

หนังสืออ่านเพิ่มเติมสาระเศรษฐศาสตร์ ระดับมัธยมศึกษา กษา

วิพากษ์กรรม เศรษฐกิจ 2540 ๘ บทเรียนจาก ศปร.1



กระทรวงศึกษาธิการ

หนังสืออ่านเพิ่มเติมสาระเศรษฐศาสตร์ ระดับมัธยมศึกษา วิชา

วิพากษ์กรรม เศรษฐกิจ 2540 บทเรียนจาก สปร.1

สำนักงานคณะกรรมการการศึกษาศึกษาขั้นพื้นฐาน
กระทรวงศึกษาธิการ

วิพากกรรมเศรษฐกิจ 2540 : บทเรียนจาก ศปร.1

สำนักงานคณะกรรมการการศึกษาขั้นพื้นฐาน กระทรวงศึกษาธิการ

พิมพ์ครั้งที่ 1 พ.ศ. 2546

จำนวน 15,000 เล่ม

© สำนักงานคณะกรรมการการศึกษาขั้นพื้นฐาน กระทรวงศึกษาธิการ

ISBN : 974-269-4311



พิมพ์ที่ โรงพิมพ์องค์การรับส่งสินค้าและพัสดุภัณฑ์ (ร.ส.พ.)

313/1 ถนนเพชรเกษม แขวงท่าพระ เขตบางกอกใหญ่

กรุงเทพมหานคร 10600 โทร. 0-2466-6052, 0-2466-6053

นายณัฐ ปวิณวิวัฒน์ ผู้พิมพ์ผู้โฆษณา พ.ศ. 2546

ข้อมูลรายการหนังสือ

330.9 สำนักงานคณะกรรมการการศึกษาขั้นพื้นฐาน

ส-ว วิพากกรรมเศรษฐกิจ 2540 : บทเรียนจาก ศปร.1/
สำนักงานคณะกรรมการการศึกษาขั้นพื้นฐาน. กรุงเทพฯ :
โรงพิมพ์องค์การรับส่งสินค้าและพัสดุภัณฑ์ (ร.ส.พ.) 2546.

112 หน้า. ภาพประกอบ

1. ภาพเศรษฐกิจ

2. ชื่อเรื่อง



คำนำ

สืบเนื่องจากการเกิดวิกฤติเศรษฐกิจในปี 2540 ซึ่งนับว่ามีความร้ายแรงที่สุดครั้งหนึ่งในประวัติศาสตร์เศรษฐกิจของประเทศไทย มีผลกระทบต่องานเศรษฐกิจส่วนรวมและประชาชนทั่วประเทศอย่างกว้างขวางและต่อเนื่องมาจนถึงปัจจุบัน คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ เพื่อเป็นการป้องกันการเกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจ (ศสปป.) ที่นายกรัฐมนตรีแต่งตั้งขึ้นเมื่อ พ.ศ. 2545 ได้พิจารณาเห็นว่า รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤติทางเศรษฐกิจของ ศปร. เป็นเอกสารที่เป็นประโยชน์สำหรับสร้างพื้นฐานความรู้ทางเศรษฐกิจต่อเยาวชนและประชาชนทั่วไป และสามารถใช้เป็นเอกสารประกอบการเรียนของนักเรียนในระดับมัธยมศึกษาได้ จึงมีมติแต่งตั้งคณะทำงานขึ้นคณะหนึ่งเพื่อให้ทำหน้าที่ย่อและเรียบเรียงรายงานดังกล่าว โดยจัดทำเป็นหนังสือ **วิบากกรรมเศรษฐกิจ 2540 : บทเรียนจาก ศปร.1** ขึ้น

กระทรวงศึกษาธิการได้พิจารณาเห็นว่า หนังสือวิบากกรรมเศรษฐกิจ 2540 : บทเรียนจาก ศปร.1 เล่มนี้ เป็นหนังสืออ่านเพิ่มเติมสาระเศรษฐศาสตร์ ระดับมัธยมศึกษา ที่จะประโยชน์ต่อการพัฒนากระบวนการเรียนการสอนเศรษฐศาสตร์ในระดับมัธยมศึกษา เพื่อให้ นักเรียนมีความรู้ความเข้าใจในเรื่องเกี่ยวกับสาเหตุความเป็นมาของวิกฤติเศรษฐกิจปี 2540 และวิธีการแก้ไขปัญหาของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องซึ่งจะเป็นผลให้นักเรียนสนใจข่าวสารติดตามสถานการณ์

เศรษฐกิจของชาติ อันเป็นการเพิ่มพูนทักษะและวิสัยทัศน์ของนักเรียน
รวมทั้งพัฒนาตนเองให้เกิดการเรียนรู้อย่างต่อเนื่องตลอดไป และเพื่อให้
สถานศึกษามีสื่อการเรียนรู้สำหรับการจัดการศึกษาตามหลักสูตรการศึกษา
ขั้นพื้นฐาน พ.ศ. 2544 กระทรวงศึกษาธิการจึงได้พิมพ์หนังสือเล่มนี้
เผยแพร่ในสถานศึกษาในระดับมัธยมศึกษาทุก ัฐสัต์ทั่วประเทศ

กระทรวงศึกษาธิการหวังอย่างยิ่งว่า หนังสืออ่านเพิ่มเติมสาระ
เศรษฐศาสตร์ ระดับมัธยมศึกษา เรื่อง **วิบากกรรมเศรษฐกิจ 2540 :**
บทเรียนจาก ศปร.1 เล่มนี้ คงมีส่วนส่งเสริมและสนับสนุนให้ครู
และนักเรียนมีจิตสำนึกในการเป็นพลเมืองในสังคมไทยอย่างมีประสิทธิภาพ
พร้อมนี้กระทรวงศึกษาธิการขอขอบคุณ นายยุวรัตน์ กมลเวชช รวมทั้ง
ผู้ทรงคุณวุฒิทางเศรษฐศาสตร์ และผู้ที่มีส่วนในการจัดทำหนังสือเล่มนี้
ทุก กณไว้ ณ โอกาสนี้

ปองพล อติเรกสาร

(นายปองพล อติเรกสาร)

รัฐมนตรีว่าการกระทรวงศึกษาธิการ

30 มิถุนายน 2546



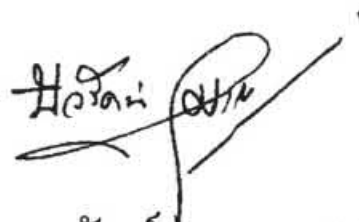
คำปรารภ

วิกฤติการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นกับระบบเศรษฐกิจไทยใน พ.ศ. 2540 ก่อให้เกิดผลกระทบต่อความมั่นคงและความเชื่อมั่นในการบริหารจัดการทางการเงิน และเศรษฐกิจโดยส่วนรวม วิกฤติการณ์นี้เกิดขึ้นเนื่องจาก (1) ความอ่อนแอทางโครงสร้างของระบบเศรษฐกิจ (2) การบริหารที่ผิดพลาดของผู้ดูแลนโยบายการเงินระหว่างประเทศ และสถาบันการเงินภายในประเทศ และที่สำคัญที่สุดเกิดจาก (3) การถูกโจมตีค่าเงินบาทและการถูกถอนเงินทุนฉบับพลัน จึงมีผลให้ระบบเศรษฐกิจไทยที่เจริญรุ่งเรืองได้ล้มละลายลงในทันที

ปัญหาดังกล่าวก่อให้เกิดความเสียหายอย่างมากต่อระบบเศรษฐกิจไทย ทำให้กระทรวงการคลังได้แต่งตั้งคณะกรรมการขึ้นมาสองคณะ เพื่อศึกษาและดำเนินการในส่วนที่เกี่ยวข้อง คือ คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.) หรือที่รู้จักกันในนาม ศปร.1 และคณะกรรมการศึกษารายงาน ศปร. เพื่อชี้มูลความผิดและหาผู้กระทำความผิดหรือต้องรับผิดชอบตามกฎหมาย (ศศปร.) หรือที่รู้จักกันในนาม ศปร.2 ขึ้น ปรากฏว่าการดำเนินงานของคณะกรรมการทั้งสองชุด เป็นการศึกษาเฉพาะเรื่องทำให้ไม่เห็นภาพรวมวิกฤติทางเศรษฐกิจทั้งหมด มีปัญหาต่อเนื่องถึงการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ ในปัจจุบัน กระทรวงการคลังจึงเห็นสมควรให้มีการศึกษาที่สมบูรณ์ คณะรัฐมนตรีจึงมีมติเมื่อ 28 ธันวาคม 2544 และโดยคำสั่งสำนักนายกรัฐมนตรีที่ 3/2545 ลงวันที่ 8 มกราคม 2545 เรื่อง แต่งตั้ง คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพ

การบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศเพื่อเป็นการป้องกัน
การเกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจ (ศสปป.) หรือที่รู้จักกันในนาม
ศปร.3 ขึ้น เพื่อทำการศึกษาหาข้อเท็จจริงเกี่ยวกับวิกฤติการณ์ทาง
เศรษฐกิจอย่างเป็นระบบ เพื่อให้ได้ผลการศึกษาที่สมบูรณ์เป็นประโยชน์
ต่อประเทศ

คณะกรรมการ ศสปป. เห็นว่า “รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัย
ข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤติทางเศรษฐกิจ” ที่ ศปร. จัดทำขึ้น
เป็นเอกสารที่มีประโยชน์ในการวิเคราะห์สาเหตุต่าง ๆ ก่อนเกิดวิกฤติการณ์
จนถึงเรื่องของการถูกโจมตีค่าเงินและการถูกถอนเงินทุน ~~ซึ่ง~~ ถึงแม้
ยังไม่ครบถ้วนสมบูรณ์แต่นักเรียน นักศึกษา และประชาชนทั่วไปก็สามารถ
ทำความเข้าใจวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจในส่วนนี้ได้ คณะกรรมการ ศสปป.
จึงได้แต่งตั้งคณะทำงาน โดยมี รองอธิบดีกรมวิชาการ เป็นประธาน
และคณะทำงานประกอบด้วยนักเศรษฐศาสตร์ นักวิชาการศึกษาจาก
กรมวิชาการ อาจารย์ผู้สอนวิชาเศรษฐศาสตร์ในระดับมัธยมศึกษา และ
เจ้าหน้าที่กระทรวงการคลังโดยมีหน้าที่เรียบเรียงรายงานของคณะกรรมการ
ศปร. ให้เป็นหนังสือ **วิพากกรรมเศรษฐกิจ 2540 : บทเรียนจาก**
ศปร.1 เล่มนี้ขึ้น ด้วยการเรียบเรียงตามลำดับเรื่องราว นำเสนอเป็น
ประเด็นที่เข้าใจง่าย คณะกรรมการ ศสปป. หวังว่าหนังสือเล่มนี้จะเป็น
เสมือนเครื่องมือหนึ่งที่จะช่วยป้องกันมิให้เกิดวิกฤติการณ์ที่ร้ายแรงเช่นนี้
อีกในอนาคต และใคร่ขอขอบคุณทุกท่านที่มีส่วนในการจัดทำหนังสือ
เล่มนี้ไว้ ณ โอกาสนี้



(นายยุ ธร กมลเวช)
ประธานคณะกรรมการ ศสปป.



สารบัญ

หน้า

คำนำ

คำปรารภ

ส่วนที่ 1 : บทเบื้องต้น	1
1. บทนำ	2
2. ความเป็นมาของเศรษฐกิจไทยเป็นอย่างไร	4
3. ศปร. คืออะไร มีภารกิจสำคัญและดำเนินงานอย่างไร	9
4. ศปร. สรุป ความสำเร็จเกี่ยวกับวิกฤติการณ์เศรษฐกิจ 2540 ว่าเป็นอย่างไร	11
5. ทำไมจึงต้องศึกษาและวิเคราะห์การบริหารจัดการของธนาคารแห่งประเทศไทย	13
ส่วนที่ 2 : นโยบายการเงิน	15
6. นโยบายการเงินของ ธปท. ตั้งแต่ พ.ศ. 2533-ต้นปี พ.ศ. 2539 เป็นอย่างไร	16
7. ศปร. มีความเห็นอย่างไรกับมาตรการของ ธปท. ในการที่จะทำให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางการเงินที่ครบวงจรในภูมิภาค	18
8. ลักษณะของเงินทุน 'ต่างประเทศที่เข้ามาในประเทศไทย' ภายหลังการเปิดวิเทศธนกิจเป็นอย่างไร และมีผลอะไร	20
9. สภาวะของเศรษฐกิจในช่วง พ.ศ. 2537-2539 มีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจไทยอย่างไร	22
10. ธปท. มีทางเลือกอะไรบ้าง ในการลดสภาวะเศรษฐกิจที่ร้อนแรง และ ศปร. มีมุมมองอย่างไร	23



สารบัญ (ต่อ)

หน้า

11. บทสรุปของ ศปร. ต่อนโยบายการเงินและมาตรการ ในการแก้ปัญหาของ ธปท. เป็นอย่างไร	26
ส่วนที่ 3 : การปกป้องค่าเงินบาท	28
12. ค่าเงินบาทและระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทย เป็นอย่างไร และหน่วยงานใดมีบทบาทในการ กำหนดอัตราแลกเปลี่ยน	29
13. ทำไมประเทศไทยจึงใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่	31
14. ปัญหาค่าเงินบาทหรือวิกฤติค่าเงินบาทเกิดจากสาเหตุใด	32
15. ธปท. ดำเนินการปกป้องค่าเงินบาทด้วยวิธีการใด	34
16. สถานการณ์และการปกป้องค่าเงินบาทเป็นอย่างไร	36
17. ศปร. มีความเห็นอย่างไรกับการดำเนินการปกป้อง ค่าเงินบาทด้วยวิธี SWAP	39
18. หน่วยงานใดเป็นผู้ใช้ SWAP และ ศปร. มีความคิดเห็นในเรื่องนี้อย่างไร	41
19. ศปร. มีความเห็นอย่างไรกับแนวนโยบายของ ธปท. ในการแก้ปัญหการเงินของประเทศ	44
20. บทสรุปของ ศปร. ต่อนโยบายปกป้องค่าเงินบาทของ ธปท. เป็นอย่างไร	47
ส่วนที่ 4 : ธนาคารกรุงเทพ พาณิชยการ จำกัด	49
21. ธนาคารกรุงเทพ พาณิชยการ จำกัด มีปัญหาอะไร และ ธปท. ดำเนินการอย่างไรกับปัญหานั้น	50



สารบัญ (ต่อ)

หน้า

22. ศปร. มีความเห็นอย่างไรกับมาตรการของ ธปท. ในการแก้ไขปัญหาธนาคาร BBC	52
23. บทสรุปของ ศปร. เกี่ยวกับนโยบายช่วยเหลือธนาคาร BBC ของ ธปท. มีอะไรบ้าง	54
ส่วนที่ 5 : กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนา ระบบสถาบันการเงิน	56
24. ธปท. จัดตั้งกองทุน เพื่อการฟื้นฟูและพัฒนา ระบบสถาบันการเงินขึ้นเมื่อไร และเพราะเหตุใด	57
25. การดำเนินงานของกองทุน เพื่อการฟื้นฟูฯ ในการช่วยเหลือสถาบันการเงินที่มีปัญหาตั้งแต่ เริ่มก่อตั้งจนถึงก่อนวิกฤติทางการเงินเป็นอย่างไร	58
26. ปัญหาของสถาบันการเงินก่อนวิกฤติเศรษฐกิจ เกิดจากสาเหตุใด และกองทุน เพื่อการฟื้นฟูฯ ช่วยเหลือสถาบันการเงินนั้นอย่างไร	60
27. ที่มาของเงินของกองทุน เพื่อการฟื้นฟูฯ มาจากแหล่งใด และ ศปร. มีความเห็นอย่างไร	63
28. ศปร. มีความเห็นอย่างไรเกี่ยวกับวิธีการของ กองทุน เพื่อการฟื้นฟูฯ ในการช่วยเหลือสถาบันการเงิน	65
29. ศปร. มีความเห็นอย่างไรเกี่ยวกับมาตรการที่ ธปท. พยายามเสริมสร้างความมั่นคงให้แก่สถาบันการเงิน	67
30. ศปร. มีความเห็นอย่างไรเกี่ยวกับการดำเนินงานของ กองทุน เพื่อการฟื้นฟูฯ กับวิกฤติทางการเงิน	69



สารบัญ (ต่อ)

หน้า

31. ศปร. มีความเห็นว่าการบริหารจัดการของ กองทุน นีเอพาร์ฟีนฟูฯ และ ธปท. มีปัญหาด้านใด	71
32. บทสรุปของ ศปร. ต่อการบริหารจัดการ กองทุน นีเอพาร์ฟีนฟูฯ ในระหว่าง พ.ศ. 2539-2540 มีประเด็นอะไรบ้าง	73
ส่วนที่ 6 : บทสรุป และควาวิสัยทัศน์	76
33. ศปร. ได้สรุป ปรายงานผลกัาและวินัจฉัยข้อเท็จจริง เกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤติทางเศรษฐกิจว่าอย่างไรบ้าง	77
34. คณะทำงานจัดทำหนังสือมีความคิดเห็นอย่างไรเกี่ยวกับ รายงานของ ศปร.	79
35. บทส่งท้าย	81
ภาคผนวก	85
- คำศัพท์	86
คณะผู้จัดทำ	101

ส่วนที่

1

บทเบื้องต้น



วิभागกรรมเศรษฐกิจ 2540
บทเรียนจาก ศปร.1

1

บทนำ*



วิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี พ.ศ. 2540 ก่อให้เกิดผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยอย่างรุนแรงและกว้างขวาง จนอาจกล่าวได้ว่าเป็นวิกฤติเศรษฐกิจที่ร้ายแรงที่สุดที่ประเทศไทยต้องประสบ นับแต่หลังสงครามโลกครั้งที่ 2 เป็นต้นมา สาเหตุหลักของการเกิดวิกฤติครั้งนี้เป็นที่ทราบกันทั่วไปว่าคือการที่ค่าเงินบาทถูกโจมตีโดยกองทุนบริหารความเสี่ยง (Hedge Funds) จากต่างประเทศ เช่น กองทุนควอนตัมฟันด์ ที่บริหารโดยนายจอร์จ โซรอส เป็นต้น จนทำให้ประเทศไทยต้องสูญเสียเงินสำรองระหว่างประเทศมูลค่ามหาศาลไป เป็นผลให้ประเทศไทยล้มละลายทางการเงินลงในทันที

จุดอ่อนที่ทำให้วิกฤติเศรษฐกิจลุกลามออกไปได้อย่างรวดเร็วก็คือ การเปิดตลาดการเงินเสรี ในปี พ.ศ. 2533 ซึ่งนำไปสู่การเปิดกิจการ

* บทนำเขียนโดย นายสุ วิชาตาดำรงเวช

วิเทศธนกิจในระยะต่อมา โดยที่ระบบเศรษฐกิจการเงินของประเทศ ยังไม่พร้อมเพียงพอ ทำให้ผลกระทบที่ตามมาจากการโจมตีค่าเงินนั้น เลวร้ายอย่างยิ่ง เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจฟองสบู่ได้ชักนำให้มีเงินทุน ระยะสั้นไหลเข้ามาในระบบเศรษฐกิจจำนวนมาก ทั้งในรูปของเงินกู้แก่ ภาคเศรษฐกิจจริง (Real Sector) และภาคเศรษฐกิจการเงิน (Financial Sector) รวมทั้งการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เมื่อเงินทุนเหล่านี้ถูกถอน กลับออกไปอย่างฉับพลัน จึงเป็นการซ้ำเติมเศรษฐกิจที่มีปัญหาอยู่แล้ว ให้ยิ่งทรุดหนักลงอีก นอกจากนั้นการล้มลงของสถาบันการเงินจำนวนมาก และการดำเนินการของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูสถาบันการเงิน ซึ่งเข้าไป รับภาระหนี้แทนสถาบันการเงินเหล่านั้นก็ทำให้ปัญหานี้สินของสถาบัน การเงินถูกผลักดันมาเป็นภาระของรัฐบาลและประชาชนผู้เสียภาษีอย่างไม่อาจ เลี่ยงได้

อย่างไรก็ตาม ความอ่อนแอและเปราะบางของเศรษฐกิจภายใน อันเป็นผลจากเศรษฐกิจฟองสบู่ และการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่ยืดหยุ่นเพียงพอ นั้น เป็นเพียงจุดอ่อนและตัวเร่งผลกระทบให้รุนแรง และกว้างขวางขึ้นเท่านั้น แต่หากรัฐบาลได้บริหารระบบเศรษฐกิจอย่าง ระมัดระวังและไม่เปิดเสรีทางการเงินมากเกินไป วิฤติการณ์ทาง เศรษฐกิจก็คงจะไม่รุนแรงเพียงนี้

อีกปัจจัยหนึ่งที่ทำให้วิฤติเศรษฐกิจครั้งนี้รุนแรงและยาวนานยิ่งขึ้น ก็คือการแก้ปัญหาโดยยึดตามแนวทางของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund : IMF) อย่างเคร่งครัดในระยะแรก ๆ ด้วยการควบคุม จัดสินเชื่ออย่างเข้มงวด และมุ่งลดการปรับโครงสร้างธุรกิจ เป็นเป้าหมายหลัก ประกอบกับการปรับลดการใช้จ่ายของภาครัฐและ การเพิ่มภาษี เป็นเหตุให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจยากที่จะเกิดขึ้นได้ และวิฤติเศรษฐกิจกลายเป็นปัญหาเรื้อรังยาวนานกว่าที่ควรจะเป็น



2

ความเป็นมาของเศรษฐกิจไทยเป็นอย่างไร



ล เศรษฐกิจของประเทศไทยมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ดำเนินนโยบายพัฒนาเศรษฐกิจแบบทุนนิยมตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 1 (พ.ศ. 2504-2509) เป็นต้นมา แม้ว่าในระยะเวลาที่ผ่านมาไทยได้ประสบปัญหาทางเศรษฐกิจที่รุนแรงเป็นครั้งคราว เช่น ในช่วงที่มีปัญหาทางการเมืองภายใน หรือเมื่อมีภัยธรรมชาติ ก็มีผลกระทบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ แต่ส่วนใหญ่ปัญหามักเกิดจากปัจจัยภายนอกประเทศ เช่น การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก เป็นผลให้ความต้องการผลผลิตทางการเกษตรของไทยลดลง สินค้าส่งออกของไทยจึงมีราคาตกต่ำในตลาดโลก และการที่ราคาน้ำมันในตลาดโลกราคาสูงขึ้นมากจนทำให้ประเทศไทยต้องลดค่าเงินบาทลงถึง 2 ครั้ง ใน พ.ศ. 2524 และ พ.ศ. 2527 พร้อมทั้งดำเนินนโยบายการเงินการคลังที่เข้มงวด เพื่อลดการขยายตัวของการใช้จ่าย

ภายในประเทศ ซึ่งเป็นผลดีต่อภาวะเศรษฐกิจไทยเพราะเมื่อค่าเงินบาทอ่อนตัวลง ทำให้สินค้าไทยอยู่ในฐานะได้เปรียบในการส่งออก ประจวบกับภาวะเศรษฐกิจโลกฟื้นตัวและราคาน้ำมันในตลาดโลกลดลงตั้งแต่ พ.ศ. 2529 ส่งผลให้มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทยขยายตัวสูงขึ้น เศรษฐกิจขยายตัวอย่างต่อเนื่องในอัตราสูง

จากภาวะเศรษฐกิจข้างต้นและวิวัฒนาการของโลกในยุคโลกาภิวัตน์ ทำให้ประเทศไทยกำหนดนโยบายที่จะพัฒนาประสิทธิภาพของระบบเศรษฐกิจ เพื่อให้ไทยเป็นศูนย์กลางทางเศรษฐกิจและการเงินในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ไว้ในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 6 (พ.ศ. 2530-2534) และฉบับที่ 7 (พ.ศ. 2535-2539) โดยเริ่มดำเนินการตั้งแต่ พ.ศ. 2533 ด้วยการผ่อนคลายระเบียบกฎเกณฑ์ และข้อจำกัดต่าง ๆ เพื่อให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางการเงินที่ครบวงจรในภูมิภาค และครอบคลุมการประกอบธุรกิจการเงินหลายประเภท โดยให้มีการจำกัดขอบเขตของการดำเนินธุรกิจให้น้อยที่สุด เพื่ออำนวยความสะดวกและสนับสนุนแหล่งเงินทุนสำหรับภาคธุรกิจได้อย่างเต็มที่ ในเดือนเมษายน พ.ศ. 2534 ประเทศไทยได้ประกาศนโยบายเปิดเสรีทางการเงิน (Financial Liberalization) โดยเพิ่มมาตรการต่าง ๆ อย่างต่อเนื่องเพื่อสนับสนุนให้เงินทุนจากต่างประเทศหลั่งไหลเข้ามาในไทยได้สะดวกยิ่งขึ้น และพัฒนาให้กรุงเทพฯ เป็นศูนย์กลางการเงินในภูมิภาค ด้วยการจัดตั้ง**วิเทศธนกิจ¹ (International Banking Facilities, IBF)** ขึ้นเมื่อเดือนกันยายน พ.ศ. 2536 และอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์และสาขาของธนาคารพาณิชย์ต่างชาติดำเนินธุรกิจวิเทศธนกิจ มีการระดมเงินทุนจากต่างประเทศมาปล่อยกู้ภายในประเทศ (Out-In Transaction for Foreign Currencies) และเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้จากต่างประเทศอยู่ในระดับต่ำ แต่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้





