

## บทที่ 9

# ความล่าช้าของการดำเนินนโยบายการเงิน (Lag in Monetary Policy)

ในระยะหลังที่ผ่านมา นักเศรษฐศาสตร์จำนวนมากได้ตระหนักถึงเรื่องผลกระทบจากการดำเนินนโยบายการเงินที่มีต่อกิจกรรมของระบบเศรษฐกิจว่ากว่าที่จะมีผลนั้นจะต้องใช้ระยะเวลาที่ยาวนาน (long time lag) และระยะเวลาเหล่านี้ยังไม่แน่นอนหรือยังเปลี่ยนแปลงอีกด้วย (variable time lag) ซึ่งจากลักษณะดังกล่าวนี้ทำให้เจ้าหน้าที่ผู้ดำเนินการจัดทำนโยบายการเงินจะต้องดำเนินการด้วยความรอบคอบ หรือจะหมายความว่า การดำเนินนโยบายการเงินอย่างที่ไม่ได้มีการพิจารณาอย่างละเอียดถี่ถ้วนแล้ว ผลที่เกิดขึ้นนั้นแทนที่จะเป็นผลดีกลับจะยิ่งเป็นผลร้ายต่อระบบเศรษฐกิจมากขึ้นไปอีก

### ปัญหาที่เกิดจากความล่าช้า

จุดมุ่งหมายของการดำเนินนโยบายการเงินก็เพื่อที่จะทำให้ระบบเศรษฐกิจบังเกิดเสถียรภาพหรือก็จะหมายความอย่างง่ายๆ ได้ว่านโยบายการเงินจะเป็นนโยบายที่กระตุ้นกิจกรรมของระบบเศรษฐกิจยามที่ระบบเศรษฐกิจเกิดซบเซา หรือนโยบายการเงินจะเป็นตัวยับยั้งหรือชะลอการเพิ่มขึ้นของกิจกรรมทางเศรษฐกิจลงในยามที่เศรษฐกิจขยายตัวเกินขีดความสามารถของระบบมากเกินไป การที่นโยบายการเงินมีความล่าช้าที่ยาวนานเกิดขึ้นนี้ ก็อาจทำให้ผลที่ได้รับจากการดำเนินนโยบายการเงินที่มีต่อระบบเศรษฐกิจส่งผลออกมาในทิศทางตรงกันข้าม เช่น โบนัสผลกระตุ้นกิจกรรมของระบบเศรษฐกิจให้เพิ่มสูงขึ้นในยามที่เกิดภาวะเงินเฟ้อ หรือไปยับยั้งกิจกรรมของระบบเศรษฐกิจลงในยามที่เศรษฐกิจกำลังซบเซา

เพื่อที่จะเข้าใจให้ได้มากขึ้นในเรื่องนี้ จะสมมุติว่าเป้าหมายสุดท้ายของการดำเนินนโยบายการเงินมีอยู่เพียงอย่างเดียว คือการขจัดการบงเกิดขึ้นของวัฏจักรธุรกิจ หรือการรักษาเสถียรภาพของกิจกรรมทางเศรษฐกิจและจะสมมุติต่อไปว่านโยบายการเงินที่จัดทำ

ลงไปนั้นจะมีผลหรืออิทธิพลอย่างพอเพียงที่จะนำระบบ เศรษฐกิจบรรลู่ เป้าหมายที่ต้องการนี้ได้ เช่น โดยผลกระทบที่เกิดขึ้นจากการดำเนินนโยบายการเงินต่อระบบ เศรษฐกิจมีความล่าช้าตั้งแต่ เริ่มดำเนินการจนกระทั่งบังเกิดผลนั้นมีระยะเวลา 18 เดือน ลองพิจารณาดูว่าอะไรจะเกิดขึ้น ขึ้นบ้างภายใต้สภาพการณ์เช่นนี้ จากการที่เจ้าหน้าที่ทางการเงินมีพื้นฐานของการตัดสินใจที่ขึ้นอยู่กับ การพิจารณาจากสภาพเหตุการณ์ที่กำลังเกิดขึ้นอยู่ เช่น ถ้าระบบเศรษฐกิจในขณะที่เป็น อยู่เกิดภาวะ เศรษฐกิจซบเซา นโยบายที่จะดำเนินการก็จะเป็นนโยบายการเงินในแบบขยาย หรือเพิ่มปริมาณเงิน ซึ่งกว่าที่นโยบายการเพิ่มปริมาณเงินเข้าไปในระบบเศรษฐกิจจะบังเกิด ผลอย่างเต็มที่ก็ต้องใช้ระยะเวลานานถึง 18 เดือน ในระยะเวลานั้นระบบเศรษฐกิจอาจจะ อยู่ในช่วงที่เศรษฐกิจกำลังรุ่งเรืองอยู่แล้วก็ได้ ในกรณีเช่นนี้ นโยบายการเพิ่มปริมาณเงินเข้าไปในวันนี้ก็จะมีผลกระตุ้นให้กิจกรรมต่างๆ ทางเศรษฐกิจยิ่งเพิ่มมากขึ้นไปอีกใน 18 เดือนข้างหน้า ซึ่งในขณะนั้นระบบเศรษฐกิจก็อยู่ในช่วงที่รุ่งเรืองแล้ว และจะยิ่งไม่มีผล ทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อเพิ่มมากขึ้นหรือในทางตรงกันข้าม ที่ระบบเศรษฐกิจอยู่ในภาวะรุ่งเรือง นโยบายการเงินที่จะจัดทำก็จะต้องเป็นนโยบายที่บีบรัดหรือลดปริมาณเงินลง แต่ถ้าในอีก 18 เดือนข้างหน้าระบบเศรษฐกิจเกิดอยู่ในช่วงที่เศรษฐกิจกำลังซบเซาอยู่ นโยบายการลดปริมาณเงินลงที่ได้จัดทำลงไปก็จะมีผลให้ภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซานั้นยิ่งเพิ่มมากขึ้น หรือยิ่งทำให้ภาวะการว่างงานยิ่งเพิ่มมากขึ้น ดังนั้น จากการที่นโยบายการเงินยังมีความล่าช้ายาวนาน เท่าไรก็จะมี เป็นการไปทำให้ นโยบายการเงินอาจกลายเป็นนโยบายที่เพิ่มการขาด เสถียรภาพของระบบ เศรษฐกิจได้มากยิ่งขึ้นเท่านั้น หรือยิ่งไปทำให้ขนาดของการผันผวนของ วัฏจักรธุรกิจเพิ่มมากขึ้น แทนที่จะเป็นนโยบายผ่อนคลายภาวะความผันผวนของการเกิดขึ้นของ วัฏจักรธุรกิจ

