

บทที่ 10

บทบาทของเงินในระบบเศรษฐกิจมหภาค
และนโยบายการเงิน

อุปสงค์ต่อเงิน(Demand for Money)

- อุปสงค์ต่อเงิน คือความต้องการถือสินทรัพย์ไว้ในรูปของเงินตรา
- เนื่องจากการถือเงินสดไว้กับตัวไม่มีผลตอบแทน ดังนั้นทางเลือกของผู้มีสินทรัพย์นอกจากถือเป็นเงินสดไว้ก็คือถือไว้ในรูปพันธบัตรซึ่งจะได้ผลตอบแทน
- สาเหตุที่บุคคลถือสินทรัพย์เป็นเงินสดทั้ง ๆ ที่ไม่มีผลตอบแทนก็เพื่อสนองความต้องการ 3 ประเภท

ความต้องการถือเงิน

1. ความต้องการถือเงินเพื่อใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน
2. ความต้องการถือเงินเพื่อใช้จ่ายยามฉุกเฉิน
3. ความต้องการถือเงินเพื่อเก็งกำไร
 - ความต้องการถือเงิน 2 ประเภทแรกนั้นจะมากหรือน้อยขึ้นกับรายได้ คือรายได้มากขึ้นก็จะถือไว้มากขึ้น และถ้ารายได้ลดลงจะถือเงินสดไว้น้อยลง ส่วนความต้องการถือเงินประเภทที่ 3 จะแปรผันตรงข้ามกับอัตราดอกเบี้ย (ดอกเบี้ยสูงถือไว้น้อย ดอกเบี้ยต่ำถือไว้มาก)

นโยบายการเงิน (Monetary Policy)

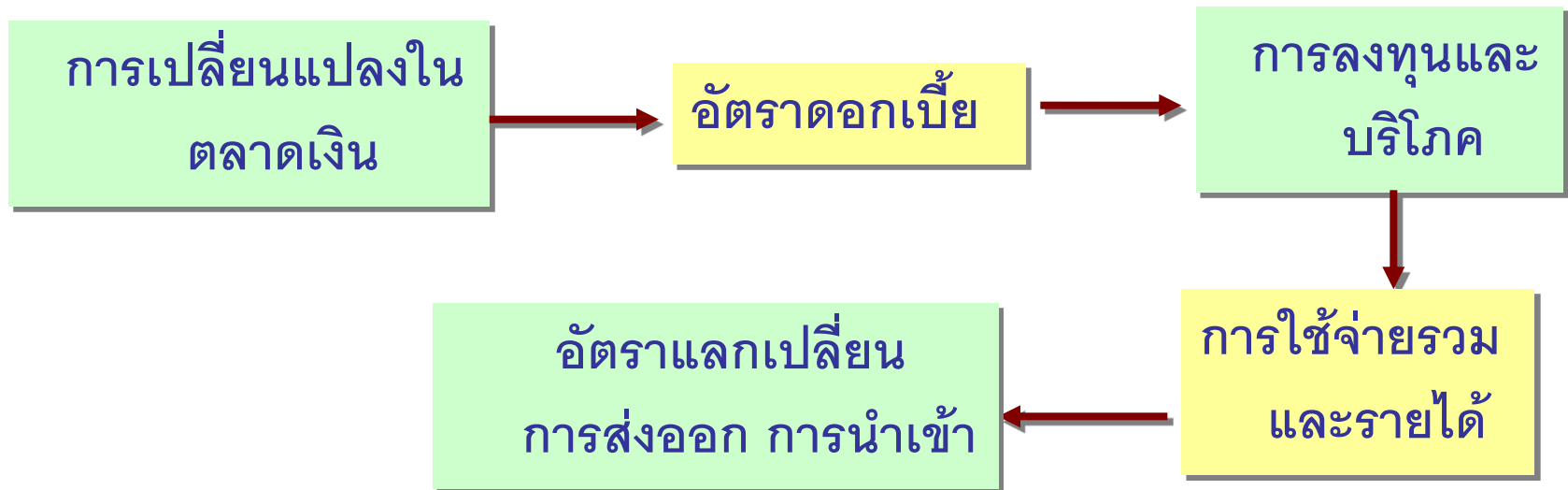
- นโยบายการเงิน คือการควบคุมปริมาณเงินและสินเชื่อให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม เพื่อบรรลุเป้าหมายทางเศรษฐกิจ
- ผู้มีอำนาจหน้าที่ในการดำเนินนโยบายการเงินคือธนาคารกลาง
- โดยหลักการนั้นธนาคารกลางสามารถดำเนินนโยบายการเงินโดยอิสระ แต่ในทางปฏิบัติการดำเนินนโยบายมักเป็นไปตามการชี้นำของรัฐบาล

อุปทานของเงิน (Supply of Money)

- อุปทานของเงิน ก็คือปริมาณเงินทั้งหมดในระบบเศรษฐกิจ ซึ่งการวิเคราะห์ทั่วไปในเบื้องต้นจะใช้คำนิยามของปริมาณเงินในความหมายแคบ (M_1)
- ดุลยภาพในตลาดเงินจะเกิดขึ้นเมื่อ อุปสงค์ต่อเงิน เท่ากับอุปทานของเงินพอดี

กลไกเชื่อมโยง

- การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่เกิดขึ้นในภาคการเงิน จะมีกลไกเชื่อมโยงก่อให้เกิดผลกระทบไปยังภาคเศรษฐกิจจริง (real sector) ซึ่งได้แก่ภาคการผลิตและการส่งออกดังนี้



กลไกเชื่อมโยง

- กลไกเชื่อมโยงเริ่มจากขั้นที่ 1 ซึ่งอัตราดอกเบี้ยถูกกำหนดโดยอุปสงค์ต่อเงินและอุปทานของเงิน
- ขั้นที่ 2 อัตราดอกเบี้ยเป็นปัจจัยกำหนดการลงทุนและการบริโภค คืออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นการลงทุนและการบริโภคลดลง ในขณะที่ถ้าอัตราดอกเบี้ยลดลงการลงทุนจะเพิ่มขึ้น
- ขั้นที่ 3 การเปลี่ยนแปลงการลงทุนและการบริโภคมีผลทำให้รายจ่ายรวม (Aggregate Expenditure) เปลี่ยนแปลงและส่งผลถึงรายได้ประชาชาติดุลยภาพด้วย

