQ)

จากการเน้นความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินและโมดูลุสระยะดังที่กล่าวมานี้ ก็สามารถทำให้เห็นได้อย่างเด่นชัดถึงแรงจูงใจที่ต้องให้มีการถือเงิน Alfred Marshall ได้ให้เหตุผลไว้ดังต่อไปนี้

"มูลค่าของปริมาณเงิน (currencies) ของประเทศคูณด้วยจำนวนครั้งโดยเฉลี่ยของการเปลี่ยนมือในระยะเวลา 1 ปี ก็จะมีค่าเท่ากับจำนวนรวมของมูลค่าการแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นในประเทศนั้น แต่ข้อความเหล่านี้เราก็ไม่ได้ชี้แสดงถึงสาเหตุที่มีผลต่อความเร็วมากน้อยของอัตราการหมุนเวียนของเงินดังกล่าวมานั้น ในการที่จะทราบค่าได้ เราต้องดูจากจำนวนอำนาจซื้อที่ซึ่งประชาชนในประเทศนั้น เลือกที่จะถือไว้ในรูปของ Currency การเปลี่ยนแปลงความเร็วของอัตราการหมุนเวียนของเงินจะเป็นไปตามการที่เปลี่ยนแปลงของจำนวนของสิ่งที่มีความอำนาจซื้อที่ซึ่งประชาชนของประเทศเห็นว่าจะได้รับประโยชน์ที่ถือสิ่งเหล่านั้นไว้" (23)

(23)

Alfred Marshall, Money, Credit and Commerce, London : Macmillan, 1923, p. 43.

ปัจจัยที่กำหนดสัดส่วนของความต้องการถือเงิน (K) โดยความเป็นจริงแล้วจะพบได้ว่าจะเป็นปัจจัยที่เหมือนกับที่กำหนดค่าอัตราการหมุนเวียนของเงิน (V) ของ Fisher ซึ่ง Dennis Robertson ได้แบ่งปัจจัยออกเป็น 5 กลุ่มได้ดังนี้

- 1) ปัจจัยที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับลักษณะนิสัยของธุรกิจ (business habit) คือความถี่และความสม่ำเสมอของการจ่ายชำระที่เกิดขึ้น
- 2) ปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างของอุตสาหกรรม คือ ขั้นตอนของการผลิตและการจำหน่าย เช่นการแบ่งย่อยออกไปหรือรวมกันมากน้อยเท่าไร
- 3) สภาพโดยทั่วไปของสังคมและธุรกิจ ก็คือระดับของความแน่นอนและความมั่นใจที่ทั้งผู้บริโภคและผู้ผลิตจะใช้ เป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจดำเนินการต่าง ๆ
- 4) สภาพความเจริญของสินค้าทุนที่เป็นอยู่ เช่น ที่ดิน ที่อยู่อาศัย เป็นต้น
- 5) อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการใช้ทรัพยากรอื่น ๆ (24)

การใช้สมการ Cash-balance เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์

กำหนดให้ปัจจัยต่าง ๆ ทั้ง 5 กลุ่มที่กล่าวข้างต้นไม่เปลี่ยนแปลง ดังนั้นสาเหตุที่ทำให้ค่าของ K เปลี่ยนแปลงไปก็มาจากผลของการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยตัวใดตัวหนึ่งหรือทั้งหมดในสมการ ตัวอย่าง เช่น การคาดคะเนที่ไม่ดี เกี่ยวกับสภาพของการดำเนินธุรกิจต่าง ๆ ก็จะไปสู่การเพิ่มขึ้นของความต้องการถือเงิน โดยเปรียบเทียบกับมูลค่าการใช้จ่าย ซึ่งถ้าปริมาณเงินไม่เพิ่มขึ้นแล้ว ก็จะทำให้ค่าใช้จ่ายรวมลดน้อยลง ซึ่งก็จะทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (RP) ลดลง สิ่งเหล่านี้เกิดขึ้นก็เพราะว่ามีทางเดียวเท่านั้นที่ประชาชนสามารถจะถือเงินได้มากขึ้นก็โดยการลดค่าใช้จ่ายลง รายได้ลดลงก็ทำให้มีการขายลดลง รายได้ลดลงและประชาชนก็จะพบว่า โดยแท้จริงแล้วเขาไม่สามารถเพิ่มปริมาณเงินที่ต้องการจะถือลง

(24)

Dennis H. Robertson, เคยอ้างแล้ว, pp. 20-21.