ภายในประเทศไทยอยู่ในระดับสูง การที่มีส่วนต่างมาก ทำให้ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินต่าง ๆ แข่งขันการทำการใด เร่งนำเข้าเงินทุนในระยะสั้นจากต่างประเทศมาปล่อยกู้ และเมื่ออัตราดอกเบี้ยภายในประเทศถูกกำหนดให้อยู่ในระดับค่อนข้างสูง การลงทุนผลิตสินค้าจึงขยายตัวได้น้อย ทำให้การขยายสินเชื่อสู่ภาคการผลิตสินค้ามีขอบเขตจำกัด เหลือแต่ภาคการผลิตที่มีการเก็งกำไร เช่น ธุรกิจเก็งกำไรที่ดินและอสังหาริมทรัพย์ อีกส่วนหนึ่งเป็นสินเชื่อเพื่อการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้หุ้นค้ำประกัน (Margin Loan) การซื้อขายรถยนต์และจักรยานยนต์ และธุรกิจจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคฟุ่มเฟือยจากต่างประเทศ เป็นต้น ซึ่งมีผลทำให้มีหนี้สินต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น มีการใช้สินค้าฟุ่มเฟือยเพิ่มขึ้นกันอย่างมากมาย ราคาที่ดินเพิ่มสูงมาก มีการใช้เงินตราต่างประเทศไปในทางไม่ส่งเสริมเศรษฐกิจของประเทศ เช่น การท่องเที่ยวต่างประเทศ เป็นต้น

กล่าวโดยภาพรวม นับตั้งแต่แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 6 โดยเฉพาะในช่วงปลายปี พ.ศ. 2529 เป็นต้นมา อัตราการขยายตัวของระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยอยู่ในระดับสูง ภาวะเศรษฐกิจของไทยเติบโตขึ้นทั้งทางด้านพาณิชย์การ อุตสาหกรรม โดยเฉพาะอสังหาริมทรัพย์ การเงินการธนาคาร การสื่อสารโทรคมนาคม และธุรกิจบันเทิง เติบโตอย่างรวดเร็วในลักษณะที่เรียกว่า **ก้าวกระโดด** เกิดโครงการขนาดใหญ่ที่ใช้เงินทุนมหาศาลทั้งภาครัฐและเอกชน เช่น ทางด่วน โทรคมนาคม ศูนย์การค้า โรงแรม สนามกอล์ฟ บ้านจัดสรร เป็นต้น ความฟูเฟื่องทางเศรษฐกิจดังกล่าว ทำให้หลายฝ่ายต่างคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจของประเทศไทยจะเจริญรุ่งเรืองต่อไปอย่างต่อเนื่อง แต่แล้วโดยไม่มีใครคาดคิดมาก่อนว่า ภาวะเศรษฐกิจไทยกลับทรุดตัวอย่างรวดเร็ว ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2539 การขยายตัวของการส่งออกหยุดชะงัก ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลเป็นจำนวนมากและสูงเป็นประวัติการณ์อย่างไม่เคย

เป็นมาก่อน นอกจากนี้การที่ประเทศไทยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างคงที่ (ระบบตะกร้าเงิน : Basket of Currencies) ทำให้ค่าเงินบาทตามราคาประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) สูงกว่าค่าเงินบาทที่แท้จริง ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของเจ้าหนี้และนักลงทุนต่างประเทศต่อความมั่นคงของเศรษฐกิจไทยและค่าเงินบาท เจ้าหนี้ต่างประเทศเริ่มเข้มงวดการปล่อยเงินกู้และการต่ออายุสัญญาเงินกู้ เงินตราต่างประเทศเริ่มไหลออก ชาวต่างประเทศที่เป็นนักค้าเงินระดับโลก สถาบันการเงินไทย และนักธุรกิจไทย หันมาเก็งกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน มีการโจมตีค่าเงินบาทหลายครั้งเมื่อปลายปี พ.ศ. 2539 และ พ.ศ. 2540 ธปท. พยายามที่จะปกป้องค่าเงินบาท โดยใช้เงินทุนสำรองที่เป็นเงินตราต่างประเทศเป็นจำนวนมาก ทำให้ฐานะทุนสำรองระหว่างประเทศลดลงอย่างมากถึงขั้นวิกฤติ ในที่สุดรัฐบาลไทย ต้องประกาศปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากระบบตะกร้าเงินมาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบกึ่งจัดการ (Managed Float Exchange Rate System) เมื่อ 2 กรกฎาคม 2540 มีผลทำให้ค่าเงินบาทลดลงอย่างมากและต่อเนื่อง ซึ่งมีผลกระทบอย่างรุนแรงต่อธุรกิจที่ต้องใช้จ่ายเงินตราต่างประเทศ ธุรกิจจำนวนมากต้องปิดกิจการ เกิดปัญหาคนว่างงานจำนวนมาก ภาวะเศรษฐกิจถดถอยและตกต่ำ ส่งผลให้คนรายบางกลุ่มจ่นลง คนจนยิ่งจ่นลง นำไปสู่ปัญหาสังคมที่ร้ายแรงอื่นๆ ตามมา

วิกฤติเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นทำให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศร่อยหรอจนเกือบจะหมด รัฐบาลจำเป็นต้องกู้เงินจากกองทุน นักินระหว่างประเทศเป็นวงเงินถึง 17,200 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อเสริมเงินทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ ซึ่งเป็นเงินกู้ที่มีเงื่อนไขทำให้รัฐบาลขาดความเป็นอิสระที่จะกำหนดมาตรการหรือนโยบายทางเศรษฐกิจบางอย่างในการบริหารประเทศ





วิกฤติเศรษฐกิจ พ.ศ. 2540 นับเป็นวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจที่รุนแรงที่สุด มีผลกระทบต่อฐานะการเงินการคลังของประเทศ และมีผลลุกลามไปถึงประเทศเพื่อนบ้านในภูมิภาคเอเชีย และประเทศอื่น ๆ กลายเป็นวิกฤติเศรษฐกิจครั้งใหญ่ ครั้งหนึ่งของโลก ซึ่งเป็นที่รู้จักกันในชื่อของ **โรคต้มยำกุ้ง (Tom Yam Kung Disease)**

การที่ภาวะเศรษฐกิจเปลี่ยนสภาพจากความเฟื่องฟูมาเป็นความล่มสลายในช่วงระยะเวลาเพียงปีเดียว จนมีคำกล่าวเปรียบเทียบกับเปลี่ยนจาก **เสือตัวที่ห้า มาเป็นแมวตัวที่หนึ่งของภูมิภาค** และคำถามที่ตามมาว่า **ทำไมวิกฤติเศรษฐกิจจึงเกิดกับประเทศไทยเป็นประเทศแรกในเอเชีย** ทำให้หลายฝ่ายทั้งนักวิชาการและองค์กรที่เกี่ยวข้องพยายามวิเคราะห์ปัจจัยของสาเหตุวิกฤติเศรษฐกิจครั้งนี้ กระทรวงการคลังซึ่งมีอำนาจและหน้าที่เกี่ยวกับการเงินและการคลังของประเทศ ได้พิจารณาเห็นว่า ข้อเท็จจริงในเหตุการณ์วิกฤติทางการเงินต่างๆ รวมทั้งกรณีกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินได้ใช้เงินเป็นจำนวนมากเพื่อช่วยเหลือสถาบันการเงินที่มีปัญหา และกรณีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลงจนถึงขั้นวิกฤติควรที่จะได้รับการบันทึกให้ปรากฏ จึงได้แต่งตั้งคณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.) ขึ้น และมอบหมายให้ทำการศึกษาข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤติเศรษฐกิจของประเทศไทย วิเคราะห์สาเหตุที่นำไปสู่สถานการณ์วิกฤติทางเศรษฐกิจและการเงิน และวินิจฉัยข้อเท็จจริงที่เกี่ยวข้องในเหตุการณ์ดังกล่าว ทั้งนี้ ศปร. ได้จัดทำสรุปผลการศึกษาโดยจัดทำเป็น **รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤติทางเศรษฐกิจ** เสนอกระทรวงการคลัง เมื่อเดือนมีนาคม 2541

เนื้อหาที่น่าสนใจต่อไปนี้เป็นประเด็นสำคัญที่นักเรียนควรจะได้ทำความเข้าใจรายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤติทางเศรษฐกิจ ที่ ศปร. ได้ทำการศึกษาไว้ เพื่อที่นักเรียนจะได้มีความรู้ความเข้าใจวิกฤติเศรษฐกิจ 2540 ในประเด็นปัญหาสาเหตุ ความล้มเหลว และวิธีการแก้ปัญหาของ ธปท. ในมุมมองของ ศปร. โดยคาดหวังว่า หนังสือเล่มนี้จะเป็นเครื่องกระตุ้นให้นักเรียนสนใจติดตามสถานการณ์เศรษฐกิจของชาติ อันเป็นการเพิ่มพูนทักษะและวิสัยทัศน์ของนักเรียน รวมทั้งพัฒนาตนเองให้เกิดการเรียนรู้อย่างต่อเนื่องตลอดชีวิตต่อไป

3

ศปร. คืออะไร มีภารกิจสำคัญและดำเนินงานอย่างไร

ศปร. คือ คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ ที่กระทรวงการคลังได้จัดตั้งขึ้นเมื่อเดือนธันวาคม พ.ศ. 2540 ภารกิจสำคัญคือ การวิเคราะห์สาเหตุที่นำไปสู่วิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน โดยศึกษาการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศที่ดำเนินการโดย ธปท. และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้เพื่อนำประสบการณ์และข้อผิดพลาดในกรณีดังกล่าวไปใช้ประโยชน์ในการกำหนดมาตรการเพื่อปรับปรุงกระบวนการทำงานของ ธปท. และหน่วยงานที่เกี่ยวข้องให้มีประสิทธิภาพ มีความรับผิดชอบ และมีความโปร่งใสยิ่งขึ้นในอนาคต





ในการดำเนินงาน สปร. ได้รวบรวมข้อมูลจากผู้ที่เกี่ยวข้อง โดยเชิญมาชี้แจงหรือให้ความเห็น ประกอบด้วย อดีตรองนายกรัฐมนตรี อดีตรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง อดีตผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย อดีตปลัดกระทรวงการคลัง ตลอดจนพนักงานเจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทย และผู้บริหารภาคเอกชน เช่น ประธานสมาคมบริษัทเงินทุน กรรมการผู้จัดการใหญ่ธนาคารกรุงไทย จำกัด เป็นต้น รวมทั้งวิเคราะห์ ตรวจสอบข้อมูลเอกสารและหลักฐานจากหน่วยงานและบุคคลต่าง ๆ ทั้งในด้านการตัดสินใจเชิงนโยบายและการบริหารจัดการหรือการปฏิบัติ ที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ สปร. ได้ดำเนินการรวบรวมข้อมูลดังกล่าวเป็นระยะเวลา 3 เดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม-มีนาคม พ.ศ. 2541 และได้สรุปผล การศึกษาโดยจัดทำเป็น **รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤติทางเศรษฐกิจ** เสนอต่อรัฐมนตรีว่าการ กระทรวงการคลัง เมื่อ 31 มีนาคม พ.ศ. 2541

4

ศปร. สรุ ปควำมเห็นเกี่ยวกับ วิกฤตการณ์เศรษฐกิจ 2540 ว่ำอย่ำงไร



ศปร. ได้สรุปความเห็นในเรื่องการบริหารจัดการระบบการเงิน
ของประเทศว่า วิกฤตการณ์เศรษฐกิจไทยครั้งนี้มีจุดเริ่มต้น
มาจากการก่อหนี้ของภาคเอกชน แต่การดำเนินนโยบายการเงิน
ของรัฐก็มีส่วนทำให้ปัญหาการก่อหนี้บานปลายอย่างแทบไม่มี
ขีดจำกัด และเห็นว่า ประเด็นสำคัญของการบริหารจัดการระบบการเงิน
ของประเทศที่นำไปสู่วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ได้แก่



1. ความเสี่ยงพัวพันในการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. ตั้งแต่ พ.ศ. 2533 ถึงครั้งแรกของ พ.ศ. 2539 ในกรณีเปิดตลาดเงินทุน นี้สะท้อนการใช้อัตราแลกเปลี่ยนก่อนช่วงคงที่

2. นโยบายของ ธปท. ที่มีจุดยืนมุ่งมั่นในการรักษานโยบายแลกเปลี่ยนระบบตะกร้าเงิน และการขาดความรอบคอบในการดำเนินการปกป้องค่าเงินบาทของ ธปท. ในช่วงเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2539 ถึงเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2540 ทำให้สูญเสียเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเป็นจำนวนมาก

3. การที่ ธปท. ไม่ได้ดำเนินการแก้ไขปัญหาของธนาคารกรุงเทพ พาณิชยการ จำกัด อย่างเด็ดขาด เป็นผลให้ความเสียหายขยายตัวเพิ่มขึ้น และความล้มเหลวในการแก้ปัญหาดังกล่าว ก่อให้เกิดผลกระทบต่อภาพพจน์และความน่าเชื่อถือของ ธปท. และความเชื่อมั่นในระบบสถาบันการเงิน ซึ่งมีผลต่อความมั่นคงทางการเงินของประเทศ

4. การบริหารจัดการกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินของ ธปท. ผิดไปจากเจตนารมณ์ของกฎหมายที่ก่อตั้งกองทุน นี้คือการฟื้นฟู รวมทั้งการขาดวิสัยทัศน์ที่ชัดเจนในการแก้ปัญหา และขาดอิสระในการตรวจสอบสถาบันการเงิน ก่อให้เกิดความเสียหายต่อระบบการเงินของประเทศ และเป็นเหตุ นำไปสู่สถิติเศรษฐกิจ ปี พ.ศ. 2540



5

ทำไมจึงต้องศึกษาและวิเคราะห์ การบริหารจัดการของ ธนาคารแห่งประเทศไทย



สาเหตุที่ ศปร. ศึกษาและวิเคราะห์การบริหารจัดการของธนาคารแห่งประเทศไทย เนื่องจาก ธปท. มีฐานะเป็นธนาคารกลาง และเป็นสถาบันการเงินที่สำคัญยิ่งของประเทศ มีบทบาทหน้าที่หลักในการรักษาเสถียรภาพทางการเงิน และดูแลระบบการเงินให้มั่นคงและก้าวหน้า ได้แก่ (1) **การรักษาเสถียรภาพทางการเงิน** เช่น การรักษาค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับสกุลเงินตราต่างประเทศ ดูแลตลาดเงิน พัฒนาตลาดตราสารการเงิน สนับสนุนตลาดทุน ตลอดจนดูแลและส่งเสริมให้ตลาดเงินตราต่างประเทศมีเสถียรภาพ เพื่อสนับสนุนการค้าและการลงทุน

(2) การกำกับดูแลสถาบันการเงิน ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน และบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ รวมทั้งกิจการวิเทศธนกิจให้มีความมั่นคง และได้มาตรฐานสากล ตลอดจนดูแลการดำเนินงานของสถาบันการเงิน ให้เอื้ออำนวยต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ (3) การเป็น นายธนาคารและที่ปรึกษาด้านนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล (4) การเป็นนายธนาคารของสถาบันการเงิน (5) การบริหาร เงินสำรองระหว่างประเทศ (6) การจัดพิมพ์และออกใช้ธนบัตร นอกจากนี้ ธปท. ยังมีบทบาทเกี่ยวข้องกับหน่วยงานที่รับผิดชอบการเงิน เช่น กองทุน การฟื้นฟูและพัฒนา ระบบสถาบันการเงิน ซึ่งเป็นหน่วยงาน สำคัญที่มีส่วนในสถานการณ์วิกฤติทางเศรษฐกิจปี พ.ศ. 2540

ตามบทบาทหน้าที่ของ ธปท. จะเห็นว่าบทบาทสำคัญในการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศอยู่ในความรับผิดชอบของธนาคาร แห่งประเทศไทย ดังนั้น ธปท. จึงเป็นหน่วยงานสำคัญที่ สปร. จำเป็น ต้องศึกษาและวิเคราะห์การบริหารจัดการ เพื่อนำไปสู่ความเข้าใจสาเหตุ ที่นำไปสู่วิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจ และการเงินปี พ.ศ. 2540



ส่วนที่

2

นโยบายการเงิน



วิพากกรรมเศรษฐกิจ 2540
บทเรียนจาก ศปร.1

6

นโยบายการเงินของ ธปท.

ตั้งแต่ พ.ศ. 2533-ต้นปี พ.ศ. 2539
เป็นอย่างไร



เนื่องจากเศรษฐกิจไทยมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวในปี พ.ศ. 2529 และวิวัฒนาการของโลกในยุคโลกาภิวัตน์ ทำให้สถาบันการเงินต่าง ๆ มีความสัมพันธ์เชื่อมโยงใกล้ชิดกันมากขึ้น* ธปท. จึงมีนโยบายที่จะพัฒนาประเทศไทยให้เป็น

* ปกรณ์ มาลากุล ณ อยุธยา แสดงความคิดเห็นเพิ่มเติมว่า เพื่อให้ระบบเศรษฐกิจได้ประโยชน์จากการจัดสรรทรัพยากรการเงินอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ศูนย์กลางการเงินที่ครบวงจรในภูมิภาค และครอบคลุมการประกอบธุรกิจการเงินหลายประเภท เพื่อเสริมสร้างเสถียรภาพให้แก่ระบบการเงินและระบบเศรษฐกิจ และสร้างภาพพจน์ที่ดีทางด้านเศรษฐกิจและการเมืองระหว่างประเทศให้แก่ประเทศไทย ด้วยการเปิดตลาดเงินทุนนี้เสรีตั้งแต่ พ.ศ. 2533 โดยได้ดำเนินการยกเลิกหรือลดข้อจำกัดในการชำระเงินและโอนเงินระหว่างประเทศ และผ่อนคลายระเบียบข้อบังคับทางด้านปริวรรตเงินตรา เพื่อช่วยให้เงินทุนเข้าออกได้สะดวก สนับสนุนแหล่งเงินทุนสำหรับภาคธุรกิจในประเทศได้เต็มที่ และสร้างความมั่นใจให้ผู้ลงทุนจากต่างประเทศ

ในปี 2535 ธปท. เริ่มนโยบายเชิงรุกสนับสนุนให้เคลื่อนย้ายเงินทุนจากต่างประเทศได้สะดวกขึ้น โดยเสนอกระทรวงการคลังให้มีการประกอบการวิเทศธนกิจ และในปี พ.ศ. 2536 ได้ดำเนินการจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจมีการระดมเงินทุนต่างประเทศมาปล่อยกู้ภายในประเทศ (Out-In) ให้กับภาคเอกชน ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศสูงกว่าภายนอกประเทศ ประกอบด้วย ธปท. ยังคงใช้นโยบายระบบอัตราแลกเปลี่ยนก่อนข้างคงที่ ซึ่งเป็นการลดความเสี่ยงของผู้เกี่ยวข้องกับค่าเงินบาทเป็นผลให้มีเงินทุนไหลจากต่างประเทศอย่างมาก และต่อเนื่อง

นโยบายการเงิน เป็นการเชื่อมตลาดทุนและตลาดเงินในประเทศกับต่างประเทศภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ค่อนข้างคงที่ ประกอบกับภาคส่งออกของไทยมีอัตราการขยายตัวสูงมาก ทำให้เศรษฐกิจไทยตั้งแต่ พ.ศ. 2533 จนถึงต้นปี พ.ศ. 2539 ขยายตัวอย่างรวดเร็ว ทำให้เศรษฐกิจไทยดูประหนึ่งว่ามีความเข้มแข็ง และมีศักยภาพทางเศรษฐกิจสูงมากประเทศหนึ่งของโลก



7

ศปร. มีความเห็นอย่างไร
กับมาตรการของ ธปท.

ในการที่จะทำให้ประเทศไทย
เป็นศูนย์กลางการเงินที่ครบวงจรในภูมิภาค



ศปร. มีความเห็นว่า ธปท. ไม่ได้เสริมสร้างให้สถาบันการเงิน มีความมั่นคงเท่าที่ควร และได้ปรับปรุง มาตรการแลกเปลี่ยน ให้มีความยืดหยุ่นเพียงพอ ทั้ง ๆ ที่ตระหนักดีว่าการที่จะทำให้ประเทศไทย เป็นศูนย์กลางการเงินที่ครบวงจรในภูมิภาคนั้น จำเป็นจะต้องดำเนินการ สร้างความมั่นคงให้แก่สถาบันการเงินที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้สามารถปรับตัว ให้เข้ากับสถานะที่เปลี่ยนแปลง โดยสอดคล้องกับมาตรฐานสากลและ

วิวัฒนาการการเงินใหม่ ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้าน (1) ความเพียงพอของเงินกองทุน (2) คุณภาพของสินทรัพย์ (3) ประสิทธิภาพในการบริหารและพัฒนาระบบข้อมูล เพื่อประกอบการติดตามประมวลผลและวิเคราะห์ฐานะของสถาบันการเงิน แต่ในการดำเนินงาน ธปท. ได้กำหนดมาตรการบางอย่างที่มีลักษณะผ่อนปรนมากกว่าที่จะกำหนดให้เข้มงวดขึ้น เช่น ในปี 2536 ธปท. กำหนดให้สถาบันการเงินต่าง ๆ มีอัตราส่วนระหว่างเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงเป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนดโดยองค์การ **BIS (Bank for International Settlements)**² ทั้ง ๆ ที่อัตราส่วนเดิมอยู่ในเกณฑ์ที่สูงกว่า ในขณะเดียวกันค่านิยามที่ใช้ในการกำหนดสินทรัพย์ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ ที่เรียกว่า **NPL (Non Performing Loans)**³ ที่ใช้โดย ธปท. ก็ผ่อนปรนกว่ามาตรฐานสากล นั่นคือ ธปท. กำหนดว่า NPL คือหนี้สินที่ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยภายใน 12 เดือน ขณะที่ BIS กำหนดไว้ 3 เดือน รวมทั้งมาตรการในการกำกับดูแลตรวจสอบกิจการวิเทศธนกิจต่าง ๆ ก็นับว่าเป็นมาตรการที่อ่อนเมื่อเทียบกับปัญหาของประเทศ ซึ่งหมายความว่า มาตรการของ ธปท. ในการสร้างความมั่นคงให้สถาบันการเงินและการกำกับดูแลมิได้ปรับปรุงให้เข้มแข็งเพียงพอ แต่มีลักษณะผ่อนคลายมากกว่าเข้มงวด



8

ลักษณะของเงินทุน 'ต่างประเทศ ที่เข้ามาในประเทศไทย ภายหลังการเปิดวิเทศธนกิจเป็นอย่างไร และมีผลอะไร



ล ิทุนต่างประเทศที่ไหลเข้ามาในประเทศไทยภายหลังการเปิดวิเทศธนกิจมีเป็นจำนวนมาก และเกือบทั้งหมดเป็นสินเชื่อระยะสั้น และเป็นการลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ เช่น การนำเงินฝากธนาคารหรือการซื้อหุ้น มากกว่าการลงทุนโดยตรง (Foreign Direct Investment) เช่น การตั้งโรงงานผลิตสินค้า ซึ่งหมายความว่าเมื่อเกิดการผันผวนทางเศรษฐกิจแล้วจะมีผลต่อความสามารถในการชำระเงินคืนและเงินทุนสามารถเอื้อย่ายได้อย่างรวดเร็ว