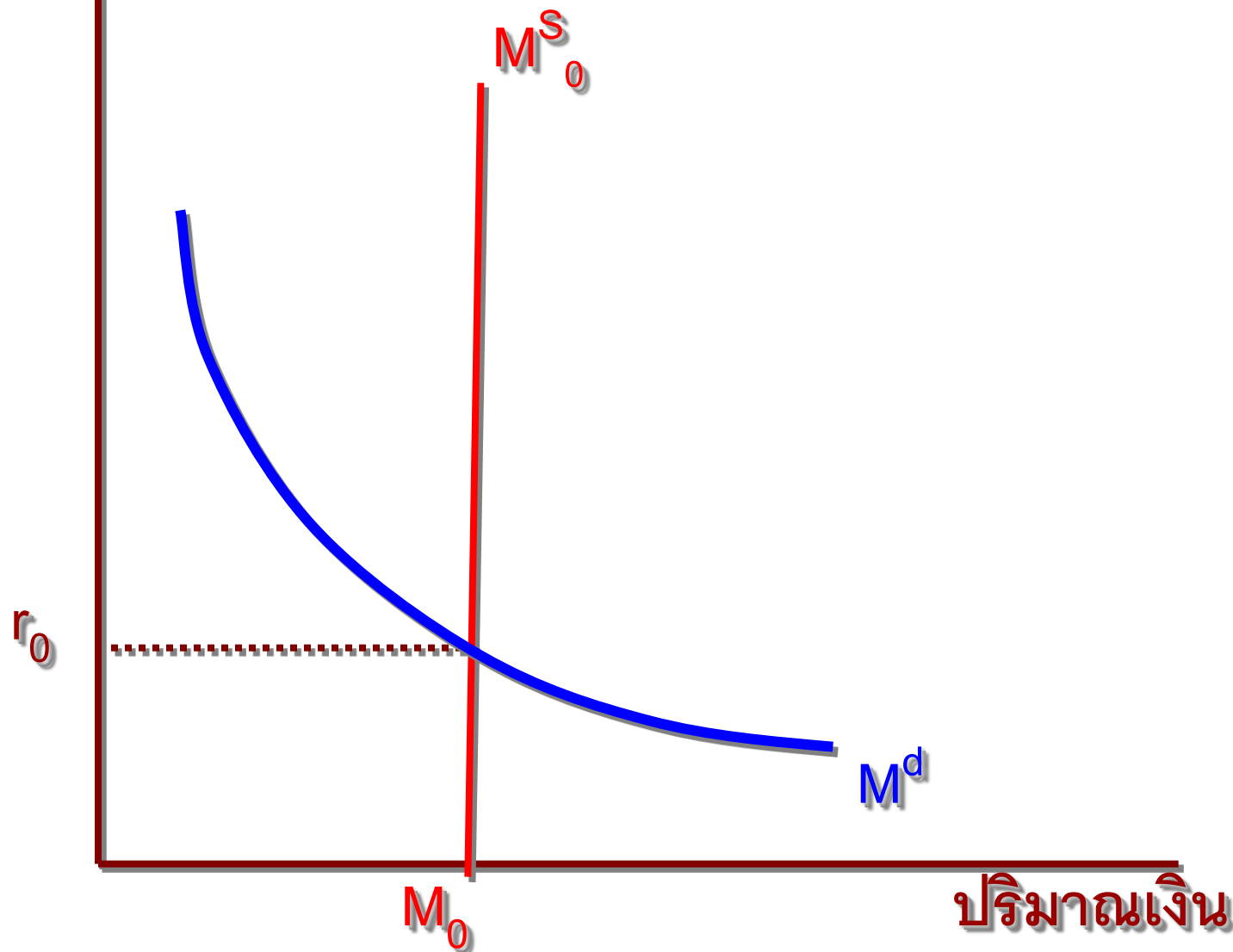
กลไกเชื่อมโยง

- ขั้นที่ 4 ถ้าระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นประเภทลอยตัวเสรี การเปลี่ยนแปลงในรายได้ประชาชาติจะมีผลต่อการนำเข้า คือรายได้สูงขึ้นจะนำเข้ามากขึ้นและรายได้ลดลงจะนำเข้าน้อยลง

ขั้นที่ 1 อัตราดอกเบี้ยถูกกำหนดในตลาดเงิน

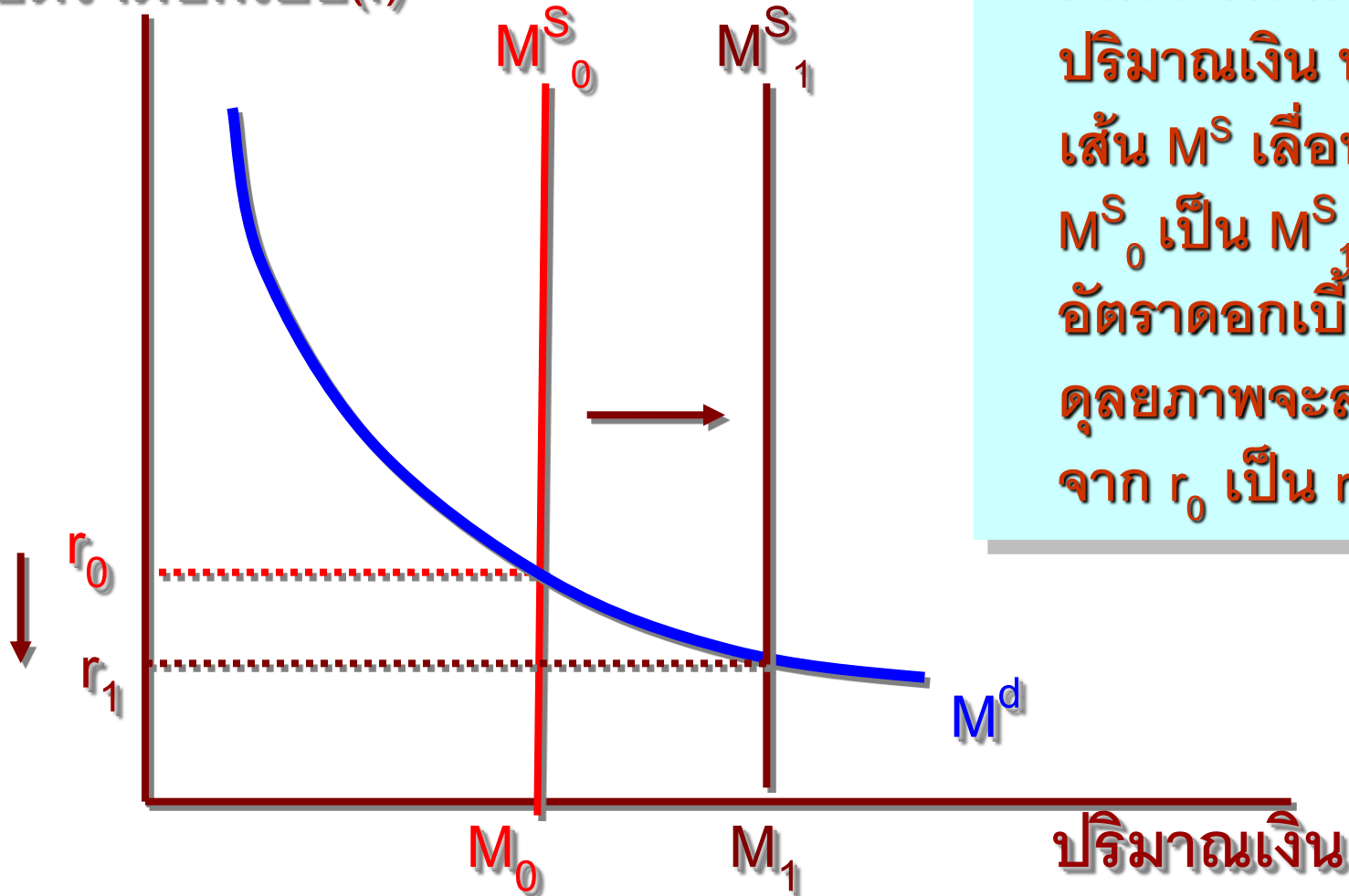
- อัตราดอกเบี้ยดุลยภาพจะถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานเงินตรา
- อุปสงค์ต่อเงินจะสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยในทิศทางตรงข้าม
- อุปทานของเงินถูกกำหนดคงที่ในขณะใดขณะหนึ่งโดยธนาคารกลาง ดังนั้นจึงเป็นเส้นขนานกับแกนอัตราดอกเบี้ยเนื่องจากไม่ขึ้นกับการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยเลย

