

การสัมมนาวิชาการประจำปี 2542 เรื่อง

เศรษฐกิจพอเพียง

กลุ่มที่ 3

แนวปฏิบัติทางด้าน
การตัดสินใจที่พอประมาณและมีเหตุผล

18-19 ธันวาคม 2542

ณ โรงแรมแอมบาสเดอร์ ซิตี้ จอมเทียน

การสัมมนาวิชาการประจำปี 2542 เรื่อง

เศรษฐกิจพอเพียง

พฤติกรรมที่ไม่พอเพียง กับผลกระทบทางเศรษฐกิจ

โดย

สมชัย จิตสุชน

สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย

ร่วมจัดโดย

มูลนิธิชัยพัฒนา

สภาวิจัยแห่งชาติ

สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย

Economic Consequences of Divergence from the Sufficiency Economy Philosophy

Somchai Jitsuchon

ABSTRACT

The worthiness of the philosophy of the Sufficiency Economy could be illustrated by considering the ill effects arising from economic entities not behaving according to the philosophy. Here, the Sufficiency Economy is taken to consist of four elements: (a) moderation (b) rationality (c) honesty and integrity and (d) knowledge with wisdom and prudence. The lacking of each element is matched with a certain concept in mainstream economics.

Non-moderation may be most closely matched with two particular preference relations in consumption theory: habit formation and 'catching up with the Joneses'. Habit formation means utility derived from present consumption depends also on the level of past consumption. In other words, past consumption constitutes a 'habit'. Catching up with the Joneses means utility derived from own consumption depends on neighbors' or the social average consumption. The theory shows that when an economy is growing steadily, both preference relations imply economic agents are less risk averse, resulting in more risky investments taken. Thus, non-moderation in this sense can explain high and volatile investment in spite of perceived high risk in the economy. It can arguably explain, partially, the excessive investment leading to the current economic crisis.

Rationality is crucial in any sound economic management, but it was incidentally lacking prior the crisis. Herding behavior without proper risk evaluation resulted in excessive investment. Insufficient honesty or even outright fraudulence by the managers of financial institutions, often with dubious linkages with their borrowers, caused damages of the size unprecedented in Thai economy. These fraudulent acts could be quite costly to the economy as the siphoned money become national burden.

Examples of unwise and non-prudent policy implementation by the government are numerous. For risk management, the moral hazard problem induced by various explicit and implicit risk guarantee, in the form of implicit deposit insurance and fixed exchange rate, encouraged both the bank and non-bank entrepreneurs to engage in more risky investment than they would otherwise. The hastily liberalization of capital and financial markets since the early 1990s without full understanding of their consequence and proper supervision resulted in a high degree of maturity mismatch of the investment funds and volatility of foreign capital flows.

The analysis leaves out many open questions. What is the empirical importance of non-moderation in explaining the excessive investment relative to the moral hazard and non-prudent financial liberalization? What is the best way to incorporate the Sufficiency Economy philosophy into the national planning? How to encourage compliance to the ideology? What should come first between private sectors' rationality and government's prudent policy implementation? etc.

พฤติกรรมที่ไม่พอเพียงกับผลกระทบทางเศรษฐกิจ

สมชัย จิตสุชน*

1. คำนำ

คุณูปการของแนวพระราชดำริเรื่องเศรษฐกิจพอเพียงอาจสามารถเห็นประจักษ์ได้ดีขึ้นหากมองในมุมกลับโดยการวิเคราะห์ถึงผลในทางลบต่อระบบเศรษฐกิจของพฤติกรรมที่อาจเรียกได้ว่า “ไม่พอเพียง” ของประชาชนผู้บริโภค นักธุรกิจการค้า และนักธุรกิจการเงิน

บทความนี้มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอการวิเคราะห์โดยใช้แนวคิดทางเศรษฐศาสตร์ถึงผลกระทบในระดับเศรษฐกิจมหภาคของพฤติกรรมที่ไม่พอเพียง โดยยึดถือความหมายของเศรษฐกิจพอเพียงซึ่งประมวลและกลั่นกรองจากพระราชดำรัสในโอกาสต่าง ๆ ว่าประกอบด้วยคุณสมบัติหลัก ๆ สี่ประการคือ

1. ความพอประมาณ
2. ความมีเหตุผล
3. ความซื่อสัตย์
4. ความรอบรู้ ความรอบคอบ และความระมัดระวัง

ในการวิเคราะห์จะเน้นความเชื่อมโยงระหว่างคุณสมบัติทั้งสี่ประการกับบทบาทของความเสียหายในระบบเศรษฐกิจ ซึ่งอาจจะใช้เป็นอีกแนวทางหนึ่งในการทำความเข้าใจว่าการขาดซึ่งคุณสมบัติข้างต้นสามารถอธิบายได้อย่างไรต่อการเกิดวิกฤติเศรษฐกิจที่ประเทศไทยกำลังเผชิญอยู่ในปัจจุบัน

2. พฤติกรรมที่ไม่พอประมาณกับแนวคิดเชิงเศรษฐศาสตร์

“..... ความพอเพียงนี้ก็แปลว่าความพอประมาณและความมีเหตุผล”¹

* ผู้เขียนขอขอบคุณ ดร.ฉลองภพ สุสังกร์กาญจน์ และ ดร.ราเชนทร์ ชินทยารังสรรค์ และงานเขียนของ ดร.อัมมาร สยามวาลา สำหรับข้อคิดเห็นหลายประการซึ่งปรากฏอยู่ในบทความนี้

¹ พระราชดำรัสของพระบาทสมเด็จพระเจ้าอยู่หัว เรื่อง เศรษฐกิจพอเพียง วันศุกร์ที่ 4 ธันวาคม พ.ศ. 2541

พระราชดำรัสข้างต้นแสดงว่าพฤติกรรมที่พอเพียงมีองค์ประกอบในขั้นพื้นฐานอย่างน้อยสองประการ ประการแรกได้แก่ความพอประมาณ กล่าวคือบุคคลจักต้อง "รู้จักพอ" ซึ่งในที่นี้จะขอตีความอย่างแคบว่าหมายถึงความพอในการบริโภค (ซึ่งจะมีนัยต่อไปถึงความพอในการถือครองทรัพย์สิน) อีกประการหนึ่งคือความมีเหตุผล กล่าวคือบุคคลต้องทำการตัดสินใจในทางเศรษฐกิจอย่างมีเหตุมีผล

ในระดับบุคคล ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์ที่สามารถนำมาประยุกต์ใช้ได้โดยตรง คือทฤษฎีที่ว่าด้วยการบริโภคของปัจเจกชน ซึ่งในกรณีของทฤษฎีเศรษฐศาสตร์ 'กระแสหลัก' จะกำหนดว่าความพึงพอใจของบุคคลขึ้นอยู่กับระดับการบริโภค (ซึ่งอาจรวมถึงระดับความหลากหลายของประเภทสินค้าที่บริโภค) ของผู้บริโภค โดยนักเศรษฐศาสตร์มักจะกำหนดว่าความพึงพอใจนี้สามารถเพิ่มขึ้นได้โดยไม่สิ้นสุดราบใดที่การบริโภคนั้นยังสามารถเพิ่มขึ้นได้² (ภายใต้ข้อจำกัดว่ารายได้มีมากพอที่จะซื้อหาบริโภคเพิ่มขึ้น) แต่ให้การเพิ่มขึ้นของความพึงพอใจมีอัตราลดลง กล่าวคือความพึงพอใจต่อหน่วยสินค้าเมื่อบริโภคสินค้าหนึ่ง ๆ ในปริมาณมากมีน้อยกว่าเมื่อบริโภคสินค้าเดียวกันในปริมาณน้อย ตัวอย่างเช่นอาหารคำแรกมักจะอร่อยกว่าอาหารคำหลัง ๆ³

2.1 พฤติกรรมที่ไม่พอประมาณ

ในขั้นต้นอาจถือได้ว่าการที่ความพึงพอใจจากการบริโภคเพิ่มขึ้นได้ไม่สิ้นสุดแสดงถึงความไม่พอประมาณในการบริโภค เพราะคนจะมีพฤติกรรมต้องการบริโภคมากขึ้นเรื่อย ๆ ราบใดที่การบริโภคที่เพิ่มขึ้นก่อให้เกิดความพึงพอใจเพิ่มขึ้น ส่วนการที่ความพึงพอใจในการบริโภคสินค้าหนึ่ง ๆ มีอัตราการเพิ่มที่ลดลงจะมีผลทำให้เกิดการบริโภคสินค้ามากกว่าหนึ่งอย่าง ในที่สุดการบริโภคจะต้องเป็นไปตามกฎเกณฑ์สองข้อ คือ (ก) ผู้บริโภคได้รับความพึงพอใจสูงสุดจากการบริโภคโดยรวม และ (ข) ในระยะยาวค่าใช้จ่ายเฉลี่ยเพื่อการบริโภคจะต้องไม่เกินระดับรายได้เฉลี่ย จะเห็นได้ว่าการจะบรรลุกฎเกณฑ์ทั้งสองข้อนี้ ผู้บริโภคจะต้องมีการวางแผนที่ดี และมีความมีเหตุผล (rationality) ซึ่งในเรื่องความมีเหตุผลนี้จะได้กล่าวถึงในรายละเอียดเพิ่มเติมในภายหลัง