การที่เงินทุนต่างประเทศไหลเข้ามาเป็นจำนวนมากมีผลต่อสถาบันการเงิน เพราะนับตั้งแต่การเปิดวิเทศธนกิจเป็นต้นมา ภาคเอกชนสามารถกู้เงินตราต่างประเทศ โดยผ่านการให้บริการจากวิเทศธนกิจได้สะดวกในอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่า การกู้เงินบาทจากสถาบันการเงินในประเทศ ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ภายในประเทศอยู่ในระดับสูง การที่มีส่วนต่างมากทำให้นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนหาประโยชน์จากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น สถาบันการเงินต่าง ๆ ได้เร่งนำเข้าเงินทุนระยะสั้นจากต่างประเทศมาปล่อยกู้ภายในประเทศให้กับภาคการผลิตที่มีการเก็งกำไร ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ระยะยาวและไม่ก่อให้เกิดรายได้เป็นเงินตราต่างประเทศ และภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างคงที่ทำให้ลดความเสี่ยง ในการกู้ยืมเงินต่างประเทศ สถาบันการเงินในประเทศได้ขยายสินเชื่ออย่างรวดเร็ว ภาระหนี้สินได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีส่วนทำให้ราคาสินทรัพย์ต่าง ๆ ในประเทศรวมทั้งที่ดินและหุ้นพุ่งสูงขึ้น และเนื่องจากสถาบันการเงินให้สินเชื่อแบบผ่อนคลายมากขึ้น ทำให้โครงการต่าง ๆ เกิดขึ้นเป็นจำนวนมากและขยายตัวอย่างรวดเร็ว หลายโครงการกู้เงินต่างประเทศเพื่อประหยัดดอกเบี้ย หลายโครงการเกิดขึ้นเพราะต้องการระดมเงินทุน เช่น จากการขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ และสถาบันการเงินจำนวนมากพร้อมจะให้กู้ระยะสั้น เพื่อให้โครงการเกิดแล้วเข้าตลาดหลักทรัพย์ได้ ซึ่งเป็นผลทำให้โครงสร้างการเงินของธุรกิจไทยขาดความมั่นคง นอกจากนี้การขยายตัวของเศรษฐกิจกระตุ้นให้สถาบันการเงินสามารถได้รับเงินฝากเพิ่มขึ้นต่อไป สามารถมีสภาพคล่องเพิ่มขึ้นและมีผู้กู้เพื่อขยายกิจการเพิ่มมากขึ้น ซึ่งมีโอกาสที่จะเป็นหนี้เสีย (NPL) หากธุรกิจสะดุดลงเพราะปราศจากรากฐานที่มั่นคง ปรากฏการณ์ทั้งหมดเหล่านี้ทำให้เศรษฐกิจในช่วงนั้นได้รับการขนานนามว่า **เศรษฐกิจฟองสบู่**



9

สภาวะของเศรษฐกิจ

ในช่วง พ.ศ. 2537-2539

มีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจไทยอย่างไร



สภาวะเศรษฐกิจของไทยในช่วง พ.ศ. 2537-2539 เป็นช่วงที่เงินตราต่างประเทศไหลเข้ามาในไทยเป็นจำนวนมาก สถาบันการเงินภายในประเทศได้เพิ่มขยายสินเชื่อในอัตราที่สูง และความต้องการใช้จ่ายรวมของประเทศสูงขึ้น เรียกว่าเป็น **สภาวะเศรษฐกิจที่ร้อนแรง**⁴ เนื่องจากเศรษฐกิจของไทยขยายตัวอย่างรวดเร็วโดยปราศจากรากฐานที่มั่นคง เพราะการลงทุนที่ไม่มีประสิทธิภาพ มีการใช้ปัจจัยการผลิตต่าง ๆ ทั้งแรงงานและทุนเพิ่มขึ้น ต้นทุนในการผลิตสินค้าสูงขึ้น ทำให้ความสามารถในการแข่งขันของไทยในตลาดโลกด้อยลง ประจวบกับในช่วงกลางปี พ.ศ. 2538 ค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐ เริ่มแข็งตัวขึ้น ทำให้

ค่าเงินบาทแข็งขึ้นตามไปด้วย ประกอบกับอัตราเงินเฟ้อในไทยสูงขึ้นตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 เมื่อเทียบกับเงินเฟ้อในสหรัฐฯ และญี่ปุ่นที่โน้มตัวต่ำลง เป็นผลทำให้ราคาสินค้าออกของไทยแพงขึ้น และมีผลสะท้อนมายังระดับการส่งออก ซึ่งเป็นตัวจักรสำคัญที่ผลักดันเศรษฐกิจไทยขยายตัวในอัตราสูงมาเป็นเวลานานกว่าสิบปีมีอัตราติดลบอย่างฉับพลันในครึ่งหลังของ พ.ศ. 2539 ซึ่งไม่ค่อยจะมีปรากฏในประวัติศาสตร์เศรษฐกิจของไทยมาก่อนเลย เมื่อการส่งออกของไทยชะงักงัน เศรษฐกิจก็หยุดขยายตัว สถาบันการเงินเริ่มประสบปัญหาจากการลงทุนที่ผิดพลาด เจ้าหนี้ต่างประเทศเริ่มไม่มั่นใจต่อมาตรการของ ธปท. ในการแก้ไขปัญหา สถาบันการเงินที่มีปัญหา เงินทุนต่างประเทศจึงเริ่มไหลออกตั้งแต่ครึ่งหลังของปี พ.ศ. 2539

10

ธปท. มีทางเลือกอะไรบ้าง
ในการลดสถานะเศรษฐกิจที่ร้อนแรง
และ ศปร. มีมุมมองอย่างไร

ธปท. เห็นว่าเครื่องมือที่ทางรัฐบาลควรนำมาใช้เพื่อลดสถานะเศรษฐกิจที่ร้อนแรง มี 5 ประการ คือ

1. นโยบายการคลังเกินดุลที่มากพอ เพื่อลดปริมาณเงินที่หมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพ อนึ่ง นโยบายการคลังนี้เป็นเรื่องที่อยู่ในอำนาจหน้าที่ของรัฐบาลและรัฐสภา ซึ่งอยู่นอกเหนือความรับผิดชอบของ ธปท. โดยตรง แต่ ศปร. เห็นว่า ธปท. ซึ่งเป็น 1 ใน 4 หน่วยงานหลักที่กำหนดแนวทางสำหรับงบประมาณ ดังนั้น





รพท. จึงควรพยายามผลักดันให้รัฐบาลดำเนินนโยบายงบประมาณเกินดุล แต่ รพท. ก็ได้ดำเนินการดังกล่าว

2. นโยบายการเงินที่เข้มงวดโดยปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยสูง
โดย รพท. ได้ดำเนินนโยบายการเงินดูดซับเงินที่เข้ามาจากต่างประเทศ ออกจากระบบด้วยการขายพันธบัตร ซึ่งมีผลทำให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น แต่ สปร. มีมุมมองว่า อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นจะผลักดันให้ผู้ลงทุนหันไปใช้เงินต่างประเทศเพิ่มขึ้น และจะมีเงินจากต่างประเทศเข้ามาหาประโยชน์จากดอกเบี้ยที่สูงภายในประเทศด้วย ซึ่งมีส่วนทำให้การใช้จ่ายทั้งด้านการอุปโภคและบริโภค และการลงทุน สูงมากขึ้นกลับยิ่งทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลสูงเพิ่มขึ้น

3. นโยบายเพิ่มเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ คือ การพยายาม

เพิ่มเงินทุนสำรองระหว่างประเทศให้มากเพียงพอสำหรับใช้คืนเจ้าหนี้ต่างประเทศระยะสั้นและเพียงพอสำหรับใช้ในการรักษาอัตราแลกเปลี่ยน โดยใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดคือ นำเงินที่ได้จากการขายพันธบัตรไปซื้อดอลลาร์สหรัฐฯ เก็บเข้าเป็นทุนสำรองระหว่างประเทศ รวมทั้งทางเลือกที่จะใช้ SWAP* เป็นเครื่องมือในการดูดซับเงินบาทออกนอกประเทศ ซึ่ง ศปร. เห็นว่าไม่สามารถที่จะเพิ่มเงินทุนสำรองระหว่างประเทศให้เพียงพอได้ เพราะไทยมีหนี้ระยะสั้นเป็นจำนวนมาก และปรากฏว่าไทยมีเงินทุนสำรองประเทศมากกว่าหนี้ระยะสั้นเพียงเล็กน้อยเท่านั้น

4. นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่ทำให้ค่าเงินบาทยืดหยุ่นขึ้นกว่าเดิม คือ การขยายช่วงอัตราแลกเปลี่ยนให้กว้างขึ้น โดยมีการเสนอจากหลายฝ่ายให้ปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2537 แต่ ธปท. ก็ได้ดำเนินการเพราะเห็นว่าเป็นเรื่องไม่เร่งด่วน ในเรื่องนี้ ศปร. มีความเห็นว่า นโยบายการรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนเป็นนโยบายศักดิ์สิทธิ์ของ ธปท. ที่ **แตะต้องไม่ได้** และถ้าหากมาตรการนี้สามารถทำได้ มาตรการขยายช่วงอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงที่สุดที่พิจารณาขณะนั้นก็ไม่กว้างพอจะป้องกันวิกฤติเศรษฐกิจที่จะเกิดขึ้นได้

5. นโยบายกีดกันการนำเข้าของเงินกู้ระยะสั้น ตั้งแต่เดือนสิงหาคม พ.ศ. 2538 ธปท. ได้ใช้มาตรการบังคับให้มีการนำเงินกู้ต่างประเทศมาฝาก ธปท. โดยไม่ได้รับดอกเบี้ย เงินฝากดังกล่าวนี้จะมีจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 7 ของยอดเงินต่อไปนี้ (1) เงินบาทของผู้ที่มีได้มีภูมิลำเนาในประเทศไทยที่ฝากไว้กับธนาคารพาณิชย์ (2) เงินกู้ของบริษัทเงินทุนที่มีอายุต่ำกว่า 1 ปี รวมทั้งตั๋วเงิน ตั๋วแลกเงิน และบัตรเงินฝาก (3) เงินกู้ของธนาคารพาณิชย์วิเทศธนกิจ และบริษัทเงินทุน

* SWAP ให้อธิบายในภาคผนวกคำศัพท์ ลำดับที่ 13





ศปร. เห็นว่ามาตรการเหล่านี้เป็นมาตรการที่อ่อนและนำมาใช้เมื่อสายไปแล้ว เพราะปริมาณหนี้สินภาคเอกชนเพิ่มขึ้นสูงมาก และหลังจากนั้นไม่กี่เดือน เศรษฐกิจเริ่มตกต่ำอย่างรวดเร็ว ปัญหาต่าง ๆ ของเศรษฐกิจไทยได้ปรากฏขึ้นพร้อมกัน ทั้งด้านสถาบันการเงิน ด้านอัตราแลกเปลี่ยน สาขาการผลิตต่าง ๆ และที่สำคัญที่สุด คือ ความศรัทธาของนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศที่มีต่อระบบการจัดการนโยบายเศรษฐกิจมหภาคของประเทศไทย

11

บทสรุปของ ศปร.

ต่อนโยบายการเงินและมาตรการ

ในการแก้ปัญหาของ ธปท. เป็นอย่างไร

ศปร. ได้สรุปนโยบายการเงินของ ธปท. ว่านโยบายของ ธปท. ในการเปิดตลาดเสรีทางการเงิน ในขณะที่ยังคงใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ค่อนข้างคงที่เป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้สินเชื่อยุโรปไหลเข้าประเทศเป็นจำนวนมากอย่างต่อเนื่อง และได้ส่งผลกระทบต่อการดำเนินนโยบายการเงินที่เคยมีประสิทธิภาพ โดย ธปท. มิได้ผลักดันอย่างจริงจังให้รัฐบาลมีนโยบายการคลังที่เกินดุลซึ่งเป็นสิ่งจำเป็นในช่วงนั้น มาตรการต่าง ๆ ที่นำมาใช้ในการแก้ปัญหาทางการเงินก็เป็นมาตรการที่ไร้ผลและนำมาใช้เมื่อสายไปแล้ว คือ หลังจากที่ไทยมีหนี้สินระยะสั้นในระดับสูง ที่สำคัญคือ ธปท. ควรเลือกยุทธศาสตร์ใหม่ที่เหมาะสมกับสภาพแวดล้อมทางการเงินที่เปลี่ยนแปลงไป แต่ยุทธศาสตร์ที่ ธปท. เลือกใช้กลับยิ่งทำให้ปัญหารุนแรงยิ่งขึ้น ทั้ง ๆ ที่ปัญหาเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น



กับประเทศไทยเป็นปัญหาที่เกิดขึ้นแล้วกับประเทศอื่น เช่น ในชิลี ระหว่าง พ.ศ. 2525 และ พ.ศ. 2527 ในสวีเดน ระหว่าง พ.ศ. 2533 พ.ศ. 2535 และเม็กซิโก ระหว่าง พ.ศ. 2537 และ พ.ศ. 2538 ซึ่งประเทศเหล่านี้ต่างมีปรากฏการณ์ทางเศรษฐกิจเช่นเดียวกับไทย แต่ประทุเป็นวิกฤติการณ์ที่แตกต่างกัน อีกทั้งมีงานวิชาการที่ศึกษาปัญหา วิกฤติการณ์เศรษฐกิจของประเทศเหล่านี้อย่างแพร่หลาย ในการนี้ ศปร. มีความเห็นว่า บรรยากาศและโครงสร้างของ ธปท. ไม่เอื้ออำนวยให้มีการแลกเปลี่ยนและร่วมมือกันในการวิเคราะห์และแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้นอย่างจริงจัง นั่นคือข้อบกพร่องของโครงสร้างระบบการบริหารการเงิน และความไม่มีประสิทธิภาพในการตัดสินใจเชิงนโยบายของ ธปท. ได้นำไปสู่วิกฤติการณ์เศรษฐกิจที่ร้ายแรงที่สุดในประวัติศาสตร์เศรษฐกิจของประเทศไทยและผลกระทบกลายเป็นภาระของประชาชนทั่วประเทศ เป็นระยะเวลาที่ยาวนาน

ส่วนที่

3

การปกป้องค่าเงินบาท



วิभागกรรมเศรษฐกิจ 2540
บทเรียนจาก ศปร.1

12

ค่าเงินบาทและระบบอัตรา
แลกเปลี่ยนของไทยเป็นอย่างไร
และหน่วยงานใดมีบทบาท
ในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน



ค่าเงินบาท⁶ หมายถึง อำนาจซื้อของเงินสกุลบาทในการ
ซื้อสิ่งใดสิ่งหนึ่ง ในที่นี้หมายถึงจำนวนเงินบาทที่สามารถ
แลกเปลี่ยนกับเงินสกุลต่างประเทศอื่น เช่น จำนวนเงิน 47 บาทซื้อเงิน
ดอลลาร์สหรัฐฯ ได้ 1 ดอลลาร์ เป็นต้น ในการกำหนด**อัตราแลกเปลี่ยน**⁷
ของประเทศต่างๆ ที่สำคัญมี 2 แบบ ได้แก่ **อัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่**⁸
(Fixed Exchange Rate System) และ**อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว**
(Floating Exchange Rate System)



สำหรับประเทศไทยนั้นแต่เดิมเราใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ในรูปแบบที่กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐ ระบบนี้ถูกยกเลิกไปเมื่อปลายปี 2527 เนื่องจากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ มีค่าสูงขึ้นมาก รพท. เห็นว่าการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนโดยผูกค่าเงินไว้กับดอลลาร์สหรัฐ เพียงสกุลเดียวจะทำให้ไทยเสียประโยชน์กับประเทศคู่ค้าสำคัญอื่น ๆ จึงกำหนดค่าเงินบาทไว้กับกลุ่ม 'मुख्यสกุล' เช่น เงินดอลลาร์ของสหรัฐอเมริกา เงินเยนของญี่ปุ่น เงินมาร์กของเยอรมัน และเงินปอนด์สเตอร์ลิงของสหราชอาณาจักร เป็นต้น ประเทศไทยได้ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน (Basket System) ในช่วง พ.ศ. 2527-2540

ในระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่นั้น **ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน**⁹ (Exchange Equalization Fund, EEF.) ซึ่งเป็นหน่วยงานที่ขึ้นตรงกับรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง จะทำหน้าที่ในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนทางการ* (Daily Exchange Rate) ระหว่างเงินบาทและดอลลาร์สหรัฐ โดยพิจารณาจากปัจจัยดังนี้ (1) กำหนดกลุ่มสกุลเงินแต่ไม่เปิดเผยว่าถ่วงน้ำหนักแต่ละสกุล ในตะกร้าเป็นเท่าไร (2) ปริมาณการซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐ ที่ผ่านมา (3) ภาวะการส่งออก การนำเข้า และระดับราคาสินค้าภายในประเทศ ทั้งนี้อัตราแลกเปลี่ยนสามารถเปลี่ยนแปลงได้ตามช่วง (Band) สูงสุด และต่ำสุด ตามที่ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนได้กำหนดไว้



* ศัพท์ของ รพท. เรียกอัตราแลกเปลี่ยนทางการว่า “อัตรากลางประจำวัน”

13

ทำไมประเทศไทย จึงใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่



การที่ประเทศไทยใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ก็เพื่อสร้างสถานะความแน่นอนในการประกอบธุรกรรมระหว่างประเทศ ทำให้ค่าเงินบาทมีเสถียรภาพและสร้างความมั่นใจให้นักลงทุน และตราบติดที่อัตราแลกเปลี่ยนทางการที่ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนประกาศมิได้ เบี่ยงเบนมากนักจากอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate หรือ REER) ซึ่งถูกกำหนดโดยกลไกตลาดตามความต้องการซื้อและความต้องการขาย ปัญหาค่าเงินบาทก็จะไม่เกิดขึ้น แต่หากเมื่อใดอัตราแลกเปลี่ยนที่ทางการประกาศสูงกว่าอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงมาก (Over Value) ก็จะเกิดปัญหาค่าเงินบาทแข็งเกินตัว ในกรณีนี้ ธปท. ก็จะต้องพยายามปกป้องค่าเงินบาท หรือรักษาอัตราแลกเปลี่ยนให้อยู่ในระดับเดิมไว้ ในอดีตที่ผ่านมา เมื่อเกิดวิกฤติค่าเงินบาท ธปท. จะกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนทางการใหม่ให้ใกล้เคียงกับอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นจริง เช่น การลดค่าเงินบาทใน พ.ศ. 2524 และ พ.ศ. 2527

14

ปัญหาค่าเงินบาทหรือ

วิกฤติค่าเงินบาทเกิดจากสาเหตุใด

ปัญหาค่าเงินบาทหรือวิกฤติค่าเงินบาท เกิดจากสาเหตุสำคัญ 2 ประการ ประการแรกคือ **การขาดดุลบัญชีเดินสะพัด¹⁰** อยู่ในระดับสูงและมีแนวโน้มสูงอย่างต่อเนื่อง สืบเนื่องจากการพัฒนา เศรษฐกิจของไทย เน้นการพัฒนาอุตสาหกรรมส่งออก ซึ่งต้องพึ่งพิง



ต่างประเทศทั้งในด้านการนำเข้า ปัจจัยการผลิตและตลาดส่งออก แต่การออมในประเทศอยู่ในระดับต่ำ เมื่อเทียบกับความต้องการลงทุน ของประเทศ ดังนั้นจึงต้องอาศัย เงินทุนจากต่างประเทศตลอดมา ทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุล ต่อเนื่อง นับเป็นปัญหาทาง โครงสร้างพื้นฐานสำคัญทาง เศรษฐกิจของไทย แต่ปัญหา

ดังกล่าวยังไม่นำไปสู่วิกฤติเศรษฐกิจที่รุนแรง เนื่องจากดุลการชำระเงิน (Balance of Payments) ยังคงเกินดุลอยู่ เพราะการเกินดุลในบัญชีเงินทุน (Capital Account) ซึ่งมาจากการไหลเข้ามากกว่าการไหลออกของ เงินตราต่างประเทศ

อีกสาเหตุหนึ่งคือ **ระดับหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชนที่สูงมาก** ซึ่งเป็นผลมาจากนโยบายของรัฐบาลที่เปิดเสรีทางการเงินแต่ยังคงใช้ อัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างคงที่ ทำให้ค่าเงินบาทสูงกว่าความเป็นจริง

ประกอบกับภาวะเศรษฐกิจเริ่มถดถอย ในปี 2539 อัตราการเติบโตของการส่งออกของไทยที่เคยอยู่ในระดับสูงกว่าร้อยละ 10 ได้ลดลงอย่างฉับพลัน ยิ่งทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลมากขึ้นไปอีก

ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของไทย การใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ค่อนข้างคงที่ และระดับหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชนที่สูงมาก ประกอบกับปัญหาในตลาดอสังหาริมทรัพย์และตลาดหุ้นที่ประสบภาวะวิกฤติอย่างหนัก ภาวะเศรษฐกิจและการส่งออกของประเทศที่ชะลอตัวอย่างมาก ปัญหาความมั่นคงของสถาบันการเงิน และปัญหาทางการเมือง ทำให้นักวิเคราะห์ตลาดการเงินในประเทศไทยเริ่มมีความหวาดระแวงอนาคตของเศรษฐกิจไทย และเมื่อ**บริษัท มูดี้ส์**¹¹ (Moody's Investor Service) ได้ประกาศลดอันดับความน่าเชื่อถือของหนี้ระยะสั้นของไทยเมื่อเดือนกันยายน พ.ศ. 2539 ทำให้นักลงทุนต่างประเทศและประชาชนคนไทยตระหนักชัดในปัญหาเศรษฐกิจ และคาดคิดว่าทางการอาจจะแก้ไขปัญหาโดยการลดค่าเงินและ/หรือปรับเปลี่ยนอัตราแลกเปลี่ยน สถาบันการเงินจะต้องเผชิญกับหนี้สินที่มีปัญหามากมาย นักลงทุนต่างประเทศจึงขาดความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจไทย เงินทุนต่างประเทศเริ่มไหลออกและมีความรุนแรงมากในช่วงต้นปี พ.ศ. 2540 ส่งผลกระทบต่อค่าเงินบาทเพราะอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐ/บาท ในท้องตลาดมีความผันผวน และอยู่ในระดับสูงกว่าอัตราแลกเปลี่ยนที่ทางการประกาศ ในกรณีนี้ ธปท. ได้ขายเงินตราต่างประเทศเพื่อรักษาค่าเงินบาทในตลาดไม่ให้เบี่ยงเบนจากระดับที่ควรจะเป็นตามระบบตะกร้าเงิน เพื่อป้องกันมิให้นักลงทุนตระหนก และถอนทุน ออกไปมากเกินไปจนเมื่อนักเก็งกำไรเงินตราต่างประเทศ ที่ต้องการทำกำไรจากส่วนต่างของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินตราต่างประเทศโดยเฉพาะเงินดอลลาร์สหรัฐ ได้โจมตีค่าเงินบาท โดยพยายามทำให้ค่าเงินบาทลดลงทันทีในตลาดการเงิน





ด้วยการนำเอาเงินบาทมาทุ่มขายในตลาดการเงิน เพื่อให้ค่าเงินบาทอ่อนตัว เพราะมีปริมาณมากเมื่อเทียบกับความต้องการ (อุปสงค์น้อยกว่าอุปทาน) และทุ่มซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐ ในราคาที่ทางการประกาศมา กักตุนไว้ ทำให้ค่าเงินตราต่างประเทศสูงขึ้นตามไปด้วย การโจมตีค่าเงินบาทตั้งแต่ปลายปี พ.ศ. 2539 เป็นต้นมา ทำให้ค่าเงินบาทได้รับแรงกดดันเป็นระลอก และทวีความรุนแรงขึ้นลำดับ ภาวะทางเศรษฐกิจดังกล่าวทำให้ ธปท. ต้องดำเนินการปกป้องค่าเงินบาทหลายครั้ง

15

ธปท. ดำเนินการ ปกป้องค่าเงินบาทด้วยวิธีการใด

L เมื่อเกิดวิกฤติค่าเงินบาทเพราะนักเก็งกำไรเงินตราต่างประเทศ นำเงินบาทมาทุ่มขายในตลาดเพื่อจะสร้างแรงกดดันให้ค่าเงินบาทลดลง ธปท. ดำเนินการปกป้องค่าเงินบาทเพื่อที่จะรักษาอัตราแลกเปลี่ยนให้อยู่ในระดับเดิมไว้ โดยการนำเงินดอลลาร์สหรัฐ จาก**ทุนสำรองระหว่างประเทศ**¹² (ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน) ไปซื้อเงินบาทจากตลาดเงิน ซึ่งในอดีต ธปท. จะสามารถพยุงค่าเงินบาทในตลาดได้ทันที และจะนำเงินบาทมาซื้อดอลลาร์สหรัฐ จากบัญชีทั่วไปได้ราบเท่าที่บัญชีทั่วไปมีเงินทุนสำรองเหลืออยู่ แต่ในปี พ.ศ. 2539-2540 ค่าเงินบาทถูกโจมตีอย่างหนัก ธปท. เห็นว่า การรับซื้อเงินบาทจะทำให้เงินบาทหายไปจากตลาดมาอยู่กับ ธปท. มีผลให้ปริมาณเงินลดลง เกิดภาวะเงินฝืดและดอกเบี้ยจะสูงขึ้น ธปท. จึงได้ทำสัญญาซื้อขายเงินตราล่วงหน้า ที่เรียกว่า **SWAP**¹³ นั่นคือการขอซื้อเงินตราในวันนี้ ในราคานี้ โดยกำหนดวันที่จะ