อย่างไรก็ตามถึงแม้ว่าความล่าช้าที่เกิดขึ้นจากการดำเนินนโยบายการเงินจะมี ระยะเวลาที่ยาวนาน การดำเนินนโยบายการเงินก็สามารถทำให้เกิดความมีประสิทธิภาพของ การดำเนินนโยบายในการบรรลู่ เป้าหมายที่ต้องการได้ โดยที่เจ้าหน้าที่ทางการเงินจะใช้พื้นฐาน

ของการตัดสินใจในการวางนโยบาย โดยคำนึงถึงเหตุการณ์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคตแทนที่จะวางอยู่กับ เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในปัจจุบันเป็นหลัก แต่เรื่องนี้ก็เป็นสิ่งที่กระทำได้ยากเพราะว่าความสามารถในการพยากรณ์เหตุการณ์ทางเศรษฐกิจต่างๆ ยังไม่สามารถกระทำได้มากนัก อย่างไรก็ตามในเรื่องนี้ก็สามารถพอที่จะดำเนินการได้ โดยการปรับปรุงหรือพัฒนาตัวแบบต่างๆ ของระบบ เศรษฐกิจให้มีความละเอียดสมบูรณ์มากขึ้นจนสามารถพยากรณ์เหตุการณ์ทาง เศรษฐกิจได้ถูกต้องแม่นยำ ซึ่งถ้าหากสามารถเป็นไปได้แล้ว เจ้าหน้าที่ทางการเงินก็จะสามารถแก้ไขหรือเอาชนะต่อปัญหาที่เกิดขึ้นจากความล่าช้าของการดำเนินนโยบายการเงินได้

แต่ปัญหายังจะคงไม่จบลงเพียงเท่านั้น เพราะว่าปัญหาของความล่าช้าจากการดำเนินนโยบายการเงินไม่ใช่มีเพียงแต่ระยะเวลาความล่าช้าที่ยาวนานเท่านั้น แต่ความล่าช้าที่เกิดขึ้นยัง เปลี่ยนแปรผัน (variable) ได้อีกด้วย ซึ่งลักษณะของการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวนี้หมายถึงการที่ความล่าช้าที่เกิดขึ้นนี้มีระยะเวลาที่ไม่แน่นอน (uncertain length) หรือแสดงว่าการเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินในช่วงเวลาหนึ่ง ผลกระทบที่เกิดขึ้นอย่างเต็มที่อาจใช้เวลา 12 เดือน แต่ถ้าหากดำเนินนโยบายการเงินในลักษณะแบบเดียวกัน แต่ในอีกช่วงเวลาหนึ่ง ผลกระทบที่เกิดขึ้นอาจใช้เวลา 18 เดือน เป็นต้น จุดสำคัญของความล่าช้าในเรื่องนี้ไม่ได้ขึ้นอยู่กับการที่เกิดความล่าช้าที่แตกต่างกันในเวลาของความล่าช้าที่แตกต่างกันในเวลาของการดำเนินนโยบายที่แตกต่างกัน แต่ขึ้นอยู่กับว่าระยะเวลาของความล่าช้าที่เกิดขึ้นไม่แน่นอน ซึ่งในกรณีนี้ปัญหาความล่าช้าของการดำเนินนโยบายการเงินจะไม่สามารถแก้ไขได้ โดย เพียงแต่แค่พยากรณ์สภาพ เหตุการณ์ทาง เศรษฐกิจที่จะเกิดขึ้นได้เท่านั้น เพราะว่าสภาพ เหตุการณ์ทาง เศรษฐกิจในระยะ เวลาที่แตกต่างกันนั้นจะต้องมีความแตกต่างกันอย่างแน่นอนไม่มากก็น้อย ซึ่งในเรื่องนี้มีเจ้าหน้าที่ทางการเงินจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องทราบถึงระยะเวลาที่จะใช้ เป็นฐานของการตัดสินใจด้วย