อัตราดอกเบี้ย(r)



ดุลยภาพในตลาดเงิน

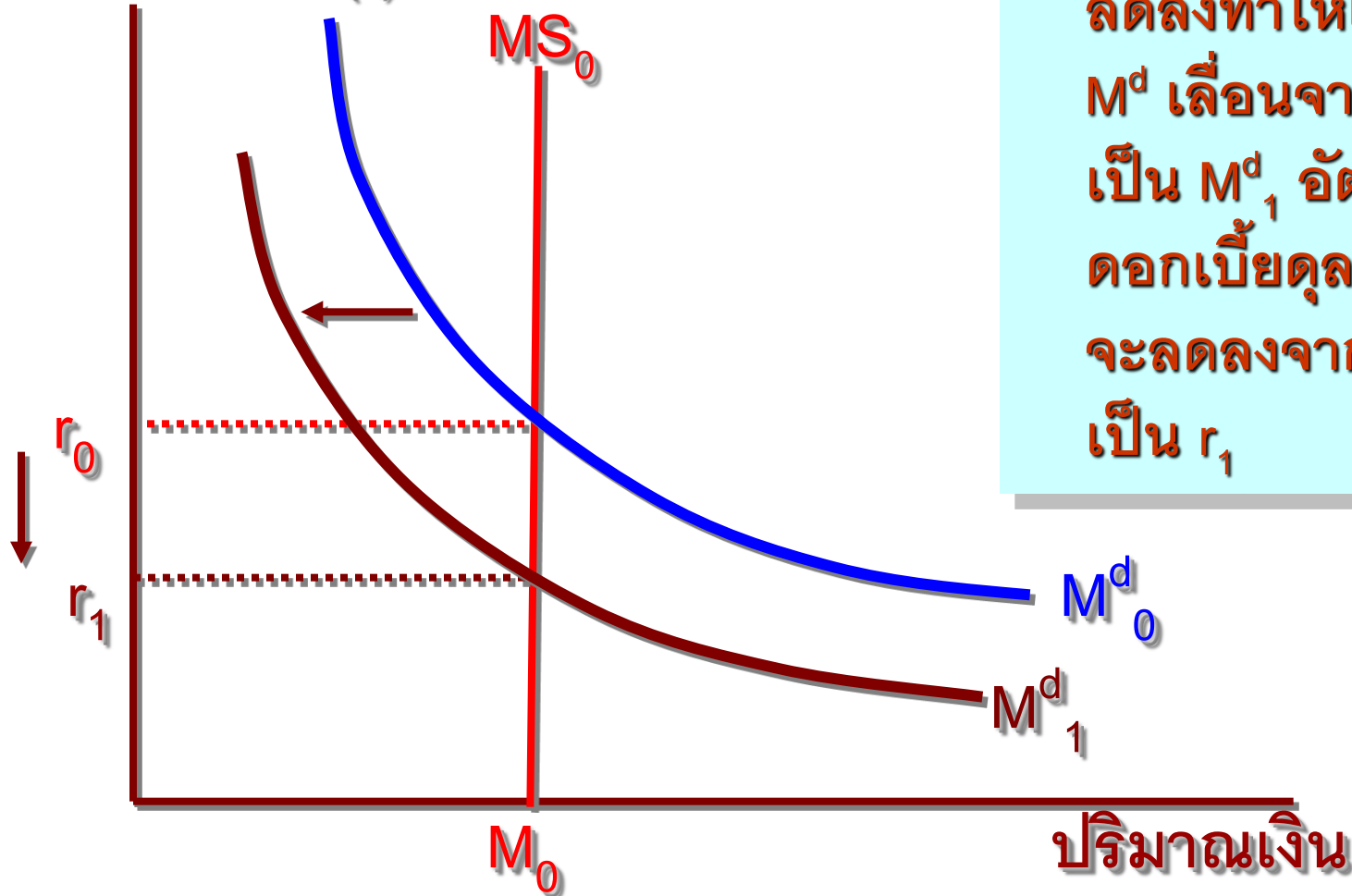
อัตราดอกเบี้ย(r)



ถ้ามีการเพิ่ม
ปริมาณเงิน ทำให้
เส้น M^S เลื่อนจาก
 M^S_0 เป็น M^S_1
อัตราดอกเบี้ย
ดุลยภาพจะลดลง
จาก r_0 เป็น r_1