มุมมองเรื่องความไม่พอประมาณอาจขยายให้กว้างขึ้นไปได้อีกสองแนวทางโดยใช้แนวคิดทฤษฎีเศรษฐศาสตร์กระแสหลักยุคหลัง กล่าวคือ ในแนวทางแรก กำหนดให้ความพึงพอใจมิได้ขึ้นอยู่กับเฉพาะสิ่งที่แต่ละบุคคลมีอยู่หรือที่บริโภคเท่านั้น แต่ให้ขึ้นอยู่กับสิ่งที่บุคคลอื่น ๆ มีอยู่ด้วย หรืออีกนัยหนึ่งความพึงพอใจจะถูกกำหนดโดยระดับความ 'มั่งคั่ง' ของคนอื่นเช่นเพื่อนบ้าน เพื่อนร่วมงาน เพื่อนเรียน หรือแม้แต่คนไกลตัวเช่นดารานักร้องหรือผู้มีชื่อเสียง โดยแยกออกเป็นสองความเป็นไปได้คือ หากบุคคลรู้สึกพึงพอใจเพิ่มขึ้นถ้ารู้ว่าคนอื่นมีความมั่งคั่งมากขึ้น (หรือก็คือระดับความพึงพอใจขึ้นอยู่กับระดับการบริโภคของบุคคลอื่น) ก็กล่าวว่าคุณคนนั้นมีลักษณะ altruistic แต่ถ้ารู้สึกพึงพอใจน้อยลงก็กล่าวได้ว่า

² คุณสมบัตินี้เรียกว่า non-satiation

³ ปราคฏการณ์นี้เป็นผลมาจากสมมติฐานที่เรียกว่า diminishing marginal utility

บุคคลนั้นมีลักษณะ envious ซึ่งผลที่ตามมาประการหนึ่งของลักษณะหลังก็คืออาจมีความพยายามแข่งกันบริโภคหรือการเลียนแบบการบริโภค (emulation of consumption) เพื่อให้เกิดความรู้สึกว่าตนมีความเท่าเทียมคนอื่น ในที่นี้จึงอาจถือได้ว่าบุคคลซึ่งมีพฤติกรรมแบบนี้ขาดเสียซึ่ง 'ความพอประมาณ' และหากการขาดซึ่งความพอประมาณนี้เป็นเหตุนำไปสู่การตัดสินใจที่ขาดเหตุผล ก็นับว่าบุคคลนั้นไม่ได้ประพฤติตนอย่าง 'พอเพียง'⁴

แนวทางอีกประการที่อาจนำมาใช้อธิบายพฤติกรรมที่ไม่พอประมาณมาจากแนวคิดทฤษฎีเศรษฐศาสตร์ที่กำหนดให้ความพึงพอใจขึ้นอยู่กับระดับการบริโภคในอดีตของบุคคลด้วย โดยมีที่มาจากข้อสังเกตที่ว่าคนทั่วไปมักจะเกิดความคุ้นเคยกับสภาพความเป็นอยู่ในอดีตของตนเอง ซึ่งจะส่งผลต่อระดับความพึงพอใจในการบริโภคในปัจจุบันหรือในอนาคต ตัวอย่างเช่น หากเปรียบเทียบคนสองคนที่มีฐานะเท่าเทียมกัน สมมติว่าเป็นนายพอ และนายเพียง และสมมติว่านายพอ เคยมีฐานะที่ต่ำกว่านี้มาก่อน ในขณะที่นายเพียง มีฐานะระดับนี้มาโดยตลอด ทฤษฎีนี้จะบ่งชี้ว่านายพอ มีความพึงพอใจต่อระดับความเป็นอยู่ (ซึ่งก็คือระดับการบริโภค) ในปัจจุบันมากกว่านายเพียง ทั้ง ๆ ที่ทั้งคู่มีฐานะเท่ากันในปัจจุบัน ทฤษฎีนี้ถือว่าความพึงพอใจของคนมีลักษณะที่เป็น habit formation คือถูกกำหนดโดยอุปนิสัยการบริโภคในอดีต ซึ่งหากใช้คำไทย ๆ ก็อาจกล่าวได้ว่าความพึงพอใจแบบนี้อาจก่อให้เกิดพฤติกรรมที่มีลักษณะ 'จมไม่ลง' เนื่องจากว่าจะมีผลทำให้คนต้องการบริโภคมามากขึ้นเรื่อย ๆ หรืออย่างน้อยก็ต้องรักษาระดับการบริโภคไม่ให้ต่ำกว่าที่เคยเป็นในอดีต

การที่คนเราพยายามรักษาการบริโภคไม่ให้ต่ำกว่าในอดีต หรือถึงกับต้องการบริโภคมามากขึ้นหลังจากที่เริ่มเคยชินกับระดับการบริโภคในปัจจุบัน อาจถือได้ว่าเป็นลักษณะของพฤติกรรมที่ไม่พอเพียงในอีกแง่มุมหนึ่ง

งานวิจัยทั้งในเชิงทฤษฎีและเชิงประจักษ์ทางเศรษฐศาสตร์ในระยะหลัง ๆ พบว่ารูปแบบความพึงพอใจแบบจมไม่ลง (habit formation) หรือแบบลอกเลียนบริโภค (emulation) สามารถใช้อธิบายพฤติกรรมการบริโภค การออม การลงทุน (ทั้งการลงทุนโดยตรงและการลงทุนในหลักทรัพย์ทางการเงิน) ได้ค่อนข้างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งพฤติกรรมจมไม่ลงได้รับการยอมรับและความนิยมเป็นอย่างสูงในช่วงระยะประมาณสิบปีที่ผ่านมา (ดูรายชื่อตัวอย่างงานวิจัยเหล่านี้ได้ในบรรณานุกรม)

ทฤษฎีการบริโภคทั้งสองทฤษฎีข้างต้นถูกนำมาใช้อธิบายพฤติกรรมการบริโภคและการลงทุนได้ดีเป็นพิเศษภายใต้ระบบเศรษฐกิจที่มีความเสี่ยง

⁴ อีกแนวคิดหนึ่งที่ใกล้เคียงกับพฤติกรรมเลียนแบบการบริโภคคือแนวคิดแบบ positional goods ซึ่งแม้จะไม่ใช่แนวคิดในเศรษฐศาสตร์กระแสหลัก แต่ก็มีส่วนก่อให้เกิดพฤติกรรมที่ใกล้เคียงกัน ดูรายละเอียดได้ใน Hirsch (1978)

2.2 ความเสี่ยงในระดับการบริโภค

ความเป็นจริงในชีวิตของคนทุก ๆ คน ก็คือปัจจัยหรือสภาพแวดล้อม รวมทั้งความเป็นอยู่เปลี่ยนแปลงไปตามกาลเวลา มากครั้งที่ความเปลี่ยนแปลงเหล่านี้อยู่นอกเหนือการควบคุม ระดับการบริโภคก็เช่นกันย่อมมีความผันผวนและไม่แน่นอน โดยปัจจัยเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อการบริโภคที่สำคัญ ๆ ได้แก่ ความไม่แน่นอนในรายได้ที่จะได้รับ การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้า และความเสี่ยงในผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งสิ่งเหล่านี้เป็นเรื่องในอนาคตทั้งสิ้นและไม่มีใครที่สามารถคาดการณ์ได้อย่างแม่นยำเต็มที่ ดังนั้นจึงเป็นธรรมดาที่จะต้องมีความเสี่ยงเกิดขึ้นอันจะส่งผลให้เกิดความผันผวนในระดับการบริโภค โดยเฉพาะเมื่อความเป็นจริงในอนาคตต่างจากที่คาดคะเนเอาไว้ ตัวอย่างที่เห็นได้ชัดคือ เมื่อเกิดวิกฤติเศรษฐกิจในปี 2540 คนงานหรือพนักงานห้างร้านบริษัทหลายคนต้องตกงาน บางคนถูกลดชั่วโมงทำงาน หรือถูกลดค่าจ้าง ส่วนผู้ประกอบการก็มีรายได้ตกต่ำจนบางคนต้องเลิกกิจการ ผู้ลงทุนในหุ้น อสังหาริมทรัพย์หรือตราสารทางการเงินก็ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนน้อยลงหรือถึงกับขาดทุนก็มาก สิ่งเหล่านี้ล้วนแต่มีผลทำให้รายได้ของคนเหล่านี้ทั้งหมดลดลง และทำให้จำเป็นต้องลดการบริโภคลงอย่างมาก และที่สำคัญคือการเกิดวิกฤติเศรษฐกิจนั้นน้อยคนนัก หรือเรียกได้ว่าไม่มีใครเลยที่คาดการณ์ได้ก่อนล่วงหน้า นี่จึงเป็นตัวอย่างที่รุนแรงมากของความเสี่ยงและความผันผวนในระบบเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นสิ่งที่เกิดขึ้นได้ในทุก ๆ ระบบเศรษฐกิจไม่ว่าจะเป็นเศรษฐกิจทุนนิยมหรือสังคมนิยม