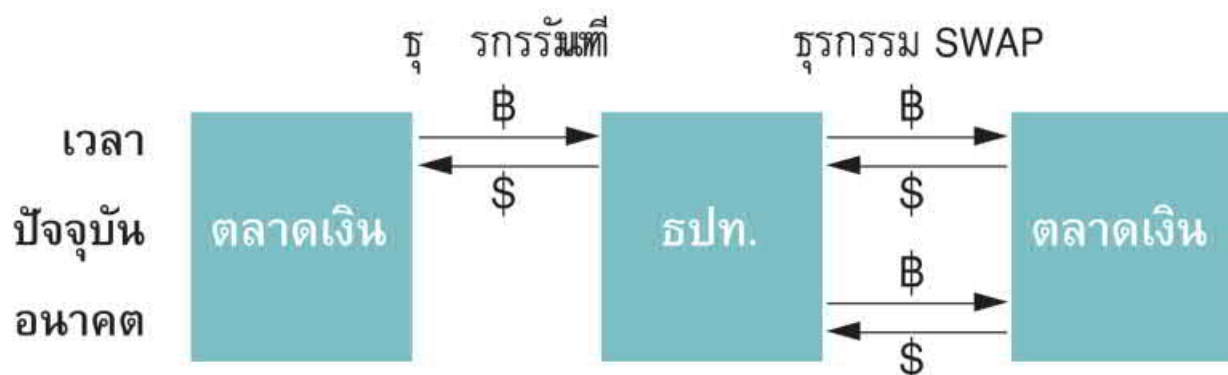
ส่งมอบเงินตราให้ในวันข้างหน้า
ธุรกรรม SWAP รูปแบบที่ ๒. ทำ
เรียกว่า Buy-Sell SWAP คือขณะที่
นำเงินดอลลาร์สหรัฐ ไปซื้อเงินบาท
ในทันทีนั้นก็จะมีเงินบาท
ซื้อดอลลาร์สหรัฐ จากตลาด
โดยทำธุรกรรม SWAP ที่มี
เงื่อนไขสัญญาว่าเมื่อครบ
กำหนดสัญญา (อาจเป็น 2 วัน
หรือ 3 เดือน 6 เดือน หรือ 1 ปี)



๒. จะต้องขายเงินดอลลาร์สหรัฐ และซื้อเงินบาทคืน

การทำสัญญา SWAP ในขณะนั้น จะเป็นการอัดฉีดเงินบาท
เข้าไปในระบบเพื่อลบล้างผลการโจมตีของนักเก็งกำไรเงินตราต่างประเทศ
โดยที่ปริมาณเงินบาทในตลาดทันทีจะไม่ลดลง ดอกเบี้ยก็จะไม่แพงขึ้น
และยังสามารถช้อนผลกระทบของการปกป้องค่าเงินบาทต่อเงินทุนสำรอง
ระหว่างประเทศไม่ให้ปรากฏต่อตลาดได้ เพราะปริมาณเงินทุนสำรอง
จะไม่ลดลง แต่พันธะในการส่งเงินตราต่างประเทศคืนกลับให้คู่สัญญา
จะเกิดขึ้นในอนาคต และดอกเบี้ยจะยิ่งสูงขึ้น

**แผนภูมิแสดงการไหลไปมาของเงินผ่าน ๒.๒.
ในการปกป้องค่าเงินบาทโดยใช้ธุรกรรม SWAP**



16

สถานการณ์และการปกป้อง ค่าเงินบาทเป็นอย่างไร



ปัญหาทางเศรษฐกิจของไทยในช่วงปลายปี 2539 ได้ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติ โดยเฉพาะหลังจากที่บริษัท Moody's ประกาศลดความน่าเชื่อถือหนี้ระยะสั้นของไทย ทำให้การไหลออกของเงินทุนต่างประเทศเป็นไปอย่างต่อเนื่อง ในเดือนกรกฎาคม-พฤศจิกายน 2539 ธปท. โดยทูลุ ณะาระดับฯ ได้ใช้เงินตราต่างประเทศเพื่อปกป้องเงินบาทหลายครั้ง

ในเดือนธันวาคม 2539 การไหลออกของเงินทุนต่างประเทศรุนแรงมากขึ้น ประกอบกับการให้ข่าวสัมภาษณ์ของนักการเมืองเกี่ยวกับการปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยน รวมทั้งการที่ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐกับเงินสกุลสำคัญมีแนวโน้มแข็งขึ้นอย่างชัดเจน จึงเป็นแรงกดดันต่อ

ค่าเงินบาทเพิ่มขึ้น ทุกระดับฯ ได้ใช้ เงินตราต่างประเทศเป็นจำนวนมาก ในการปกป้องค่าเงินบาท ทำให้สภาพคล่องในระบบการเงินลดลงไปมาก กระทบ. จึงได้บล้างการขายเงินตราต่างประเทศบางส่วนด้วยการทำธุรกรรม SWAP ทำให้มีพันธะที่จะต้องขายเงินตราต่างประเทศคืนให้กับคู่สัญญาในปี 2540 จำนวนทั้งสิ้น 4.75 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ในขณะที่มีเงินสำรองระหว่างประเทศรวมทั้งสิ้น 38.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ

ในช่วงต้นปี พ.ศ. 2540 ค่าเงินบาทถูกกดดันอย่างต่อเนื่อง มีการโจมตีค่าเงินบาทหลายครั้งติดต่อกัน โดยนักเก็งกำไรได้โจมตีเงินบาท ด้วยการซื้อ SWAP Sell-Buy ควบคู่ไปด้วย นั่นคือการทำธุรกรรมในการนำเงินดอลลาร์ซื้อเงินบาทโดยทำสัญญาว่าจะขายเงินบาท/ซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐ คืนตามกำหนดเวลา นักเก็งกำไรทำเช่นนี้เพราะนอกจากจะได้ประโยชน์จากที่ค่าเงินบาทจะลดลงแล้ว จะเป็นการผลักดันให้อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (SWAP Premium) ในการซื้อขายสูงขึ้นด้วย

จากสถานการณ์ดังกล่าว กระทบ. จึงได้มีการประชุม มหาลายังเพื่อพิจารณาขีดจำกัดในการเข้าแทรกแซงตลาด เพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินบาท และหาแนวทางดำเนินการที่เหมาะสมสำหรับระบบอัตราแลกเปลี่ยน และที่ประชุมมีความเห็นว่า ยังไม่ควรปรับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ในขณะที่ค่าเงินบาทกำลังถูกโจมตีอย่างรุนแรง จึงได้แต่พิจารณาขีดจำกัดของการแทรกแซงเท่านั้น โดยเห็นว่าการแทรกแซงตลาดของ กระทบ. จะต้องใช้ความเด็ดขาด ตัดไฟแต่ต้นลม และดำเนินการในจำนวนมากพอที่จะป้องกันไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนพุ่งสูงขึ้นจากระดับปกติจนทำลายความเชื่อมั่นของนักลงทุน ดังนั้นเมื่อวันที่ 14 พฤษภาคม 2540 มติของที่ประชุมผู้บริหาร กระทบ. ได้ให้ฝ่ายการธนาคารดำเนินการแทรกแซงโดยไม่จำกัดวงเงิน และในวันเดียวนั้น กระทบ. ได้ใช้วิธีการ **ล้มกระดานในตลาดการเงินระหว่างประเทศ** โดยใช้เงินมากกว่าหนึ่งหมื่นล้าน



ดอลลาร์สหรัฐ หรือสองแสนห้าหมื่นล้านบาท นับว่าเป็นการป้องกัน
ค่าเงินบาทที่แพงที่สุดในประวัติศาสตร์ของไทย และในวันนั้นเอง
เงินทุนสำรองก็ลดลงไปเหลือ 2.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ

ในเวลาเดียวกัน ธปท. ก็ได้ออกมาตรการเพื่อป้องกัน
เก็งกำไรจากสถาบันการเงินในต่างประเทศ โดยสั่งการไปยังธนาคาร
พาณิชย์ไทยไม่ให้ปล่อยเงินบาทให้กับสถาบันการเงินต่างประเทศ ยกเว้น
ถ้ามีธุรกรรมที่แท้จริงอยู่ มาตรการนี้ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนในตลาด
ต่างประเทศลดลงอย่างรวดเร็ว เกิดการขาดแคลนเงินบาทอย่างกะทันหัน
ค่าเงินบาทและอัตราดอกเบี้ยเงินบาทสูงขึ้น ธปท. สามารถหาซื้อเงิน
ดอลลาร์สหรัฐ ได้ในราคาถูกในตลาดต่างประเทศ ทำให้เงินทุนสุทธิ
สำรองเพิ่มขึ้น และทำให้นักเก็งกำไรต้องขาดทุนสูงมาก เพราะต้อง
แสวงหาเงินบาทในราคาแพง เพื่อส่งมอบให้ ธปท. ซึ่งแม้ว่าจะเป็นชัยชนะ
สำหรับ ธปท. แต่ก็ส่งผลทำให้ ธปท. แทบไม่มีเงินทุนสำรองเหลืออยู่เลย
และต้องตัดสินใจให้ค่าเงินบาทลอยตัว

หลังจากการโจมตีค่าเงินบาทในเดือนพฤษภาคมแล้ว ได้มี
การประชุมปรึกษาหารือระหว่าง ธปท. และกระทรวงการคลัง รวมทั้ง IMF
อย่างต่อเนื่อง เพื่อหาทางออกเกี่ยวกับค่าเงินบาท ในช่วงเวลานี้ปริมาณ
เงินทุนสำรองสุทธิลดลงเรื่อย ๆ จนเหลือ 2.8 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ
ในวันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ. 2540 ในที่สุด รัฐบาลจึงประกาศให้ค่าเงินบาท
ลอยตัวเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540



17

ศปร. มีความเห็นอย่างไรกับการดำเนินการ ปกป้องค่าเงินบาทด้วยวิธี SWAP



ศปร. มีความเห็นว่า ธปท. ไม่ประสบความสำเร็จในการใช้
ธุรกรรม SWAP ในการปกป้องค่าเงินบาท เพราะมี**ปัญหา**
ในระดับกลยุทธ์ การดำเนิน และระดับยุทธศาสตร์การดำเนิน
นโยบายการเงินดังนี้

1. กรณีที่ ธปท. ใช้ธุรกรรม SWAP เป็นเครื่องมือในการซ่อน
ผลกระทบของการปกป้องค่าเงินบาทต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ
ไม่ให้ปรากฏต่อตลาดและสาธารณชน อันเป็นการปกปิดข้อมูลบางอย่าง
ซึ่ง ศปร. เห็นด้วยว่าเป็นเรื่องจำเป็นในสภาพตลาดขณะนั้น โดย ธปท.
ทำเสมือนหนึ่งว่า ธปท. กู้เงินตราต่างประเทศมาใช้สัดส่วนของเงินทุนสำรอง
ระหว่างประเทศที่ลดน้อยลง ทำให้ไม่เห็นผลต่อปริมาณเงินทุนสำรอง
ที่แถลงต่อประชาชนนั้น



ศปร. เห็นว่าวิธีการนี้ไม่ช่วยให้ ธปท. สามารถปิดการทำธุรกรรมของตนได้สำเร็จ เพราะอย่างน้อยคู่ค้าของ ธปท. ในตลาดเงินตราต่างประเทศก็ทราบว่า ธปท. กำลังทำ SWAP อยู่ในขนาดและปริมาณที่สูงกว่าที่เป็นอยู่โดยปกติ นอกจากนี้ ธปท. ยังต้องทำกับคู่ค้าเป็นจำนวนมาก ซึ่งจะทำให้วิกฤติค่าเงินบาทรุนแรงขึ้น

2. การทำ SWAP เพื่อพยุงค่าเงินบาทของ ธปท. ไม่สัมฤทธิ์ผลเท่าที่ควร เพราะคู่ค้าของ ธปท. ในธุรกรรม SWAP มักจะเป็นผู้แทนที่ ธปท. เลือกให้เป็นตัวแทนในธุรกรรมแต่ละครั้ง ในกรณีนี้อาจเป็นไปได้ว่า คู่ค้าของ ธปท. คือผู้ที่อยู่ในหมุนักเก็งกำไรที่โจมตีค่าเงินบาทเสียเอง ดังนั้นจึงกลายเป็นว่า ธปท. ระบายเงินออกมาให้นักเก็งกำไรโจมตีค่าเงินบาทได้อย่างต่อเนื่องตลอดเวลา และยังทำให้ภาระผูกพันจากธุรกรรม SWAP เพิ่มขึ้นด้วย ดังนั้นถ้าการโจมตีค่าเงินบาทไม่หยุด ภาระผูกพันจากธุรกรรม SWAP ก็จะเพิ่มขึ้นโดยไม่จำกัด

ศปร. เห็นว่า หาก ธปท. ไม่ใช้ธุรกรรม SWAP แต่ใช้วิธีการซื้อขายในตลาดทันทีเหมือนอย่างที่เคยทำในอดีต อันจะเป็นผลให้อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศสูงขึ้น เพราะเงินบาทจะหายไปจากตลาด ถ้าอัตราการโจมตีค่าเงินบาทรุนแรงมาก ดอกเบี้ยก็ยิ่งสูงขึ้น ซึ่งจะทำให้การนำเงินบาทมาโจมตีนั้นก็จะแพงขึ้น และจะเป็นผลบังคับให้ ธปท. ทบทวนนโยบายของตนเร็วขึ้น ธปท. ก็จะไม่รื้อปรับค่าเงินบาทและจะไม่สร้างภาระผูกพันจากธุรกรรม SWAP แต่การทำ SWAP เป็นการเปิดโอกาสให้ ธปท. เลี่ยงการเผชิญปัญหาไปเรื่อย ๆ จนกระทั่งเงินทุนสำรองหมดสิ้น

3. การทำ SWAP เป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้ ธปท. ไม่รีบเร่งดำเนินการปรับปรุง/เปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเพราะถ้ามีการลดค่าเงินบาท หรือมีการปล่อยให้ค่าเงินบาทลอยตัวและลดเองตามธรรมชาติแล้ว ธปท. จะประสบปัญหาขาดทุนเพราะ ธปท. จะต้องหาซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐ

จากตลาดโดยใช้เงินบาทในปริมาณที่สูงกว่าเพื่อนำไปมอบให้แก่คู่ค้าสัญญา SWAP ในอัตราเดิม ขณะที่คู่ค้าจะมอบเงินบาทจำนวนที่น้อยกว่าที่ ธปท. จะต้องส่งมอบให้ SWAP จึงกลายเป็นเครื่องถ่วงเวลาที่ทำให้ ธปท. ไม่ตัดสินใจปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยน

ศปร. เห็นว่าในระบบการปกป้องค่าเงินบาทที่มีอยู่เดิมนั้น กลไกตลาดสามารถทำหน้าที่มิให้ ธปท. ใช้เงินทุนสำรองปกป้องค่าเงินบาทมากเกินไป นอกจากนี้นักกฎหมายก็กำหนดไว้ว่า ธปท. จำต้องมีเงินทุนสำรองเงินตราเป็นฐานรองรับธนบัตรที่หมุนเวียน ซึ่งเท่ากับเป็นการห้ามมิให้ ธปท. ใช้เงินทุนสำรองระดมประเทศจนหมดสิ้น แต่การนำธุรกรรม SWAP มาใช้ เป็นผลให้ ธปท. สามารถดำเนินการปกป้องค่าเงินบาทโดยแทบไม่มีขีดจำกัดใด ๆ ทั้งสิ้น และทำให้ทุนสำรองระหว่างประเทศสุทธิลดลงอย่างมากจนถึงขั้นวิกฤติ

18

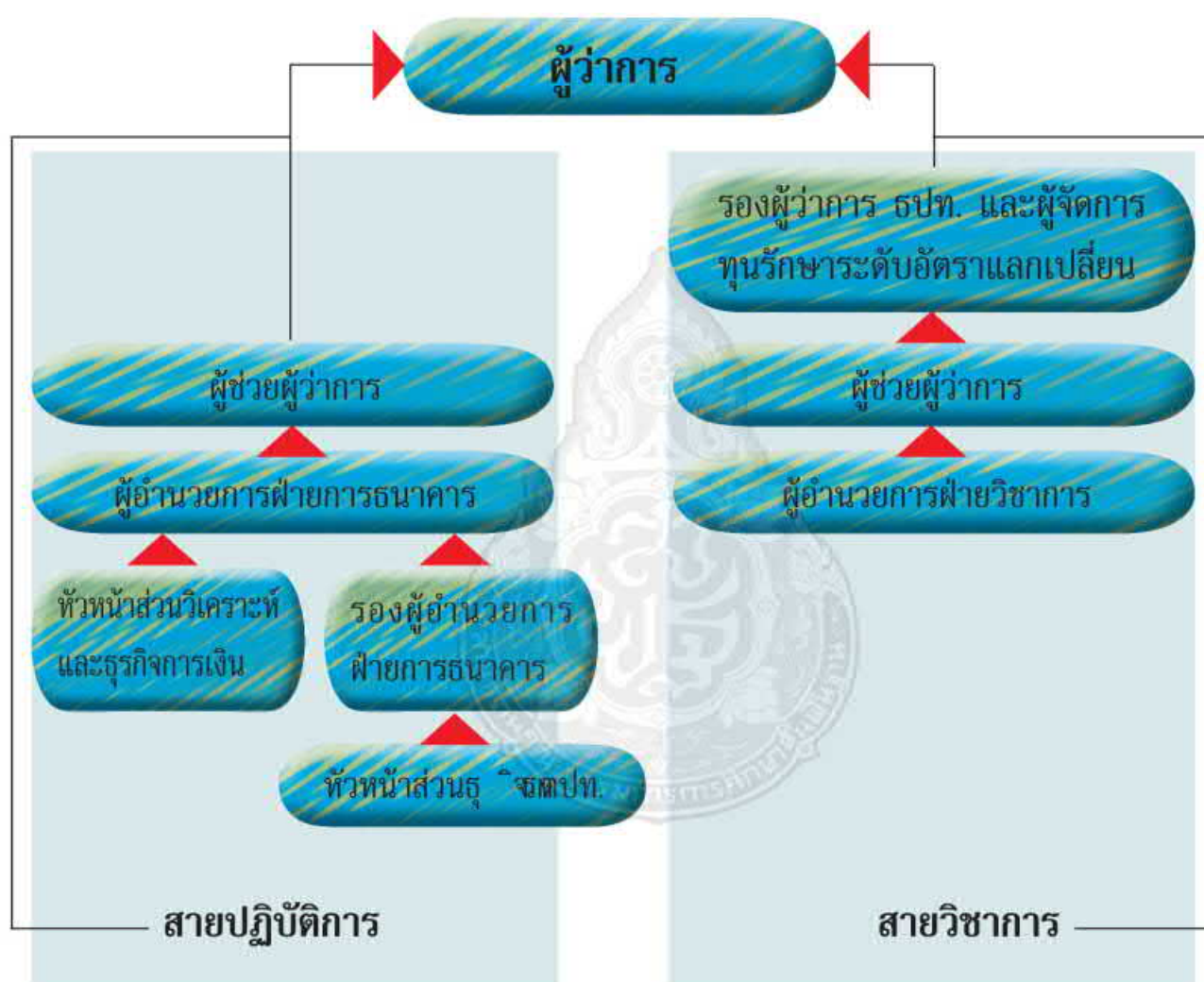
หน่วยงานใดเป็นผู้ใช้ SWAP และ ศปร. มีความคิดเห็นในเรื่องนี้อย่างไร

ก่อนปลายปี พ.ศ. 2539 ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน จะทำหน้าที่รักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน โดยทำการซื้อขายส่วนที่ขาดหรือส่วนที่เกินกว่าอัตราแลกเปลี่ยนตามระบบตะกร้าเงิน ดังนั้นทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนจึงมีบทบาทสำคัญในการปกป้องค่าเงินบาทเมื่อถูกโจมตี ในการนี้ ศปร. มีความเห็นว่าองค์กรภายในที่ทำหน้าที่ดูแลเรื่องทุนสำรองและนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนนั้น เป็นองค์กรที่มีเอกภาพพอสมควร เพราะนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนเป็น



เรื่องที่ต้องใช้เทคนิคการวิเคราะห์ซับซ้อน ฝ่ายวิชาการจะอยู่ในสายงานเดียวกับทุนรักษาระดับฯ กลไกที่ใช้เพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาทแทบทั้งหมดจะอยู่ในฝ่ายเดียวกัน

แผนภูมิตำแหน่งสำคัญในการรักษาค่าเงินบาทใน ธปท.



แต่เมื่อเกิดเหตุ การโจมตีค่าเงินบาทในปี 2539-2540 บทบาทสำคัญในการปกป้องค่าเงินบาทไม่ใช่เป็นของทุนรักษาระดับฯ เท่านั้น แต่เป็นภาระหน้าที่ของฝ่ายการธนาคารที่จะใช้ SWAP ในการปกป้องค่าเงินบาทด้วย นั่นคือตั้งแต่เดือนธันวาคม 2539 การดำเนินงานปกป้องค่าเงินบาทเกิดขึ้นในสองชั้น ในชั้นแรก ทุนรักษาระดับฯ เป็นฝ่ายแทรกแซง แล้วมีการลบล้างผลต่อตลาดเงินด้วยการทำ SWAP ที่ดำเนินการ

โดยฝ่ายการธนาคารย่อมหมายถึง ว่าสายงานที่มีบทบาทสูงในการปกป้องเงินบาทตามปกติ คือสายวิชาการซึ่งมีเครื่องมือและมีความรู้ในด้านนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนกับ

สายปฏิบัติการที่เป็นผู้ใช้เงินทุนสำรองปกป้องค่าเงินบาท ด้วยการทำ SWAP อยู่กันคนละสาย การส่งต่อข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องกับการปกป้องค่าเงินบาทและนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งเป็นงานที่ละเอียดอ่อน เป็นความลับมาก และรายงานเฉพาะสายงาน

เท่านั้น จึงเป็นปัญหาสำหรับการบริหารงานภายในองค์กรของ ธปท. โดยเฉพาะในช่วงวิกฤติ ซึ่งจำเป็นต้องอาศัยความร่วมมือสมัคครสมานสามัคคีร่วมเป็นทีมเดียวกันช่วยพิจารณาแก้ไขปัญหาเพื่อมิให้เกิดความเสียหายอย่างมาดั่งที่ปรากฏ

เมื่อมีการโจมตีค่าเงินบาทอย่างรุนแรงและต่อเนื่องหลายครั้ง ตั้งแต่เดือนมกราคมมาจนถึงเดือนพฤษภาคม 2540 และ ธปท. ได้ใช้ทุนสำรองระหว่างประเทศสุทธิลดต่ำกว่าเงินทุนสำรองเงินตรา ในเรื่องนี้ฝ่ายการธนาคารซึ่งเป็นฝ่ายปฏิบัติการได้รวบรวมข้อมูลลำดับเหตุการณ์เกี่ยวกับการโจมตีค่าเงินบาททั้งหมด รายงานให้ผู้ว่าการ ธปท. ทราบเมื่อวันที่ 12 พฤษภาคม 2540 เพื่อพิจารณาขีดจำกัดในการเข้าแทรกแซงตลาดในการรักษาเสถียรภาพค่าเงินบาท ซึ่งย่อมหมายถึงการสอบถามเชิงนโยบายว่าจะปกป้องค่าเงินบาทต่อไปหรือไม่ แต่ผู้ว่าการ





รพท. ได้มอบให้รองผู้ว่าการ รพท. ซึ่งเป็นผู้จัดการทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อทราบด่วน และมอบหมายให้จัดทำบันทึกเสนอรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง บันทึกดังกล่าวนี้ได้ตอบกลับไปยัง ผู้ว่าการ รพท. เมื่อ 18 มิถุนายน 2540 (รวมเวลาเดือนกว่า)

ศปร. เห็นว่าแม้จะมีการประชุม ปรึกษาหาแนวทางหลายครั้ง แต่การที่ผู้บริหารระดับสูงใน รพท. ไม่ตัดสินใจอย่างใดอย่างหนึ่งเกี่ยวกับระดับอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้ฝ่ายการธนาคารดำเนินการปกป้องเงินบาทต่อไปภายใต้บรรยากาศของการทำสงคราม นักเก็งกำไรได้กลายเป็นศัตรูที่ รพท. จะต้องเอาชนะให้ได้ ดังนั้นเมื่อวันที่ 14 พฤษภาคม 2540 มติในที่ประชุมของ รพท. ให้แทรกแซงด้วยวงเงินที่ไม่จำกัด ฝ่ายการธนาคารจึงได้ใช้ทุนสำรองระหว่างประเทศไปจนเกือบหมดสิ้น นำความเสียหายอย่างใหญ่หลวงมาสู่ประเทศชาติในเวลาต่อมา

