

## ตลาดเงิน และเส้น LM

ดร.วุฒิเทพ อินทปัญญา

1. ตลาดเงิน ตลาดเงินเป็นตลาดหลักอีกตลาดหนึ่งในการวิเคราะห์เศรษฐกิจส่วนรวม เนื่องจากเป็นตลาดที่กำหนดอัตราดอกเบี้ย ซึ่งเป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลสูงต่อความต้องการลงทุน การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยแต่ละครั้งส่งผลกระทบต่อไปยังกิจกรรมทางเศรษฐกิจอื่นๆ อีกมาก เช่น การบริโภคในรูปแบบที่ต้องใช้สินเชื่อ เป็นต้นว่า การซื้อบ้านที่อยู่อาศัย และยังส่งผลต่อเงินทุนไหลเข้า หรือไหลออกจากประเทศด้วย เพราะหากอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยนอกประเทศมาก เงินทุนจากนอกประเทศก็จะไหลเข้ามาในประเทศ เพื่อหาผลตอบแทนที่สูงกว่า กล่าวได้ว่า ในระบบเศรษฐกิจสมัยใหม่ อัตราดอกเบี้ยเป็นตัวแปรที่มีความสำคัญยิ่ง การวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาค จึงได้แยกวิเคราะห์ตลาดเงินเป็นตลาดหลัก

2. สมการเส้น LM ภายในตลาดเงินเรายังคงอาศัยหลักเศรษฐศาสตร์เบื้องต้นว่า ตลาดย่อมมีทั้งอุปสงค์ และอุปทานเป็นตัวกำหนดราคาตลาดเหมือนเช่น ตลาดสินค้า แต่ในตลาดเงิน อุปสงค์ก็ย่อมต้องเป็นอุปสงค์ของเงิน อุปทานก็เป็นอุปทานของเงิน ส่วนราคาที่กำหนดในตลาดเงินก็คือ ราคาของสินค้าเงิน หรืออัตราดอกเบี้ยนั่นเอง อุปทานของเงินนั้น สมมติให้ธนาคารกลางของประเทศกำหนดได้ว่าเป็นเท่าใด เพื่อความง่ายในการวิเคราะห์ มักกำหนดให้อุปทานของเงินเท่ากับ  $\bar{M}$  และอุปทานที่แท้จริงของเงินเป็น  $\frac{MS}{P}$  โดยที่ P คือระดับราคา และอุปสงค์ หรือความต้องการถือเงินของคนเรานั้นขึ้นอยู่กับตัวแปรสองตัวคือ รายได้ และ อัตราดอกเบี้ย หรืออยู่ในรูปสมการคือ  $L = kY - hi$  เมื่อ  $k, h > 0$  แปลว่า L หรือความต้องการถือเงินเพิ่มขึ้น ถ้ารายได้ของคนเราสูงขึ้น และจะลดลงถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น (เพราะเหตุใด?)

ดังนั้น ดุลยภาพในตลาดเงินเกิดขึ้นเมื่อ

$$\frac{\bar{M}}{P} = kY - hi$$

หรือ

$$i = \frac{1}{h} \left( kY - \frac{\bar{M}}{P} \right) \quad \text{ซึ่งเป็นสมการของเส้น LM}$$

3. อะไรทำให้เส้น LM เปลี่ยน จุดต่างๆ บนเส้น LM นั้น ได้มาจากดุลยภาพในตลาดเงิน (ลองเขียนรูปหาเส้น LM จากรูปอุปสงค์ และอุปทานของเงินด้วยตัวเอง) ณ จุดดุลยภาพนั้น จะตรงกับอัตราดอกเบี้ยดุลยภาพในตลาดเงิน และระดับรายได้ซึ่งกำหนดอุปสงค์ของเงิน จุดต่างๆ บนเส้น LM จึงเป็นจุดที่แสดงอัตราดอกเบี้ย ( $i$ ) และระดับรายได้ ( $Y$ ) ที่คู่กัน คู่ของ  $i$  และ  $Y$  นี้ เป็นคู่ที่ตรงกันกับดุลยภาพในตลาดเงิน บนเส้น LM นั้น อุปทานที่แท้จริงของเงินจะอยู่คงที่ แต่ระดับรายได้จะเปลี่ยนไปตลอดเส้น และถ้าเราเอาระดับรายได้ที่แท้จริงหารด้วยอุปทานที่แท้จริงของเงิน เราจะได้ velocity ( $V$ ) ของเงิน