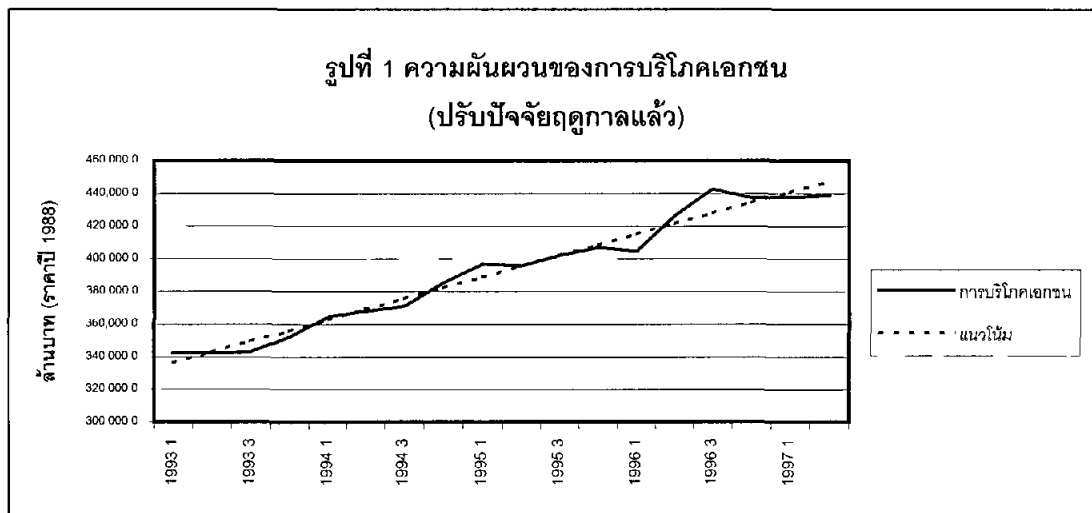
ในระดับเศรษฐกิจมหภาค รายได้ในอนาคตมาจากการลงทุน ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนโดยผู้ประกอบการรายใหญ่ หรือพ่อค้าแม่ค้าหาบเร่แผงลอยรายเล็ก ๆ ที่เห็นได้ชัดคือรายได้กำไร เงินปันผล ดอกเบี้ย ซึ่งมีที่มาโดยตรงจากการลงทุน และแม้แต่รายได้เงินเดือนค่าจ้างก็มีที่มาจากรายได้จากการลงทุนประกอบกิจการของนายจ้าง ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่าแหล่งความเสี่ยงในระดับเศรษฐกิจมหภาคมาจากความไม่แน่นอนของผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นหลัก⁵ โดยที่ระดับหรือรูปแบบการลงทุนจะถูกกำหนดด้วยปัจจัยสามประการ คือ (ก) ผลตอบแทนจากการลงทุนเฉลี่ย ซึ่งในที่นี้หมายถึงผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่รวมปัจจัยเสี่ยงเข้าไว้ (ข) ความเสี่ยงในผลตอบแทนจากการลงทุน และ (ค) ทักษะต่อความเสี่ยง (attitude toward risk) ของผู้บริโภคผู้ลงทุน ซึ่งทักษะต่อความเสี่ยงนี้เป็นตัววัดว่าผู้บริโภค หรือผู้ลงทุนไม่ชอบความเสี่ยงมากน้อยเพียงใด หากผู้ลงทุนไม่ชอบความเสี่ยงค่อนข้างมาก (เรียกว่ามี risk aversion สูง) แบบแผนการลงทุนของผู้ลงทุนคนนั้นก็จะเป็นไปในทางอนุรักษ์นิยม คือลงทุนในโครงการที่ให้ผลตอบแทนไม่สูงแต่มีความเสี่ยงต่ำ ในขณะที่ผู้ที่มีความเสี่ยงมากกว่า (มี risk aversion ต่ำ) ก็จะเลือกลงทุนในโครงการที่ให้ผลตอบแทนสูงควบคู่ไปกับความเสี่ยงสูง

ก่อนที่จะกล่าวถึงผลของพฤติกรรมไม่พอประมาณภายใต้ความเสี่ยง จะขอเสนอภาพความผันผวนในระบบเศรษฐกิจไทย

⁵ ในระดับบุคคล ความเสี่ยงของรายได้มาจากสาเหตุส่วนตัว เช่นการเปลี่ยนหรือให้ถูกออกจากงาน ความเจ็บป่วย ที่มีผลต่อการหารายได้ เป็นต้น แต่ในระดับมหภาคความเสี่ยงเหล่านี้มีแนวโน้มที่จะหักล้างกันไป เนื่องจากความไม่แน่นอนในระดับบุคคลมีลักษณะสุ่ม (random)

2.3 ความผันผวนของเศรษฐกิจระดับมหภาค

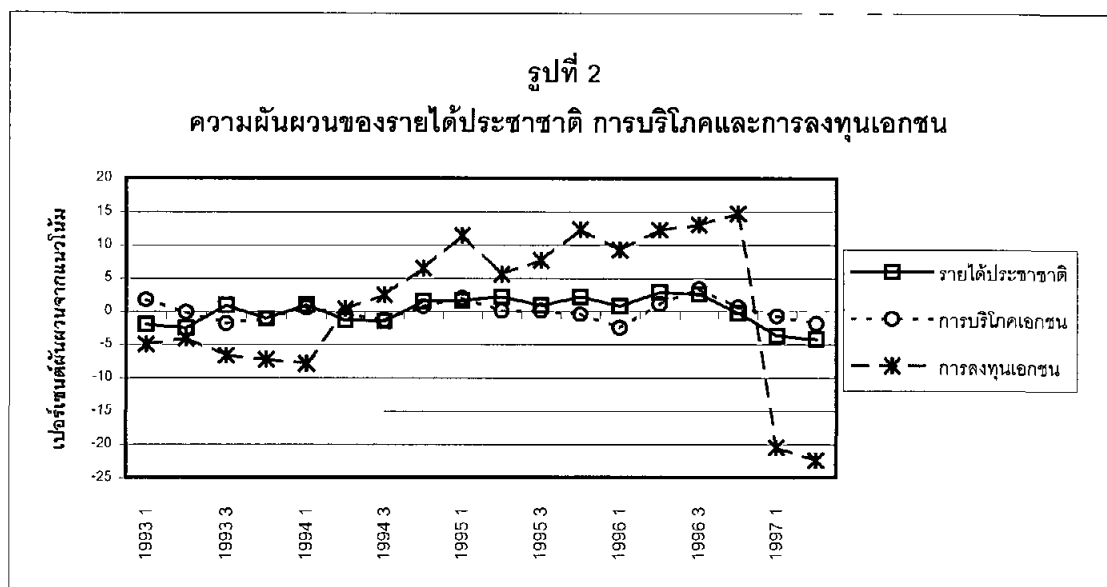
ความสำคัญของความเสี่ยงจากการลงทุนในเศรษฐกิจไทย สามารถดูได้โดยการเปรียบเทียบความผันผวนในการลงทุนเทียบกับตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญตัวอื่น ๆ เช่น ผลผลิตรวมประชาชาติ การบริโภคเอกชน โดยการวัดความผันผวนจะทำโดยก่อนอื่นจะแยกปัจจัยแนวโน้มและปัจจัยฤดูกาล (trend and seasonal factors) ออกจากตัวแปรที่ศึกษา เนื่องจากสมมติว่าปัจจัยทั้งสองไม่มีที่มาจากแหล่งความไม่แน่นอนที่คาดการณ์ไม่ได้ (disturbances หรือ shocks) เช่นปัจจัยแนวโน้มอาจมาจากผลของการเปลี่ยนแปลงในเทคโนโลยี ในขณะที่ปัจจัยฤดูกาลอาจมาจากสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติ เป็นต้น โดยปัจจัยที่นำมาวัดความผันผวนจะเป็นปัจจัยที่เหลือคือวัฏจักรธุรกิจและความผันแปรที่ไม่มีรูปแบบ (cycle and irregular factors)⁶ โดยความผันผวนนี้อาจแสดงได้ดังเช่นใน รูปที่ 1 ซึ่งเป็นรูปของการบริโภคเอกชนระหว่างไตรมาสแรกของปี 1993 ถึงไตรมาสที่สองของปี 1997 (ซึ่งเป็นไตรมาสสุดท้ายก่อนวิกฤติเศรษฐกิจ) เป็นการเปรียบเทียบระหว่างการบริโภคเอกชนที่ปรับฤดูกาลแล้ว กับแนวโน้มของการบริโภคภาคเอกชนที่ปรับฤดูกาลแล้วเช่นกัน จะเห็นว่าในบางช่วงการบริโภคภาคเอกชนก็สูงกว่าแนวโน้มและบางช่วงก็ต่ำกว่า หากวัดความผันผวนจากแนวโน้มนี้โดยคิดเป็นเปอร์เซ็นต์ของค่าแนวโน้มก็จะได้ตัวเลขที่แสดงระดับความผันผวนที่ปรับผลของขนาด (scale factor) แล้ว



ที่มา. จากการคำนวณ

รูปที่ 2 แสดงถึงระดับของความผันผวนจากแนวโน้มของตัวเลขรายได้ประชาชาติ การบริโภคภาคเอกชนและการลงทุนภาคเอกชน ระหว่างไตรมาสแรกของปี 1993 ถึงไตรมาสที่สองของปี 1997

⁶ การให้วัฏจักรธุรกิจเป็นส่วนหนึ่งของความผันผวน เนื่องจากในบางทฤษฎีถือว่าปัจจัยนี้อาจมีที่มาจากความไม่แน่นอนที่มีผลค่อนข้างยาวนาน (persistent shocks) ผสมผสานไปกับพฤติกรรมตอบสนองของหน่วยธุรกิจ ซึ่งก็หมายถึงพฤติกรรมบริโภคและการลงทุน