19

ศปร. มีความเห็นอย่างไร
กับแนวนโยบายของ รพท.
ในการแก้ปัญหาการเงินของประเทศ

ปลายปี พ.ศ. 2539 เมื่อเงินทุนต่างประเทศเริ่มไหลออกอย่างต่อเนื่อง รพท. ได้เสนอแนวนโยบายที่จะแก้ไขปัญหาการเงินของประเทศต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง โดยกำหนดระดับความเร่งด่วนก่อนหลังของมาตรการดังนี้

1. ดำเนินนโยบายการเงินและการคลังอย่างเข้มงวดต่อเนื่อง
2. เร่งแก้ไขปัญหาสินเชื่อและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

3. เร่งมาตรการในการแก้ไขปัญหาและสร้างความเชื่อมั่นของระบบสถาบันการเงิน

4. เปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยน

ศปร. มีความเห็นว่า การลำดับปัญหาดังกล่าว เป็นการลำดับปัญหาจากจุดยืนของ ธปท. เป็นหลัก โดยมีได้พิจารณาจากจุดยืนของผู้ซื้อขายในตลาดการเงิน ซึ่งได้แก่ผู้มีสินทรัพย์ในประเทศไทยในรูปของการลงทุนหรือสินเชื่อที่ปล่อยกู้ซึ่งย่อมต้องการรักษามูลค่าทรัพย์สินของตนและนักเก็งกำไรเงินตราต่างประเทศที่ไม่มีความผูกพันกับเศรษฐกิจไทย และเห็นว่าอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรที่เปราะบางที่สุดที่ ธปท. ควรสนใจก่อนเรื่องอื่น นอกจากนี้มาตรการที่ ธปท. ลำดับไว้ว่าควรเอาใจใส่

จากทางการก่อนหน้านี้ ล้วนแต่เป็นเรื่องละเอียดอ่อนซับซ้อนใช้เวลาและเงินเป็นจำนวนมาก มาตรการในการแก้ปัญหการเงินของประเทศเป็นผลทำให้คนในวงการตลาดเงินตรา เช่น นักลงทุน และนักเก็งกำไรเงินตราต่างประเทศขาดความเชื่อมั่น ธปท. มากยิ่งขึ้น





นอกจากนี้ เมื่อมีการโจมตีค่าเงินบาทในต้นปี 2540 IMF ได้เสนอแนะให้ไทยแก้ไขปัญหาอัตราแลกเปลี่ยนหลายครั้ง และเห็นว่า การแก้ไขเรื่องค่าเงินบาทที่ ธปท. ดำเนินการอยู่จะทำให้ไทยสูญเสียเงินทุน สำรองต่างประเทศเป็นจำนวนมาก

ในการนี้ ศปร. ได้พิจารณาแล้วเห็นว่า การที่ ธปท. ดำเนินการปกป้องเงินบาทจนสูญเสียทุนสำรองระหว่างประเทศเป็นจำนวนมากนั้น เพราะ ธปท. มีจุดยืนมุ่งมั่นอยู่กับการรักษานโยบายอัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้าเงิน ทั้ง ๆ ที่ตระหนักถึงความกดดันต่อค่าเงินบาท อันเกิดจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจและการส่งออก ความอ่อนแอของระบบสถาบันการเงิน ความตกต่ำในตลาดหลักทรัพย์ ที่นำไปสู่การบั่นทอนความเชื่อมั่นของนักลงทุน 'ในต่างประเทศ แต่ในการแก้ปัญหา ธปท. กลับให้ความสำคัญกับมาตรการที่ต้องใช้เวลานานในการดำเนินการก่อน โดยเริ่มจากพยายามดำเนินนโยบายการเงินการคลังอย่างเข้มงวด การแก้ไขปัญหาสินเชื่อและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ หลังจากนั้นจึงจะพิจารณาความจำเป็นที่จะต้องปรับปรุงเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยน และแม้ว่าจะได้รับคำเตือนจาก IMF มาโดยตลอด แต่ด้วยความเชื่อมั่นในจุดยืนของตน ธปท. จึงไม่ได้ดำเนินการปรับปรุงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน และเมื่อสถานการณ์รุนแรงมากขึ้น ธปท. ก็ไม่กล้าที่จะปรับอัตราแลกเปลี่ยน อีกทั้งวิธีการที่ ธปท. ใช้ในการปกป้องค่าเงินบาทด้วยวิธี SWAP นั้น ทำให้ ธปท. สามารถเลี่ยงขีดจำกัด ทั้งในด้านตลาดและด้านกฎหมาย (พ.ร.บ. เงินตรา) และได้ทุ่มเททุนสำรองระหว่างประเทศอย่างขาดความรอบคอบ จนในที่สุดเงินทุนสำรองระหว่างประเทศสุทธิลดลงเหลือเพียง 2.8 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540

20

บทสรุปของ ศปร. ต่อนโยบายปกป้อง ค่าเงินบาทของ ธปท. เป็นอย่างไร



ศปร. เห็นว่าทุนสำรองระหว่างประเทศเป็นสิ่งที่มีความสำคัญยิ่งที่ ธปท. จำเป็นต้องเอาใจใส่ดูแลอย่างใกล้ชิด เพราะหากเมื่อใดทุนสำรองของประเทศหมดสิ้นไปด้วยสาเหตุใดก็ตาม ย่อมหมายถึงภาวะการล้มละลายของเศรษฐกิจของประเทศ ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเป็นเพียงเครื่องมือหรือมาตรการหนึ่งในการดำเนินนโยบายทางการเงินของประเทศเท่านั้น ซึ่ง ธปท. อาจปรับเปลี่ยน

ให้สูงต่ำเพื่อให้เหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจได้ การกระทำของเจ้าหน้าที่ระดับสูงของ ธปท. ในการทุ่มเทความคิดและใช้ทุนสำรองระหว่างประเทศแทบหมดสิ้น เพื่อจะรักษานโยบายอัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้าเงินจึงเป็นสิ่งที่ ศปร. ไม่สามารถเข้าใจได้ แม้ว่า ธปท. เกรงว่าการปรับอัตราแลกเปลี่ยนจะมีผลกระทบต่อปัญหาอื่น เช่น สถาบันการเงินก็ตาม ทั้งนี้เพราะประสบการณ์จากอดีตเมื่อปี 2524 ที่มีการปรับอัตราแลกเปลี่ยนโดยลดค่าเงินบาท ซึ่งเป็นผลให้บุคคลที่รับผลกระทบกระเทือน แต่ก็มีจำนวนจำกัด ส่วนการปล่อยให้ทุนสำรองหมดสิ้นนั้น มีผลกระทบรุนแรงต่อกิจการและบุคคลทั่วประเทศมากมาย ค่าเสียหายจำนวนมหาศาลที่เกิดจากการนำทุนสำรองของประเทศไปทุ่มเทเพื่อปกป้องค่าเงินบาท มีผลให้ประชาชนทั่วประเทศต้องรับความทุกข์ยากลำบาก ซึ่งเป็นความรับผิดชอบของทุกหน่วยงานที่เกี่ยวข้องที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของรัฐบาล



ส่วนที่

4

ธนาคารกรุง ุงเทพฯ พิชัยการ จำกัด



วิพากกรรมเศรษฐกิจ 2540

บทเรียนจาก สปร.1

21

ธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ จำกัด
มีปัญหาอะไร
และ ธปท. ดำเนินการอย่างไรกับปัญหานั้น



ในปี พ.ศ. 2534 ธปท. ได้ดำเนินการตรวจสอบธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ จำกัด (BBC) ปรากฏว่าธนาคาร BBC มีสินทรัพย์ที่มีปัญหาสูงมาก ธปท. เห็นว่าเป็นปัญหาสำคัญและเร่งด่วน อาจมีผลเสียหายต่อประชาชน จึงสั่งการตามพระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505 ให้ธนาคาร BBC ตัดสินทรัพย์ที่มีปัญหาออกจากบัญชีของธนาคารและให้เพิ่มทุนทันที 800 ล้านบาท ในปี 2535 และให้มีแผนเพิ่มทุน ¹นั้นนอนสำหรับปี 2535-2537

แต่อย่างไรก็ตาม ในการตรวจสอบการดำเนินงาน ในปี 2536 และ 2537 ปรากฏว่าการแก้ปัญหาของธนาคาร BBC ไม่ได้ผลเท่าที่ควร จำนวนสินทรัพย์ที่มีปัญหาสูงเพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัว เป็นผลจากการให้สินเชื่อรายใหญ่จำนวนเงินสูงโดยไม่ระมัดระวัง รวมทั้งมีการให้สินเชื่อ

เพื่อครอบงำกิจการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยธนาคารมิได้พิจารณาด้วยความรอบคอบรัดกุม มีการประเมินหลักทรัพย์สูงเกิน มีการให้เบิกเงินเกินบัญชีโดยไม่มีสัญญาและหลักประกัน และการอนุมัติเงินเกินอำนาจผู้บริหาร ซึ่งแสดงว่า ธปท. ไม่สามารถควบคุม มกตพ.นิงงานของธนาคาร BBC ให้เป็นไปตามมาตรฐานที่ต้องการได้ ธปท. จึงได้สั่งการให้ธนาคาร BBC แก้ไขปัญหาในเรื่องดังกล่าว และให้เพิ่มทุนอีก 3,000 ล้านบาทภายในเดือนมิถุนายน 2538 และอีก 3,700 ล้านบาท ในปี 2539

ในปี 2538 ธนาคาร BBC ไม่สามารถเพิ่มทุนได้ตามเป้าหมาย และภายในระยะเวลาที่ ธปท. กำหนด ในที่สุดทางการโดยกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาสถาบันการเงิน และธนาคารออมสินได้ซื้อหุ้นของธนาคาร BBC จนกระทั่งเมื่อมีการเปิดอภิปรายไม่ไว้วางใจรัฐบาลฝ่ายค้านได้ยกกรณีปัญหาความอ่อนแอของธนาคาร BBC ขึ้นมาอภิปรายก่อให้เกิดความตื่นตระหนก ประชาชนต่างถอนเงินจากธนาคาร BBC จนทางการต้องตั้งคณะกรรมการเข้าควบคุมธนาคาร BBC เมื่อวันที่ 17 พฤษภาคม 2539 โดยได้ปรับปรุง ตำแหน่งบริหารของธนาคาร รวมทั้งได้กล่าวโทษอดีตรัฐมนตรีธนาคาร BBC ถึง 20 คนด้วยกัน สำหรับการช่วยเหลือธนาคาร BBC นั้น กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาสถาบันการเงิน ซึ่งเป็นหน่วยงานหนึ่งของ ธปท. (โดยมีผู้ว่าการ ธปท. เป็นประธานกรรมการฯ) ได้ซื้อหุ้นจากธนาคาร BBC จนถึงสิ้นปี พ.ศ. 2540 เป็นจำนวนถึง 28,650 ล้านบาท และรับหนี้ที่มีปัญหาจำนวน 60,000 ล้านบาทไว้ รวมทั้ง ธปท. ได้แก้ไขปัญหาการบริหารงานของธนาคาร BBC ด้วยการจ้างบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยเข้าไปบริหารธนาคาร BBC และให้สิทธิในการซื้อหุ้นจากกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ด้วยเงื่อนไขด้านราคาตามที่ตกลงกันล่วงหน้า โดยกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ จะรับหนี้เสียธนาคาร BBC ด้วยหากมีการตรวจพบ



22

ศปร. มีความเห็นอย่างไร
กับมาตรการของ ธปท.
ในการแก้ไขปัญหารุนาการ BBC



ศปร. มีความเห็นว่า วิธีการที่กองทุน นี้การฟื้นฟู และ ธปท. ดำเนินการแก้ไขปัญหารุนาการ BBC ก่อให้เกิดผล 3 ประการ คือ

1. การซื้อหุ้นเพิ่มทุนโดยไม่มีการลดทุนก่อน ทำให้ผู้ถือหุ้นเดิม ไม่ได้รับความเสียหายและการที่ไม่ได้เปลี่ยนแปลงผู้บริหารธนาคาร BBC ตั้งแต่ต้น ก่อให้เกิดความสงสัยในความชอบธรรมของผู้บริหาร ธปท.
2. การเพิ่มทุนหลายครั้ง หลังการตรวจสอบพบหนี้เสียเพิ่มเติม ทำให้สาธารณชนเกิดความไม่มั่นใจในระบบการตรวจสอบของ ธปท. และได้กลายเป็นวิกฤติในด้านความเชื่อมั่นที่มีต่อ ธปท.

3. ในการช่วยเหลือธนาคาร BBC กองทุนนี้ การฟื้นฟู ต้องรับภาระทางการเงินจำนวนมาก และยังไม่สามารถช่วยเหลือธนาคาร BBC ให้พ้นวิกฤติไปได้ ประกอบกับธนาคาร BBC ประกาศผลการดำเนินงานว่าขาดทุน ทำให้ประชาชนขาดความมั่นใจต่อกองทุนเพื่อการฟื้นฟูหรือทางการมากขึ้น

ศปร. มีความเห็นว่า มาตรการต่าง ๆ ที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟู และ ธปท. ใช้เพื่อแก้ไขปัญหาของธนาคาร BBC ปราศจากความโปร่งใส และความเด็ดขาดที่จะแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินอย่างจริงจัง และรวดเร็วทันเวลา โดยพยายามปิดบังฐานะที่แท้จริงของธนาคาร BBC จากประชาชนผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้ รวมทั้งกรณีที่ไม่ลดทุนก่อนเพิ่มทุนนั้น เป็นผลให้ผู้ถือหุ้นเดิมซึ่งเป็นเจ้าของกิจการไม่ต้องรับผิดชอบต่อการดำเนินงานและการบริหารงานที่ผิดพลาดในอดีตเลย นอกจากนี้ มาตรการต่าง ๆ ก็ยังเอื้อประโยชน์ต่อผู้บริหารเดิมของ BBC และผู้ถือหุ้นเดิมมาโดยตลอด อีกทั้งเมื่อ ธปท. ตรวจพบว่าธนาคาร BBC มีปัญหารุนแรงมาก ก็ยังคงให้มีการติดตามตรวจสอบและรายงานเป็นปกติ เหมือนการตรวจสอบที่ไม่มีปัญหา ทั้ง ๆ ที่สมควรให้มีการตรวจสอบ ติดตาม และประเมินสถานการณ์และปัญหาต่าง ๆ อย่างใกล้ชิดเป็นพิเศษและอย่างต่อเนื่อง ศปร. เห็นว่า ธปท. น่าจะยอมรับความร้ายแรงของสถานการณ์ โดยแก้ไขปัญหาอย่างเด็ดขาด ลดทุนเพิ่มทุน และเปลี่ยนแปลงผู้บริหารได้ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2537 โดยไม่กระทบกระเทือนเงินของทางราชการและสถาบันการเงินอื่นเลย แต่การดำเนินการของ ธปท. กลับเป็นผลให้ผู้ลงทุนในธนาคารนี้ กองทุนนี้ การฟื้นฟู ต้องร่วมรับผลการขาดทุนนี้ด้วย



23

บทสรุปของ ศปร. เกี่ยวกับ
นโยบายช่วยเหลือธนาคาร BBC
ของ ธปท. มีอะไรบ้าง



54
วิพากษ์เศรษฐกิจ 2540 : บทเรียนจาก ศปร.1



ศปร. ได้สรุปความคิดเห็นเกี่ยวกับนโยบายช่วยเหลือธนาคาร
BBC ของ ธปท. ดังนี้

(1) การดำเนินการแก้ไขปัญหารธนาคาร **BBC** ของ ธปท.
โดยใช้มาตรการแบบไม่เด็ดขาด เอื้ออำนวยให้มีการทำหนี้เสีย
เพิ่มเติม เป็นผลให้ความเสียหายในธนาคาร BBC เพิ่มขึ้นตามระยะเวลา
และเป็นปัญหายืดเยื้อจนเกิดความเสียหายแก่เอกชนและราชการ

เป็นอันมาก หาก ธปท. ได้แก้ไขปัญหาวินิจฉัยโดยการลดทุน
เพิ่มทุน และเปลี่ยนแปลงผู้บริหารตั้งแต่ต้น จะลดความเสียหาย
ลงได้มาก

(2) การที่ ธปท. ไม่ยอมดำเนินการลดทุน เพิ่มทุน และ
เปลี่ยนแปลงผู้บริหารธนาคาร BBC ทำให้ประชาชนและนักลงทุน
เคลือบแคลงการปฏิบัติงาน ของผู้บริหารระดับสูงของ ธปท. และ
ขาดความเชื่อถือ ธปท. ทั้งที่ก่อนกรณีธนาคาร BBC ธปท. เป็นสถาบัน
ที่มีความสำคัญทางเศรษฐกิจ มีศักยภาพ และมีชื่อเสียงดีเป็นเวลานาน
นับหลายสิบปีในฐานะสถาบันมืออาชีพ ที่ปฏิบัติงานแบบตรงไปตรงมา
และปลอดการเมือง

(3) กรณีธนาคาร BBC เป็นจุดเริ่มต้นและเป็นสาเหตุสำคัญ
ที่ทำให้ ธปท. ตกต่ำลงในสายตาสาธารณชน ซึ่งผู้บริหารระดับสูงของ
ธปท. สมควรที่จะต้องรับผิดชอบในการทำลายชื่อเสียงและความน่าเชื่อถือ
ของสถาบันที่มีชื่อเสียงมากแห่งหนึ่งของประเทศไทย



ส่วนที่

5

กองทุน ोधการฟื้นฟูและ
พัฒนาระบบสถาบันการเงิน



วิปากกรรมเศรษฐกิจ 2540

บทเรียนจาก สปร.1

24

รพท. จัดตั้งกองทุน **เพื่อการฟื้นฟู** และพัฒนาระบบสถาบันการเงิน ขึ้นเมื่อไร และเพราะเหตุใด



กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน จัดตั้งขึ้นในปี พ.ศ. 2528 ตามพระราชกำหนดแก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งได้กำหนดวัตถุประสงค์ของกองทุนไว้ว่า **เพื่อฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินให้มีความมั่นคงและเสถียรภาพ** พระราชกำหนดฉบับนี้ได้ให้อำนาจแก่กองทุน **เพื่อการฟื้นฟู** อย่างกว้างขวางในการทำกิจการทั้งปวงเพื่อช่วยเหลือสถาบันการเงินให้บรรลुวัตถุประสงค์ดังกล่าว ทั้งนี้กองทุนมีฐานะเป็นนิติบุคคล มีคณะกรรมการจัดการกองทุนเป็นผู้วางนโยบายและควบคุมดูแลกิจการของกองทุน ประธานกรรมการของคณะกรรมการจัดการกองทุน คือ ผู้ว่าการ รพท. และผู้จัดการกองทุน นั้นตั้งมาจากพนักงาน ของ รพท.



57



การจัดตั้งกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ มีสาเหตุมาจากการที่ ธปท. ในฐานะธนาคารกลางของประเทศมีบทบาทค่อนข้างจำกัดในการช่วยเหลือสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาในการดำเนินงาน การตั้งกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ จึงเป็นการเปิดโอกาสให้ ธปท. โดยผู้ว่าฯ ธปท. ในฐานะประธานกรรมการกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ สามารถดำเนินการช่วยเหลือสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาได้โดยไม่มีข้อจำกัด เช่น การซื้อหุ้นในธนาคารหรือบริษัท การให้สถาบันการเงินกู้ยืมเงินโดยรับหุ้นเป็นประกัน การให้กู้ยืมเงินโดยรับจำนองอสังหาริมทรัพย์ การถือกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์ และการให้กู้ยืมเงินโดยไม่มีประกัน

25

การดำเนินงานของกองทุน ฟื้นฟูการฟื้นฟูฯ ในการช่วยเหลือสถาบันการเงินที่มีปัญหา ตั้งแต่เริ่มก่อตั้งจนถึงก่อนวิกฤติ ทางการเงินเป็นอย่างไร

ในการช่วยเหลือสถาบันการเงินที่มีปัญหา กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ จะพยายามให้สถาบันการเงินพยายามแก้ไขปัญหาของตนเองอย่างสุดความสามารถ จากนั้นกองทุน ฟื้นฟูการฟื้นฟูฯ จึงจะพิจารณาความเสียหายที่จะเกิดขึ้น และถ้าเห็นว่าการปล่อยให้สถาบันการเงินล้มอาจมีผลกระทบในวงกว้างและก่อความเสียหายต่อเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ก็จะช่วยฟื้นฟูฐานะโดยใช้มาตรการดังต่อไปนี้

1. กรณีที่สถาบันการเงินขาดสภาพคล่อง กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ

จะช่วยเสริมสภาพคล่องโดยการนำเงินไปฝากไว้กับสถาบันการเงินนั้น เพื่อให้มีเงินทุนหมุนเวียนเพียงพอ อันจะเป็นการเรียกความเชื่อมั่นของผู้ฝากเงินคืนมา และป้องกันมิให้ปัญหาลุกลามไปสถาบันการเงินอื่นๆ ในระบบ การช่วยเหลือดังกล่าวนี้ เป็นการช่วยเหลือเป็นครั้งคราว เมื่อสถาบันการเงินแก้ไข



สภาพคล่องได้แล้ว กองทุนฟื้นฟู ก็จะไถ่ถอนเงินคืนทันที

2. กรณีสถาบันการเงินมีสินทรัพย์ด้อยคุณภาพจำนวนมาก และมีผลกำไรไม่เพียงพอที่จะนำมาประกันสินทรัพย์ที่มีปัญหา กองทุนเพื่อการฟื้นฟู จะให้ความช่วยเหลือโดยให้เงินกู้ยืมแก่สถาบันการเงินนั้น โดยเรียกเก็บอัตราดอกเบี้ยในอัตราที่เหมาะสมและให้มีหลักประกันเป็นสินทรัพย์ เมื่อสถาบันการเงินนั้นมีสถานะการเงินดีขึ้น ก็ให้ชำระเงินกู้ยืมดังกล่าวทันที

3. กรณีที่สถาบันการเงินมีผลขาดทุนสะสม เนื่องมาจากการบริหารงานผิดพลาด หรือมีสินทรัพย์ที่มีปัญหาสูง ทางทางอาจสั่งให้ลดทุนเพื่อล้างผลขาดทุน โดยถือเป็นความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้นเดิมก่อน และ/หรือให้สถาบันการเงินเพิ่มทุนใหม่ กองทุนเพื่อการฟื้นฟู อาจเข้าซื้อหุ้นในสถาบันการเงินนั้นเพื่อให้ฐานะของสถาบันการเงินมีความมั่นคง และมีการบริหารงานดีขึ้น ซึ่งจะสามารถดำเนินมาตรการแก้ไขและดูแลการบริหารงานเกี่ยวกับสินทรัพย์ที่มีปัญหาในสถาบันการเงินนั้นได้



4. กรณีที่สถาบันการเงินจะต้องระดมเงินทุน เช่น การออกหุ้นกู้ กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ อาจให้ความช่วยเหลือด้วยการซื้อหุ้นกู้ ซึ่งผู้ถือหุ้น ๖๖ สามารถเปลี่ยนเป็นหุ้น ๖๖ ในทันทีในระยะเวลาที่กำหนด

5. การปรับปรุงด้านการบริหารในกรณีที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ถือหุ้นใหญ่ กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ จะดูแลการบริหารโดยส่งผู้แทน เข้าเป็นกรรมการ ในกรณีที่ภาคเอกชนรายใหม่เข้ามาร่วมทุนและประสงค์ จะร่วมบริหารด้วย จะกำหนดให้มีผู้บริหารมืออาชีพเข้ามาบริหาร และ กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ส่งผู้แทน เข้าร่วมเป็นกรรมการ และเมื่อเห็นว่า สถาบันการเงินนั้นมีฐานะทางการเงินมั่นคงแล้วกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ก็จะถอนการให้ความช่วยเหลือ โดยอาจให้ภาคเอกชน เข้าซื้อกิจการ ไปดำเนินการต่อไป