ดังนั้นก็เป็นไปไม่ได้เลยสำหรับสังคมทั้งหมดที่จะมีเงินถือเพิ่มขึ้นได้ ถ้าหากว่าเจ้าหน้าที่ทวง
การเงินไม่ได้เพิ่มปริมาณเงินให้เพิ่มขึ้น ❀

การอธิบายลักษณะ เหตุการณ์เช่นเดียวกันนี้ก็สมารถที่จะใช้การพิจารณาทางด้าน
อัตราดอกเบี้ยของ Fisher ได้เช่นเดียวกัน อย่างไรก็ตามเราจะเริ่มต้นจากการที่
กล่าวว่าประชาชนจะลดอัตราดอกเบี้ยของเงินลง เนื่องจากการคาดคะเนเหตุการณ์
ธุรกิจในอนาคต การลดการใช้จ่ายหมายถึงการลดลงของความต้องการในสินค้าและบริการ
และการลดลงของผลิตภัณฑ์รวมประชาชาติ (PG) ในขณะที่ทั้งทฤษฎี "Velocity" และ
"Cash-balance" มีความชัดเจน (Valid) ที่เท่ากัน แต่ในทฤษฎี Cash-balance
โดยทั่วไปได้รับการพิจารณาดีกว่า เพราะว่าจากที่ Alfred Marshall ได้กล่าวไว้แสดง
ว่าสมการการถือเงินมีความเกี่ยวข้องโดยตรงมากกว่าต่อแรงกระตุ้น (malivation) ของ
บุคคล และนอกจากนั้นยังเข้าได้กับหลักพื้นฐานทางเศรษฐศาสตร์ที่ว่าด้วย Supply และ
Demand

สรุป

นักเศรษฐศาสตร์ได้มีการยอมรับมาเป็นเวลานานแล้ว ถึงความสัมพันธ์ที่
เกิดขึ้นระหว่างปริมาณเงินที่มีต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินที่มีต่อ
ระดับราคาเป็นสิ่งที่ได้ถูกพิจารณาขึ้นเป็นครั้งแรกตั้งแต่ในศตวรรษที่ 16 ในศตวรรษที่ 17
และศตวรรษที่ 18 ก็ได้ให้ความสนใจอย่างเต็มที่ถึงความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงิน, อัตรา
ดอกเบี้ย, กิจกรรมทางเศรษฐกิจและการพัฒนาการค้า ซึ่งก็ทำให้เห็นว่าการทาง
เศรษฐกิจและการค้ำนั้นมีความเกี่ยวเนื่องกับปริมาณเงินและการหมุนเวียนของเงิน สิ่งที่ได้
ชัดเจนได้ถูกจัดขึ้นมาคือ ผลกระทบของปริมาณเงินที่มีต่อการค้า (Locke) และที่มีต่อการจ้างงาน
(Law)

ในศตวรรษที่ 19 เป็นยุคที่ระดับของการจ้างงานอยู่ในระดับสูงก็ได้มีทฤษฎีการ
เงินที่ได้ก้าวหน้าเพิ่มขึ้นอีกหลายทฤษฎีด้วยกัน เพราะฉะนั้นนักเศรษฐศาสตร์ได้มีการตั้งข้อสมมุติ

ฐานว่าอยู่ในภาวะของการจ้างงานเต็มที่ ซึ่งถือว่าเป็นภาวะโดยธรรมชาติของระบบ เศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินจะมีผลสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงของระดับราคามากกว่าที่จะมีความสัมพันธ์ต่อระดับของการจ้างงานและผลผลิต

ศตวรรษที่ 20 ตอนต้นได้มีการพัฒนาที่สำคัญ ๆ ในทางทฤษฎี วิธีการวิเคราะห์หลาย ๆ แบบได้ถูกสร้างขึ้นมา และทฤษฎีที่ซับซ้อนเกี่ยวกับวัฏจักรธุรกิจก็ได้ถูกพัฒนาขึ้นมา Irving Fisher ก็เป็นนักทฤษฎีการเงินที่มีความสำคัญมากคนหนึ่งในช่วงระยะเวลาี้ หลักพื้นฐานของเขาส่งเสริมมาคือเรื่องของสมการการแลกเปลี่ยน ซึ่งได้ถูกใช้ เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์ที่สำคัญของนักเศรษฐศาสตร์ และยังกว่านั้นสาระของทฤษฎีปริมาณเงินที่สั้นกระทัดรัดและได้ใจความอย่างเต็มที่ ซึ่งก็ทำให้ได้รู้ว่าการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินจะเป็นสาเหตุที่สำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงผลิตภัณฑ์รวมประชาชาติ (GNP) มากกว่าที่จะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคา แนวความคิดของเขาในทฤษฎีปริมาณเงินได้ถูกนักเศรษฐศาสตร์หลายคนนำไปพิจารณาเป็นแนวทาง เบื้องต้นของทฤษฎีการกำหนดขึ้นของรายได้และผลผลิตซึ่ง Fisher เองก็เป็นนักเศรษฐศาสตร์คนแรกที่ยืนยันข้อสมมุติความสัมพันธ์ (hypothesis) ของเขาเองโดยใช้ตัวเลขสถิติ โดยเนื้อหาประมาณ 1 ใน 4 ของหนังสือ