ก่อนที่จะพิจารณาต่อไปนั้น สิ่งสำคัญที่ควรจะต้องพิจารณาก่อนก็คือความเข้าใจเกี่ยวกับธรรมชาติของความล่าช้าว่ามีการจำแนกประเภทไว้อย่างไร ในการจำแนกที่จะกล่าว

ถึงนี้ระยะเวลาของความล่าช้าจำแนกออกได้เป็น 2 ประเภท คือ ในแบบระยะเวลาที่แน่นอน (discrete) และแบบระยะเวลาที่ระบุไม่ได้หรือแบบกระจาย (distributed) <sup>(1)</sup>

ระยะเวลาของความล่าช้าในแบบแน่นอน (discrete time lag) หมายถึง ช่วงระยะเวลาที่เกิดขึ้นอยู่ระหว่างเหตุการณ์ที่เกี่ยวข้อง 2 เหตุการณ์ และระยะเวลาที่เกิดขึ้นนั้นมีระยะเวลาที่แน่นอน สามารถทราบได้อย่างชัดเจน ยกตัวอย่างเช่น บุคคลหนึ่งทำการถอนเงินด้วยการสั่งจ่ายเช็ค เช่นนี้ก็จะมีความล่าช้าที่แน่นอนระยะเวลาหนึ่งก่อนที่จะมีเงินฝากของเขาจะถูกตัดบัญชีออกไป ระยะเวลานี้จะกล่าวได้ว่าเป็นระยะเวลาที่แน่นอนคือสามารถที่จะทราบได้หรือกำหนดได้ แต่ไม่ได้หมายความว่าระยะเวลาที่เกิดขึ้นนี้จะคงเป็นระยะเวลาที่คงที่ (fixed) หรือจะต้องเป็นระยะเวลายาวนานเท่ากันทุกครั้งไปที่มีเหตุการณ์เช่นนี้เกิดขึ้น เช่นในกรณีที่บุคคลสั่งจ่ายเช็คเพื่อเปลี่ยนเป็นเงินสดออกมา ระยะเวลาของความล่าช้าที่เกิดขึ้นก่อนที่บัญชีเงินฝากจะถูกตัดบัญชีนั้นจะมีระยะเวลาที่สั้นกว่าในกรณีที่บุคคลนี้สั่งจ่ายเช็คออกไปให้กับบุคคลอื่นไปขึ้นเงินที่ธนาคารอีกแห่งหนึ่ง อย่างไรก็ตาม ระยะเวลาของความล่าช้าที่เกิดขึ้นในทั้งสองกรณีนี้ก็ เป็นระยะเวลาที่สามารถกำหนดออกมาได้ชัดเจน ตั้งแต่เริ่มต้นเกิดความล่าช้า และเมื่อตอนสิ้นสุดของความล่าช้าที่เกิดขึ้น

ส่วนในกรณีของความล่าช้าที่เป็นแบบกระจาย (distributed time lag) การเกิดขึ้นของความล่าช้าและการสิ้นสุดของความล่าช้าไม่สามารถกำหนดลงไปแน่นอนได้ เช่นนี้จะเกิดขึ้นได้กับเหตุการณ์ที่มีจุดเริ่มต้นของระยะเวลาความล่าช้าแต่กระจายอยู่ตลอดเวลาหรือผลของเหตุการณ์นั้น จะสิ้นสุดลงมีระยะเวลาของความล่าช้าที่เกิดขึ้นแต่กระจายตลอดเวลา ตัวอย่างของความล่าช้าประเภทนี้จะแสดงออกมาให้เห็นในตอนที่เรเข้าไปพิจารณา ระยะเวลาความล่าช้าอันเกิดขึ้นจากการดำเนินนโยบายการเงิน

(1) D.G.Pierce & D.M.Shaw, "Monetary Economics : Theories, Evidence and Policy, Butterworth & Co(Publishers) Ltd., 1974. P.438

### รูปแบบของความล่าช้าประเภทต่างๆ ที่เกิดขึ้นจากการดำเนินนโยบายการเงิน

จากความสำคัญของปัญหาความล่าช้าที่เกิดขึ้นจากการดำเนินนโยบายการเงิน ทำให้ยัง เกิด เป็นความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องมีความเข้าใจต่อความล่าช้าที่เกิดขึ้นเหล่านี้ และ เพื่อที่จะสะดวกต่อการศึกษาในเรื่องของความล่าช้าจากการดำเนินนโยบายการเงินนี้ ก็จะทำให้การแบ่งความล่าช้าตามพื้นฐานเดิมที่ได้เคยศึกษามาแล้ว โดยจะแบ่งความล่าช้าที่เกิดขึ้นออกเป็น 2 ประเภทคือ Implementation lag และ Operational lag ซึ่งความล่าช้าทั้งสองประเภทนี้ยังสามารถแบ่งย่อยต่อไปได้อีกดังรายละเอียดต่อไปนี้