จะเห็นว่าความผันผวนของตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคของประเทศไทย มีรูปแบบที่คล้ายกับในประเทศอื่น ๆ กล่าวคือ ระดับการลงทุนเอกชนมีความผันผวนสูงกว่าผลผลิตประชาชาติและการบริโภคเอกชนอย่างมากและเห็นได้ชัด ทำให้การเปลี่ยนแปลงในระดับการลงทุนภาคเอกชนเป็นตัวแปรที่อธิบายวัฏจักรธุรกิจที่ดีอีกตัวหนึ่ง

สาเหตุที่การลงทุนมีความผันผวนสูงก็เนื่องมาจากความผันผวนในผลตอบแทนจากการลงทุนนั่นเอง ดังจะเห็นได้จากรูปที่ 3 ซึ่งแสดงผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ (เท่ากับกำไรหรือขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์บวกกับอัตราเงินปันผล) เปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนจากการฝากเงินในธนาคาร (ใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน)⁷

⁷ ความจริงควรเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนโดยตรง (แทนที่จะเป็นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์) กับผลตอบแทนจากการฝากเงินกับธนาคารมากกว่า แต่ผลตอบแทนจากการลงทุนโดยตรงไม่สามารถหาได้



ถึงแม้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จะได้รับผลตอบแทนสูงกว่าการฝากเงินประจำโดยเฉลี่ย แต่ก็มี ความผันผวนสูงกว่ามาก ผู้ลงทุนในตลาดหุ้นจึงเป็นผู้ที่ 'ชอบเสี่ยง' มากกว่าผู้ฝากเงิน⁸ โดยหวังผล จากผลตอบแทนที่สูงกว่าโดยเฉลี่ย ซึ่งตามแนวโน้มก่อนการเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ จำนวนและมูลค่าของ การซื้อขายหุ้นมีแต่จะเพิ่มสูงขึ้นเป็นส่วนใหญ่ ดังนั้นจึงอาจกล่าวได้ว่าประชาชนไทยมีแนวโน้มที่จะเลือก รับความเสี่ยงในการลงทุนมากขึ้นกว่าแต่ก่อน อีกปรากฏการณ์หนึ่งที่ขี้ไปในทางเดียวกันก็คือความ เฟื่องฟูของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แบบเก็งกำไรในช่วงปลายทศวรรษที่ 1980 ต่อเนื่องมาถึงต้นทศวรรษที่ 1990 ก็เป็นเหตุที่แสดงว่าคนไทยเลือกที่จะลงทุนแบบที่มีความเสี่ยงสูงค่อนข้างมาก

2.4 ผลของพฤติกรรมที่ไม่พอประมาณภายใต้ความเสี่ยง

ในที่นี้จะอาศัยทฤษฎีการบริโภคการลงทุนตามหลักเศรษฐศาสตร์มาอธิบายถึงความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมที่ไม่พอประมาณที่ได้กล่าวไว้ก่อนหน้านี้กับพฤติกรรมการลงทุนแบบเสี่ยง และเนื่องจาก ได้ยินยอมไว้ในบทความนี้ว่าพฤติกรรมที่ไม่พอประมาณให้หมายถึงพฤติกรรมจมไม่ลง (habit formation) หรือพฤติกรรมเลียนแบบบริโภค⁹ (ซึ่งในงานวิจัยทางเศรษฐศาสตร์ถือได้ว่าเป็นพฤติกรรมเดียวกันภายใต้ บางสถานการณ์¹⁰) ดังนั้นจึงจะเปรียบเทียบผลของพฤติกรรมแบบนี้กับผลที่ได้จากทฤษฎีการบริโภค การลงทุนทั่ว ๆ ไป

⁸ ในที่นี้จะไม่พูดถึงกรณีการ 'ปั่นหุ้น' ซึ่งผู้ปั่นหุ้นจะมีความเสี่ยงในด้านผลกำไรขาดทุนน้อยกว่าผู้ลงทุนในหุ้นทั่วไป เนื่องจากผู้ปั่นหุ้นสามารถควบคุมราคาหุ้นได้ในบางระดับ

⁹ บทความนี้จะละเว้นการวิเคราะห์ระบบเศรษฐกิจที่หน่วยเศรษฐกิจมีลักษณะ altruistic เนื่องจากประการแรกเชื่อว่า สัดส่วนของประชากรที่มีคุณลักษณะนี้มีไม่สูงนัก ดังนั้นจึงเห็นได้ว่างานวิจัยเชิงประจักษ์น้อยมากที่พบว่าคุณลักษณะ แบบนี้สามารถอธิบายปรากฏการณ์ที่แท้จริงในระบบเศรษฐกิจ และในประการที่สองการวิเคราะห์ทางทฤษฎีของ เศรษฐกิจลักษณะนี้ก็ไม่มีชัดเจนหรือสมบูรณ์เพียงพอ

¹⁰ เป็นจริงภายใต้กรอบการวิเคราะห์โดยใช้ representative agent และให้พฤติกรรมแบบจมไม่ลงมีลักษณะที่เรียกว่า external habit formation ดูรายละเอียดได้ใน Campbell and Cochrane (1999) และ Abel (1990)

ดังที่ได้กล่าวแล้วว่าโดยทั่วไปทฤษฎีเศรษฐศาสตร์กระแสหลักกำหนดให้ความพึงพอใจของบุคคลต่อการบริโภคมีอัตราเพิ่มที่ลดน้อยถอยลงเมื่อได้บริโภคมากขึ้น ลักษณะนี้เรียกว่า diminishing marginal utility ซึ่งลักษณะนี้มีผลข้างเคียงประการหนึ่งคือบุคคลจะเป็นคนไม่ชอบเสี่ยงถ้าไม่จำเป็นหรือไม่ได้รับค่าตอบแทนจากการที่ต้องรับความเสี่ยง ตัวอย่างง่าย ๆ คือ สมมุติให้นายพอลต้องเลือกที่จะเล่นหรือไม่เล่นการพนันชนิดหนึ่ง ซึ่งมีความน่าจะเป็น $1/2$ ที่จะแพ้และความน่าจะเป็น $1/2$ ที่จะชนะ โดยถ้าชนะเขาจะได้รับเงิน 100 บาทและถ้าแพ้ต้องเสียเงิน 100 บาท ในกรณีเช่นนี้ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์ทั่วไปจะทายว่านายพอลจะไม่ยอมเล่นการพนันนี้ เหตุเพราะว่าหากเขาชนะ เขาสามารถนำเงินที่ชนะไปซื้อสินค้ามาบริโภคมากขึ้นเท่ากับเงินจำนวน 100 บาท ซึ่งแน่นอนว่าจะทำให้เขาได้รับความพึงพอใจมากขึ้น แต่ถ้าเขาแพ้เขาต้องยอมลดการบริโภคที่เคยได้อยู่เดิมคิดเป็นมูลค่า 100 บาทเช่นกัน และแน่นอนว่าความพึงพอใจของเขาจะลดลง แต่อย่างไรก็ตามเนื่องจากความพึงพอใจของนายพอลมีอัตราการเพิ่มที่ลดน้อยถอยลงตามระดับการบริโภค ดังนั้นความพึงพอใจที่เขาได้รับเมื่อชนะจะมีค่าน้อยกว่าความพึงพอใจที่เขาจะเสียไปเมื่อแพ้ถึงแม้ว่ามูลค่าของบริโภคที่เพิ่มหรือลดจะเป็น 100 บาทเท่ากัน และเนื่องจากโอกาสที่เขาจะชนะมีเท่ากับโอกาสที่เขาจะแพ้ นายพอลจึงยอมเลือกที่จะไม่เล่นการพนันนี้ นายพอลจะยอมเล่นการพนันนี้ก็ต่อเมื่อเขาได้รับผลตอบแทนเพิ่มเติมจากการเล่น ตัวอย่างเช่นหากจำนวนเงินที่ได้หากชนะสูงกว่า 100 บาท หรือโอกาสที่เขาจะชนะมีมากกว่าโอกาสที่เขาจะแพ้ ในทางทฤษฎีผลตอบแทนที่นายพอลต้องได้เพื่อจะทำให้เขายอมเสี่ยงเล่นการพนันนี้เรียกว่า ผลตอบแทนความเสี่ยง หรือ risk premium

หากใช้สถานการณ์สมมติของนายพอลมาเทียบเคียงกับพฤติกรรมของผู้ลงทุน ก็หมายความว่าผู้ลงทุนที่มีความพึงพอใจจากการบริโภค (อย่าลืมว่าการลงทุนใด ๆ ก็เพื่อเพิ่มการบริโภคในอนาคต) ในลักษณะ diminishing marginal utility ต้องได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนที่เป็นบวก (โดยเฉลี่ย) กล่าวคือผู้ลงทุนต้องคิดว่าเขาโอกาสที่เขาจะได้กำไรจากการลงทุนต้องมากกว่าโอกาสที่เขาจะขาดทุน ส่วนที่ว่าต้องกำไรเท่าไรหรือต้องมีโอกาสในการทำกำไรสูงเท่าไรจึงจะจูงใจให้ลงทุนนั้น ก็ขึ้นอยู่กับว่าผู้ลงทุนแต่ละคนมีทัศนคติต่อความเสี่ยงเป็นแบบไหน สำหรับโครงการลงทุนที่มีค่าความเสี่ยงเท่ากัน ผลตอบแทนความเสี่ยงจะต้องสูงกว่าเพื่อโน้มน้าวผู้ลงทุนที่ไม่ชอบความเสี่ยง (กล่าวคือเขาต้องการ risk premium สูง) เทียบกับผู้ลงทุนที่ทนความเสี่ยงได้มากกว่า (ซึ่งจะเรียก risk premium ต่ำกว่า)