ดุลยภาพในตลาดเงิน

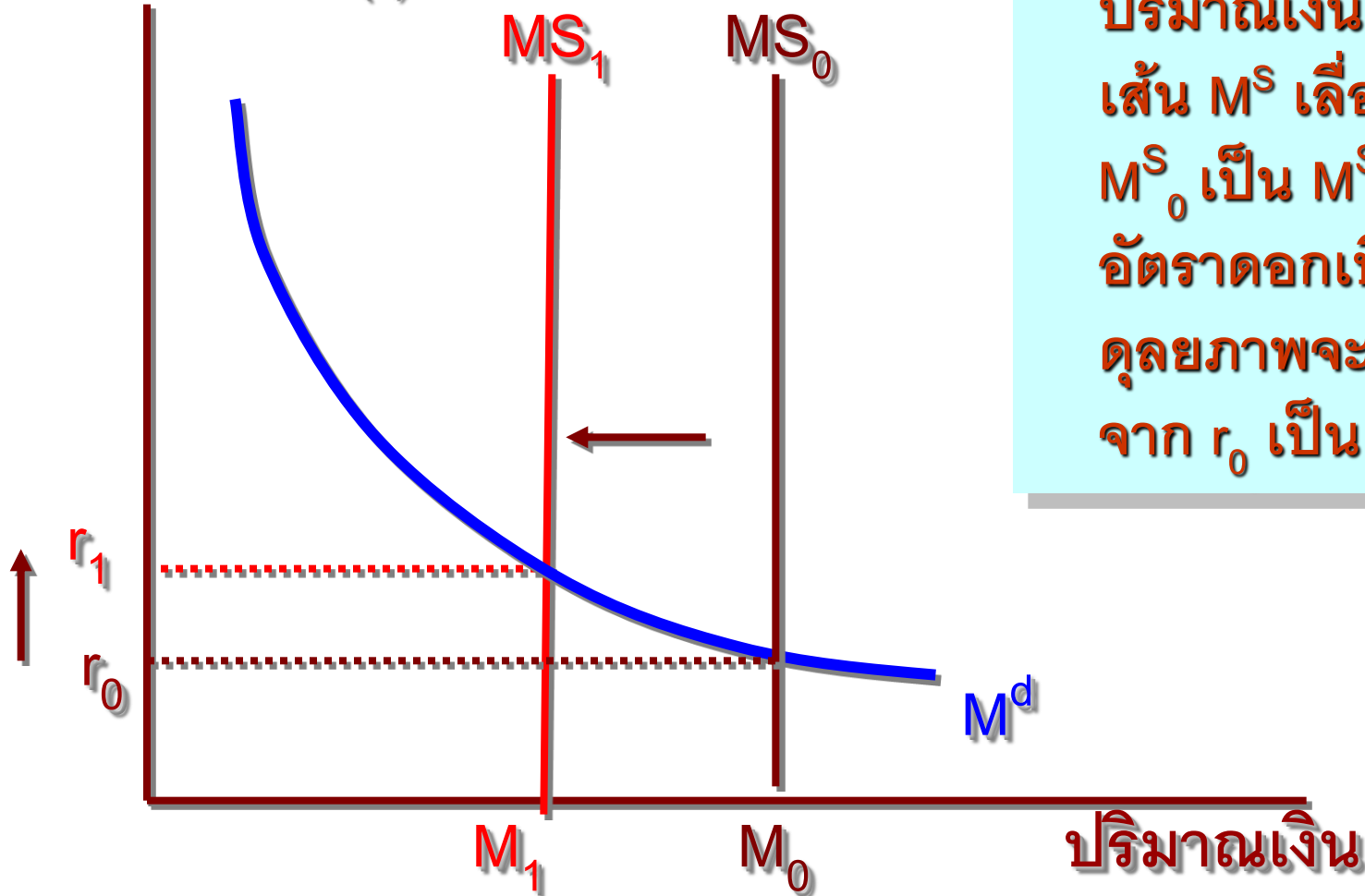
อัตราดอกเบี้ย(r)



ถ้าอุปสงค์ต่อเงิน
ลดลงทำให้เส้น
 M^d เลื่อนจาก M^d_0
เป็น M^d_1 อัตรา
ดอกเบี้ยดุลยภาพ
จะลดลงจาก r_0
เป็น r_1

ดุลยภาพในตลาดเงิน

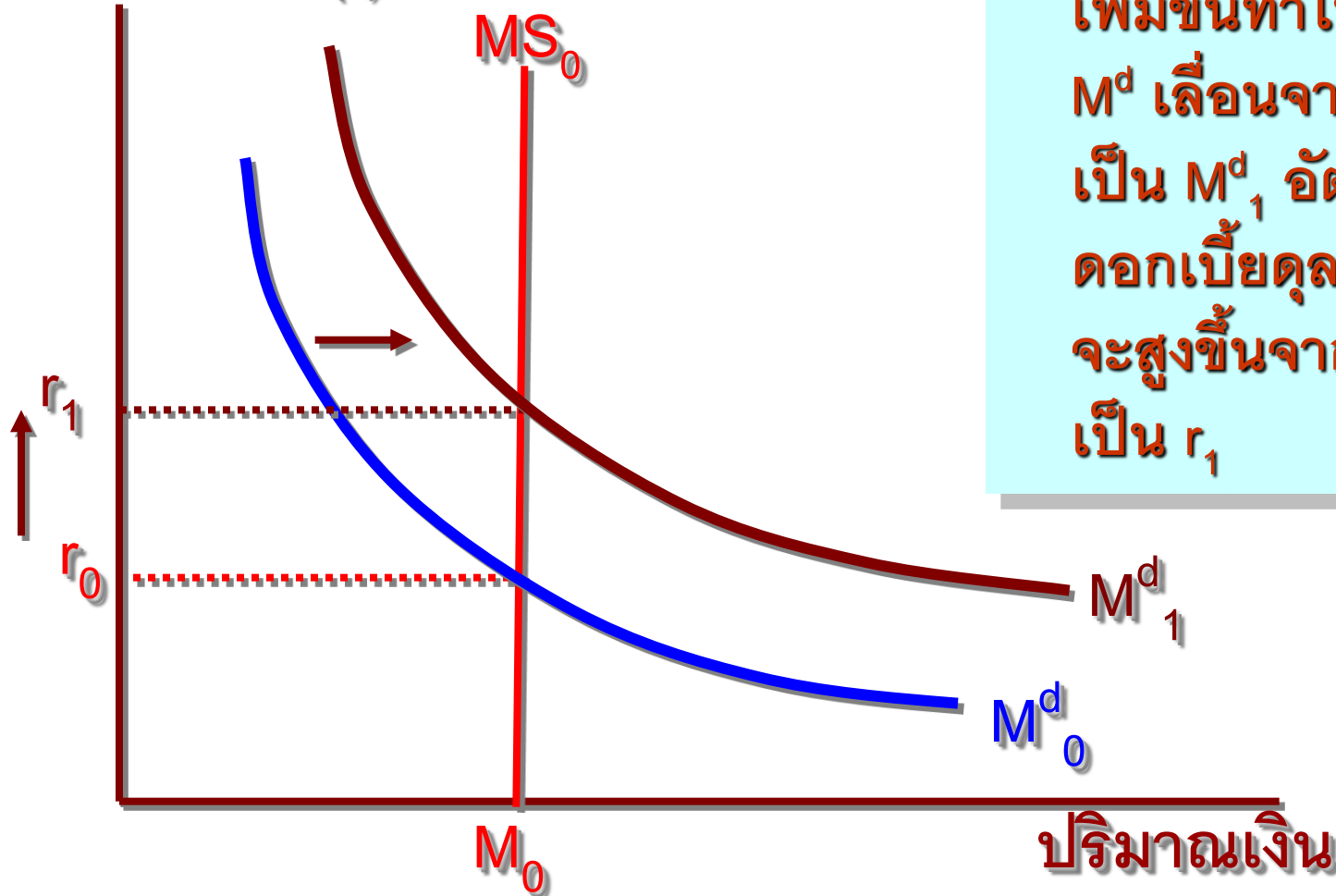
อัตราดอกเบี้ย(r)



ถ้ามีการลด
ปริมาณเงิน ทำให้
เส้น M^s เลื่อนจาก
 M^s_0 เป็น M^s_1
อัตราดอกเบี้ย
ดุลยภาพจะสูงขึ้น
จาก r_0 เป็น r_1

ดุลยภาพในตลาดเงิน

อัตราดอกเบี้ย(r)