Implementation lag หรือความล่าช้าที่เกิดขึ้นจากการเตรียมมาตรการเพื่อใช้ดำเนินการ ซึ่งความล่าช้าในส่วนนี้อาจจะเรียกได้ว่าเป็นความล่าช้าส่วนใน (Inside Lag) ความล่าช้าส่วนในของการดำเนินนโยบายการเงินนี้ก็คือ ช่วงเวลาที่เกิดขึ้นในระหว่างเวลาที่เกิดความต้องการ หรือจำเป็นที่ต้องดำเนินมาตรการทางการเงินในขณะนั้น กับช่วงเวลาเมื่อมาตรการทางการเงินที่ต้องการเหล่านั้นได้ถูกดำเนินการลงไปจริงๆ เช่น ถ้าระบบเศรษฐกิจ เริ่ม เข้าสู่ภาวะถดถอยในเดือนมกราคม แต่ปรากฏว่านโยบายการเงินที่จะต้องใช้ดำเนินการในแบบนโยบายขยายตัวเฟื่องจะได้ดำเนินการลงไปในเดือนพฤษภาคม เช่นนี้เราก็อาจจะกล่าวได้ว่าความล่าช้าส่วนในนี้มีระยะเวลาประมาณ 4 เดือน ความล่าช้าส่วนในนี้แบ่งย่อยออกได้เป็นส่วนๆ ดังนี้คือ ความล่าช้าอันเกิดจากการรับทราบภาวะเหตุการณ์ (Recognition Lag) และความล่าช้าอันเกิดจากการบริหารงาน (Administrative Lag)

Recognition Lag ความล่าช้าอันเกิดจากการรับทราบเหตุการณ์นี้ก็คือระยะเวลาที่เกิดขึ้นในช่วงระหว่างที่ระบบเศรษฐกิจเกิดความจำเป็นที่จะต้องดำเนินมาตรการทางการเงินอย่างใดอย่างหนึ่งลงไป กับเวลาที่เจ้าหน้าที่ทางการเงินได้รับทราบถึงความจำเป็นในเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นนั้น เช่นระบบเศรษฐกิจเริ่ม เกิดภาวะเงินเฟ้อขึ้นในเดือนพฤษภาคม แต่กว่าที่เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นนี้ เจ้าหน้าที่ทางการเงินรับทราบก็เข้าไปในเดือนกรกฎาคม ความล่า

ซ้ำ เช่นนี้ เกิดขึ้นก็ เนื่องจากเจ้าหน้าที่ทางการ เงินต้อง เสีย เวลาไปกับการที่จะได้มาซึ่งข้อมูล ที่แสดงถึงสภาวะ ของระบบเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในขณะหนึ่งๆ และก็ต้อง เสีย เวลากับการใช้ข้อมูลของสภาวะการณ์ที่ได้รับมานั้นมาทำการพยากรณ์ว่า เหตุการณ์ที่ได้รับทราบมานั้นจะยังคง คำนึงอยู่ต่อไปหรือไม่และจะมีความรุนแรงมากน้อยแค่ไหน สำหรับเวลาที่ต้องเสียไปนี้เกิดขึ้น เพราะว่าผลของสภาวะ การณ์ทาง เศรษฐกิจหนึ่งๆ ว่าจะมีผลสะท้อนปรากฏ เป็นข้อมูลตาม ตัวเลขสถิติต่างๆ ที่ใช้เป็นเครื่องแสดงหรือตัวชี้บอก (indicators) สภาวะเศรษฐกิจที่จะ สามารถนำ เอามาใช้ เป็นตัวพยากรณ์และตัวตัดสินใจมีระยะเวลาของความล่าช้า เกิดขึ้น และ ประการสำคัญก็คือว่าข้อมูลสถิติที่ได้รับมาถึงแม้ว่าจะ เป็นเครื่องชี้บอกภาวะ เศรษฐกิจที่สำคัญ ก็ตาม แต่ข้อมูลเหล่านี้ก็มักเป็นข้อมูลในช่วงของ เหตุการณ์ในอดีต ไม่ใช่ข้อมูลที่แสดงถึงภาวะ เหตุการณ์ในปัจจุบัน เช่น เมื่อคอนลิน เตือนตุลาคม เจ้าหน้าที่ทางการ เงินอาจได้รับข้อมูล สถิติต่างๆ ของรายได้ประชาชาติแค่คอนลินสุดของไตรมาสที่ 3 เท่านั้น ซึ่งก็ทำให้เจ้าหน้าที่ ต้องมาทำการประมาณต่อไปว่าในช่วง เดือนตุลาคมที่ผ่านมาอยู่ในสภาวะเช่นไร และจากนั้นก็ ต้องพยากรณ์ต่อไปอีกว่าในเดือนพฤศจิกายน ธันวาคม มกราคม จะอยู่ในสภาวะเช่นไรจาก ข้อมูลที่ได้รับมาแค่เดือนกันยายน ผลก็คือเจ้าหน้าที่ทางการ เงินในขณะหนึ่งๆ จะไม่มีความแน่ใจได้เลยว่าสภาวะการณ์เศรษฐกิจที่เกิดขึ้นจริงๆ เป็นอย่างไร อีกทั้งเกิดความไม่แน่นอนต่อทิศทางของการเกิดขึ้นของภาวะเศรษฐกิจในช่วงถัดไป ความล่าช้าจากการรับทราบนี้มีสาเหตุของความยาวนานมาจากหลายปัจจัยด้วยกันคือ ประการที่หนึ่ง เกิดจากการที่ข้อมูลสถิติที่แสดง ภาวะเศรษฐกิจต่างๆ ไม่สามารถที่จะถูกเก็บรวบรวมนำมาเข้าขบวนการทางสถิติและทำการ ประเมินผลได้อย่างทันท่วงที (คือข้อมูลที่ได้รับมาเป็นข้อมูลในอดีต) ประการที่สอง ตัวเลข ข้อมูลที่แสดงออกมานั้นก็ยังไม่สามารถที่ใช้เป็นหลักเกณฑ์ที่แน่นอนลงไปได้ คือในช่วงเวลาหนึ่ง แสดงทิศทาง การเคลื่อนไหวแบบหนึ่ง แต่อีกช่วงเวลาหนึ่งกลับแสดงทิศทางในอีกแบบหนึ่ง ซึ่ง ทำให้เกิดความ เข้าใจผิดได้บ่อยๆ ประการที่สาม ความยาวนานของความล่าช้าก็ขึ้นอยู่กับระยะเวลาของการทำงานผ่านองค์กรต่างๆ ของโครงสร้างการจัดทำนโยบายจากผู้รวบรวมข้อมูลไปยังผู้ที่ตัดสินใจ