พฤติกรรมที่ไม่พอประมาณในรูปของพฤติกรรมจมไม่ลงหรือในรูปแบบเลียนแบบบริโภค อาจมีผลทำให้ทัศนคติต่อความเสี่ยงของบุคคลเปลี่ยนแปลงไป โดยเฉพาะในช่วงเศรษฐกิจขาขึ้น โดยผ่านทางกระบวนการเปลี่ยนแปลงของความพึงพอใจในการบริโภคหน่วยท้าย (marginal utility) ทั้งนี้สามารถแยกอธิบายได้ดังนี้

สำหรับกรณีพฤติกรรมจมไม่ลง ซึ่งกำหนดให้ความพึงพอใจของบุคคลขึ้นอยู่กับระดับการบริโภคในอดีตโดยผ่านกระบวนการที่ก่อให้เกิดความ 'เคยชิน' ซึ่งจะเป็นไปอย่างช้า ๆ แต่จะสะสมไปเรื่อย ๆ ตามกาลเวลา ยิ่งในช่วงเศรษฐกิจขาขึ้น (หมายถึงช่วงที่ระดับการบริโภคของบุคคลเพิ่มขึ้นตลอดเวลา) ความเคยชินต่อระดับการบริโภคที่สูงก็ก่อตัวอย่างต่อเนื่องเพราะไม่มีเหตุการณ์ที่ระดับการบริโภคต้องตก

ต่ำลงมาขัดจังหวะกระบวนการนี้ บุคคลนั้น ๆ ก็เริ่มมีความรู้สึกว่าคุณสามารถและ 'สมควร' บริโภคในระดับที่สูงขึ้นได้ หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือรู้สึกว่าคุณได้ก้าวขึ้นสู่อีกขั้นหนึ่งที่สูงขึ้นในสังคม ซึ่งผลที่ตามมาคือความพึงพอใจต่อระดับการบริโภคในปัจจุบันจะลดลง (เมื่อเทียบกับกรณีที่ไม่มีความรู้สึกว่าคุณได้เลื่อนระดับขั้นในสังคม) จนทำให้เกิดความรู้สึกอยากบริโภคมากขึ้นเนื่องจากความพึงพอใจหน่วยท้ายมีค่าสูงขึ้นนั่นเอง

ในกรณีพฤติกรรมเลียนแบบการบริโภค กำหนดให้ความพึงพอใจของบุคคลขึ้นอยู่กับปริมาณการบริโภคของคนรอบข้างในสังคม ซึ่งในภาวะเศรษฐกิจขาขึ้นก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน ดังนั้นบุคคลก็จะมีความพึงพอใจต่อระดับการบริโภคในปัจจุบันของตนเองลดลง (เมื่อเทียบกับกรณีที่ไม่มีความพึงพอใจ) และความพึงพอใจหน่วยท้ายเพิ่มขึ้น ดังเช่นในกรณีของพฤติกรรมจมไม่ลง

ผลต่อทัศนคติต่อความเสี่ยงของพฤติกรรมทั้งสองข้างต้น อาจเข้าใจได้โดยเปรียบเทียบความพึงพอใจหน่วยท้ายในการบริโภคข้ามช่วงเวลา (intertemporal marginal utility) ทั้งนี้เนื่องจากความพึงพอใจหน่วยท้ายของการบริโภคในอนาคตอาจเพิ่มมากขึ้นเมื่อเทียบกับความพึงพอใจหน่วยท้ายของการบริโภคในปัจจุบันถึงแม้ระดับการบริโภคในอนาคตจะสูงกว่าก็ตาม ดังนั้นความพึงพอใจจึงดูเหมือนว่ามีลักษณะ increasing marginal utility (หรืออย่างน้อยก็มีลักษณะ diminishing marginal utility น้อยลง) และดังที่ได้กล่าวไว้แล้วว่า ลักษณะการเปลี่ยนของ marginal utility มีความสัมพันธ์ต่อทัศนคติต่อความเสี่ยง (หรือต่อ risk aversion) การที่ดูเหมือนว่ามี increasing marginal utility จึงทำให้บางคนมีพฤติกรรมที่เสมือนว่ารักความเสี่ยง (risk loving) แทนที่จะหลีกเลี่ยงความเสี่ยง (risk averse) หรืออย่างน้อยก็ชอบความเสี่ยงมากขึ้น

ทัศนคติต่อความเสี่ยงที่เปลี่ยนไปในทางที่กล่าวข้างต้นอาจใช้อธิบายในบางส่วนถึงพฤติกรรมเสี่ยงของการลงทุนที่ดูเหมือนจะมีสูงในช่วงภาวะเศรษฐกิจขาขึ้น ส่วนในช่วงเศรษฐกิจถดถอยการลงทุนก็ดูจะมีลักษณะระมัดระวังตัวมากกว่า

แน่นอนว่าการอธิบายความผันผวนของการลงทุนโดยใช้แนวคิดพฤติกรรมแบบจมไม่ลงหรือแบบเลียนแบบบริโภคไม่สามารถครอบคลุมความเป็นจริงที่เกิดขึ้นทั้งหมด ตัวอย่างที่เห็นได้ง่าย ๆ คือ ในภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรือง ผลตอบแทนจากการลงทุน (ที่ปรับค่าความเสี่ยงแล้ว) มักจะสูงกว่าในยามเศรษฐกิจซบเซา การลงทุนจึงย่อมมีมากกว่าเป็นธรรมดา แต่อย่างไรก็ตามแนวคิดของพฤติกรรมสองแบบนี้ โดยเฉพาะพฤติกรรมจมไม่ลง สามารถใช้อธิบายพฤติกรรมการลงทุนที่ใกล้เคียงกับที่เกิดขึ้นจริงมากกว่าทฤษฎีแบบอื่น ๆ

3. ความไร้เหตุผลในเชิงเศรษฐศาสตร์

พฤติกรรมไม่พอประมาณเป็นเพียงส่วนหนึ่งของพฤติกรรมที่ไม่พอเพียง ในที่นี้จะกล่าวถึงผลของการขาดองค์ประกอบอีกประการหนึ่งในความหมายของเศรษฐกิจพอเพียง นั่นคือการขาดซึ่งความมีเหตุมีผล

อันที่จริงบทวิเคราะห์ก่อนหน้านี้ของผลของพฤติกรรมแบบจมไม่ลงและพฤติกรรมเลียนแบบการบริโภคยังอยู่ภายใต้สมมติฐานว่าคุณคนที่มีพฤติกรรมทั้งสองประการเป็นบุคคลที่ใช้เหตุผลในการวางแผนการบริโภคการลงทุน การที่เขาลงทุนในโครงการเสี่ยงมากขึ้นในยามที่เศรษฐกิจรุ่งเรืองก็เนื่องมาจากรูปแบบความพึงพอใจต่อการบริโภคของเขาทำให้เขาต้องการลงทุนมากขึ้น (มากกว่ากรณีที่รูปแบบความพึงพอใจต่อการบริโภคมิได้แฝงความไม่พอประมาณเอาไว้) เพื่อให้แน่ใจว่าระดับการบริโภคในอนาคตจะเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจากระดับการบริโภคในปัจจุบัน แต่อย่างไรก็ตามพฤติกรรมที่ไม่พอประมาณก็ได้หมายความว่าความประเมินความเสี่ยงของการลงทุนจะต้องบิดเบือนไปจากความเป็นจริงหรือความน่าจะเป็นที่แท้จริง (อย่างน้อยก็มิได้หมายความว่าอย่างนั้นโดยตรง) หรืออีกนัยหนึ่งมิได้หมายความว่าบุคคลนั้นไร้ซึ่งเหตุผล

ในทฤษฎีการบริโภค ความมีเหตุผลหมายถึงการที่บุคคลวางแผนการบริโภคเพื่อให้ตนเองได้รับความพึงพอใจมากที่สุดภายใต้ความสามารถในการหารายได้ที่ตนมีอยู่ทั้งในปัจจุบันและในอนาคต

ผลต่อเนื่องจากความมีเหตุผลในทางเศรษฐศาสตร์มีอย่างน้อยสามประการคือ

ประการแรก ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มิได้จำกัดว่าคุณคนจะต้องมีความเห็นแก่ตัวเพียงอย่างเดียวตามที่คนส่วนใหญ่เข้าใจกัน ทั้งนี้เพราะหากคนเรามีความพึงพอใจในความอยู่ดีกินดีของคนอื่น กล่าวคือมีพฤติกรรมแบบ altruism แล้ว ความมีเหตุผลก็จะหมายถึงการช่วยเหลือเกื้อกูลบุคคลอื่น เพราะการช่วยบุคคลอื่นก่อให้เกิดความพึงพอใจในส่วนของผู้ให้ความช่วยเหลือเองด้วย ส่วนจะให้ความช่วยเหลือมากน้อยเท่าไรก็ขึ้นอยู่กับระดับของ altruism ในแต่ละบุคคล