26

ปัญหาของสถาบันการเงิน

ก่อนวิกฤติเศรษฐกิจเกิดจากสาเหตุ ใด

และกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ

ช่วยเหลือสถาบันการเงินนั้นอย่างไร

ปัญหาของสถาบันการเงินในช่วง 2539-2540 มีความสัมพันธ์ กับโครงสร้างทางเศรษฐกิจและปัญหาทางการเงินของประเทศไทย และเป็นปัญหาของระบบการเงินเป็นหลัก ส่วนปัญหาของแต่ละสถาบัน การเงิน แม้จะมีอยู่บ้างแต่เป็นปัญหารอง กล่าวคือ ตั้งแต่ปี 2533 ประเทศไทยมีอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจสูงมาก จึงใช้นโยบาย เปิดเสรีทางการเงินและได้เพิ่มมาตรการต่าง ๆ เพื่อสนับสนุนให้เงินทุน

ต่างประเทศไหลเข้าไทยได้สะดวก ทำให้ภาคการเงินมีอัตราการขยายตัวสูง จำนวนบริษัทเงินทุนและเงินทุนหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว และเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ต่างประเทศอยู่ในระดับต่ำ สถาบันการเงินในประเทศจึงได้กู้เงินตราต่างประเทศเป็นจำนวนมาก ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ต่างประเทศระยะสั้น แล้วนำมาปล่อยกู้เป็นระยะยาว โดยนำมาลงทุนในกิจกรรมที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้เป็นเงินตราต่างประเทศ ต่อมาใน พ.ศ. 2539 รายได้จากการส่งออกลดลงอย่างมาก ส่งผลทำให้เศรษฐกิจไทยทรุดตัวอย่างรวดเร็ว ราคาอสังหาริมทรัพย์ลดลงอย่างต่อเนื่อง ดัชนีราคาและมูลค่าการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ลดลง การเข้าซื้อลดลง ผู้เข้าซื้อที่กำลังผ่อนส่งเริ่มมีปัญหาในการชำระหนี้หนี้ดีกลายเป็นหนี้ที่มีปัญหา สถาบันการเงินมีปัญหาสูงขึ้นเมื่อเจ้าหนี้ต่างประเทศเรียกเงินคืน สถาบันการเงินทั้งระบบจึงขาดสภาพคล่อง และต่างมุงขอความช่วยเหลือจากกองทุนเพื่อการฟื้นฟู

ในเดือนพฤษภาคม 2539 ธนาคารพาณิชย์รายแรกที่ขอความช่วยเหลือ กองทุนเพื่อการฟื้นฟู คือ ธนาคารกรุงเทพ พาณิชยการ จำกัด (BBC) เพราะประสบปัญหาถูกถอนเงินอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลมาจากการอภิปรายไม่ไว้วางใจรัฐบาล กองทุนเพื่อการฟื้นฟู ได้ช่วยเสริมสภาพคล่องให้ธนาคาร BBC ด้วยการนำเงินไปฝากไว้กับธนาคาร



BBC เป็นเงินรวมทั้งสิ้น 25,000 ล้านบาท และต่อมาเมื่อปัญหาของธนาคาร BBC ลุกลามเพิ่มขึ้น กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ได้เข้าไปซื้อหุ้นของธนาคาร รับภาระหนี้ที่มีปัญหาไว้และปรับปรุงการบริหารธนาคาร และหลังจากนั้นก็มีจำนวนบริษัทเงินทุน ที่ขอกู้เพิ่มขึ้น เมื่อสิ้นปี 2539 รวมเป็น 6 บริษัท และมียอดเงินรวม 27,500 ล้านบาท

การให้ความช่วยเหลือสถาบันการเงินที่มีปัญหาของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ในปี 2540 สูงมากขึ้นโดยตลอด เมื่อสิ้นเดือนมิถุนายน 2540 จำนวนสถาบันการเงินที่กู้เงินจากกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ รวม 58 แห่ง เป็นเงินมากกว่า 300,000 ล้านบาท

ภายหลังการประกาศเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยน เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ทางกรมได้สั่งปิดกิจการบริษัทเงินทุนอีก 42 บริษัท โดยทุกบริษัทได้กู้เงินจากกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ และเนื่องจากภาระจากอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงขึ้น รวมทั้งกิจการจำนวนหนึ่งหยุดชะงักเนื่องจากสถาบันการเงินปิดกิจการชั่วคราว หนี้สินที่มีปัญหาได้ลุกลามขยายตัวออกไป ทำให้เกิดปัญหาความไม่เชื่อมั่นในสถาบันการเงิน ทางกรมพยายามที่จะแก้ไขปัญหาดังกล่าวด้วยการออกข้อบังคับกองทุนว่าด้วยการรับประกันผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้สถาบันการเงิน พ.ศ. 2540 โดยทางกรมจะรับประกันเงินฝาก พร้อมทั้งสัญญาจะต้องจ่ายเงินคืนผู้ฝากพร้อมอัตราดอกเบี้ยด้วย ต่อมาในเดือนตุลาคม 2540 ทางกรมได้ออกพระราชกำหนดแก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย โดยให้สถาบันการเงินกู้ยืมเงินกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ โดยไม่มีประกันได้ และถ้าหากกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ได้รับความเสียหายจากการที่ได้ประกันหรือให้การช่วยเหลือทางการเงินแก่ผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้ ให้รัฐบาลช่วยเหลือทางการเงินที่จำเป็นแก่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ และให้กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ สามารถสละหลักประกันในบริษัทที่ถูกระงับดำเนิน

กิจการได้ เพื่อให้เจ้าหนี้อื่นได้รับเฉลี่ยหนี้ ทั้งนี้เพื่อคุ้มครองผู้ฝากเงิน และเจ้าหนี้ของสถาบันการเงินโดยกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ เป็นผู้ประกัน อันจะเป็นการสร้างเชื่อมั่นของเจ้าหนี้ในการให้สินเชื่อแก่สถาบันการเงินโดยรวม เป็นผลให้เงินช่วยเหลือจากกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ได้ทยอยออกไปสู่สถาบันการเงินอย่างต่อเนื่อง จนถึงปลายปี พ.ศ. 2540 รวมจำนวนเงินที่กองทุน ฟื้นฟูฯ ต้องรับภาระประมาณ 702,000 ล้านบาท และมีการเปลี่ยนตัวสัญญาใช้เงินของบริษัทเงินทุนและเงินทุนหลักทรัพย์ที่ปิดกิจการไปแล้วอีกประมาณ 398,000 ล้านบาท ทั้งนี้ ยังไม่นับดอกเบี้ยที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ต้องจ่ายในการกู้ยืมเงินมาช่วยเหลือสถาบันการเงินต่าง ๆ

27

ที่มาของเงินของกองทุน ฟื้นฟูฯ
มาจากแหล่งใด และ ศปร.
มีความเห็นอย่างไร

ที่ มาของเงินของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ได้แก่ (1) เงินที่สถาบันการเงินนำส่งเข้ากองทุนตามกฎหมาย (2) เงินสมทบจาก ธปท. (3) กำไรสะสมที่มีมาตั้งแต่กองทุน ฟื้นฟูฯ ก่อตั้งตั้งแต่ปี พ.ศ. 2528 เนื่องจากมีรายได้สูงกว่าค่าใช้จ่ายตลอดมา

ในปี 2539 ภาระในการใช้จ่ายเงินเพื่อช่วยเหลือสถาบันการเงินมีเป็นจำนวนมากทำให้เงินกำไรสะสมจากการดำเนินงานลดลงจนหมดสิ้น ที่มาของเงินกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ที่เป็นเงินทตรงจาก ธปท. เพิ่มสูงขึ้นเป็นลำดับ กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ จึงได้ระดมเงินทุนด้วยการออก



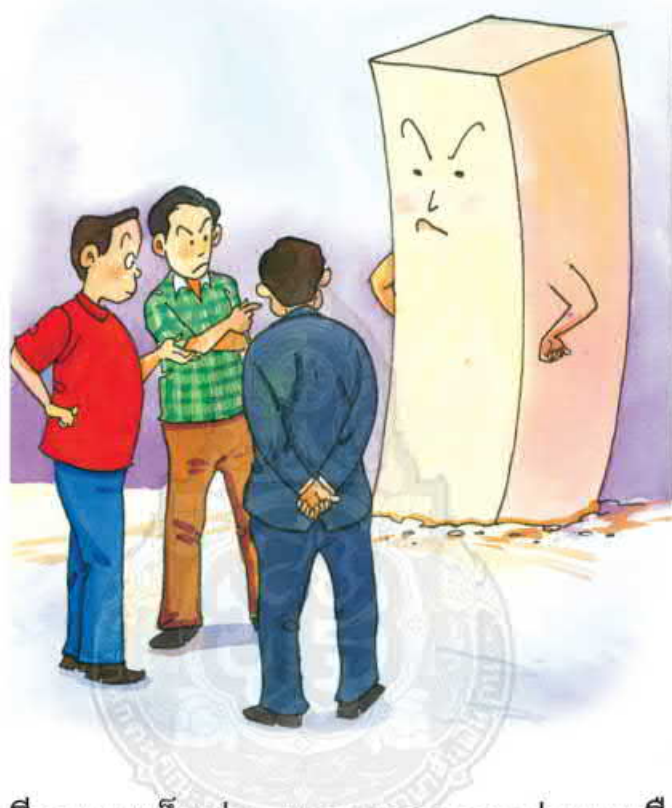


พันธบัตรเป็นครั้งแรก เมื่อเดือนสิงหาคม 2539 เป็นจำนวน 10,000 ล้านบาท และได้ออกเพิ่มขึ้นเป็นลำดับจนเมื่อสิ้นเดือนพฤศจิกายน 2540 รวมเป็นพันธบัตรที่ออกจำนวน 563,300 ล้านบาท นอกจากนี้ยังมีการขายหลักทรัพย์โดยมีสัญญาจะซื้อคืน และเงินกู้ยืมมาจากตลาดการเงินระหว่างสถาบันการเงินในอัตราดอกเบี้ยที่สูงด้วย

ในการนี้ สป.ร. มีความเห็นว่า การที่กองทุน ~~นี้~~ ^{กองทุนฟื้นฟู} ได้ออกพันธบัตรขายให้กับสถาบันการเงินที่มีสภาพคล่องเกินความต้องการและ ธปท. ได้ซื้อพันธบัตรดังกล่าวนั้น เท่ากับว่า ธปท. ได้นำเงินของทางการออกใช้เพิ่มมากขึ้นเป็นการเพิ่มปริมาณหมุนเวียนและเป็นเงินประเภทที่สามารถนำไปขยายเครดิตในอัตราสูง (High-Powered Money) เมื่อสิ้นเดือนพฤศจิกายน 2540 ธปท. ให้กองทุนเพื่อการฟื้นฟู กู้ผ่านตลาดซื้อคืนพันธบัตรกว่า 340,000 ล้านบาท ดังนั้นแหล่งเงินทุนที่ควรมีจำกัดกลับขยายเพิ่มออกไป ทำให้กองทุนเพื่อการฟื้นฟู ใช้จ่ายเงินเป็นจำนวนมากจนเป็นอันตรายต่อฐานะของกองทุนเพื่อการฟื้นฟู เอง ปัญหาของสถาบันการเงินยิ่งบานปลายและเป็นภาระสืบเนื่องมาถึงประชาชนจนถึงปัจจุบัน

28

ศปร. มีความเห็นอย่างไรเกี่ยวกับ
วิธีการของกองทุน ฟื้นฟูฟื้นฟู
ในการช่วยเหลือสถาบันการเงิน

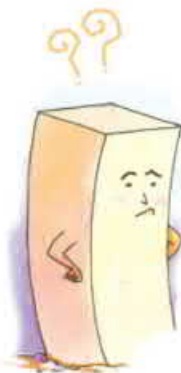


ศปร. มีความเห็นว่า มาตรการการช่วยเหลือสถาบันการเงินตามบทบาทหน้าที่ของกองทุนฟื้นฟูฯ ตั้งแต่เริ่มก่อตั้งจนถึงก่อนปี พ.ศ. 2539 เป็นแนวทางที่ชัดเจนเหมาะสมกับสถานการณ์ แต่ในระหว่างปี พ.ศ. 2539-2540 กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ มิได้ดำเนินการให้เป็นไปตามแนวทางที่เคยปฏิบัติมาในอดีต นอกจากนี้วัตถุประสงค์ในการจัดตั้งกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ตามพระราชกำหนดปี พ.ศ. 2528 คือ **ฟื้นฟูและพัฒนาาระบบสถาบันการเงินให้มีความมั่นคงและเสถียรภาพ** มิใช่มีหน้าที่เฉพาะจัดการเรื่องสภาพคล่องของสถาบันการเงิน ซึ่งเป็นเพียงวิธีการหนึ่งที่จะช่วยแก้ไขปัญหาของสถาบันการเงินในยามฉุกเฉินเมื่อขาดสภาพคล่องเป็นการชั่วคราวเท่านั้น





ในการนี้ สปร. มีความเห็นว่า (1) ธปท. ตระหนักดีว่าการแก้ไข ปัญหาของสถาบันการเงินในช่วง พ.ศ. 2539-2540 จะต้องมีการ แก้ไขปัญหาอย่างจริงจัง การจัดเฉพาะสภาพคล่องเพียงอย่างเดียวไม่ เพียงพอที่จะแก้ปัญหาได้ จะต้องมีการเพิ่มเติมที่จะแก้ไขการบริหาร หรือปัญหาอื่น ๆ ที่มีอยู่ด้วย นอกจากนี้การจัดสภาพคล่องให้กับสถาบัน การเงินที่มีปัญหาเป็นการถ่วงเวลาที่จะแก้ไขปัญหาอื่น ๆ ต่อไป ซึ่งอาจ ทำให้ปัญหาต่าง ๆ เพิ่มความรุนแรงขึ้นได้ หากมิได้แก้ไขให้ถูกต้อง ฉับพลันหรือภายในระยะเวลาอันสมควร (2) กรณีที่ได้มีการแก้กฎหมาย โดยให้กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ให้ความช่วยเหลือผู้ฝากเงินด้วยการ รับประกันผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้เต็มจำนวนพร้อมดอกเบี้ยนั้น สปร. มี ความเห็นว่าเป็นการ **เกินหลักการแห่งความเหมาะสมของการประกัน เงินฝาก** เพราะเท่ากับว่าผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้ต่าง ๆ สามารถฝากเงิน กับสถาบันการเงินใดก็ได้โดยไม่คำนึงถึงความเสี่ยง และการประกัน ดังกล่าวอาจมีส่วนทำให้การแก้ไขปัญหาลดลง เป็นการแก้ปัญหาที่ไม่เด็ดขาด และเป็นการดำเนินการในลักษณะการซื้อเวลา นอกจากนี้การที่รัฐบาล เป็นผู้รับภาระช่วยเหลือกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ในการประกันดังกล่าว เท่ากับให้ประชาชนทุกคนต้องเข้าไปช่วยรับภาระ เพราะหนี้ของกองทุน เพื่อการฟื้นฟูฯ ดังกล่าวนี้นี้ คือหนี้ของประชาชนผู้เสียภาษีนั่นเอง และ วิธีการดำเนินการช่วยเหลือสถาบันการเงินของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ก็ยังทำให้ ธปท. ถูกวิพากษ์วิจารณ์เพิ่มมากขึ้น



29

ศปร. มีความเห็นอย่างไรเกี่ยวกับ
มาตรการที่ ธปท. พยายามเสริมสร้าง
ความมั่นคงให้แก่สถาบันการเงิน



ศปร. มีความเห็นว่า มาตรการที่ ธปท. พยายามเสริมสร้าง
ความมั่นคงให้แก่สถาบันการเงินไม่ได้ผลเพียงพอ เป็นผล
ทำให้เกิดวิกฤติทางการเงินของประเทศ และวิกฤติแห่งศรัทธาต่อผู้บริหาร
ธปท. และแม้ว่า ธปท. จะใช้เงินเป็นจำนวนมากมายมหาศาลแต่ก็ยัง
ไม่สามารถแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินได้ ที่สำคัญมาตรการต่าง ๆ ของ
ธปท. ไร้ประสิทธิผลในการเสริมสร้างความมั่นคงให้สถาบันการเงิน
จะเห็นได้ในกรณีดังนี้

1. กรณี บริษัทเงินทุนเอกชนกิจ จำกัด ที่ ธปท. สั่งให้เพิ่มทุน
โดยให้กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ เข้าซื้อหุ้นที่เหลือทั้งหมดนั้น ในการนี้
กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ได้ให้ความช่วยเหลือทางการเงินเป็นระยะ ๆ
รวมเป็นเงินจำนวนมาก โดยไม่ประสบความสำเร็จ





2. กรณีมาตรการกันสำรองสำหรับสินทรัพย์ที่มีปัญหา โดย ธปท. ได้ออกนโยบายการกันสำรองเพื่อหนี้สินที่มีปัญหาซึ่งจะเป็นการเพิ่มความเข้มงวดในมาตรการกำกับสถาบันการเงินของไทยนั้น ในการนี้ ศปร. มีความเห็นว่า การกันสำรองพร้อมทั้งระบุจำนวนเงินที่ต้องกันสำรอง เป็นการเพิ่มความต้องการเงินทุนในทุกสถาบันการเงิน ในช่วงที่ตลาดกำลังขาดแคลนสภาพคล่องและตลาดทุนมีปัญหา นโยบายดังกล่าว จึงเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้สถานการณ์เลวลง และเป็นการซ้ำเติมภาวะตลาดเงินและตลาดทุนในระยะเวลาสั้น

3. กรณีการตรวจสอบปัญหาของสถาบันการเงิน ศปร. มีความเห็นว่า แม้ว่า ธปท. จะมีประสิทธิภาพในการตรวจสอบ แต่มีขั้นตอนและกรรมวิธีที่ล่าช้ามาก ทำให้การรายงานไม่ทันทั่วถึง ไม่ทันต่อเหตุการณ์ รวมทั้งการสั่งการต่าง ๆ แม้จะเข้มงวดแต่ก็มีการผ่อนผันหรือมีการหลบเลี่ยงที่จะปฏิบัติตามอยู่เสมอ คำสั่งจึงไม่ค่อยมีความศักดิ์สิทธิ์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มสถาบันการเงินที่มีปัญหา

4. กรณีการควบรวมกิจการ โดย ธปท. มีนโยบายที่จะลดจำนวนบริษัทเงินทุนลง โดยให้ควบและโอนกิจการระหว่างสถาบันการเงินที่เป็นแกนและสถาบันการเงินที่มีปัญหา โดยทางการจะออกหนังสืออนุญาตให้เปิดธนาคารพาณิชย์เพิ่มเติม ซึ่งบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงไทยธนกิจ จำกัด ได้ทำหนังสือแจ้งความจำนงค์ต่อ ธปท. ที่จะบริษัทแกนนำในการควบและรวมกิจการกับสถาบันการเงินอื่นเพื่อขอใบอนุญาตประกอบกิจการพาณิชย์ในเดือนพฤษภาคม 2540 ซึ่งกระทรวงการคลังได้อนุมัติในหลักการและบริษัทก็ได้จัดทำแผนฟื้นฟูกิจการเสนอต่อ **องค์การปฏิรูปสถาบันการเงิน (ปรส.)**¹⁴ แต่แผนฟื้นฟูดังกล่าวไม่ผ่านการพิจารณา เพราะปัญหาส่วนหนึ่งเกิดจากเงื่อนไขการชำระหนี้กับกองทุนเพื่อการฟื้นฟู ซึ่งเป็นเจ้าหนี้รายใหญ่ของบริษัทเงินทุน **ควบรวมกิจการ**

ในการนี้ ศปร. มีความเห็นว่า การที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ กังวลเรื่องเงื่อนไขระยะเวลาการชำระหนี้และอัตราดอกเบี้ยที่จะต้องได้รับ ทำให้การรวบรวมกิจการไม่สำเร็จ และในที่สุดเมื่อสถาบันการเงินเหล่านั้นถูกปิดกิจการไปทำให้กองทุนมีความเสียหายทันทีและไม่มีโอกาสได้เงินคืน

อึ้ง ศปร. มีความเห็นว่า การรวบรวมกิจการยังเป็นการรวมปัญหาเข้าด้วยกัน และไม่สามารถกระทำได้สำเร็จรวดเร็วทันเหตุการณ์ เพราะในขณะนั้นปัญหาได้ลุ กล้ามปัญหาวิกฤติทางการเงินทั้งระบบแล้ว

30

ศปร. มีความเห็นอย่างไรเกี่ยวกับ การดำเนินงานของกองทุน เพื่อการฟื้นฟูฯ กับวิกฤติทางการเงิน

ค ปร. มีความเห็นว่า การดำเนินงานของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ในการช่วยเหลือสถาบันการเงินที่มีปัญหาในระยะปี พ.ศ. 2540 ทำให้กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ กลายเป็นส่วนหนึ่งของปัญหาวิกฤติทางการเงินของประเทศหลายด้าน คือ

1. การที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ให้ความช่วยเหลือสถาบันการเงินที่มีปัญหาในปี พ.ศ. 2540 ทั้งที่หลายกิจการอยู่ในฐานะที่ไม่อาจชำระหนี้ต่อบุคคลภายนอกได้แล้ว ศปร. เห็นว่าเป็นการสร้างปัญหาเพิ่มขึ้น คือ กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ในฐานะที่เป็นเจ้าหนี้รายใหญ่จึงได้สิทธิในทรัพย์สินที่จะนำไปแบ่งในการชำระบัญชีมาเพียงฝ่ายเดียว ทำให้เกิดปัญหาด้านความสัมพันธ์กับเจ้าหนี้ต่างประเทศอื่น ๆ



69

2. ภายหลังเมื่อทางการสั่งปิดบริษัทเงินทุนตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2540 กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ไม่ได้เข้าไปทำหน้าที่ในการฟื้นฟูและพัฒนาาระบบสถาบันการเงินให้มีความมั่นคงและเสถียรภาพ ตามวัตถุประสงค์ของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ รวมทั้งมิได้ริเริ่มที่จะเป็นผู้นำในการแก้ปัญหาในฐานะที่เป็นเจ้าหนี้รายใหญ่ของบริษัทเงินทุน หรือหาทางแก้ปัญหาเป็นรายบริษัท หรือภาพรวมในการแก้ปัญหาของระบบ แต่โอนงานการพิจารณาไปให้องค์การปฏิรูปสถาบันการเงิน (ปรส.) แทน

3. การที่ ธปท. ได้ตรวจสอบและวิเคราะห์สถาบันการเงิน โดยในเดือนกุมภาพันธ์ 2540 ได้ระบุจำนวนสถาบันการเงินที่มีปัญหาและต้องเพิ่มทุน รวม 51 บริษัท และบริษัทที่คาดว่าจะขาดทุนรวม 57 บริษัท โดยเริ่มพิจารณาที่จะแก้ไขเป็นรายกลุ่ม ต่อมาในเดือนมีนาคม 2540 ธปท. ได้ประกาศรายชื่อสถาบันการเงินที่มีปัญหาสินทรัพย์ด้อยคุณภาพและ

ปัญหาสภาพคล่องที่อาจจะเป็นสาเหตุให้เกิดความเสียหายร้ายแรงเป็นจำนวน 10 บริษัท โดยสั่งการให้เพิ่มทุน แต่ต่อมาก็สั่งการให้ชะลอไว้ก่อนจนถึงสิ้นเดือนมิถุนายน 2540 ทาง การกลับสั่งปิดกิจการเงินทุน 16 บริษัท เป็นการชั่วคราว พร้อมแถลงยืนยันว่าจะไม่สั่งปิดบริษัทเงินทุนใดๆ อีก พร้อมประกันผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้ทั้งในประเทศและนอกประเทศ แต่ต่อมาในเดือนสิงหาคม



ทางการก็ได้ประกาศปิดกิจการบริษัทเงินทุนเป็นการชั่วคราวอีกรวม 42 บริษัท ในการนี้ ศปร. มีความเห็นว่า การแก้ปัญหาสถาบันการเงินของ ธปท. ที่มีการเปลี่ยนแปลงมาตรการและแนวทางการดำเนินงานหลายครั้ง ยิ่งทำให้สาธารณชนขาดความเชื่อมั่น ธปท. สูงขึ้น ซึ่งมีผลกระทบ ต่อความมั่นคงของระบบการเงินและเป็นการเพิ่มวิกฤติทางการเงินด้วย