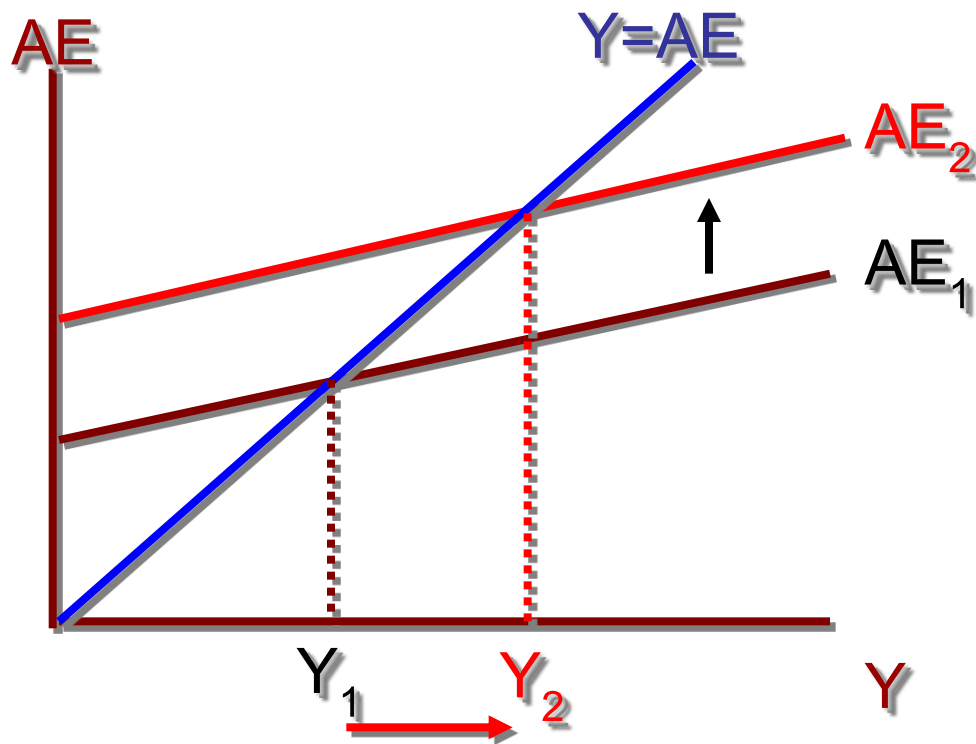
ถ้าอุปสงค์ต่อเงิน
เพิ่มขึ้นทำให้เส้น
 M^d เลื่อนจาก M^d_0
เป็น M^d_1 อัตรา
ดอกเบี้ยดุลยภาพ
จะสูงขึ้นจาก r_0
เป็น r_1

ขั้นที่ 2 อัตราดอกเบี้ยกำหนดการลงทุนและการบริโภค

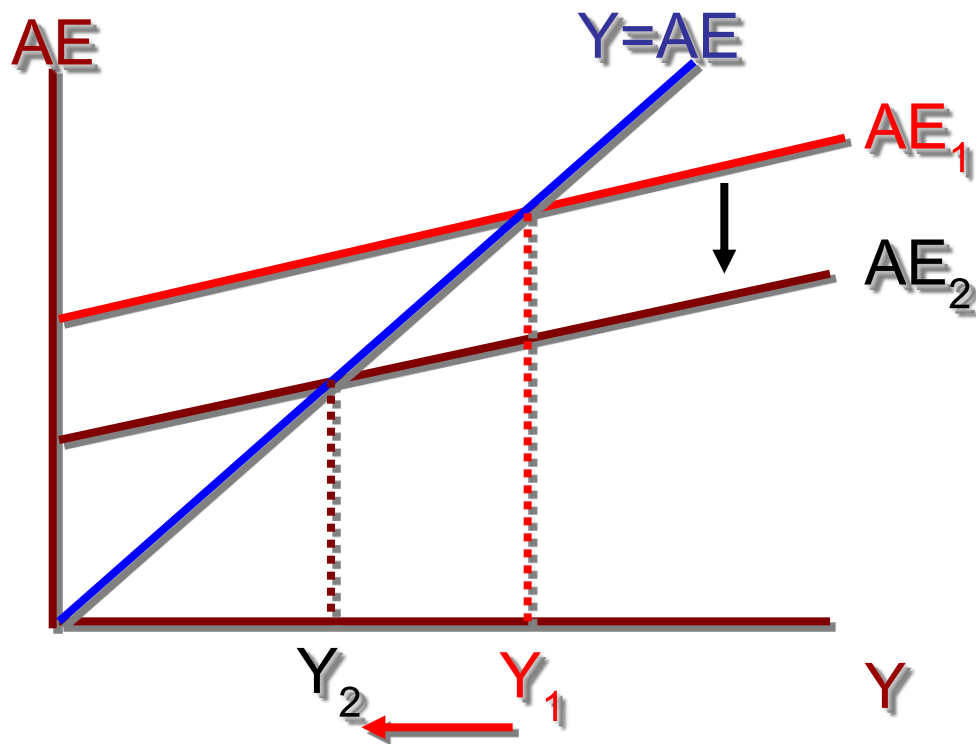
- อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นทำให้การลงทุนและการบริโภค (โดยเฉพาะสินค้าที่ต้องผ่อนชำระ) มีแนวโน้มลดลง
- อัตราดอกเบี้ยลดลงทำให้การลงทุนและการบริโภค (โดยเฉพาะสินค้าที่ต้องผ่อนชำระ) มีแนวโน้มสูงขึ้น
- การเปลี่ยนแปลงของการลงทุนและการบริโภคจะกระทบต่อรายจ่ายรวม (Aggregate Expenditure: AE) ดังจะได้แสดงในขั้นที่ 3

ขั้นที่ 3 ผลต่อรายจ่ายรวมและรายได้ดุลยภาพ

- การลงทุน และ/หรือการบริโภคที่เพิ่มขึ้น(จากการที่อัตราดอกเบี้ยลดลง) จะทำให้เส้นการใช้จ่ายรวม (AE) เลื่อนขึ้น รายได้ดุลยภาพ(ในตลาดผลผลิต)จึงเพิ่มสูงขึ้น
- การลงทุน และ/หรือการบริโภคที่ลดลง(จากการที่อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น) จะทำให้เส้นการใช้จ่ายรวม (AE) เลื่อนลง รายได้ดุลยภาพ(ในตลาดผลผลิต)จึงลดลง



ถ้าการใช้จ่ายรวมเพิ่มขึ้น เส้น AE จะเลื่อนขึ้นจาก AE_1 เป็น AE_2 รายได้ดุลยภาพจึงเพิ่มจาก Y_1 เป็น Y_2



ถ้าการใช้จ่ายรวมลดลง เส้น AE จะเลื่อนลงจาก AE_1 เป็น AE_2 รายได้ดุลยภาพจึงลดลงจาก Y_1 เป็น Y_2