ประการที่สอง ความมีเหตุผลในทางเศรษฐศาสตร์ยังหมายถึงบุคคลต้องเป็นคนรอบคอบและมองการณ์ไกล กล่าวคือจะต้องไม่เพียงใช้รายได้ในปัจจุบันเป็นตัวกำหนดการใช้จ่ายเพื่อการบริโภค (ไม่ว่าจะเป็นการบริโภคเพื่อตนเองหรือเพื่อช่วยเหลือผู้อื่น) แต่ต้องคำนึงถึงความสามารถในการหารายได้ในอนาคตด้วย ซึ่งเป็นเรื่องที่ต้องการการวิเคราะห์ที่รอบคอบและสมเหตุสมผล

ประการที่สาม การที่บุคคลต้องประเมินความสามารถในการหารายได้ในอนาคต ก็แสดงว่าความมีเหตุผลในการบริโภคต้องขยายขอบเขตไปสู่ความมีเหตุผลในการลงทุน ซึ่งรวมไปถึงการบริหารความเสี่ยงที่ถูกต้องและเหมาะสม

“ความพอเพียง.....รวมถึงความจำเป็นที่จะต้องมีระบบภูมิคุ้มกันในตัวที่ดีพอสมควร ต่อการมีผลกระทบใด ๆ อันเกิดจากการเปลี่ยนแปลงทั้งภายนอกและภายใน”¹¹

ความมีเหตุผลในการบริหารความเสี่ยง ต้องการองค์ประกอบที่สำคัญสองประการคือ

- ก. การประเมินความเสี่ยงที่ถูกต้อง ซึ่งต้องอาศัยข้อมูลเกี่ยวกับความเสี่ยงที่ถูกต้องโดยรวม ทั้งข้อมูลความเสี่ยงในระบบเศรษฐกิจโดยรวม (aggregate risks) และความเสี่ยงเฉพาะกิจกรรม (specific risks) หรือความเสี่ยงในกิจการลงทุนที่ทำอยู่หรือกำลังจะทำ
- ข. การวางแผนการลงทุนที่เหมาะสมภายใต้โครงสร้างความเสี่ยง (risk structure) ที่เป็นอยู่ เพื่อให้ระดับและความไม่แน่นอนของการบริโภคในอนาคตอยู่ในลักษณะที่ก่อให้เกิดความพึงพอใจสูงสุดแก่ผู้บริโภค (ซึ่งก็คือผู้ลงทุนในวันนี้)

ตามความหมายข้างต้น ความไร้เหตุผลในการบริโภคจึงหมายถึงการใช้จ่ายเกินตัว หรือเกินความสามารถในการหารายได้ของตนทั้งในปัจจุบันและอนาคต ส่วนความไร้เหตุผลในการบริหารความเสี่ยงจะหมายถึงการลงทุนเกินตัวซึ่งมีสาเหตุมาจากการไม่ใช้ข้อมูลที่ถูกต้อง ใช้ข้อมูลน้อยเกินไป หรือใช้อย่างฉาบฉวยขาดการวิเคราะห์ที่รอบคอบ

ในสังคมและเศรษฐกิจไทยโดยเฉพาะในช่วงที่เรียกกัน 'ฟองสบู่' สภาพความไร้เหตุผลจะพบเห็นได้ไม่ยากนัก ตัวอย่างที่ชัดเจนที่สุดคือพฤติกรรมที่ทางเศรษฐศาสตร์เรียกว่า พฤติกรรมแห่ตามกันไป (herding behavior) ซึ่งใช้บรรยายสภาพคนแห่ตามกันไปลงทุนในธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งเพียงเพราะเหตุผลเดียวว่าคนอื่นทำแล้วประสบความสำเร็จอย่างรวดเร็ว เช่นการแห่ตามกันลงทุนในตลาดอสังหาริมทรัพย์ สนามกอล์ฟ หุ่น เป็นต้น ซึ่งในหลาย ๆ ครั้ง และสำหรับคนหลาย ๆ คน การลงทุนตามกันไปเช่นนี้มิได้ตั้งอยู่บนการวิเคราะห์ถึงปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ (fundamental factors) และปัจจัยเสี่ยงที่ตีพล รวมทั้งมิได้วิเคราะห์ถึงศักยภาพการรองรับของอุปสงค์ในธุรกิจที่ลงทุนว่ามีเพียงพอหรือไม่ในขณะที่ก็รู้ว่าคนอื่นก็แย่งกันลงทุนแข่งกับตัวเองเช่นกัน ซึ่งสภาพนี้ใกล้เคียงหรือบางครั้งเป็นอันหนึ่งอันเดียวกับพฤติกรรมเก็งกำไร (speculation) โดยผู้ที่เข้าร่วมกับขบวนการเก็งกำไรทั้ง ๆ ที่ก็รู้ว่าการลงทุนที่ลงไปในนั้นมีศักยภาพที่แท้จริงก็ทำไปโดยตั้งอยู่บนความหวังที่ว่าตนจะไม่ใช่เป็นคนท้าย ๆ ในขบวนการเก็งกำไรที่จะต้องรับผลขาดทุนจำนวนมหาศาล ซึ่งการตั้งความหวังเช่นนี้ค่อนข้างเลื่อนลอย นับเป็นการประเมินค่าความน่าจะเป็นที่ไร้เหตุผลรองรับ และดูจะเป็นการประเมินค่าความน่าจะเป็นแบบเข้าข้างตัวเอง

ปัญหาของการประเมินค่าความน่าจะเป็นอย่างที่เราเรียกว่าเข้าข้างตัวเอง ดูจะเป็นปัญหาระดับพื้นฐานพอสมควรในหลาย ๆ ปรัชญาการณทางเศรษฐกิจ ตัวอย่างเช่นการซื้อล็อตเตอรี่ ซึ่งถ้าหากคิดอย่างรอบคอบแล้วจะรู้ว่าการซื้อล็อตเตอรี่ให้ค่าคาดหวังของผลตอบแทนสุทธิเป็นลบ (negative

¹¹ คัดจากการประมวลและกลั่นกรองพระราชดำรัสของพระบาทสมเด็จพระเจ้าอยู่หัว เรื่อง เศรษฐกิจพอเพียง โดยผู้ทรงคุณวุฒิ

expected payoff) เนื่องจากมูลค่าเงินรางวัลปรับด้วยค่าความน่าจะเป็นนั้นน้อยกว่าราคาที่ต้องจ่ายไปในการซื้อลอตเตอรี่ และทั้งที่เป็นอย่างนั้นลอตเตอรี่ก็ยังคงขายดีเป็นปกติ จึงอาจอธิบายได้ว่าผู้ซื้อให้ค่าความน่าจะเป็นที่ตนเองจะถูกเงินรางวัลสูงกว่าความน่าจะเป็นที่แท้จริงทางคณิตศาสตร์¹²

อีกปรากฏการณ์หนึ่งที่เกี่ยวข้องกับวิกฤติเศรษฐกิจในครั้งนี้คือความล้มเหลวของภาคเอกชนในการประเมินความน่าจะเป็นของการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยน เป็นที่ทราบกันดีว่ามีธุรกิจเอกชนไทยน้อยรายมาก (เกือบจะไม่มีเลย) ที่ทำประกันความเสี่ยงของหนี้ต่างประเทศที่ได้ไปกู้ไว้ กล่าวคือไม่ได้ทำ hedging ป้องกันความเสี่ยงที่ว่าค่าเงินบาทจะอ่อนค่าจนทำให้มูลหนี้ที่คิดเป็นเงินบาทสูงขึ้นสู่ระดับที่เป็นอันตรายต่อฐานะความอยู่รอดของบริษัท ทั้งที่ในความเป็นจริงการโจมตีค่าเงินบาทได้เริ่มขึ้นก่อนหน้าการปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นเวลานานพอสมควร อีกทั้งตัวเลขการส่งออกที่ย่ำแย่ในปี 1996 ก็เป็นที่รู้กันทั่วไป และอาจรวมถึงความรู้ที่ว่าค่าเงินที่แท้จริง (real effective exchange rate) ของไทยได้แข็งค่าขึ้นเป็นลำดับ จึงกล่าวได้ว่าภาคเอกชนขาดความมีเหตุผลในการใช้ข้อมูลที่มีอยู่มาวิเคราะห์ หรืออาจกล่าวได้อีกเช่นกันว่ามีการประเมินความน่าจะเป็นแบบเข้าข้างตัวเอง ซึ่งก็นับได้ว่าเป็นความไร้เหตุผลได้เช่นกัน¹³

ประเด็นที่น่าสนใจ คือความเกี่ยวเนื่องระหว่างพฤติกรรมที่ไม่พอประมาณกับความไร้เหตุผล อาจเป็นไปได้หรือไม่ว่ารูปแบบความพึงพอใจที่เป็นพื้นฐานของพฤติกรรมที่ไม่พอประมาณมีผลทำให้เกิดแนวโน้มที่คนจะประเมินความน่าจะเป็นแบบเข้าข้างตนเอง? การที่คนซื้อลอตเตอรี่ส่วนใหญ่เป็นคนรายได้ต่ำในเขตเมือง เป็นไปได้หรือไม่ว่าเป็นเพราะพวกเขาต้องการซื้อความหวังในการยกระดับฐานะของตนให้เท่าเทียมหรือใกล้เคียงกับ "คนสวนใหญ่" ที่พวกเขาพบเห็นในเขตเมืองอยู่ทุกเมื่อเชื่อวัน?