ความล่าช้าจากการรับทราบนี้สามารถที่จะลดทอนลงได้ด้วยวิธีการ 2 วิธีด้วยกัน วิธีที่หนึ่ง ต้องเพิ่มพูนความรู้ในการที่จะได้มาซึ่งข้อมูลของภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน ซึ่งทำได้โดยการสำรวจสัมผัตัวอย่างของข้อมูลที่มีประสิทธิภาพ, การดำเนินการทางสถิติด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ วิธีที่สอง การปรับปรุงวิธีการพยากรณ์ให้ทันสมัยมากยิ่งขึ้น การมีวิธีการพยากรณ์ที่ก้าวหน้านั้นจะทำให้สามารถทราบความสัมพันธ์ของเหตุการณ์ในอนาคตกับเหตุการณ์ในปัจจุบันได้ถูกต้องมากยิ่งขึ้น ซึ่งการปรับปรุงนี้สามารถทำได้โดยการปรับปรุงตัวแบบทางเศรษฐมิติที่แสดงภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไป ตัวแบบที่แสดงถึงภาคเศรษฐกิจต่างๆ ให้มีการพัฒนามากยิ่งขึ้น ในเรื่องนี้ก็ได้พบว่าในระยะเวลาที่ผ่านมาการพัฒนาทางด้านนี้ได้มีการพัฒนาขึ้นอย่างมาก แต่อย่างไรก็ตามความรู้ในรายละเอียดของการดำเนินการของภาวะเศรษฐกิจก็ยังคงอยู่ห่างจากความสมบูรณ์ถูกต้องทั้งหมด ดังนั้น การพัฒนาทางด้านวิธีการพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจก็จะต้องยังหงมีความล่าช้าอยู่อีกมาก

Administrative Lag ความล่าช้าอันเกิดจากการบริหารงาน หมายถึงช่วงระยะเวลาที่เมื่อเจ้าหน้าที่ทางการเงินได้รับทราบถึงความจำเป็นที่จะต้องมีความจำเป็นในการดำเนินการอย่างใดอย่างหนึ่งกับเวลาที่ได้มีการดำเนินการทางการเงินนั้นลงไปจริงๆ เช่น รัฐบาลว่าจะต้องใช้มาตรการอย่างหนึ่งกับภาวะที่เกิดขึ้นในเดือนกรกฎาคม แต่มาตรการนั้นได้มาถูกดำเนินการจริงๆ เมื่อเดือนกันยายน ระยะเวลาความล่าช้าที่เกิดขึ้นนี้โดยส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับขั้นตอนของขบวนการบริหารงาน และอีกบางส่วนก็ขึ้นอยู่กับทัศนคติของเจ้าหน้าที่เองว่าจะดำเนินการให้เป็นไปอย่างรวดเร็วหรือไม่ หรือเกิดขึ้นจากการที่ถึงแม้ว่าเจ้าหน้าที่ผู้ที่จะตัดสินใจทุกคนจะยอมรับว่าจะต้องดำเนินการอย่างใดอย่างหนึ่งลงไป แต่ยังไม่สามารถที่จะตกลงกันได้ว่าจะใช้มาตรการอย่างหนึ่งอย่างไร ขบวนการจริงๆ ที่การตัดสินใจในการดำเนินการทางการเงินหนึ่งๆ นั้นถูกกำหนดมาจากระเบียบและขั้นตอนของการบริหารงานต่างๆ ของเจ้าหน้าที่ทางการเงิน ปัจจัยที่สำคัญในที่นี้คือ อำนาจของเจ้าหน้าที่ทางการเงินมีมากน้อยแค่ไหน ถ้าข้อเสนอการดำเนินการทางการเงินนั้นต้อง

ผ่านการ เห็นชอบจากที่ประชุมของคณะรัฐมนตรี เสียก่อน หรือถ้าข้อเสนอ นั้นจำเป็นต้องมีการแก้ไขกฎหมายบางประการ เสียก่อนแล้ว ความล่าช้าที่เกิดขึ้นจะต้องมีความยาวนานมาก แต่ถ้า เป็นในกรณีที่ เจ้าหน้าที่ทางการเงินมีอำนาจสั่งการได้อย่างเต็มที่ก็จะสามารถตัดสินใจ ดำเนินมาตรการห้ามที่ได้ เสนอไว้ นั้นได้ทันที สำหรับความล่าช้าประเภทนี้โดยปกติแล้วขั้นตอน ของขบวนการบริหารงานของการดำเนินนโยบายการเงินจะเป็นในแบบตรงไปตรงมา และ ความล่าช้านี้ค่อนข้างที่จะมีระยะเวลาไม่ยาวนานมากนัก