ที่ Fisher เขียนนั้นได้ถูกใช้ไปในเรื่องการทดสอบแนวคิดของเขา

ทฤษฎีการเงินของนักเศรษฐศาสตร์สำนักเคมบริดจ์ที่สำคัญคือเรื่อง Cash-balance equation สมการรูปแบบนี้เหมือน เช่นเดียวกับสมการการแลกเปลี่ยนของ Fisher ซึ่งสมการแบบนี้ได้ให้โครงงานที่สะดวกต่อการวิเคราะห์ผลของการเปลี่ยนแปลงต่อพฤติกรรมของระบบเศรษฐกิจส่วนรวม โดยการที่เน้นความสัมพันธ์ระหว่าง K และ RP นักเศรษฐศาสตร์เคมบริดจ์ได้ให้ความสนใจกับแรงกระตุ้นที่ทำให้มีการถือเงิน อิทธิพลของทฤษฎีนี้มีผลต่อแนวความคิดสมัยใหม่มาก โดยเฉพาะในเรื่องของพฤติกรรมการถือเงิน ตามแนวคิดของนักเศรษฐศาสตร์ 2 สำนักด้วยกันคือ สำนักเคนส์ (Keynesians) และสำนักชิคาโก (Chicago School Quantity Theorists) ซึ่งสิ่งเหล่านี้เป็นการแสดงให้เห็นอย่างเด่นชัดถึงความ

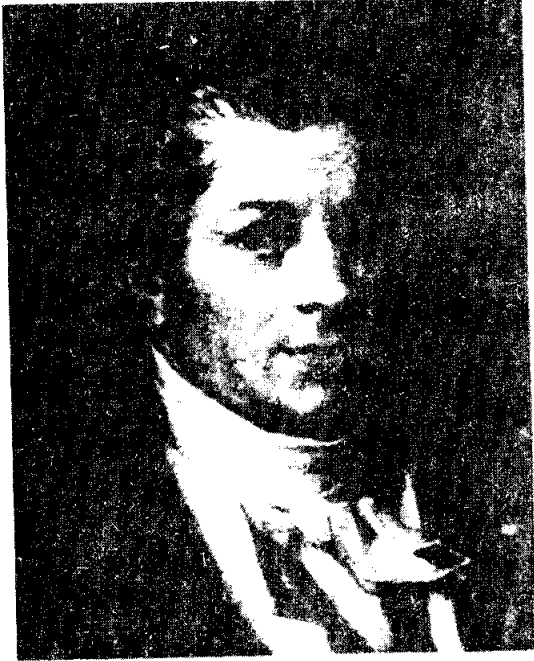
สำคัญในทฤษฎีของสำนัก เคมบริดจ์ที่มีต่อแนวคิดสมัยใหม่

Wicksell ก็เหมือนกับ Fisher และนักเศรษฐศาสตร์ในสำนักเคมบริดจ์ทั้งหลาย ในขณะที่กำลังให้ความสำคัญแก่การต่อเนื่องระหว่างราคาเงินที่มีต่อระดับราคานั้น การวิเคราะห์ของ Wicksell ก็ไม่ได้จำกัดเพียงแต่การพิจารณาความสัมพันธ์โดยตรงของตัวแปรทั้งสองเพียงเท่านั้น เขายังได้ทำการพัฒนาสร้างทฤษฎีที่มีลักษณะเป็น dynamic เพื่อที่จะใช้อธิบายความผันผวนของระดับราคาและกิจกรรมของธุรกิจ โดยการเน้นให้เห็นถึงผลกระทบที่เกิดขึ้นกับตัวแปรอื่น ๆ ด้วย Wicksell เชื่อว่าผลกระทบที่เกิดขึ้นจากความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยธรรมชาติจะทำให้ระดับราคาเปลี่ยนแปลงไป ถ้าความแตกต่างยังบังเกิดขึ้นระหว่างอัตราทั้งสองนี้อยู่ สภาวะแห่งความรุ่งเรือง (Boom) หรือสภาวะตกต่ำก็ย่อมจะเกิดขึ้นนั้นก็ขึ้นอยู่กับว่าอัตราดอกเบี้ยตลาดอยู่สูง หรือต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยธรรมชาติ ดังนั้นการควบคุมจากทางด้านฐานะเงินสำรอง ธนาคารก็จะสามารถควบคุมสภาวะเงินเฟ้อหรือเงินฝืดได้ โดยพื้นฐานของนโยบายเศรษฐกิจแล้ว Wicksell สนับสนุนการดำเนินงานของธนาคารกลางในการ เข้าควบคุมอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคาร

ข้อบกพร่องพื้นฐานของการวิเคราะห์ในลักษณะดังกล่าวมองเห็นได้ค่อนข้างที่จะชัดเจน โดยจากที่ Wicksell ได้ตั้งข้อสมมุติว่าเป็นระบบเศรษฐกิจที่อยู่ในภาวะของการจ้างงานอย่างเต็มที่ ผลที่เกิดขึ้นก็คือการเปลี่ยนแปลงที่เป็นไปตามวัฏจักรธุรกิจก็จะเป็นการเปลี่ยนแปลงในเรื่องของระดับราคาแทนที่จะเป็นการเปลี่ยนแปลงของผลผลิต โดยเขายังได้ตั้งข้อสมมุติอีกด้วยว่า การเปลี่ยนแปลงของราคานี้เปลี่ยนแปลงขึ้นลงไปอย่างเต็มที่ (flexible) ซึ่งลักษณะเช่นนี้ได้กลายมาเป็นรูปแบบของข้อสมมุติฐานที่สำคัญในตอนต้นของศตวรรษที่ 20 และก็เช่นเดียวกับนักทฤษฎีการเงินคนอื่น ๆ ในช่วงระยะนี้ ที่ได้ให้ความสำคัญเสียจนมากเกินไปแก่อัตราดอกเบี้ยว่าเป็นตัวกำหนดกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

ทฤษฎีทั้งหมดที่กล่าวมานี้จะเห็นได้ว่าเป็นทฤษฎีที่ไม่สามารถอธิบายสภาวะ เศรษฐกิจตกต่ำครั้งสำคัญในทศวรรษ 1930 ได้เลย นักเศรษฐศาสตร์จึงต้องเผชิญกับวิกฤตการณ์ของ

ปีเหล่านี้ ทฤษฎีการเงินก็ได้ถูกพัฒนาให้ก้าวหน้ามากขึ้นต่อไป เพื่อที่จะอธิบายสภาวะที่เกิดขึ้น
เหล่านี้ ทฤษฎีเหล่านี้จะได้กล่าวถึงต่อไป จากทฤษฎีต่าง ๆ ที่ได้ศึกษามาแล้วนั้น จะเห็นได้ว่า
เป็นรูปแบบพื้นฐานที่สำคัญของกระบวนการวิเคราะห์ในสมัยใหม่.



J.B. Say (1779-1832)



Irving Fisher (1867-1947)

หนังสืออ้างอิง

Arthur E. Monroe, Early Economic Thought, Harvade University Press,
1924.

Dennis H. Robertson , Lecture on Economic Prinsipies, Staples Press,
1959.

Earl J. Halmilton, "John Law at Lauriston : Banker, Gamester,
Merchant; Chief" , American Economic Review, May 1967.

Henry Thornton, An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper
Credit of Great Britain, 1802.

Irving Fisher, The Purchasing Power of Money, Macnillan, 1911.

Irving Fisher, The Theory of Interest, Macmillan, 1930.

Jacob Viner, Studies in tne Theory of International Trade, Harper,
1937.

John Maynard Keynes, A Tract on Monetary Reform, Harcourt Brace
Jovanovich, 1923..

Joseph J. Spengler, "Richard Cantillon : First of the Moderns",
Journal of Political Economy, 1954 .

Knut Wicksell, Interest and Prices. Translated by R.F. Kahn,
Macmillan, 1936.

Leon Walras, Elements of Pure Economics, Allen and Unwin, 1954.' .

Ralph Hawtrey, Currency and Credit, 3rd, Longman Green, 1923.

Piero Seaffa, The Works and Correspondence of David Ricardo,

Cambridge University Press, 1951.