4. ความไม่ซื่อสัตย์สุจริต¹⁴

การทุจริตคอร์รัปชันในแวดวงราชการรวมทั้งผลต่อการดำเนินธุรกิจของเอกชนเป็นเรื่องเก่าที่กล่าวถึงมานานจึงจะไม่ขอขยายความซ้ำอีกในที่นี้

ในส่วนของธุรกิจภาคเอกชน ความเชื่อเดิมก็คือว่าปัญหาความไม่ซื่อสัตย์สุจริตมิใช่ปัญหาใหญ่ เพราะเหตุผลหลักคือความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดจากความไม่ซื่อสัตย์ของคนในองค์กรธุรกิจเอกชนเป็นความเสียหายที่จำกัดอยู่แต่เฉพาะเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นในธุรกิจนั้น ๆ มิได้แผ่ลูกกลมมาเป็นภาวะ

¹² บางคนอาจเสนอแนะว่าการซื้อลอตเตอรี่เป็นเสมือนการซื้อสินค้าฟุ้งอีกอย่างหนึ่ง นั่นคือการซื้อความหวัง (hope) ซึ่งผู้ซื้อให้คุณค่ามากกว่าผลต่างของราคาลอตเตอรี่กับค่าคาดหวังทางคณิตศาสตร์ของเงินรางวัล

¹³ การประเมินค่าความเสี่ยงแบบเข้าข้างตัวเองอาจมีความเกี่ยวข้องพันกับปัญหาเรื่องความไม่สมบูรณ์ของตลาดประกันภัยในกรณีความเสียหายในระดับหายนะ (incomplete insurance market for catastrophic risks)

¹⁴ ตอนที่ 4 และ 5 ของบทความนี้แนวคิดสวนใหญ่มาจาก อัมมาร (1999)

ของคนภายนอกโดยเฉพาะประชาชนทั่วไปมากนัก จึงเป็นหน้าที่ของเจ้าของหรือผู้ถือหุ้นต้องคอยสอดส่องดูแลแก้ปัญหาเหล่านี้เพื่อพิทักษ์ผลประโยชน์ของตนเอง

แต่ความคิดทั้งหมดนี้เปลี่ยนไปหลังจากเกิดภาวะวิกฤติเศรษฐกิจ เนื่องจากความเสียหายจำนวนมหาศาลที่เกิดแก่องค์กรธุรกิจบางส่วนได้ถูกผันแปรมาเป็นภาระของรัฐบาลซึ่งก็คือภาระของประชาชนในที่สุด ดังนั้นแนวคิดเรื่อง good corporate governance จึงแพร่หลายออกไป

กลไกที่ก่อให้เกิดความเสียหายในภาคธุรกิจเอกชนซึ่งมาจากความไม่ชอบมาพากลของผู้บริหารและวิธีผ่อนคลายความเสียหายให้ตกแก่ภาครัฐจะหาอ่านได้จาก อัมมาร (1999) กล่าวโดยย่อคือผู้บริหารที่ขาดคุณธรรมจะอาศัยความจริงที่ว่ารัฐบาลมีนโยบาย(ที่ไม่ประกาศ)ในการคุ้มครองสถาบันการเงินซึ่งก็เปรียบเสมือนว่ารัฐบาลค้ำประกันเงินฝากที่ประชาชนฝากไว้กับสถาบันการเงิน ดังนั้นการบริหารสถาบันการเงินให้มีภาวะขาดทุนซึ่งเกิดจากการผ่อนคลายผลประโยชน์เข้าสู่ตนเองโดยวิธีการต่าง ๆ จนส่วนที่ขาดทุนมีมากกว่าเงินทุนของสถาบันการเงินนั้น ๆ แล้วให้รัฐบาลเข้ามาค้ำ วิธีนี้จึงเท่ากับเป็นการถ่ายเทเงินภาษีของประชาชนเข้ากระเป๋าตนเอง

ผลในทางเศรษฐกิจของพฤติกรรมแบบนี้มิได้จำกัดอยู่เพียงความเสียหายที่เกิดจากการขาดหายไปของเงินงบประมาณแผ่นดินและการที่ธุรกิจต้องหยุดชะงักเนื่องจากการล้มลงของสถาบันการเงิน (มิได้รวมถึงสถาบันการเงินที่ล้มลงอย่างสุจริตใจ) แต่ยังขยายความรวมไปถึงการขาดความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างประเทศ เพราะไม่แน่ใจว่าหากนำเงินมาลงทุนแล้วจะไม่สูญหายไปจากการทุจริตของนักธุรกิจไทย (และเทศด้วย) หรือไม่

5. การขาดความรู้ ความรอบคอบ ความระมัดระวัง

"ทั้งนี้ จะต้องอาศัยความรู้ ความรอบคอบ และความระมัดระวังอย่างยิ่งในการนำวิชาการต่าง ๆ มาใช้ในการวางแผนและการดำเนินงานทุกขั้นตอน"¹⁵

การขาดความรู้ ความรอบคอบ หรือความระมัดระวังทั้งในระดับบุคคล องค์กรธุรกิจ และภาครัฐมีความเกี่ยวพันใกล้ชิดกับการขาดเหตุผลที่ได้กล่าวไว้ในหัวข้อที่ 3 ในแง่ที่ว่าขาดอย่างใดอย่างหนึ่งในคุณสมบัติทั้งสองประการอาจก่อให้เกิดผลเสียหายแบบเดียวกันถึงแม้ว่าจะมาจากสาเหตุที่ต่างกันก็ตาม¹⁶

¹⁵ คัดจากการประมวลและกลั่นกรองพระราชดำรัสของพระบาทสมเด็จพระเจ้าอยู่หัว เรื่อง เศรษฐกิจพอเพียง โดยผู้ทรงคุณวุฒิ

¹⁶ ส่วนที่ว่าขาดเหตุผลเทียบกับการขาดความรู้ รอบคอบ อย่างไหนสำคัญกว่าเป็นเรื่องที่ถกเถียงกันได้ ดูประเด็นนี้ในหัวข้อที่ 6

ในระดับบุคคล องค์กรธุรกิจ หรือหน่วยงานอื่นที่มีไซภาครัฐ ความรอบรู้ในการประเมินความเสี่ยงจะเป็นเรื่องที่สามารถตั้งคำถามได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการขาดความรู้ความชำนาญในการประเมินสถานการณ์เศรษฐกิจระดับมหภาค เป็นที่ทราบกันดีว่านักเศรษฐศาสตร์มหภาคที่จริงจัง ๆ หาได้ยากมากในประเทศไทย ยิ่งคนที่รู้ทั้งเศรษฐกิจมหภาคที่เชื่อมโยงกับปัจจัยภายนอกประเทศที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วรวมทั้งมีความสามารถในการเลือกเอาทฤษฎีที่มีอยู่อย่างมากมายในวงการศึกษาการมาประยุกต์ใช้ในการวางแผนนโยบายก็ยิ่งมีน้อยลงไปอีก¹⁷

ในภาครัฐ ตัวอย่างที่ชัดที่สุดของผลเสียหายจากการขาดความรู้และการขาดความระมัดระวัง ก็คือการนำเอานโยบายเปิดเสรีทางการเงินมาใช้โดยขาดความเข้าใจอย่างถ่องแท้ถึงข้อจำกัดและปัจจัยเสี่ยงที่จะตามมา ซึ่งก็หมายรวมถึงการขาดความรู้ว่าจะต้องมีมาตรการเสริมอย่างไรบ้างเพื่อลดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นจนทำให้ผลดีที่ได้จากนโยบายไม่คุ้มค่า โดยเฉพาะมาตรการเกี่ยวกับการไหลเข้าออกของเงินทุนระยะสั้นรวมทั้งการใช้ประโยชน์ของเงินทุนเหล่านี้ จนในที่สุดก็เกิดปัญหาของเงินทุนไหลออกในช่วงวิกฤติ รวมทั้งปัญหาขั้นพื้นฐานกว่านั้นคือปัญหาของ maturity mismatch ระหว่างแหล่งของเงินทุนกับการใช้เงินทุน (source and use of funds) ซึ่งปัญหานี้โดยตัวมันเองมีผลเพิ่มระดับความเสี่ยงของการล้ม (insolvency risk) ของธุรกิจหรือสถาบันการเงินที่เป็นผู้กู้เงินตราต่างประเทศ

อีกตัวอย่างของการใช้นโยบายจัดการความเสี่ยงที่ไม่ถูกต้องนักของภาครัฐคือการที่รัฐบาลมีกฎระเบียบที่เอื้อให้เกิดปัญหา moral hazard ในระบบเศรษฐกิจโดยเฉพาะการประกันความเสี่ยงผ่านทางนโยบายคุ้มครองสถาบันการเงินและนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ซึ่งมีผลทำให้เกิดพฤติกรรมการลงทุนที่เสี่ยงมากเกินไปเนื่องจากผู้ประกอบการมีต้องรับภาระความเสียหายทั้งหมดหากบริหารผิดพลาดเนื่องจากรัฐจะเป็นผู้ชวยรับภาระบางส่วนไป ที่สำคัญคือการประกันความเสี่ยงโดยภาครัฐในสองรูปแบบนี้ผู้ประกอบการธุรกิจที่น่าจะมีพฤติกรรมการลงทุนเปลี่ยนไปมากที่สุดคือผู้ประกอบการนอกภาคการเกษตร เพราะเป็นผู้ที่อาศัยแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงิน และเป็นผู้นำเข้าหลัก และในขณะเดียวกันผู้ประกอบการส่วนนี้ก็เป็นผู้ที่เข้าถึงแหล่งเงินกู้จากต่างประเทศ ดังนั้นผลเสียหายจากการลดค่าเงินบาทที่สืบเนื่องจากนโยบายที่ก่อให้เกิด moral hazard จึงรุนแรงกว่าในกรณีที่รัฐประกันความเสี่ยงให้กับผู้ส่งออก