จากความล่าช้าส่วนใน ที่ได้กล่าวถึงไปแล้วนั้นได้มีความพยายามในอันที่จะวัด ถึงระยะเวลาที่เกิดความล่าช้าในส่วนนี้ว่ามีความยาวนานมากน้อยเท่าไร มีการศึกษาทดสอบ กันอย่างกว้างขวาง แต่ก็ไม่ได้ข้อยุติที่แน่นอนลงไป แต่สำหรับความล่าช้าส่วนในนี้ข้อขัดแย้งมี น้อยมากถึงแม้ว่าผู้ที่ทำการศึกษาก็จะใช้วิธีการวิจัยที่แตกต่างกัน และก็ยังอยู่บน ติजारณาณ ของผู้ศึกษาอีกด้วย อย่างไรก็ตามสิ่งที่ผู้ศึกษาต้องตัดสินใจ เป็นหลักก็คือ หนึ่ง จุดของระยะเวลา ที่เจ้าหน้าที่ทางการเงินมีความจำเป็นต้องจะดำเนินการทางการเงินอย่างไร ใด อย่างหนึ่ง สอง จุดของระยะเวลาที่มาตรการทางการเงินนั้นได้ถูกดำเนินการลง ไปจริงๆ ซึ่งทั้งสองประการนี้เป็นสิ่งที่ไม่มีความชัดเจนในตัวเอง อย่างไรก็ตามจากข้อสรุปของการศึกษา ต่างๆ ได้แสดงให้เห็นว่าความล่าช้าส่วนในนี้มีระยะเวลาไม่ยาวนานมากนัก คือจะไม่ยาวนาน เกินกว่า 2 เดือนขึ้นไป โดยปกติแล้วจะอยู่ในช่วงระยะเวลา 2 ถึง 3 เดือน

Operational Lag หรือความล่าช้าจากการดำเนินการ ซึ่งความล่าช้าในส่วน นี้จะถูกแบ่งออกเป็นสองส่วนใหญ่ๆ คือ ความล่าช้าส่วนกลาง (Intermediate Lag) และ ความล่าช้าส่วนนอก (Outside Lag) ซึ่งก็จะเป็นความล่าช้าที่แตกต่างไปจากความล่าช้า ส่วนในที่ได้กล่าวถึงไปแล้ว

Intermediate Lag หรือความล่าช้าส่วนกลาง เป็นช่วงระยะเวลา ระหว่าง ที่หลังจาก เจ้าหน้าที่ทางการเงินได้ดำเนินการทางการเงินลงไปแล้วกับเวลาที่ผลของ การดำเนินการไปกระทบต่อตัวแปรที่ตั้งขึ้นเป็นเป้าหมายชั้นกลาง เช่น ผลกระทบที่มีต่อ



ปริมาณเงิน, อัตราดอกเบี้ย, หรือประเภทและปริมาณของสินเชื่อดังๆ ความล่าช้าในลักษณะ  
เช่นว่านี้เป็นความล่าช้าในแบบกระจาย (distributed lag) เพราะว่าผลกระทบที่มีต่อตัว  
แปร เป้าหมายชั้นกลางจากการดำเนินนโยบายของเจ้าหน้าที่นั้นอาจจะเกิดขึ้นอยู่ตลอดเวลาคือ  
ส่งผลแก่กระจายอยู่ตลอดเวลา เช่น ผลของการดำเนินมาตรการซื้อขายหลักทรัพย์รัฐบาลจะ  
ให้ผลกระทบที่สะสม (accumulative effect) ต่อปริมาณเงินหรืออัตราดอกเบี้ย เป็นต้น

Outside Lag หรือความล่าช้าส่วนนอก ความล่าช้าส่วนนี้เกี่ยวข้องกับช่วงระยะ  
เวลาที่เกิดขึ้นระหว่างการเปลี่ยนแปลงของตัวแปร เป้าหมายชั้นกลางกับเวลาที่เกิดขึ้นกับการ  
เปลี่ยนแปลงต่อตัวแปรที่เป็นเป้าหมายขั้นสุดท้าย เช่น ระดับการจ้างงาน ผลผลิต ความเจริญ  
เติบโตของระบบเศรษฐกิจ และเสถียรภาพของระดับราคา โดยที่ความล่าช้าส่วนนอกนี้ยัง  
สามารถแบ่งย่อยออกได้เป็น ความล่าช้าของการตัดสินใจ (Decision Lag) และความ  
ล่าช้าของขบวนการผลิต (Production Lag)