$$v = \frac{Y}{M/P} = \frac{PY}{M}$$

บน L แต่ละเส้นจะมี Slope เป็นลบ ถ้า  $k$  มีค่าสูงขึ้น แปลว่าความต้องการถือเงิน จะมีความไวต่อการเปลี่ยนแปลงของรายได้ ( $Y$ ) มากขึ้น และจะมีผลต่อความชันของเส้น LM ด้วย นั่นคือ จะทำให้เส้น LM มีความชันมากขึ้น และถ้าค่า  $h$  สูงขึ้น แปลว่าความต้องการถือเงินมีความไวต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยมากขึ้น ก็จะส่งผลทำให้ความชันของเส้น LM ลดลง

ถ้าอัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงไปโดยที่ระดับรายได้ที่แท้จริง ( $Y$ ) ก็เปลี่ยนไปด้วยเช่น อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นโดยมี  $Y$  เพิ่มขึ้น แสดงว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงโดยเลื่อนจุดบนเส้น LM เส้นเดิมจากข้างล่างขึ้นไปข้างบน กรณีนี้เส้น LM ไม่ได้ขยับเป็นเส้นใหม่ เส้น LM นี้ได้มากจากการกำหนดให้อุปทานที่แท้จริงของเงินอยู่คงที่ ดังนั้นถ้าอุปทานที่แท้จริงของเงินเปลี่ยนไป เส้น LM ก็จะขยับเปลี่ยนไปทั้งเส้นเช่นกัน

สมมติว่าในตลาดเงินมีดุลยภาพอยู่แล้ว ถ้ามีเหตุใดก็ตามทำให้อุปทานที่แท้จริงของเงินเพิ่มขึ้น ดุลยภาพเดิมย่อมเสียไป อุปทานที่แท้จริงของเงินจะมีมากกว่าอุปสงค์ของเงิน ณ อัตราดอกเบี้ยเดิม นักศึกษาจะต้องวิเคราะห์ตลาดเงินให้ได้เสียก่อนว่า ดุลยภาพใหม่จะเกิดขึ้นได้อย่างไร และที่ดุลยภาพใหม่จะมีอัตราดอกเบี้ยใหม่เป็นอย่างไร ตรงนี้เป็นกรณีอธิบายที่สำคัญ และต้องใช้บ่อยครั้งมากในวิชามหเศรษฐศาสตร์ จำเป็นที่นักศึกษาต้องฝึกอธิบายให้คล่อง และนำมาอ้างให้เหตุผลทุกครั้งทีวิเคราะห์เกี่ยวกับตลาดเงิน ในกรณีนี้ จะเห็นว่าเงินเพิ่มเข้ามาในระบบเศรษฐกิจ ถ้าความต้องการถือเงินของคนเรายังเป็นอย่างเดิม ก็ไม่มีทางที่เงินที่เกินความต้องการจะหายไปได้ ดุลยภาพใหม่ก็จะเกิดไม่ได้ หน้าที่ของเราคืออธิบายว่า เหตุใดเงินที่เพิ่มเข้ามาจึงถูกดูดซับไปอยู่ในมือของประชาชนได้ หรือเหตุใดคนจึงต้องการถือเงินเพิ่มขึ้น จนอุปสงค์ของเงินกลับมาเท่ากับอุปทานของเงินได้อีกครั้ง (นักศึกษาที่สอบข้อเขียนพิสดารไม่ผ่าน ส่วนมากมักจะละเลยตรงนี้ และไม่อาจให้คำอธิบายได้ว่าตลาดเงินปรับตัวอย่างไร คงรู้แต่เพียงว่า อัตราดอกเบี้ยต้องลดลงเพื่อให้เกิดดุลยภาพ แต่ถ้าถามต่อไปว่า อัตราดอกเบี้ยลดลงได้อย่างไร ก็จะตอบไม่ได้) เมื่อมีอุปทานของเงินมากขึ้น ถ้าผ่านเข้ามาในมือของธนาคารพาณิชย์ ธนาคารก็จะหาทางระบายออก เพราะเก็บไว้เป็นส่วนเกินก็ได้ประโยชน์อะไร การระบายออกทำได้ด้วยการให้กู้ ถ้าอยากให้คนมากู้มากขึ้น ก็ต้องลดอัตราดอกเบี้ยลง ขณะที่อัตราดอกเบี้ยลดลง ต้นทุนของการถือเงินไว้กับตัวก็ลดลง ทำให้คนสามารถถือเงินไว้ได้มากขึ้น ถ้าเงินนั้นผ่านเข้ามาในมือประชาชน คนก็จะมีเงินอยู่เกินต้องการ คนจะระบายเงินที่ถืออยู่เกินความต้องการได้ โดยการเปลี่ยนแปลงเป็นหลักทรัพย์อื่นที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าการถือเงินไว้ ( การถือเงินสอไว้กับตัว ไม่ให้ผลตอบแทนอะไรเลย นอกจากความสะดวกในการจับจ่าย ) เมื่อความต้องการหลักทรัพย์ (ซึ่งเราใช้ พันธบัตร เป็นตัวแทนหลักทรัพย์อื่นๆ ที่ให้ผลตอบแทน) มีสูงขึ้น ราคาของหลักทรัพย์ หรือพันธบัตรก็ต้องสูงขึ้น เพราะอุปทานของมันมีคงเดิม ทำให้อัตราดอกเบี้ยที่ได้จากพันธบัตรนั้นลดลง ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยลดลง ต้นทุนการถือเงินไว้ก็ลดลง ทำให้คนมีความพอใจจะถือเงินไว้มากขึ้น ความต้องการถือเงินจึงเพิ่มขึ้นบนเส้นอุปสงค์ของเส้นเดิม จนกระทั่งเท่ากับอุปทานใหม่ของเงินอีกครั้ง ณ ระดับอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลง ดุลยภาพในตลาดเงินจึงเกิดขึ้นได้อีกครั้งหนึ่ง