ขั้นที่ 4 ผลกระทบผ่านภาคเศรษฐกิจระหว่างประเทศ

- ถ้าการใช้จ่ายรวมและรายได้สูงขึ้น จะทำให้มีการนำเข้าเพิ่มขึ้น การสูญเสียเงินตราต่างประเทศออกไปมากจะทำให้เงินบาทอ่อนค่าลง ซึ่งจะมีผลทำให้การส่งออกเพิ่มขึ้น (เพราะสินค้าไทยถูกลงในสายตาต่างชาติ) และนำเข้าลดลง (เพราะสินค้าเข้าแพงขึ้นในสายตาคนไทย) การใช้จ่ายรวมและรายได้จึงเพิ่มขึ้นอีก

ขั้นที่ 4 ผลกระทบผ่านภาคเศรษฐกิจระหว่างประเทศ

- ถ้าการใช้จ่ายรวมและรายได้ลดลง จะทำให้มีการนำเข้าลดลง การที่สามารถสูญเสียดอลลาร์ต่างประเทศออกไปได้ จะทำให้เงินบาทแข็งค่าลง ซึ่งจะมีผลทำให้การส่งออกลดลง (เพราะสินค้าไทยแพงขึ้นในสายตาต่างชาติ) และนำเข้าเพิ่มขึ้น(เพราะสินค้าเข้าถูกลงในสายตาคนไทย) การใช้จ่ายรวมและรายได้จึงลดลงอีก

กลไกเชื่อมโยงภาคการเงินกับภาคเศรษฐกิจจริงตามแนวคิด

Keynesian

- การที่อุปทานของเงินเพิ่มขึ้น(เส้น M^s เลื่อนไปทางขวา) หรืออุปสงค์ต่อเงินลดลง (เส้น M^d เลื่อนไปทางซ้าย)จะทำให้อัตราดอกเบี้ยลดลง
- อัตราดอกเบี้ยลดลงทำให้การลงทุนเพิ่มขึ้น รายได้เพิ่มขึ้น
- อัตราดอกเบี้ยลดลงยังทำให้เงินทุนไหลออก(เงินทุนต่างประเทศจะไหลไปยังที่ให้อัตราดอกเบี้ยสูงกว่า) ผลทำให้เงินบาทอ่อนค่าลง การส่งออกจึงมากขึ้นและนำเข้าลดลง รายจ่ายรวม(AE)สูงขึ้น รายได้เพิ่มขึ้น

กลไกเชื่อมโยงภาคการเงินกับภาคเศรษฐกิจจริงตามแนวคิด

Keynesian

- การที่อุปทานของเงินลดลง(เส้น M^s เลื่อนไปทางซ้าย)หรืออุปสงค์ต่อเงินสูงขึ้น (เส้น M^d เลื่อนไปทางขวา)จะทำให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น
- อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นทำให้การลงทุนลดลง รายได้ลดลง
- อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นยังทำให้เงินทุนไหลเข้า(เงินทุนต่างประเทศจะไหลไปยังที่ให้อัตราดอกเบี้ยสูงกว่า) ผลทำให้เงินบาทแข็งค่าขึ้น การส่งออกจึงลดลงและนำเข้าสูงขึ้น รายจ่ายรวม(AE)ลดลง รายได้ลดลง

นโยบายการเงิน (Monetary Policy)

- นโยบายการเงิน คือนโยบายที่ต้องการให้มีผลกระทบต่อตัวแปรหรือเครื่องมือทางการเงิน(Monetary Instruments) และเป้าหมายชั้นกลาง (Intermediate Targets) เพื่อให้ส่งผลต่อไปถึงเป้าหมายขั้นสุดท้าย (Ultimate Target)
- หลักการสำคัญสำคัญของนโยบายการเงินก็คือการเพิ่มหรือลดปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ

ประเภทของนโยบายการเงิน

- นโยบายการเงินมี 2 ประเภทคือ
 - นโยบายการเงินแบบเข้มงวด (Tight หรือ Restrictive Monetary Policy) คือการจำกัดหรือลดปริมาณเงินลง
 - นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย (Easy Monetary Policy) คือการเพิ่มปริมาณเงินขึ้น

ประเภทของนโยบายการเงิน

- **นโยบายการเงินแบบเข้มงวด** จะใช้ในกรณีที่เกิดเงินเฟ้อ อัตราสูง ประชาชนใช้จ่ายเงินเกินตัว ขาดดุลการค้า ขาดดุลการชำระเงิน และเป็นการดำเนินการเพื่อช่วยลดความร้อนแรงของระบบเศรษฐกิจ
- **นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย** จะใช้ในกรณีเกิดภาวะเศรษฐกิจซบเซาหรือถดถอย การผลิต-การลงทุน-การใช้จ่ายอยู่ในระดับต่ำ และเป็นการดำเนินการเพื่อช่วยกระตุ้นให้เศรษฐกิจฟื้นตัว

เครื่องมือของนโยบายการเงิน

- เครื่องมือของนโยบายการเงินมี 3 ลักษณะคือ
 - ควบคุมทางปริมาณ (Quantitative Control) หรือควบคุมทั่วไป
 - ควบคุมทางคุณภาพ (Qualitative Control) หรือควบคุมเฉพาะด้าน
 - การชักชวนให้ปฏิบัติตาม (Moral Suasion)

การควบคุมทางปริมาณ(Quantitative Control)

- วิธีการควบคุมทางปริมาณมี 4 วิธีที่สำคัญได้แก่
 1. การซื้อขายหลักทรัพย์รัฐบาล (Open Market Operation)
 2. การกำหนดอัตรารับช่วงซื้อลด (Rediscount Rate)
 3. การกำหนดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน (Bank Rate)
 4. การเปลี่ยนแปลงอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมาย (Legal Reserve)

1. การซื้อขายหลักทรัพย์รัฐบาล

- ดำเนินการด้วยการที่ธนาคารกลางซื้อหรือขายหลักทรัพย์ (พันธบัตร) ของรัฐบาล
- ถ้าต้องการลดปริมาณเงิน ธนาคารกลางจะขายพันธบัตร รัฐบาลให้แก่ประชาชนทั่วไป การขายนี้ทำให้เงินจากประชาชนมาอยู่กับภาครัฐบาล = ปริมาณเงินลดลง
- ถ้าต้องการเพิ่มปริมาณเงิน ธนาคารกลางจะซื้อพันธบัตร รัฐบาลคืนจากประชาชนทั่วไป การซื้อนี้ทำให้เงินจากภาค รัฐบาลมาอยู่กับ ประชาชน= ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น

1. การซื้อขายหลักทรัพย์รัฐบาล

- ข้อจำกัดของวิธีการนี้

- การจะใช้มาตรการให้ได้ผล ระบบเศรษฐกิจจะต้องมีตลาดการเงินที่พัฒนาสูง และหลักทรัพย์รัฐบาล (พันธบัตร) มีการซื้อขายตามกลไกตลาดเสรีในตลาดการเงินดังกล่าว
- ตลาดการเงินในประเทศไทยยังไม่พัฒนามากพอถึงระดับที่มีหลักทรัพย์รัฐบาลซื้อขายโดยเสรี