Decision Lag หรือความล่าช้าของการตัดสินใจนี้ คือช่วงระยะเวลาที่เกิดขึ้น  
อยู่ระหว่าง เวลาที่เกิดการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรชั้นกลาง กับเวลาที่ระดับและส่วนประกอบ  
ของค่าใช้จ่ายเปลี่ยนแปลง ค่าใช้จ่ายที่เปลี่ยนแปลงเหล่านี้อาจได้แก่ค่าใช้จ่ายอุปโภคบริโภค  
ค่าใช้จ่ายเพื่อการลงทุน โดยเกิดจากบุคคล หน่วยผลิตหรือรัฐบาล การตัดสินใจในการใช้จ่าย  
นี้เกิดจากอิทธิพลที่ได้รับจากการเปลี่ยนแปลงของตัวแปร เป้าหมายชั้นกลางในหลายทางด้วยกัน  
มีทั้งผลทางตรงและผลทางอ้อม (ซึ่งผลทางตรงหรือทางอ้อมนั้นโดยลำคัญแล้วขึ้นอยู่กับธรรมชาติ  
ของตัวแปร เป้าหมายชั้นกลางนั้น) ซึ่งผลก็คือ การตัดสินใจในการใช้จ่ายบางประเภทอาจเกิด  
ขึ้นก่อนตัดสินใจประเภทอื่นๆ ซึ่งผลกระทบที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของตัวแปร เป้าหมาย  
ชั้นกลางจะยังคงแผ่กระจายไปเรื่อยๆ อยู่ตลอดระยะเวลา ยิ่งกว่านั้นการเปลี่ยนแปลงของกร  
ตัดสินใจในการใช้จ่ายอาจจะมีผลกระทบส่งต่อไปยังการตัดสินใจในการใช้จ่ายประเภทอื่นๆ  
อีกด้วย เช่น การเปลี่ยนแปลงการตัดสินใจในการใช้จ่าย เพื่อการอุปโภคบริโภคอาจจะส่งผล  
กระทบต่อค่าใช้จ่ายเพื่อการลงทุน เป็นต้น ดังนั้น จะเห็นได้ว่า ความล่าช้าของการตัดสินใจ  
นี้เป็นความล่าช้าที่มีลักษณะของการกระจายอย่างมาก

Production Lag หรือความล่าช้าของขบวนการผลิตนี้ คือช่วงระยะเวลาที่เกิดขึ้นอยู่ระหว่างเวลาที่ระดับหรือส่วนประกอบของค่าใช้จ่ายเริ่มเปลี่ยนแปลงกับเวลาที่กว่าผลกระทบนี้จะไม่ผลต่อการเปลี่ยนแปลงของระดับการจ้างงาน ผลผลิต และระดับราคา

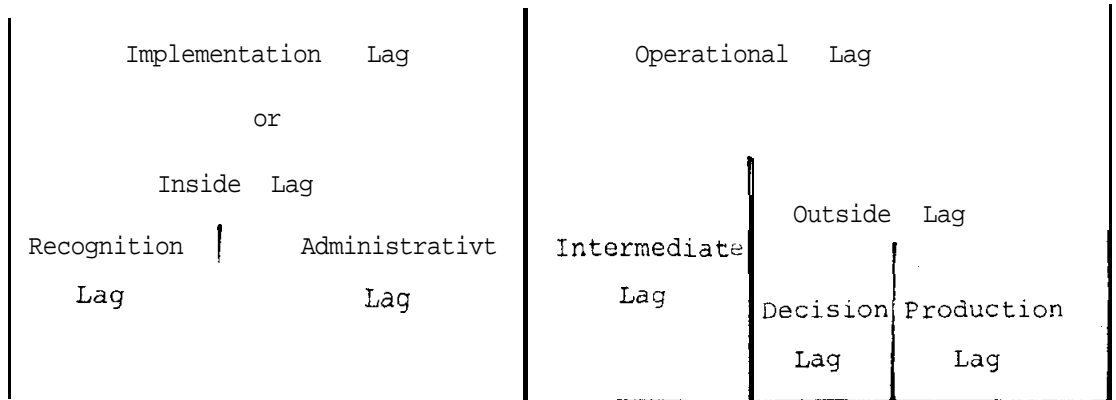
ความยาวนานของความล่าช้าทั้งส่วนกลางและส่วนนอกนี้ จะมีความยาวนานเท่าไรนั้น ส่วนหนึ่งก็อาจจะขึ้นอยู่กับโครงสร้าง และความสัมพันธ์ของระบบเศรษฐกิจที่เป็นอยู่ว่า มีความยืดหยุ่นมากน้อย เท่าไรต่อการดำเนินมาตรการทางการเงินที่ได้จัดทำลงไป และก็ยังอาจขึ้นอยู่กับปัจจัยที่มองไม่เห็นบางประการ เช่น การคาดการณ์ของผู้บริโภคและหน่วยผลิตบรรยากาศทางการเมือง เป็นต้น จากการศึกษาถึงความยาวนานของความล่าช้าในส่วนนี้พบว่า มีข้อถกเถียงกันอย่างมาก เช่นบ้างว่า มีระยะเวลาประมาณ 6 ถึง 6 เดือน บ้างก็ว่าจะมีระยะเวลายาวนานกว่า 18 เดือนขึ้นไป ดังนั้น ก็ทำให้เราไม่สามารถทราบได้อย่างแน่นอนของระยะเวลาที่เกิดขึ้น ก็รู้เพียงช่วงเวลาที่ตั้งแต่ 6 เดือนจนถึง 2 ปี ซึ่งการรู้เช่นนี้ไม่นับว่าได้ประโยชน์ที่จะนำไปใช้ได้