เมื่อกลับมาดูเส้น LM ตอนนี้ อัตราดอกเบี้ยซึ่งกำหนดในตลาดเงินลดต่ำลงมาแล้ว แต่ระดับ ( $Y$ ) ยังมิได้เปลี่ยนแปลง ( เพราะ  $Y$  มิได้ถูกกำหนดในตลาดเงิน เรากำลังพิจารณาเฉพาะตลาดเงิน ) ดังนั้นคู่ของ  $i$  กับ  $Y$  ที่แสดงดุลยภาพในตลาดเงินจึงเปลี่ยนไป คู่ใหม่จะมี  $i$  ต่ำลง และมี  $Y$  เท่าเดิมทุกๆ คู่ หรือจุดทุกจุดบนเส้น LM จะลดต่ำลงมาต่ำกว่าเดิม นั่นคือเส้น LM ทั้งเส้นขยับต่ำลงมาเป็นเส้น LM ใหม่ ใต้เส้น LM เดิมนั่นเอง ในกรณีนี้ไม่มีอะไรทำให้ความชันของเส้น LM เปลี่ยน เราจึงขยับเส้น LM ใหม่ ลงมาโดยขนานกับ

เส้นเดิม (หรือขยับไปทางขวาของเส้นเดิม) บน LM เส้นใหม่นี้ จะมีอุปทานที่แท้จริงของเงินสูงกว่าบน LM เส้นเดิม

4. ดุลยภาพในระบบเศรษฐกิจ ถ้าเราจะพิจารณาเพียงตลาดสินค้าและบริการ และตลาดเงิน โดยยังไม่ดูตลาดแรงงาน เราก็อาจหาดุลยภาพของระบบเศรษฐกิจได้โดยอาศัยเส้น IS และ LM เส้น IS นั้นแสดงอัตราดอกเบี้ยกับรายได้ที่ทำให้มีดุลยภาพในตลาดสินค้าและบริการ แต่เราก็ไม่รู้ว่าควรจะเป็นจุดใดบนเส้น IS ทุกจุดก็ให้ดุลยภาพหมด แต่ถ้าจุดเหล่านั้นไม่ได้อยู่บนเส้น LM ด้วย ก็หมายความว่า ขณะนั้นมีแต่ดุลยภาพในตลาดสินค้าและบริการ แต่ไม่มีดุลยภาพในตลาดเงิน เมื่อยังไม่มีดุลยภาพในตลาดเงิน ก็ไม่รู้ว่าอัตราดอกเบี้ยที่ดุลยภาพ จะอยู่ตรงไหน ทำให้ไม่รู้ว่า  $i$  กับ  $Y$  คู่ไหนบนเส้น IS จะเป็นคู่ที่ทำให้เกิดดุลยภาพทั้ง 2 ตลาด เราคงเดาได้ทันทีว่า ดุลยภาพในระบบเศรษฐกิจจะเกิดขึ้น ณ จุดที่อยู่บนเส้น IS และบนเส้น LM ในเวลาเดียวกัน นั่นคือ จุดตัดของทั้งสองเส้น (ในภาษาคณิตศาสตร์ อธิบายว่าตัว unknown มี 2 ตัว คือ  $i$  และ  $Y$ ) โดยทั่วไปดุลยภาพในระบบเศรษฐกิจที่แสดงด้วยจุดตัดของ IS และ LM นี้จะเป็นสถานการณ์ที่มีดุลยภาพในตลาดแรงงานเช่นกัน แต่เป็นไปได้ว่าดุลยภาพในตลาดแรงงานนั้น จะเกิดขึ้นต่ำกว่าระดับการจ้างงานเต็มที่ (จะกล่าวถึงในตลาดแรงงาน) และถือว่าเป็นดุลยภาพภายใน คือยังไม่คำนึงถึงภาคต่างประเทศว่า จะมีดุลการชำระเงินได้ดุลหรือไม่ (จะกล่าวถึงในภาคต่างประเทศ)