31

ศปร. มีความเห็นว่าการบริหาร จัดการของกองทุน ใ้เอการฟื้นฟู และ ธปท. มีปัญหาด้านใด

ศปร. มีความเห็นว่า การบริหารจัดการของกองทุนเพื่อการฟื้นฟู มีปัญหาทางด้านโครงสร้างและการบริหารงาน เพราะการดำเนินงานของกองทุนฟื้นฟู ในช่วง พ.ศ. 2539-2540 ซึ่งผู้ว่า ธปท. เป็นประธานกรรมการกองทุนเพื่อการฟื้นฟู และกรรมการซึ่งประกอบด้วย ผู้ทรงคุณวุฒิจากภายนอก ข้าราชการกระทรวงการคลัง และพนักงาน ธปท. ซึ่งในความเป็นจริง คณะกรรมการกองทุนเพื่อการฟื้นฟู ได้มอบหมาย ให้ผู้ว่าการ ธปท. ในฐานะประธานกรรมการกองทุนเพื่อการฟื้นฟู เป็นผู้สั่งการให้ดำเนินการแก้ไขปัญหาสภาพคล่องของสถาบันการเงิน ซึ่งเป็นเรื่องเร่งด่วนได้ก่อนแล้วถึงเสนอเพื่อทราบ แต่ปรากฏว่าประธาน ได้ใช้อำนาจตามที่ได้รับมอบหมายเสมอมา ซึ่งในการนี้ ศปร. มีความเห็นว่า ผู้จัดการกองทุนเพื่อการฟื้นฟู มีบทบาทในการตัดสินใจน้อยมาก โดยเฉพาะงานในด้านการประเมินสถานการณ์และความเหมาะสม จะอยู่ที่ฝ่ายตรวจสอบและวิเคราะห์กับฝ่ายกำกับและพัฒนาสถาบัน



71



การเงินของ ธปท. และอำนาจในการตัดสินใจอยู่ที่ผู้ว่าการ ธปท. ในฐานะผู้บริหารสูงสุดของธนาคารกลาง และประธานกองทุน นี้อพาร์ฟีนฟูฯ

นอกจากนี้ในด้านการบริหารงาน สปร. มีความเห็นว่า ฝ่ายกำกับและตรวจสอบของ ธปท. นั้น ประกอบไปด้วยพนักงานที่มีผลการศึกษาดีเด่น และมีประสบการณ์อย่างดีในการตรวจสอบ รวมทั้งได้รับการศึกษาอบรมและดูงานในต่างประเทศ ซึ่งน่าจะช่วยกันวางแผนและกำหนดแนวทางให้ทางการ เพื่อจะจัดการกับสถาบันการเงินที่มีปัญหาในช่วงที่เผชิญกับวิกฤติการณ์ทางการเงินในครั้งนี้ได้ แต่มาตรการที่ ธปท. นำมาใช้มีความสับสน เปลี่ยนแปลงบ่อย ขาดความเด็ดขาดจึงไม่บังเกิดผล บางมาตรการเป็นการซ้ำเติมปัญหาและความเชื่อมั่นของระบบให้รุนแรงยิ่งขึ้นไปอีก

32

บทสรุปของ ศปร. ต่อการบริหาร
จัดการกองทุน ใ้ฉทกรพ้้นฟูฯ
ในระหว่าง พ.ศ. 2539-2540
มีประเด็นอะไรบ้าง



คปร. มีความเห็นว่า ปัญหาของการบริหารจัดการกองทุน
เพื่อการฟื้นฟูฯ มีที่มาจากโครงสร้างการบริหารของกองทุน
เพื่อการฟื้นฟูฯ และการบริหารจัดการระบบการเงินและสถาบันการเงิน
ของ รพท. และรัฐบาล ประเด็นสำคัญได้แก่

1) การขาดแผนงานเพื่อรองรับวิกฤติการณ์และพัฒนา
ระบบสถาบันการเงิน โดย รพท. ในบทบาทผู้กำกับสถาบันการเงิน
และในบทบาทของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ขาดวิสัยทัศน์ที่ชัดเจนในการ
แก้ปัญหาต่าง ๆ ไม่สามารถหาแนวทางเลือกหลาย ๆ ทางในการแก้ไข
หรือจัดการกับปัญหาสถาบันการเงินได้อย่างเด่นชัด เป็นผลให้มาตรการ



และการดำเนินงานมีการเปลี่ยนแปลงบ่อยครั้งเป็นเหตุนำไปสู่วิกฤติการณ์ที่ผ่านมา

2) สาธารณชนขาดความเชื่อมั่นในคำพูดและการกระทำของรัฐบาล และ ธปท. เนื่องจากการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินของ ธปท. มาตามลำดับตั้งแต่ปี 2540 ทำให้เห็นว่า ธปท. กลบเกลื่อน เบี่ยงเบน ปิดบังสถานการณ์ที่แท้จริง การเปลี่ยนคำพูด การเปลี่ยนนโยบาย ทำให้สาธารณชนขาดความเชื่อมั่นทั้งสถาบันการเงิน การดำเนินการของรัฐบาล และ ธปท.

3) ธปท. ขาดการเตรียมความพร้อมเพื่อรับมือกับวิกฤติการณ์ทางการเงินทั้งระบบ ในการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินในช่วงปี 2540 เสมือนหนึ่งว่าไม่เป็นปัญหาร้ายแรง ไม่มีการระดมความคิดจากหลาย ๆ ฝ่ายที่จะแก้ไขสถานการณ์อย่างเร่งด่วน ขาดทีมงานและกลไกที่พร้อมจะรับสถานการณ์ และขาดการตัดสินใจที่เด็ดขาด การแก้ปัญหาจึงไม่สำเร็จ ปัญหาที่เกิดขึ้นจึงลุกลามไปมากกว่าที่ 'กษ' จะคาดคิด

4) ระบบการกำกับและตรวจสอบ จำเป็นต้องมีการปรับปรุงเพื่อให้สถาบันการเงินมีความมั่นคง กล่าวคือ ในช่วงที่เศรษฐกิจเฟื่องฟู มาตรการด้านกำกับที่เข้มงวดอาจจะช่วยชะลอการขยายตัวได้ แต่ในยามที่มีปัญหาจะกลายเป็นการซ้ำเติมปัญหา ธปท. ควรมีทางเลือกต่าง ๆ หลายทาง ไว้รองรับผลกระทบที่ตามมา ส่วนด้านการตรวจสอบและแก้ไขปัญหาค่อนข้างล่าช้า ทำให้ปัญหาลุกลามออกไปและเกิดความเสียหายรุนแรง ดังนั้นจึงน่าจะมีการกำหนดหลักเกณฑ์แนวทางไว้ล่วงหน้า เพื่อเตรียมพร้อมสำหรับการเผชิญกับวิกฤติการณ์ทางการเงิน

5) บทบาทของกองทุนฟื้นฟูฯ ผิดไปจากเจตนารมณ์ของกฎหมาย เนื่องจากกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ละเลยบทบาทที่จะฟื้นฟูและพัฒนาสถาบันการเงินให้ดำเนินการต่อไปได้ อีกทั้งเมื่อให้กู้เงินไปแล้ว



ก็ไม่ได้มีการกำกับติดตามดูแลการดำเนินงานของสถาบันการเงินในฐานะเจ้าหนี้รายใหญ่ แม้เมื่อมีปัญหาจนปิดสถาบันการเงินแล้ว กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ก็ไม่ได้มีบทบาทเป็นผู้นำในการฟื้นฟูกิจการ และบางครั้งกลับเป็นปัญหาเสียเองเพราะการตั้งเงื่อนไขที่จะรักษาประโยชน์ของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ โดยมีได้คำนึงถึงความอยู่รอดของสถาบันการเงินที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ต้องช่วยเหลือ ทำให้ต้องเสียเงินเป็นจำนวนมากโดยไม่สมควรและยังไม่สามารถที่จะหาทางแก้ไขปัญหาได้จนสิ้นปี 2540

6) วิธืหาเงินของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ มาใช้ในการแก้ปัญหาสถาบันการเงินมีส่วนให้เกิดปัญหาต่อฐานะการเงินของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ เนื่องจากแหล่งทุนของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ แต่เดิมมีขีดจำกัด ทำให้ทุกฝ่ายต้องทบทวนนโยบายเมื่อเงินหมด แต่ในปี 2540 กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ขาดระบบเตือนที่จะแจ้งเหตุล่วงหน้า เนื่องจากกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ได้เงินกู้อย่างไม่จำกัดและกู้เงินในอัตราดอกเบี้ยที่สูงถึงร้อยละ 20 จากตลาดเงินระยะสั้น คิดเป็นภาระดอกเบี้ยปีละเกือบแสนล้านบาท การที่ไม่ได้คิดวิธืหาเงินให้เหมาะสมกับการใช้เงินทำให้เป็นภาระต่อประชาชนผู้เสียภาษีทั้งในปัจจุบันและในอนาคตที่จะต้องหาเงินมาชดใช้

7) โครงสร้างการบริหารกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ขาดความอิสระในการตรวจสอบและประเมินฐานะสถาบันการเงิน เนื่องจากกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ อาศัยการกำกับและตรวจสอบของ ธปท. ทั้งในการดำเนินการต่าง ๆ คณะกรรมการกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ก็มอบให้ประธานกรรมการ ซึ่งก็คือ ผู้ว่าฯ ธปท. ซึ่งอาจสรุปได้ว่าในช่วงวิกฤติการณ์ที่ผ่านมา กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ เป็นหน่วยงานที่ทำหน้าที่หาเงินและจ่ายเงินตามนโยบายของทางการเท่านั้น แต่ไม่มีส่วนร่วมในการประเมินและร่วมแก้ปัญหา รวมทั้งร่วมการพัฒนาสถาบันการเงินแต่อย่างใด



ส่วนที่

6

บทสรุป และควาเห็น



วิพากกรรมเศรษฐกิจ 2540
บทเรียนจาก สปร.1

33

ศปร. ได้สรุปรายงาน

ผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริง

เกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤติทางเศรษฐกิจ
ว่าอย่างไรบ้าง



ศปร. ได้สรุปรายงานผลการวิเคราะห์ว่า วิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี 2540 นั้นมีความร้ายแรงที่สุดในประวัติศาสตร์เศรษฐกิจของประเทศไทย สาเหตุของวิกฤติเศรษฐกิจครั้งนี้เกิดจากปัจจัยภายในประเทศ และปัจจัยภายนอกอันเนื่องมาจากการถูกโจมตีค่าเงิน นั่นคือ การที่ภาครัฐมีนโยบายเปิดเสรีทางการเงิน และการใช้อัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างคงที่ เป็นผลให้ภาคเอกชนกู้ยืมเงินตราต่างประเทศเป็นจำนวนมาก และเมื่อปัญหาระบบการเงินเกิดขึ้น ทาง การ



77

ส่วนที่ 6 : บทสรุป ปและควยัยต้บ

ได้ใช้เงินเป็นจำนวนมหาศาลในการปกป้องค่าเงินบาทและช่วยเหลือสถาบันการเงินที่มีปัญหา แต่ก็ไม่สามารถแก้ปัญหาต่าง ๆ ได้ มาตรการต่าง ๆ ที่นำมาแก้ปัญหากลับมีส่วนทำให้ความเสียหายขยายตัวลุกลามเพิ่มมากขึ้นมีผลกระทบ ต่อประชาชนและธุรกิจอย่างรุนแรง

ศปร. มีความเห็นว่า การดำเนินนโยบายทางการเงินของ ธปท. ทำให้ปัญหาทางเศรษฐกิจรุนแรงมากขึ้นเพราะมาตรการในการสร้างความมั่นคงให้สถาบันการเงินไม่ได้รับการปรับปรุงให้มีความพร้อมที่จะรับนโยบายเปิดเสรีทางการเงิน เป็นผลให้สถาบันการเงินเป็นจุดอ่อนของระบบเศรษฐกิจ และจุดแข็งของ ธปท. ที่จะรักษานโยบายอัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้าเงิน โดยใช้ทุนสำรองระหว่างประเทศปกป้องค่าเงินบาทจนถึงขั้นวิกฤติ รวมทั้งความบกพร่องของโครงสร้างและการไร้ประสิทธิภาพของการบริหารงานใน ธปท. ซึ่งได้แก่ การขาดความสามัคคี ขาดการประสานงาน ขาดผู้นำที่ดีมีคุณภาพ การมีวัฒนธรรมการทำงานที่ไม่ถูกต้อง การทำงานภายใต้การแทรกแซงทางการเมือง การไม่พัฒนางานทางด้านวิชาการโดยเฉพาะงานวิจัยในสภาพแวดล้อมทางการเงินที่เปลี่ยนแปลง ดังนั้น เมื่อเกิดปัญหาวิกฤติจึงเป็นการเผชิญหน้ากับสถานการณ์ภายใต้กรอบความคิดที่ล้าสมัย การตัดสินใจที่ขึ้นอยู่กับผู้ว่าการ ธปท. เพียงคนเดียว รวมทั้งการแก้ไขปัญหาที่ไม่โปร่งใส การปกปิดข้อมูลต่อสาธารณชน การไม่แก้ไขปัญหาย่างตรงไปตรงมาและเด็ดขาด เป็นส่วนที่ทำให้เกิดวิกฤติเศรษฐกิจขึ้น ดังนั้นแนวทางแก้ไขจึงควรที่จะปรับปรุงโครงสร้างและการบริหารระบบการเงินใหม่เพื่อให้มีประสิทธิภาพ มีความอิสระ มีบทบาทและความรับผิดชอบที่ชัดเจน และให้มีการถ่วงดุลที่เหมาะสม



34

คณะกรรมการจัดทำหนังสือ
มีความคิดเห็นอย่างไร
เกี่ยวกับรายงานของ ศปร.



ก ณะทำงานจัดทำหนังสือ ได้ศึกษารายงานผลการวิเคราะห์ และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤติทางเศรษฐกิจของ ศปร. แล้ว มีความเห็นดังนี้

1. เนื่องจากภารกิจหลักของ ศปร. คือการวิเคราะห์สาเหตุที่นำไปสู่สถานการณ์วิกฤติทางเศรษฐกิจและการเงิน โดยวิเคราะห์ข้อบกพร่อง ความผิดพลาด หรือความล่าช้าในการใช้มาตรการต่าง ๆ ของทางราชการในการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจการเงินของประเทศ และเสนอแนะ มาตรการเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของ ประเทศในความรับผิดชอบของธนาคารแห่งประเทศไทยและหน่วยงานอื่นที่เกี่ยวข้อง รายงานฉบับนี้จึงมิได้ศึกษาหรือละเอียดที่จะศึกษา





ประเด็นอื่น ๆ ที่อาจจะมีส่วนที่ทำให้เกิดวิกฤติทางเศรษฐกิจและการเงินด้วย เช่น (1) ปัญหาโครงสร้างพื้นฐานเศรษฐกิจไทยที่เน้นการพัฒนาอุตสาหกรรมส่งออกที่ต้องพึ่งพิงต่างประเทศ (2) ปัญหาการขาดจริยธรรมของผู้บริหารของสถาบันที่เกี่ยวข้องกับระบบการเงินและ/หรือ (3) ปัญหาระบบการเมืองการปกครองที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการระบบการเงินการคลังของประเทศ

2. รายงานฉบับนี้มุ่งศึกษาการดำเนินงานของภาครัฐ โดยเฉพาะ ธปท. เท่านั้น แต่ไม่ได้ศึกษาภาครัฐอื่น ๆ ที่มีหน้าที่ในการบริหารจัดการระบบเศรษฐกิจของประเทศ เช่น กระทรวงการคลัง หรือ คณะรัฐมนตรีที่กำกับระบบการเงินและการคลังของประเทศ นโยบายรัฐบาลตั้งแต่ยุคเศรษฐกิจเฟื่องฟูหรือเศรษฐกิจฟองสบู่ รวมทั้งไม่ได้ศึกษาภาคเอกชนที่เป็นต้นเหตุสำคัญที่ทำให้เกิดวิกฤติเศรษฐกิจครั้งนี้ และภาคประชาชนในด้านค่านิยม การขาดวินัยทางเศรษฐกิจ การไม่ให้ความสนใจติดตามข่าวสารเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นส่วนสำคัญที่ทำให้เกิดวิกฤติเศรษฐกิจ 2540 ด้วย

3. คณะกรรมการจัดทำหนังสือเล่มนี้มีความเห็นว่าสาเหตุของวิกฤติเศรษฐกิจปี 2540 ไม่ได้มีสาเหตุมาจากปัจจัยภายในประเทศ ตามที่ ศปร. ระบุไว้ในรายงานเท่านั้น แต่เป็นผลมาจากปัจจัยภายนอกด้วย เช่น การรับมาตรฐานสากลและวิวัฒนาการทางการเงินของโลกในยุคโลกาภิวัตน์ โดยการกำหนดให้สถาบันการเงินต่างๆ มีอัตราส่วนระหว่างกองทุนต่อสินทรัพย์ที่มีปัญหาเป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนดโดย BIS ทั้งๆ ที่อัตราส่วนที่มีอยู่เดิมอยู่ในเกณฑ์สูงกว่า และการใช้ค่านิยมของ NPL ตาม BIS กำหนดทำให้สินทรัพย์ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ หรือ NPL เพิ่มมากขึ้น เป็นต้น



Sายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤติทางเศรษฐกิจที่ ศปร. จัดทำขึ้นนี้ เป็นการบันทึกเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจบางส่วนที่เกิดขึ้นก่อนวิกฤติทางเศรษฐกิจใน พ.ศ. 2540 เพื่อสร้างความรู้ความเข้าใจถึงเหตุแห่งวิกฤติทางเศรษฐกิจของไทย อย่างไรก็ตาม สาเหตุสำคัญของการล่มสลายของระบบเศรษฐกิจไทยนั้น เกิดจากถูกโจมตีค่าเงินและการถูกถอนเงินทุนโดยฉับพลัน โดยกองทุนบริหารความเสี่ยงต่างๆ เช่น กองทุนควอนตัมฟันด์ของนายจอร์จ โซรอส เป็นต้น พร้อมกับ การปฏิบัติตามกฎระเบียบของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund : IMF) อย่างเข้มงวด

* บทส่งท้ายเขียนโดยนายสุ วิชาดาดำรงเวช



การแก้ไขปัญหาในระยะแรกๆ โดยเฉพาะการดำเนินการตามกรอบของ IMF กลับกลายเป็นการจุดรั้งไม่ให้เศรษฐกิจฟื้นตัวได้อย่างที่ควรจะเป็น เนื่องจากการมุ่งเน้นที่การปรับโครงสร้างธุรกิจ และการออกกฎระเบียบเข้มงวดเกินไปมาควบคุมสถาบันการเงินจนทำให้ไม่กล้าปล่อยสินเชื่อ นอกจากนี้ยังมีการลดสภาพคล่องด้วยการลดปริมาณเงินหมุนเวียน และมีการปรับลดขนาดเศรษฐกิจของชาติด้วยการลดรายจ่ายของภาครัฐและเพิ่มภาษี ซึ่งเป็นเหตุให้ภาคเศรษฐกิจจริง (Real Sector) ของประเทศยิ่งล้มละลายมากขึ้น

แนวทางการแก้ปัญหาเช่นนี้ นักเศรษฐศาสตร์ชั้นนำของโลกและแม้กระทั่ง IMF เองก็ยอมรับในภายหลังว่าเป็นแนวทางที่ผิดพลาด และทำให้เศรษฐกิจของประเทศไทยยิ่งทรุด ดับลงไปอีก การจะฟื้นเศรษฐกิจในระยะต่อมามี้งทำได้ยากยิ่งขึ้น

ถ้าหากการแก้ไขปัญหาตั้งแต่แรกใช้แนวทางตรงกันข้ามคือเร่งฟื้นฟูเศรษฐกิจเป็นหลัก ด้วยการเพิ่มสภาพคล่องและขยายสินเชื่อผ่านธนาคารที่อยู่ในกำกับของรัฐ ซึ่งมีขนาดสินเชื่อถึงประมาณ 40% ของปริมาณสินเชื่อในระบบ ตลอดจนเร่งดำเนินการแยกหนี้เสียเพื่อให้ระบบธนาคารสามารถปล่อยสินเชื่อได้อีก ภาคเศรษฐกิจจริงซึ่งเป็นกลไกขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจก็จะฟื้นตัวแทนที่จะล้มละลายมากขึ้นดังที่เป็นอยู่

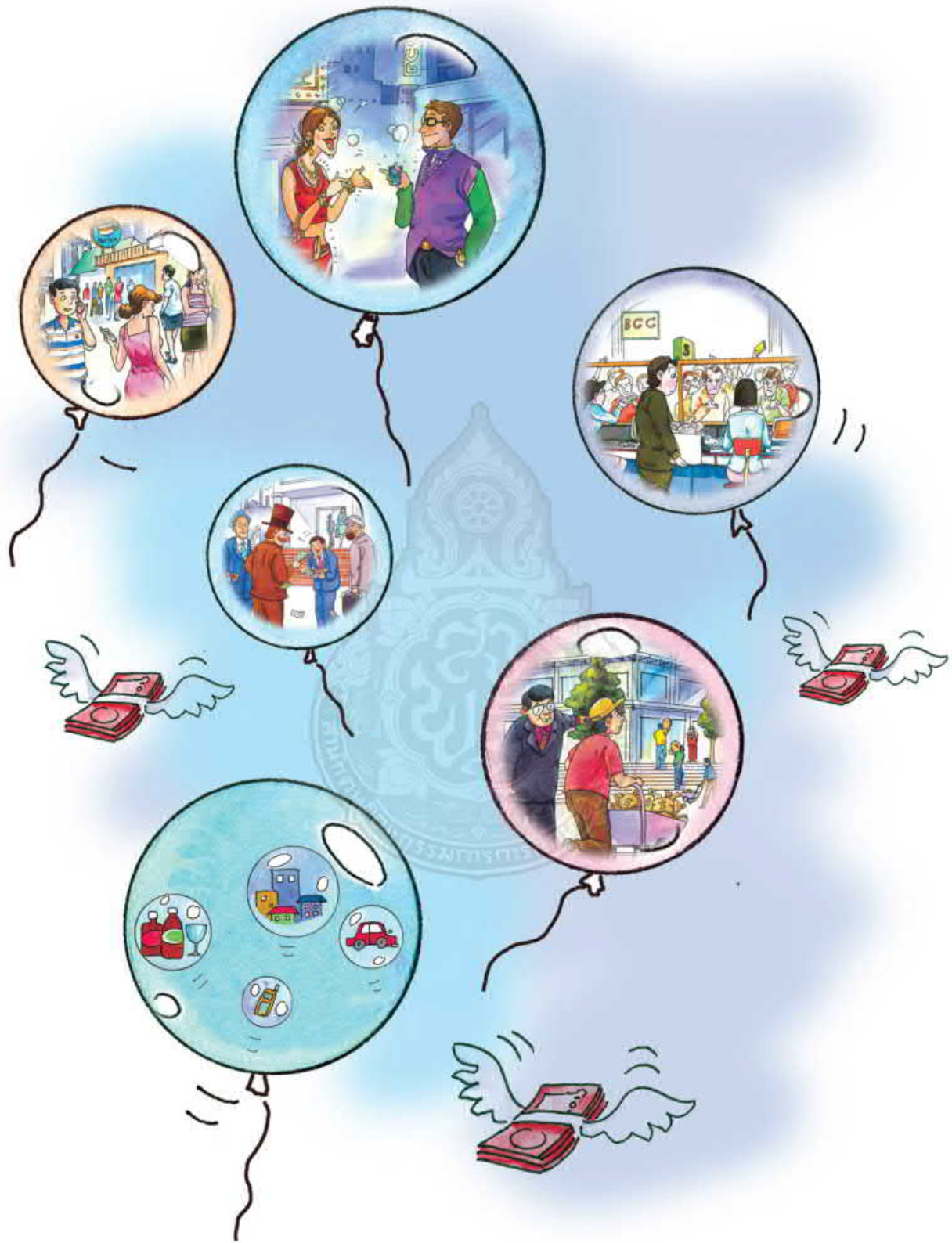
นอกจากนั้น ในภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจ ซึ่งการใช้จ่ายบริโภคและลงทุนภาคเอกชนหดตัวลงอย่างต่อเนื่อง ทำให้รายได้และผลผลิตของชาติหดตัวตามลงไปด้วยเช่นนี้ ภาครัฐจำเป็นต้องเข้ามามีบทบาทเพิ่มการใช้จ่ายเข้ามาทดแทนเพื่อกระตุ้นให้เศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้นได้ การปรับลดการใช้จ่ายรัฐบาลและการเพิ่มภาษีในภาวะวิกฤติเช่นนี้จึงไม่ใช่วิธีการแก้ปัญหาที่เหมาะสม

ถ้าหากการพยายามแก้ไขปัญหานี้เน้นที่การฟื้นฟูเศรษฐกิจ และหาทางขยายสินเชื่อแก่ภาคเศรษฐกิจจริงเป็นเป้าหมายเร่งด่วน แทนที่จะมุ่งแต่การปรับโครงสร้างธุรกิจและจำกัดสินเชื่อ เพราะกลัวปัญหาหนี้สิน ก็เชื่อได้ว่าจะช่วยให้เศรษฐกิจของชาติผ่านพ้นวิกฤติได้เร็วขึ้น และเมื่อเศรษฐกิจเริ่มฟื้น ปัญหาหนี้เสียก็จะลดลงไปโดยอัตโนมัติ

นอกจากการเร่งฟื้นเศรษฐกิจโดยเร็วตามแนวทางที่เหมาะสมมากขึ้นแล้ว ในขณะเดียวกันรัฐบาลก็ต้องศึกษาจากประสบการณ์และข้อผิดพลาดที่ผ่านมาควบคู่กันไปด้วยเพื่อเสริมสร้างความเข้มแข็งของระบบเศรษฐกิจและปรับแก้จุดอ่อนที่มีอยู่ รวมทั้งเตรียมการป้องกันวิกฤติครั้งต่อไปที่อาจเกิดขึ้นได้อีก

หนังสือ **วิพากกรรมเศรษฐกิจ 2540 : บทเรียนจาก ศปร.1** นี้ ส่วนใหญ่เป็นเสมือนบทคัดย่อของรายงานที่ ศปร. จัดทำขึ้น มีจุดประสงค์เพื่อให้เป็นหนังสือที่อ่านเข้าใจง่าย ซึ่งอาจจะเรียกได้ว่าเป็นรายงานของ ศปร. ฉบับประชาชน คุณค่าของเนื้อหาสาระหนังสือฉบับนี้จะมีมากหรือน้อยเพียงใด ขึ้นอยู่กับการพิจารณา ใคร่ครวญ ในสิ่งที่ได้เรียนรู้จากข้อบกพร่อง ที่ทำให้เกิดวิกฤติการณ์ที่ผ่านมา ซึ่งสิ่งเหล่านี้จะเป็นบทเรียนราคาแพงสำหรับประเทศชาติและประชาชนชาวไทย ที่ควรจะต้องจดจำไว้เพื่อเป็นประสบการณ์ต่อไป และพึงระวังมิให้วิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจที่ร้ายแรงเช่นนี้ เกิดขึ้นจากสาเหตุ เดิมซ้ำอีกในอนาคต





ภาคผนวก

หมายเหตุ มีความคิดเห็นของกรรมการใน ศสปป. เพิ่มเติมโดย
นายปกรณ์ มาลากุล ณ อยุธยา และนายก้องเกียรติ โอภาสวงการ
แต่มิได้ลงพิมพ์ในหนังสือเล่มนี้ ผู้ที่สนใจสามารถอ่านได้
จากฉบับของ ศสปป.