ฉะนั้น ความพยายามที่จะประมาณระยะเวลาของความล่าช้าของการดำเนินนโยบายการเงิน จึงพบได้ว่าประสบกับปัญหาความยุ่งยากมากมาย ประการที่สำคัญมากอย่างหนึ่งก็คือ การที่ผลกระทบต่างๆ ของการดำเนินนโยบายการเงินนั้น ไม่มีกำหนดเวลาที่ระบุลงไปได้อย่างแน่นอน เวลาหนึ่ง เวลาใด แต่มีลักษณะที่แผ่กระจายอยู่ตลอดเวลา ผลกระทบบางอย่างเป็นแบบผลโดยตรงและฉับพลัน ขณะที่ผลกระทบบางอย่างเป็นผลทางอ้อมและเสียเวลา และที่สำคัญอีกประการหนึ่งก็คือ โครงสร้างรูปแบบต่างๆ ของระบบเศรษฐกิจนั้น เราก็ไม่สามารถทราบได้อย่างสมบูรณ์โดยเฉพาะความสัมพันธ์ของข้อมูลต่างๆ ที่ไม่ถูกต้องมักจะเป็นข้อมูลที่ด้รับมา ดังนั้น ผลความสัมพันธ์ของการดำเนินนโยบายกับเป้าหมายที่เปลี่ยนแปลงจึงยังคงเป็นสิ่งที่สับสน เช่น การเพิ่มขึ้นของการจ้างงานในขณะนี้อาจจะไม่ใช่ผลของการดำเนินนโยบายการเงินในช่วงเวลาที่ผ่านมาก็เป็นได้ ถ้าหากความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับเรื่องระยะเวลาความยาวนานของความล่าช้าที่เกิดขึ้นยังไม่ดีหรือไม่ชัดเจน ความรู้ในเรื่องของการเปลี่ยน

แปลงของระยะเวลาความล่าช้าก็จะยิ่งเลวมากลงไปอีก เพราะในความหมายของความล่าช้าที่เปลี่ยนแปลงนี้หมายความว่า เป็นเหตุการณ์ที่จะไม่เกิดขึ้นมาอีก

ความล่าช้าของการดำเนินนโยบาย การเงินประเภทต่างๆ แสดงสรุปดังรูป

ต่อไปนี้



Need for action arise  
 Need recognised  
 action taken on instrumental variables  
 effect felt on intermediate variables  
 effect felt on expenditure  
 effect felt on ultimate targets

ดังนั้น ก็สรุปปัญหาที่มาจาก การเกิดขึ้นของความล่าช้าจากการดำเนินนโยบายการเงินได้ว่า ทรายใดที่เจ้าหน้าที่ทางการเงินยังไม่มี ความรอบรู้ อย่างสมบูรณ์หรืออย่างดีพอแล้ว ปัญหาของความล่าช้าที่เกิดขึ้นนี้จะเป็นอุปสรรคอย่างใหญ่หลวงต่อประสิทธิภาพของนโยบายการเงินที่เจ้าหน้าที่ทางการเงินได้ตัดสินใจลงมือในแต่ละครั้ง ผลที่ได้ อาจจะเป็นแต่ว่าไม่สามารถบรรลุเป้าหมายตามต้องการ หรืออาจจะมีทำอันตรายแก่ระบบเศรษฐกิจให้ยิ่งเวรร้ายมากขึ้นไปอีก จากเหตุผลเช่นนี้ทำให้ ศาสตราจารย์มิลตัน ฟรีดแมน ได้พยายามทำการศึกษาปัญหาของความล่าช้า เหล่านี้อย่างกว้างขวาง และนับได้ว่าเป็นการศึกษาเริ่มแรกในเรื่องนี้ ได้พบว่าความล่าช้าที่เกิดขึ้นจากการดำเนินนโยบายทางการเงินในสหรัฐอเมริกา มีระยะเวลาที่ยาวนานมาก และมากเพียงพอที่จะทำให้ระบบเศรษฐกิจขาด เสถียรภาพทางเศรษฐกิจได้

เช่นนี้ก็ทำให้ฟรีดแมนต่อต้านการดำเนินนโยบายการเงินในลักษณะที่ใช้การตัดสินใจจากพิจารณาของเจ้าหน้าที่ทางการเงิน หรือในแบบที่เรียกว่า Discretionary Policy (ซึ่งเราจะศึกษารายละเอียดของลักษณะนโยบาย เช่นนี้ในส่วนตัวต่อไป) ซึ่งยิ่งนโยบายการเงินมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงเป้าหมายที่ต้องการอย่างมากแล้ว กำหนดเวลาของการดำเนินนโยบายการเงินที่ไม่สามารถควบคุมได้ก็จะเป็นสิ่งที่อันตรายมาก เหล่านี้เป็นข้อสนับสนุนการที่จะให้ดำเนินนโยบายการเงินในแบบใช้พิจารณาของเจ้าหน้าที่ทางการเงินเป็นหลักถูกยกเลิกไป

## หนังสืออ้างอิง

- D.G.Pierce & D.M.Shaw, Monetary Economics : Theories, Evidence and Policy, Butterworth & Co (publishers) Ltd., 1974.
- Dudley G.Luckett, Money And Banking, McGraw-Hill, Inc., 1980.
- John G. Ranlett, Money And Banking, John Wiley & Sons, Inc., 1977.
- Thomas D. Simpson, Money\_Banking And Economic Analysis, Prentice-Ball, Inc., 1981.
- Thomas F. Cargrill, Money, The Financial System, and Monetary Policy, Prentice-Hall, Inc., 1979.