## 5. การประยุกต์ความรู้ IS-LM

5.1 ถ้ามีคำทำนายว่า เศรษฐกิจตกต่ำ และคนก็เชื่อ ท่านคิดว่าจะเกิดอะไรขึ้น?

ถ้าคนเชื่อข้อมูลข่าวสารนี้ นักธุรกิจจะคาดหวังว่าคงมีคนซื้อสินค้าและบริการน้อยลง การลงทุนคงไม่ได้ผลตอบแทนสูงอย่างเดิม นักธุรกิจจะชะลอการลงทุน ชะลอการผลิตสินค้า และชะลอการจ้างงาน จากความรู้ของเราทำให้วิเคราะห์ว่าความต้องการใช้จ่ายเพื่อการลงทุน ( $I$ ) น่าจะลดลง ความต้องการที่จะซื้อสินค้าไว้ขายจะลดลง ความต้องการซื้ออุปกรณ์เครื่องมือการผลิต การสร้างโรงงาน การก่อสร้างบ้านใหม่ที่เป็นธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จะมีแนวโน้มลดลง ด้านผู้บริโภค หากคาดหวังว่าเศรษฐกิจจะเลวลง ก็คงต้องเพิ่มการออมขณะนี้ไว้ เพื่อประกันกับความเสี่ยงที่จะถูกเลิกจ้าง หรือเลื่อนการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคสินค้าและบริการบางอย่างที่ไม่จำเป็นมากนักออกไปก่อน นั่นก็คือ การบริโภค ( $C$ ) จะลดลง ภายใต้แบบจำลองอย่างง่าย ก็คงพอเห็นว่าทั้ง  $I$  และ  $C$  เป็นองค์ประกอบของ  $AD$  ก็แปลว่า  $AD$  จะลดลง หรือในกรอบการวิเคราะห์ IS-LM เมื่อทั้ง  $C$  และ  $I$  ลดลง เส้น IS ควรจะขยับเส้นไปทางซ้าย (หรือต่ำลง) อย่างน้อยอัตราดอกเบี้ยและรายได้ ควรจะลดลง ถ้าไม่มีปัจจัยอื่นๆ มาแทรก

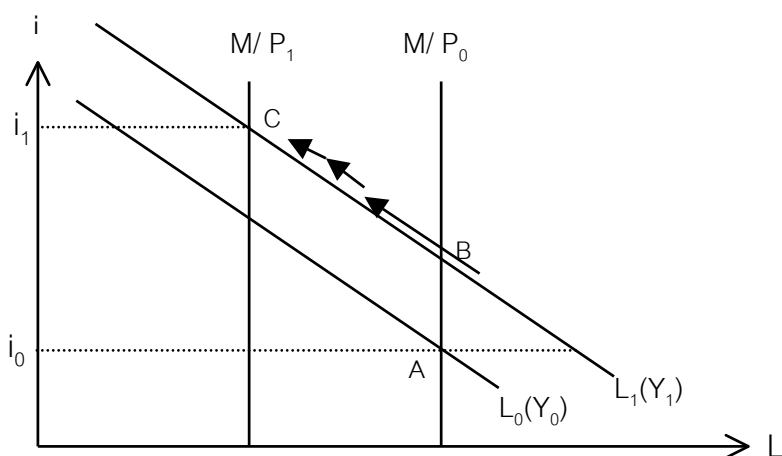
5.2 อะไรคือ velocity of money? อัตราส่วนนี้คือ อัตราส่วนของ real income ต่อ real money stock หรือ nominal income ต่อ nominal money stock แสดงว่า stock ของเงินที่คงที่ ณ เวลาใดเวลาหนึ่งถูกใช้ผ่านมือเป็นรายได้ของคนกี่รอบ เช่นถ้าระบบเศรษฐกิจมี stock ของเงินอยู่ 100 ล้านบาท และรายได้รวมทั้งระบบเป็น 500 ล้านบาท แสดงว่าโดยเฉลี่ยแล้วเงินแต่ละบาทถูกใช้หมุนเวียนถึง 5 รอบ ค่าตัว  $V$  นี้จะเพิ่มขึ้นเมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นบนเส้น LM และจะลดลงเมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลงบนเส้น LM