2. การกำหนดอัตรารับช่วงซื้อลด

- อัตรารับช่วงซื้อลด(Rediscout Rate) เป็นอัตราคิดลดที่ธนาคารกลางคิดจากธนาคารพาณิชย์เมื่อนำเอกสารทางการเงินที่ธนาคารพาณิชย์รับซื้อลดไว้มาขายต่อ
- ในอดีตเมื่อต้องการเงินสดเร่งด่วน ธนาคารพาณิชย์อาจนำตั๋วสัญญาใช้เงินที่ยังไม่ครบกำหนดเรียกชำระและธนาคารรับซื้อลดไว้มาขายให้แก่ธนาคารกลาง

2. การกำหนดอัตรารับช่วงซื้อลด

- ธนาคารกลางจะรับซื้อโดยหักลดมูลค่าลงเนื่องจากตัวเงินยังไม่ครบกำหนด จึงเรียกอัตราที่หักลดลงนี้ว่าอัตรารับช่วงซื้อลด ซึ่งก็เปรียบเสมือนกับการคิดดอกเบี้ยนั่นเอง
- ถ้าอัตรารับช่วงซื้อลดต่ำ ธนาคารพาณิชย์จะกู้มากและขยายสินเชื่อเพิ่มทำให้ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น
- ถ้าอัตรารับช่วงซื้อลดสูง ธนาคารพาณิชย์จะกู้น้อยและขยายสินเชื่อ少ทำให้ปริมาณเงินลดลง

3. การกำหนดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน

- ธนาคารพาณิชย์ที่เงินสดขาดมือ(ขาดสภาพคล่อง)ในระยะสั้น สามารถกู้จากธนาคารกลางได้โดยจ่ายดอกเบี้ยตามอัตรา Bank Rate
- ถ้า Bank Rate ต่ำจะจูงใจให้ธนาคารพาณิชย์กู้จากธนาคารกลางไปให้สินเชื่อต่อ ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น
- ถ้า Bank Rate สูงจะไม่จูงใจให้ธนาคารพาณิชย์กู้จากธนาคารกลางไปให้สินเชื่อต่อ ปริมาณเงินจะลดลง

3. การกำหนดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน

- ถ้าต้องการลดปริมาณเงิน ธนาคารกลางจะเพิ่มอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน เป็นผลให้ธนาคารพาณิชย์ไม่มีสิ่งจูงใจให้ขยายสินเชื่อ(ซึ่งก็คือการสร้างเงินฝาก)
- ถ้าต้องการเพิ่มปริมาณเงิน ธนาคารกลางจะลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน เป็นผลให้ธนาคารพาณิชย์มีสิ่งจูงใจให้ขยายสินเชื่อ(ซึ่งก็คือการสร้างเงินฝาก)เพิ่มมากขึ้น

3. การกำหนดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน

- ข้อจำกัดของวิธีการนี้

- มาตรการนี้จะใช้ได้ผลก็ต่อเมื่อธนาคารพาณิชย์ต้องพึ่งเงินทุนจากธนาคารกลางอย่างมาก เช่นกรณีประเทศญี่ปุ่น
- การใช้มาตรการนี้ในประเทศไทยจะไม่ได้ผลนัก แต่อาจมีผลทางอ้อมคือ อัตรา “Bank Rate” นี้จะเป็นอัตราชี้้นำให้อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดปรับตัวตาม

3. การกำหนดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน

- ผลทางอ้อมอีกอย่างหนึ่งก็คือ ธุรกิจอาจใช้อัตรานี้เป็นเครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจ กล่าวคือถ้าเมื่อใดธนาคารกลางขึ้น Bank Rate ก็มักแสดงว่ากำลังจะเกิดเงินเฟ้อ แต่ถ้าลดอัตรานี้ลง มักจะแสดงว่าเศรษฐกิจกำลังซบเซา (เช่นในกรณีของสหรัฐอเมริกา)

4. การกำหนดอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมาย

- ธนาคารกลางสามารถเปลี่ยนแปลงอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายที่ธนาคารพาณิชย์จะต้องเก็บรักษาไว้ไม่สามารถนำไปปล่อยกู้ได้
- ถ้าต้องการลดปริมาณเงิน ธนาคารกลางจะเพิ่มอัตราเงินสดสำรองขึ้น ทำให้ธนาคารพาณิชย์สร้างเงินฝากได้น้อยลง
- ถ้าต้องการเพิ่มปริมาณเงิน ธนาคารกลางจะลดอัตราเงินสดสำรองลง ทำให้ธนาคารพาณิชย์สร้างเงินฝากได้มากขึ้น

4. การกำหนดอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมาย

- ข้อจำกัดของวิธีการนี้คือ

- ก่อให้เกิดผลกระทบทางอ้อมสูง เพราะการเปลี่ยนแปลงจะทำให้ต้นทุนในการปรับเปลี่ยนระบบบัญชีของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบสูงขึ้น ทำให้แทบไม่มีการใช้มาตรการนี้เลยในประเทศไทย
- ธนาคารพาณิชย์มักถือเงินสดสำรองไว้มากกว่าที่กฎหมายกำหนด ทำให้การเปลี่ยนแปลงไม่มีผลใด ๆ ต่อการสร้างเงินฝาก

การควบคุมทางคุณภาพหรือควบคุมเฉพาะด้าน

- เป็นมาตรการกำหนดเงื่อนไขการกู้เงินเพื่อควบคุมการให้สินเชื่อบางประเภทของสถาบันการเงิน เช่น
 - สินเชื่อเพื่อการซื้อหลักทรัพย์ ธนาคารกลางอาจกำหนดเงื่อนไข margin requirement เพื่อควบคุมโดยที่ถ้าหากกำหนดไว้สูง การซื้อหลักทรัพย์ต้องจ่ายเป็นเงินสดมากขึ้น กู้ได้น้อยลง แต่ถ้ากำหนด margin requirement ไว้ต่ำ การซื้อหลักทรัพย์จะจ่ายเป็นเงินสดน้อยลง และกู้ได้มากขึ้น

การควบคุมทางคุณภาพ (Qualitative Control)

- สินเชื่ออสังหาริมทรัพย์และสินเชื่อเพื่อการบริโภค เช่น การซื้อเครื่องใช้ไฟฟ้า หรือสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่มีราคาสูง ถ้ากำหนดให้ต้องวางเงินดาวน์ไว้สูงและระยะผ่อนชำระสั้น ก็จะทำให้การกู้ยืมทำได้ยาก จึงเป็นการจำกัดการขยายสินเชื่อ แต่ถ้าเปลี่ยนข้อกำหนดให้จำนวนเงินดาวน์น้อย ระยะเวลาผ่อนชำระยาวนาน การชำระแต่ละงวดจะไม่สูงเกินไป ทำให้กู้ยืมได้ง่ายขึ้น และเป็นการส่งเสริมการขยายสินเชื่อ