อีกประเด็นที่อาจกเถียงได้ว่าเป็นความไม่รอบคอบในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจของภาครัฐหรือไม่ คือการที่รัฐไม่กระตือรือร้นเพียงพอ (ซึ่งอาจเป็นผลมาจากไม่มีความรอบรู้เพียงพอ) ในการพัฒนาเครื่องมือทางการเงินที่ช่วยในการบริหารความเสี่ยง เช่นการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ที่หลากหลายรูปแบบ หรือในขั้นพื้นฐานก็คือความไม่พอเพียงในการแก้ไขปัญหาตลาดเงินตลาดทุนที่ไม่สมบูรณ์ (incomplete financial and capital markets) หรือการแก้ไขปัญหาความล้มเหลวของตลาด (market failure) ซึ่งอาจมีที่สาเหตุจากปัญหาข้อมูลข่าวสารที่ไม่เท่าเทียมกัน (asymmetric information) หรือสาเหตุจากปัญหา

¹⁷ ตรงนี้อาจอธิบายได้ว่าทำไมองค์กรธุรกิจขนาดใหญ่หลายองค์กรจึงนิยมแต่งตั้งผู้ที่มีความรู้ทางเศรษฐศาสตร์มหภาคเป็นประธานกรรมการหรือที่ปรึกษา อดีตรัฐมนตรีการคลังดูจะเป็นที่นิยมมากกว่าผู้ชำนาญการที่มีที่มาจากตำแหน่งอื่น ๆ

การร่วมมือกันไม่ได้ของหน่วยธุรกิจ (coordination failure) ซึ่งตามทฤษฎีแล้วเมื่อตลาดขาดความสมบูรณ์หรือล้มเหลวเนื่องจากสาเหตุทั้งสองประการข้างต้น รัฐอาจมีบทบาทในการบรรเทาปัญหาได้ซึ่งจะส่งผลให้การบริหารความเสี่ยงในระบบเศรษฐกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น แต่บทบาทของรัฐในเรื่องนี้ก็ต้องใช้ความรอบรู้ที่เหมาะสมเพื่อมิให้เกิดข้อผิดพลาดซ้ำรอยเดิม

6. ประเด็นพิจารณาเพิ่มเติม

ทั้งหมดข้างต้นเป็นความพยายามชี้ให้เห็นถึงผลทางลบที่เกิดขึ้นเนื่องจากการขาดคุณสมบัติของความเป็นเศรษฐกิจพอเพียง โดยใช้บทเรียนที่ได้รับจากวิกฤติเศรษฐกิจในปี 2540 เป็นตัวอย่าง อย่างไรก็ตาม ยังมีประเด็นที่สมควรได้รับการถกเถียงวิเคราะห์ในอีกหลายประเด็น ในที่นี้จะขอยกเป็นตัวอย่างบางประเด็นคำถามดังต่อไปนี้

6.1 พฤติกรรมที่ไม่พอประมาณมีน้ำหนักเพียงไรในการอธิบายวิกฤติเศรษฐกิจ?

- หากมีเหตุผล ชื่อสัตย์สุจริต มีความรอบรู้ รอบคอบ จะหลีกเลี่ยงวิกฤติได้หรือไม่?
- งานวิจัยเชิงประจักษ์ทำได้หรือไม่ อย่างไร?

การขาดเหตุผลกับการขาดความรอบรู้ อะไรเป็นสาเหตุของวิกฤติเศรษฐกิจมากกว่ากัน?

- ระหว่างการขาดเหตุผลของภาคเอกชน กับการขาดความรอบรู้ รอบคอบของภาครัฐ?
- นโยบายจัดการความเสี่ยงของรัฐช่วยทำให้เอกชนมีเหตุผลเพียงพอหรือไม่?
- หากเอกชนมีความรอบรู้ และรอบคอบเอง จะช่วยบรรเทาผลเสียของนโยบายรัฐได้หรือไม่?

พฤติกรรมที่ไม่พอประมาณมีความสัมพันธ์กับลักษณะเด่นอื่น ๆ ในสังคมไทยหรือไม่?

- ความสัมพันธ์กับระบบอุปถัมภ์
- ความสัมพันธ์กับลัทธิบูชาอำนาจ บูชาเงิน?

การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมที่ไม่พอประมาณทำได้หรือไม่ อย่างไร?

- การเปลี่ยน preference เป็นสิ่งที่หวังได้เพียงไร? มีงานวิจัยเชิงประจักษ์ (ทางสังคมจิตวิทยา) สนับสนุนหรือไม่? จำเป็นต้องมึ้งงานวิจัยเชิงประจักษ์หรือไม่?
- จะแก้พฤติกรรมเหล่านี้แบบ 'แมงเม่า' ได้อย่างไร?

- จะเพิ่ม good corporate governance ได้อย่างไร?
- ความโปร่งใสในระบบราชการจะช่วยหรือไม่
- ความโปร่งใสในระบบการเมืองจะช่วยได้อย่างไร? รัฐธรรมนูญใหม่ช่วยหรือไม่?

พฤติกรรมที่ไม่พอเพียงสามารถอธิบายปัญหาพื้นฐานอื่นของเศรษฐกิจไทยได้หรือไม่?

- เช่นปัญหาการกระจายรายได้ ปัญหาความยากจน?
- ปัญหาโครงสร้างอุตสาหกรรมที่ไม่เท่าเทียมกัน

จะประยุกต์ใช้เศรษฐกิจพอเพียงกับการพัฒนาเศรษฐกิจสังคมได้หรือไม่ อย่างไร?

- แนวทางแผนพัฒนาฯ ฉบับที่ ๙ และ ๑๐ จะได้ประโยชน์จากความเข้าใจในเศรษฐกิจพอเพียงได้อย่างไร?
- แผนปฏิบัติงาน (work plan) ควรมีหน้าตาอย่างไร?

เอกสารอ้างอิงและบรรณานุกรม

แนวคิดของพฤติกรรมที่จมไม่ลง (habit formation) ในเศรษฐศาสตร์ยุคใหม่เริ่มจากงานของ Constantinides (1990) และ Abel (1990) โดยงานชิ้นหลังได้รวมการวิเคราะห์พฤติกรรมแบบเลียนแบบการบริโภคไว้ด้วย Campbell (1996) แสดงว่าพฤติกรรมแบบจมไม่ลงสามารถใช้อธิบายลักษณะของผลตอบแทนจากการลงทุนได้ในหลาย ๆ ประเทศไม่เพียงในระบบเศรษฐกิจสหรัฐเท่านั้น ในขณะที่ Campbell and Cochrane (1999) เสนอแบบจำลองของพฤติกรรมจมไม่ลงที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงในทัศนคติต่อความเสี่ยงที่ผันแปรไปตามวัฏจักรธุรกิจ และ Carroll et. al. (1997) ใช้พฤติกรรมจมไม่ลงมาอธิบายความเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ ส่วน Hirsch (1978) เสนอแนวคิดของ positional goods ซึ่งใกล้เคียงกับแนวคิดพฤติกรรมเลียนแบบการบริโภค

Eichengreen and Hausmann (1999) เปรียบเทียบคำอธิบายสามประการของสาเหตุของวิกฤติเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยน ในขณะที่ อัมมาร (1999) กล่าวถึงวิกฤติเศรษฐกิจของไทยตามมุมมองของทฤษฎีเศรษฐศาสตร์นีโอคลาสสิก

อัมมาร สยามวาลา (1999), *นักเศรษฐศาสตร์ฝรั่งมองวิกฤตเอเชีย: บทสำรวจความรู้, สหประชาชาติแห่งประเทศไทย, พฤษภาคม 2542*

Abel, Andrew B. (1990), "Asset Prices under Habit Formation and Catching up with the Joneses," *American Economic Review*, 40(2), 38-42.

Campbell, John Y. (1996), "Consumption and the Stock Market: Interpreting International Experience," NBER working paper no 5610, June 1996.

Campbell, John Y. and John H. Cochrane (1999), "By Force of Habit: A Consumption-Based Explanation of Aggregate Stock Market Behavior," *Journal of Political Economy*, 107(2), 205-251.

Carroll, Christopher D., Jody Overland and David N. Weil (1997), "Comparison Utility in a Growth Model", NBER working paper no. 6138, August 1997.

Constantinides, G. M. (1990), "Habit Formation: A Resolution of the Equity Premium Puzzle," *Journal of Political Economy*, 98(3), 519-43.

Eichengreen, Barry and Richardo Hausmann (1999), *Exchange Rates and Financial Fragility*, NBER working paper no 7418, November 1999.

Hirsh, Fred (1978), *Social Limits to Growth*, Harvard University Press, Cambridge, Mass, 1978.