5.3 การใช้นโยบายการคลัง จะมีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจเต็มที่หรือไม่ ขึ้นอยู่กับความไวของความต้องการถือเงิน ต่ออัตราดอกเบี้ยหรือไม่? การใช้นโยบายการคลัง เช่น การเปลี่ยนอัตราภาษี การตั้ง

ประมาณรายจ่ายของรัฐบาล ล้วนส่งผลต่อระบบเศรษฐกิจผ่านการทำงานของตัวทวี แต่ก็ต้องดูด้วยว่ามีข้อจำกัด ทำให้มาตรการทางการคลังอ่อนประสิทธิภาพลงหรือไม่ ถ้าความต้องการถือเงินไม่อ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย ( $h$  มีค่าน้อย) เส้น LM จะมีความชันมาก ก็จะทำให้การใช้นโยบายการคลัง และตัวทวีของมันมีผลกระทบต่อระบบน้อยลง เช่น ถ้ารัฐบาลใช้จ่ายมากขึ้น เกิดผลกระทบในตลาดสินค้าและบริการ แสดงด้วยการขยับเส้น IS ไปทางขวา ตัดกับเส้น LM เดิม แต่ถ้าเส้น LM ชันมาก ดุลยภาพใหม่ จะเกิดขึ้นโดยมีอัตราดอกเบี้ยสูง และ  $Y$  เพิ่มขึ้นน้อยเทียบกับกรณีถ้า LM มีความชันน้อย

สิ่งที่เกิดขึ้นก็คือ การใช้จ่ายเพิ่มขึ้นของรัฐบาล โดยหวังว่าจะทำให้เศรษฐกิจขยายตัวออกไป โดยมีผลของตัวทวีนั้นเกิดขึ้นไม่เต็มที่ เพราะอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นสูงมาก จนทำให้ภาคเอกชนลดความต้องการใช้จ่ายเพื่อการลงทุน ( $I$ ) ลง เกิดเป็นแรงกดดันของระบบเศรษฐกิจด้านกันกับแรงขยายตัวจากการใช้จ่ายเพิ่มขึ้นของรัฐบาล  $Y$  ที่ดุลยภาพใหม่ของระบบ จึงเพิ่มขึ้นไม่มากเท่ากับกรณีที่ LM มีความชันน้อย ประสิทธิภาพของนโยบายการคลังจึงต่ำลง

เหตุใดอัตราดอกเบี้ยจึงขึ้นสูงมากในกรณีนี้? เราต้องดูที่ตลาดเงิน ซึ่งกำหนดอัตราดอกเบี้ย



จากดุลยภาพเดิมที่จุด A เมื่อรัฐบาลใช้จ่ายเงินมากขึ้น AD เพิ่มขึ้น สินค้าขายดีมากขึ้น ผู้ผลิตในภาคธุรกิจรับรู้ภาวะจากสัญญาณตลาดว่า ราคามีแนวโน้มสูงขึ้น (หรือสินค้าคงคลังลดลง) จึงเร่งการผลิตขึ้น ใช้จ่ายการผลิตมากขึ้น เป็นผลให้เจ้าของปัจจัยการผลิตในภาคครัวเรือนมีรายได้สูงขึ้น ทำให้ต้องการถือเงินไว้ใช้จ่ายมากขึ้น แสดงว่าเส้นอุปสงค์ของเงินขยับสูงขึ้นจาก  $L_0(Y_0)$  เป็น  $L_1(Y_1)$  โดย  $Y_1$  มากกว่า  $Y_0$  ณ จุดนี้เกิด excess demand ขึ้นแล้วในตลาดเงิน แต่เนื่องจากราคามีแนวโน้มสูงขึ้น เพราะ AD เพิ่มขึ้น (เส้น AD ขยับไปทางขวา เส้น AS ไม่ขยับ) ทำให้ real money stock ลดลง แสดงโดยเส้น  $\bar{M}/P_1$  โดย  $P_1$  สูงกว่า  $P_0$  จึงยังทำให้มี excess demand for real balance สูงขึ้นไปอีก ดุลยภาพใหม่จะเกิดขึ้นได้ต่อเมื่อคนลดความต้องการถือเงินลงตามเส้น  $L_1(Y_1)$  โดย  $i$  ก็ค่อยๆ สูงขึ้น แต่เพราะอะไรคนเราจึงจะต้องการถือเงินลดลง และเพราะอะไรอัตราดอกเบี้ยจึงจะสูงขึ้น?