การชักชวนให้ปฏิบัติตาม(moral suasion)

- เป็นการที่ธนาคารกลางขอร้องให้ธนาคารพาณิชย์ปฏิบัติ เช่น
 - ขอให้เพิ่มหรือลดการขยายสินเชื่อทั่วไป
 - ขอให้เพิ่มการขยายสินเชื่อบางประเภทเป็นพิเศษ เช่น สินเชื่อเพื่อการเกษตร เพื่อการส่งออก หรือเพื่อธุรกิจ SMEs
- ธนาคารพาณิชย์ไม่จำเป็นต้องปฏิบัติตามเสมอไป

ข้อจำกัดของนโยบายการเงิน

- การจะคาดคะเนให้ถูกต้องว่าควรเพิ่มหรือลดปริมาณเงินเมื่อใด และจำนวนเท่าใดจึงจะเหมาะสมนั้นเป็นเรื่องที่ทำได้ยาก
- ผลจากการดำเนินนโยบายไม่ได้เกิดขึ้นทันที แต่จะมีช่วงการล่าช้า(lag) ระยะเวลาหนึ่ง ทำให้ผลจากการตัดสินใจอาจไม่สอดคล้องกับสถานการณ์ที่ต้องการแก้ปัญหา และบางครั้งกว่าผลของนโยบายจะเกิดขึ้นปัญหาอาจรุนแรงมากเกินไป

ข้อจำกัดของนโยบายการเงิน

- การเปิดเสรีทางการเงินทำให้อำนาจหน้าที่ของธนาคารกลางในการควบคุมปริมาณเงินและสินเชื่อในประเทศลดลงอย่างมาก

ความสัมพันธ์ระหว่างเครื่องมือทางการเงินและเป้าหมาย

- ผลจากการใช้เครื่องมือทางการเงิน(Monetary Instruments) จะส่งผ่านไปยังเป้าหมายเบื้องต้น (Operating Target) ไปสู่เป้าหมายชั้นกลาง(Intermediate Targets) และเป้าหมายชั้นสุดท้าย (Ultimate Target)
- เครื่องมือทางการเงินได้แก่ การกำหนดอัตราดอกเบี้ย มาตรฐาน การซื้อขายหลักทรัพย์ การกำหนดอัตราเงินสดสำรอง การกำหนดอัตรารับช่วงซื้อลด เป็นต้น

ความสัมพันธ์ระหว่างเครื่องมือทางการเงินและเป้าหมาย

- การใช้เครื่องมือทางการเงินจะส่งผลต่อเป้าหมายเบื้องต้น ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยระยะสั้น และฐานเงิน(Monetary Base)ซึ่งก็คือปริมาณเงินที่จะนำไปสร้างเงินฝากได้
- การเปลี่ยนแปลงในเป้าหมายเบื้องต้นจะส่งผ่านไปยังเป้าหมายชั้นกลาง ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อที่คาดการณ์ ปริมาณเงิน อัตราดอกเบี้ยระยะยาว อัตราแลกเปลี่ยน เป็นต้น

ความสัมพันธ์ระหว่างเครื่องมือทางการเงินและเป้าหมาย

- การเปลี่ยนแปลงเป้าหมายชั้นกลางจะส่งผลต่อเป้าหมายชั้นสุดท้ายซึ่งได้แก่ ผลผลิตรวม เสถียรภาพของระดับราคา การเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว ภาวะการจ้างงาน และเสถียรภาพภายนอก(ดุลการชำระเงินไม่มีปัญหา) เป็นต้น

ช่องทางการส่งผ่านการทำงานของนโยบายการเงิน

- ช่องทางการส่งผ่านหรือเชื่อมโยงระหว่างเครื่องมือไป
ยังเป้าหมายขั้นต้น เป้าหมายชั้นกลาง จนถึงเป้าหมาย
ขั้นสุดท้ายมีหลายช่องทางที่สำคัญ ได้แก่
 1. ช่องทางอัตราดอกเบี้ย
 2. ช่องทางสินเชื่อ
 3. ช่องทางราคาสินทรัพย์
 4. ช่องทางการคาดการณ์เศรษฐกิจของภาคเอกชน
 5. ช่องทางอัตราแลกเปลี่ยน

- ช่องทางอัตราดอกเบี้ย (interest rate channel)
 - ปริมาณเงินลดลง อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น การใช้จ่ายรวมลดลง ผลผลิต(รายได้)ลดลง
 - ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น อัตราดอกเบี้ยลดลง การใช้จ่ายรวมสูงขึ้น ผลผลิต(รายได้)สูงขึ้น
- ช่องทางสินเชื่อ (credit channel)
 - ปริมาณเงินลดลง ธนาคารปล่อยสินเชื่อลดลง การใช้จ่ายรวมลดลง ผลผลิต(รายได้)ลดลง
 - ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น ธนาคารปล่อยสินเชื่อเพิ่มขึ้น การใช้จ่ายรวมสูงขึ้น ผลผลิต(รายได้)สูงขึ้น

- ช่องทางราคาสินทรัพย์ (asset price channel)
 - ปริมาณเงินลดลง ราคาสินทรัพย์ลดลง ความมั่งคั่งลดลง การใช้จ่ายรวมลดลง ผลผลิต(รายได้)ลดลง
 - ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น ราคาสินทรัพย์เพิ่ม ความมั่งคั่งเพิ่ม การใช้จ่ายรวมสูงขึ้น ผลผลิต(รายได้)สูงขึ้น

- ช่องทางการคาดคะเน (expectation confidence channel)
ขึ้นกับการตีความของภาคเอกชน
 - การขึ้นอัตราดอกเบี้ย คนอาจคาดคะเนว่าเศรษฐกิจกำลังขยายตัว เกิดความมั่นใจมากขึ้น จึงลงทุนมากขึ้น บริโภคมากขึ้น การใช้จ่ายรวมเพิ่ม รายได้เพิ่ม
 - การขึ้นอัตราดอกเบี้ย คนอาจคาดคะเนว่าจะทำให้เศรษฐกิจชะลอตัว ความมั่นใจลดลง จึงลงทุนลดลง บริโภคลดลง การใช้จ่ายรวมลด รายได้ลด

- ช่องทางอัตราแลกเปลี่ยน (exchange rate channel)
 - ปริมาณเงินลดลง อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น เงินทุนไหลเข้า เงินบาทแข็งค่า การส่งออกลดลง การนำเข้าเพิ่มขึ้น การใช้จ่ายรวมลดลง ผลผลิต(รายได้)ลดลง
 - ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น อัตราดอกเบี้ยลดลง เงินทุนไหลออก เงินบาทอ่อนค่า การส่งออกเพิ่มขึ้น การนำเข้าลดลง การใช้จ่ายรวมสูงขึ้น ผลผลิต(รายได้)สูงขึ้น