เมื่อเกิด excess demand for money นั้น คนเราจะพบว่าเขาต้องการถือเงินมากกว่าที่เขามีอยู่ในมือ จึงทำการปรับสัดส่วนระหว่างการถือเงิน กับการถือ assets อื่นๆ ซึ่งเราใช้พันธบัตรเป็นตัวแทน เขาก็ต้องขายพันธบัตรเพื่อเปลี่ยนมาเป็นเงิน เมื่ออุปทานของพันธบัตรสูงขึ้น ในขณะที่อุปสงค์ของมันยังคงเดิม ก็ทำให้

ราคาพันธบัตรลดลง (คนอยากขายมาก ลดราคา) ซึ่งแปลว่าอัตราดอกเบี้ยกำลังเพิ่มขึ้น (เพราะเหตุใด?) ถ้าความต้องการถือเงินอ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ย เมื่ออัตราดอกเบี้ยเพิ่มเพียงเล็กน้อย คนก็จะเห็นว่าต้นทุนการถือเงินสูงมาก และลดความต้องการถือเงินลงมาก แต่ในกรณีที่ความต้องการถือเงินไม่อ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ย เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ความต้องการถือเงินก็ลดลงช้า หรือน้อยมาก ทำให้ excess demand for money ยังไม่หมดไป อัตราดอกเบี้ยจึงมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นอยู่เรื่อยๆ และจะสูงขึ้นมากทีเดียวกว่าจะมากพอที่ทำให้ความต้องการถือเงินลดลงตามเส้น  $L_1(Y_1)$  เข้าสู่จุด C

และด้วยเหตุที่อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นมากนี้เอง เป็นผลทำให้เกิด crowding out effect สูงมาก และทำให้ประสิทธิภาพของนโยบายการคลังลดน้อยลง

คำเตือน มีนักศึกษาบางคนนิยมอธิบายว่า อัตราดอกเบี้ยที่ดุลยภาพใหม่สูงขึ้น เพราะ IS ตัดกับ LM ตรงที่  $i$  สูงขึ้น หรืออธิบายในตลาดเงินว่า อัตราดอกเบี้ยต้องสูงขึ้น เพื่อให้ excess demand for money ลดลง และเกิดดุลยภาพ คำอธิบายทำนองนี้เหมือนกับว่า อัตราดอกเบี้ย สูงขึ้นได้ด้วยการเขียนรูปเอาเท่านั้น ทุกอย่างในระบบเศรษฐกิจเกิดเปลี่ยนแปลงได้ด้วยการที่ใครสักคนลงมือเขียนรูป หรือเสมือนว่าอัตราดอกเบี้ยนั้น เป็นเทวดาผู้หยั่งรู้ ว่าเมื่อใดควรจะต้องขยับตัวเองให้สูงขึ้น โดยมีเจตนาแน่ชัดว่าจะได้ขจัด excess demand ให้หมดไป แท้จริงอัตราดอกเบี้ยไม่มีจิตวิญญาณที่จะรับรู้หน้าที่ แต่ถูกกำหนดจากอุปสงค์ และอุปทานในตลาด การใช้คำอธิบายอย่างที่เตือนไว้นี้ จึงไม่ถือว่าเป็นการให้เหตุผลด้วยความรู้ทางเศรษฐศาสตร์ที่ดีแล้ว และทำให้เกิดความสงสัยว่านักศึกษาเหล่านั้น มีความเข้าใจในเนื้อหาของวิชาจริงๆ หรือไม่ ?