วิभागक्रमเศรษฐกิจ 2540
บทเรียนจาก สปร.1



คำศัพท์

1. วิเทศธนกิจ (International Banking Facilities, IBF) เป็นการดำเนินธุรกิจทางการเงิน แบ่งเป็น 3 ลักษณะ คือ (1) การระดมเงินทุนจากต่างประเทศในรูปเงินตราต่างประเทศมาปล่อยกู้ภายในประเทศ (Out-In Transaction for Foreign Currencies) (2) การระดมเงินทุนจากต่างประเทศไปปล่อยกู้ในต่างประเทศ (Out-Out Transaction for Foreign Currencies) และ (3) การระดมเงินทุนในรูปเงินบาทในต่างประเทศจากที่หนึ่งไปปล่อยกู้ยังอีกที่หนึ่ง (Out-Out Transaction for Bath) แต่ที่ดำเนินการในไทยเน้นเพียงลักษณะเดียว คือ แบบ Out-In โดยระดมเงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาปล่อยกู้ให้กับบริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ และธุรกิจเอกชน

2. BIS (Bank for International Settlements) เป็นองค์กรที่จัดตั้งขึ้นโดยสัญญาระหว่างประเทศ เมื่อปี พ.ศ. 2473 ทำหน้าที่เป็นเสมือนธนาคารให้กับธนาคารกลางและสถาบันการเงินระหว่างประเทศ โดยมีหน้าที่กำกับดูแลเพื่อส่งเสริมการดำเนินงานของสถาบันการเงินต่างๆ และสร้างเสถียรภาพของระบบการเงินของประเทศสมาชิก

ในปี 2536 ธปท. กำหนดให้สถาบันการเงินต่าง ๆ มีอัตราส่วนระหว่างเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงเป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนด โดย BIS แต่สูงกว่าอัตราขั้นต่ำที่ BIS กำหนดร้อยละ 0.5 เพื่อให้เห็นว่าฐานะของสถาบันการเงินไทยมั่นคงแข็งแรง

3. NPL (Non-Performing Loan) สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้
หนี้จัดชั้น หนี้ด้อยคุณภาพ ลูกหนี้ด้อยคุณภาพ หมายถึง ลูกหนี้ของสถาบันการเงินหรือสินเชื่อของสถาบันการเงินที่ไม่ได้ชำระดอกเบี้ยให้กับสถาบันการเงินตามกำหนดเวลาของธนาคารแห่งประเทศไทย



ก่อนที่จะเกิดวิกฤติประเทศในกลุ่มอาเซียนไม่มีการกำหนดความหมายของ NPL มีแต่ลูกหนี้จัดชั้น คือ ลูกหนี้ปกติ ลูกหนี้กล่าวถึงเป็นพิเศษ ลูกหนี้จัดชั้นต่ำกว่ามาตรฐาน ลูกหนี้จัดชั้นสงสัย และลูกหนี้จัดชั้นสูญ เมื่อเกิดวิกฤติ IMF ได้บังคับให้ใช้ความหมายของ NPL หมายถึง ลูกหนี้ที่ค้างชำระดอกเบี้ยเกินกว่า 3 เดือน แต่ ธปท. กำหนดเกณฑ์เข้มกว่า คือ ค้างชำระเงินต้นและดอกเบี้ยเกินกว่า 3 เดือน

4. สภาวะเศรษฐกิจร้อนแรง หมายถึง สภาวะเศรษฐกิจที่ขยายตัวสูงโดยปราศจากรากฐานที่มั่นคงเพราะเป็นช่วงที่เงินตราต่างประเทศเข้ามาลงทุนในประเทศเป็นจำนวนมาก สถาบันการเงินภายในประเทศได้ขยายสินเชื่อเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในระดับที่สูงมาก ทำให้มีการใช้จ่ายเงินเพิ่มขึ้น ปริมาณเงินหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจมีเป็นจำนวนมาก ทั้งเพื่อการลงทุนและเพื่อการบริโภค ราคาสินทรัพย์ต่าง ๆ ในประเทศรวมทั้งที่ดินและหุ้นพุ่งขึ้นด้วย นอกจากนี้การลงทุนในช่วงเวลาดังกล่าวก็ได้ก่อให้เกิดประโยชน์ต่อระบบเศรษฐกิจอย่างจริงจังและไม่ได้ให้ผลกระทบต่อผู้ประกอบการเพียงพอที่จะนำมาชำระหนี้สินที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงได้

5. ในช่วง พ.ศ. 2533-ปลายปี พ.ศ. 2536 ปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ มีมากกว่าหนี้สินระยะสั้นเพียงเล็กน้อย แต่ในช่วงปี พ.ศ. 2537 ถึงกลางปี พ.ศ. 2539 หนี้สินระยะสั้นมีมากกว่าเงินทุนสำรองระหว่างประเทศแต่ไม่มากนัก

6. ค่าเงินบาท ในความหมายทั่วไป คืออำนาจซื้อของเงินสกุลบาท ในการซื้อสิ่งใดสิ่งหนึ่ง ซึ่งสามารถพิจารณาได้ 2 ทาง คือ ค่าเงินบาทภายในประเทศ หมายถึง อำนาจซื้อของประชาชนที่ถือเงินบาทในการซื้อสิ่งของต่าง ๆ เช่น ในสมัยก่อนเงินจำนวน 1 บาท สามารถซื้อข้าวแกงได้ 1 จาน ในขณะนี้ต้องใช้เงินถึง 20 บาท แสดงว่าเงินบาทที่ถือครองอยู่มีค่าลดลง ส่วนค่าเงินบาทภายนอกประเทศ หมายถึง จำนวนเงินบาทที่สามารถแลกเปลี่ยนกับเงินสกุลต่างประเทศอื่น เช่น ในอดีตเงินบาท





จำนวน 20 บาท ซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐ ได้ 1 ดอลลาร์ แต่ในปัจจุบัน ต้องใช้เงินบาทจำนวนถึง 47 บาท แสดงว่าค่าเงินบาทลดลง แต่หาก มีบางช่วงเวลาเงินดอลลาร์สหรัฐ 1 ดอลลาร์ แลกเงินบาทได้ 42 บาท แสดงว่าค่าเงินบาทสูงขึ้น หรือที่เรียกกันโดยทั่วไปว่าค่าเงินแข็งขึ้น ซึ่งจะ มีผลทำให้ราคาสินค้าออกมีราคาสูงขึ้นเมื่อคิดเป็นเงินตราต่างประเทศ และจำทำให้ราคาสินค้าเข้าถูกลงในสายตาผู้นำเข้าไทยเพราะใช้เงินบาท น้อยลงในการซื้อสินค้าต่างประเทศ

7. อัตราแลกเปลี่ยน คือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลหนึ่งกับ เงินสกุลอื่น เช่น เงิน 40 บาท แลกเปลี่ยนเป็นเงินสกุลสหรัฐ ได้ 1 ดอลลาร์ และเงิน 70 บาท แลกเงินอังกฤษได้ 1 ปอนด์ เป็นต้น (และการกำหนด อัตราแลกเปลี่ยนถูกกำหนดโดยทางการของแต่ละประเทศ ซึ่งในทาง เศรษฐศาสตร์จะมีการคำนวณทางหลักวิชาการ)

ในทางปฏิบัติการแลกเปลี่ยนเงิน ธนาคารจะกำหนด Selling-Rate และ Buying Rate สมมติว่าวันที่ 2 เมษายน 2546 หากเราต้องการ ซื้อดอลลาร์สหรัฐ เพื่อชำระหนี้โดยติดต่อแลกเงินตราต่างประเทศกับ ธนาคาร ซึ่งนำเงินบาทมาแลก ธนาคารจะใช้ Selling-Rate คือ 43.07 บาท แลกได้ 1 ดอลลาร์

และในวันเวลาเดียวกันถ้าเรานำเงินดอลลาร์สหรัฐ มาแลกเป็น เงินบาท ธนาคารจะใช้ Buying Rate คือ 1 ดอลลาร์ แลกได้ 41.71 บาท ซึ่งค่าธรรมเนียมในการแลกเปลี่ยนนั้นธนาคารจะได้จากส่วนต่างนั้น

ส่วนการซื้อขายในตลาดค่าเงิน ธนาคารจะคิดค่าธรรมเนียม ตามมูลค่าของจำนวนเงินที่แลกเปลี่ยนตามอัตราส่วนของแต่ละธนาคาร และหากเป็นการแลกเปลี่ยนระหว่างธนาคารก็จะมี การคิดค่าธรรมเนียม ตามข้อตกลงที่ได้ทำไว้

8. อัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ มีหลายแบบ เช่น การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลหนึ่งกับอีกสกุลหนึ่ง เช่น เงินบาทไทยกับเงินดอลลาร์สหรัฐ หรืออัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินที่กำหนดค่าเงินบาทสกุลหนึ่งกับเงินตราต่างประเทศสกุลหลักต่าง ๆ หลายสกุล เช่น การกำหนดค่าเงินบาท โดยอิงกับสูตรการคำนวณที่ประกอบด้วยสัดส่วนเงินสกุลหลักที่ค้าขายกับไทย ซึ่งการคำนวณนี้จะเก็บเป็นความลับโดยทุกรัฐบาลระดับอัตราแลกเปลี่ยน

9. ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Equalization Fund, EEF) จัดตั้งขึ้นตามพระราชกำหนดจัดสรรทุนสำรองเงินตราเกินจำนวนธนบัตรออกใช้ พ.ศ. 2498 มีจุดประสงค์เพื่อรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราให้มีเสถียรภาพเหมาะสมแก่สถานการณ์เศรษฐกิจและการเงินของประเทศ ตลอดจนการลงทุนหาผลประโยชน์ตามพระราชกำหนด กำหนดให้ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นนิติบุคคลแยกออกจาก ธปท. ขึ้นตรงต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง แต่โดยพฤตินัยแล้วดำเนินการโดย ธปท. เป็นผู้บริหาร เจ้าหน้าที่ประจำที่เป็นพนักงานของทุนรักษาระดับฯ ทำหน้าที่เพื่องานด้านการเงินและบัญชี แต่ผู้บริหารอื่น ได้แก่ ผู้จัดการ (รองผู้ว่าการ ธปท.) หรือสมุห์บัญชีล้วนเป็นผู้บริหาร ที่มีหน้าที่ประจำอยู่ใน ธปท. แม้ว่าประธานกรรมการทุนรักษาระดับฯ จะเป็นรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง โดยมีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการต่างประเทศ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงพาณิชย์ และรัฐมนตรีช่วยว่าการกระทรวงการคลังเป็นกรรมการร่วมอยู่ด้วย

10. ดุลบัญชีเดินสะพัด คือ ผลรวมสุทธิของบัญชีการค้า บัญชีบริการและเงินโอน ถ้าดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุล หมายความว่า ประเทศจ่ายเงินมากกว่ารับ และถ้าดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล คือการรับเงินมากกว่าการจ่ายเงิน และหากสมดุลคือการจ่ายเงินและการรับเงินเท่ากัน





สำหรับประเทศไทยก่อนเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ บัญชีเดินสะพัดขาดดุลต่อเนื่องทุกปี แสดงถึงการใช้จ่ายรวมของระบบเศรษฐกิจไทยเกินตัว จึงต้องกู้ยืมจากต่างประเทศมาค้ำจุน ทำให้เงินกู้ยืมมีปริมาณสะสมเก็บมากขึ้น ในช่วงปี 2538 การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยเพิ่มสูงขึ้นถึงระดับร้อยละ 8.2 ของรายได้ประชาชาติ แต่ปัญหาดังกล่าวยังไม่รุนแรง เพราะดุลการชำระเงิน (Balance of Payments) ยังคงเกินดุลอยู่ เพราะการเกินดุลในบัญชีเงินทุน (Capital Account) ซึ่งมาจากการไหลเข้ามากกว่าการไหลออกของเงินตราต่างประเทศ

11. บริษัทมูดี้ส์ (Moody's Investor Service) เป็นสถาบันเอกชนของสหรัฐอเมริกาที่ทำหน้าที่ประเมินและจัดอันดับความน่าเชื่อถือในความสามารถในการชำระหนี้ตามภาระผูกพันของสถาบันการเงิน รัฐบาล หรือกิจการใด ๆ ทั่วโลก สำหรับเป็นข้อมูลให้กับนักลงทุนและสถาบันการเงินเจ้าหนี้ระหว่างประเทศใช้ในการประกอบการพิจารณาในการลงทุน นี่คือการปล่อยกู้หรือการต่ออายุ สัญญา

12. ทุนสำรองระหว่างประเทศหรือทุนสำรองทางการของไทย แบ่งออกเป็น 3 บัญชี คือ

(1) บัญชีทุนสำรองเงินตรา ตามพระราชบัญญัติเงินตรา พ.ศ. 2501 กำหนดให้ ธปท. มีทุนสำรองเงินตรา ซึ่งประกอบด้วยทองคำ เงินตราต่างประเทศ เงินฝากที่สถาบันการเงินต่างประเทศ หลักทรัพย์ต่างประเทศ สิทธิพิเศษถอนเงิน เป็นต้น ซึ่งรวมกันทั้งสิ้นไม่ต่ำกว่าร้อยละ 60 ของธนบัตรออกใช้ นอกจากนี้ ทุนสำรองฯ ยังอาจประกอบด้วยหลักทรัพย์รัฐบาลไทย และตัวเงินในประเทศที่ ธปท. พึงซื้อลดได้รวมกันไม่เกินร้อยละ 20 ของจำนวนธนบัตรออกใช้

ในระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่นั้น ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งเป็นหน่วยงานที่ขึ้นตรงกับรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง จะทำการกำหนดอัตรากลางระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐ ที่จะทำการซื้อขายกับธนาคารพาณิชย์ในแต่ละวัน โดยมีช่วงห่างระหว่างอัตราซื้อและขายเท่ากับ 2 สตางค์จากอัตรากลาง ทั้งนี้อัตรากลาง จะทำการประกาศในทุกเช้าวันทำการเวลา 8.30 น. เพื่อที่จะไว้ใช้อ้างอิง ในการซื้อขายกับธนาคารพาณิชย์ในครึ่งวันเช้าเท่านั้น ซึ่งธนาคารพาณิชย์ จะนำอัตราดังกล่าวไปอ้างอิงซื้อขายกับลูกค้าต่อไป สำหรับในช่วงบ่าย ธนาคารพาณิชย์อาจทำการซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยนนอกนอกช่วงที่ทางการ กำหนดได้ตามแต่การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินสกุลหลักเป็นสำคัญ โดย การดำเนินการของทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนอาจมองได้ว่าเป็นเครื่องมือของทางการที่ทำให้ค่าเงินบาทเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงอย่าง มีเสถียรภาพ โดยเมื่อใดก็ตามที่ธนาคารพาณิชย์มีเงินตราต่างประเทศ เหลือมากก็จะนำมาขายให้กับ ทุนระดับอัตราแลกเปลี่ยน ในทางกลับกัน หากมีแลกเปลี่ยน ซึ่งในช่วงที่ผ่านมาสกุลไกด์กล่าวนี้ได้ทำหน้าที่คำจุน การขยายตัวทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในช่วงที่มีพลวัตรของกระแสเงินทุน เคลื่อนย้ายระหว่างประเทศได้เป็นอย่างดี



(3) บัญชีทั่วไป เป็นทุนสำรองส่วนที่ ธปท. ใช้ในการดูแลค่าเงินบาท ทั้งนี้ในช่วงก่อนกรกฎาคม 2540 การรักษาเสถียรภาพค่าเงินบาทส่วนหนึ่งดำเนินการผ่านกลไกการซื้อ-ขายประจำวันของทุนรักษาระดับฯ แต่ช่วงการปกป้องค่าเงินบาท ฝ่ายกิจการธนาคารดำเนินการโดยการเข้าซื้อ-ขายทันทีและล่วงหน้าผ่านตลาดเงินตราต่างประเทศโดยตรง

13. SWAP เป็นธุรกรรมในตลาดเงินตราต่างประเทศประเภทหนึ่ง ธุรกรรมในตลาดเงินตราต่างประเทศประกอบไปด้วย

(1) ธุรกรรมทันที (Spot) หมายถึง ธุรกรรมซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศ ที่กำหนดส่งมอบและชำระเงินจะดำเนินการใน 2 วันทำการ ถัดจากวันที่ตกลงซื้อขาย

(2) ธุรกรรมล่วงหน้า (Forward) หมายถึง การทำธุรกรรมซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศ ที่กำหนดส่งมอบและชำระเงินยาวกว่า 2 วันทำการ ถัดจากวันที่ตกลงซื้อขาย

(3) ธุรกรรม FX SWAP หมายถึง ธุรกรรมทางการเงินที่ประกอบด้วยคู่ของธุรกรรมทันทีในข้อ (1) และธุรกรรมล่วงหน้าในข้อ (2) โดยส่วนต่างของราคาหรืออัตราแลกเปลี่ยนของธุรกรรมทั้งสอง เรียกว่า SWAP Point หรือ SWAP Premium กล่าวคือ

$$\text{SWAP Point} = \text{Forward Rate} - \text{Spot Rate} \quad (1)$$

ซึ่งสามารถแปลงค่าให้อยู่ในรูปอัตราดอกเบี้ย โดยสังเกตดังนี้

$$\frac{\text{SWAP Point}}{\text{Spot Rate}} = \text{อัตราดอกเบี้ยเงินบาท} - \text{อัตราดอกเบี้ยเงินดอลลาร์-สหรัฐ} \quad (2)$$

หรือ

$$\text{อัตราดอกเบี้ยเงินบาท} = \text{อัตราดอกเบี้ยเงินดอลลาร์สหรัฐ} + \frac{\text{SWAP Point}}{\text{Spot Rate}} \quad (3)$$

ธุรกรรม FX SWAP ที่กล่าวถึงในที่นี้จะกล่าวถึงเฉพาะธุรกรรมที่ทำกับสกุลเงิน 2 สกุล ได้แก่ เงินบาท และเงินดอลลาร์สหรัฐ เพราะเป็นที่นิยมทำกันมากที่สุด ในตลาดการเงินไทย ซึ่ง SWAP ถือเป็นเครื่องมือที่ใช้ในการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน ความเสี่ยงอัตราดอกเบี้ย และยังเป็นเครื่องมือบริหารสภาพคล่องในตลาดการเงินอีกด้วย โดยสามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภท คือ

ก. ธุรกรรมที่เป็นการปล่อยกู้เงินบาท หรือ Buy-Sell SWAP หมายถึง คู่ของธุรกรรมเงินตราต่างประเทศที่ซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐ ขายเงินบาททันทีในขาแรก พร้อม ๆ กับได้ขายดอลลาร์สหรัฐ ซื้อเงินบาทล่วงหน้า ในขาหลัง ซึ่งมีลักษณะคล้ายคลึงกับการให้ยืมเงินบาทและรับดอลลาร์สหรัฐ เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกัน โดยเทียบธุรกรรมขาแรกเป็นการให้ยืมเงินบาท และธุรกรรมขาหลังเป็นการรับคืนเงินบาท

ข. ธุรกรรมที่เป็นการให้กู้เงินบาท หรือ Sell-Buy SWAP หมายถึง คู่ของธุรกรรมเงินตราต่างประเทศที่ขายเงินดอลลาร์สหรัฐ ซื้อเงินบาททันทีในขาแรกพร้อม ๆ กับได้ซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐ ขายเงินบาทล่วงหน้า ในขาหลัง ซึ่งมีลักษณะคล้ายคลึงกับการกู้ยืมเงินบาทและส่งดอลลาร์สหรัฐ ให้เป็นหลักทรัพย์ ค้ำประกัน โดยเทียบธุรกรรมขาแรกเป็นการยืมเงินบาท และธุรกรรมขาหลังเป็นการส่งคืนเงินบาท

อนึ่ง อัตราดอกเบี้ยที่ใช้ในการกู้ยืมหรือให้ยืมเงินบาทผ่านตลาด SWAP จะมีค่าใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยเงินบาทที่คำนวณได้จากสมการ (3) อย่างไรก็ดี แต่ละธนาคารจะคิดอัตราดอกเบี้ยกับธนาคารคู่ค้าหรือลูกค้าต่างกันไป ขึ้นอยู่กับสภาพคล่องของธนาคารและความน่าเชื่อถือของลูกค้า



ตัวอย่าง การคำนวณอัตราล่วงหน้า

หากผู้นำเข้าไทยรายหนึ่ง นำเข้าสินค้าจากต่างประเทศมูลค่า 10 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และมีกำหนดชำระค่าสินค้าในอีก 1 ปีข้างหน้า แต่ต้องการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน (ในช่วงก่อนเกิดวิกฤติการณ์ค่าเงิน) จะต้องนำเงินบาทจำนวนเท่าใดเพื่อซื้อดอลลาร์สหรัฐฯ ที่อัตราล่วงหน้า

- กำหนดให้ 1. อัตราดอกเบี้ยเงินบาท = 10% ต่อปี
2. อัตราดอกเบี้ยเงินดอลลาร์สหรัฐฯ = 5% ต่อปี
3. อัตราทันที = 25 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ
- จากสมการ (2) จะได้ $SWAP\ Point = (10 - 5) / 100 \times 25$
= 1.25 บาท

จากสมการ (1) จะได้อัตราล่วงหน้า = $25 + 1.25$
= 26.25 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ

หมายความว่า ผู้นำเข้าจะต้องใช้เงินบาทจำนวน $26.25 \times 10 = 262.5$ ล้านบาท เพื่อซื้อดอลลาร์สหรัฐฯ 10 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในอีก 1 ปี นับจากวันทำสัญญาล่วงหน้า

SWAP* คือการแลกเปลี่ยนชั่วคราวเงินตราระหว่างเงินสองสกุล โดยมีการแลกเปลี่ยนเงินทั้งสองสกุลในอัตราแลกเปลี่ยนปัจจุบัน (Spot Rate) และมีกำหนดเวลาคืนไว้อัตราแลกเปลี่ยนอนาคต (Forward Rate) ที่ตกลงควบคุมไว้ในเวลาเดียวกัน

ตามหลักธุรกรรม SWAP จะประกอบไปด้วยนิติกรรม 2 ประเภท ในเวลาเดียวกันควบคู่กันไป คือ

* เขียนโดยนายวิชัย พันธุ์โกคา

ก. ธุรกรรมในตลาดปัจจุบัน (Spot)

ข. ธุรกรรมในตลาดอนาคต (Forward)

ตลาดปัจจุบัน	ตลาดอนาคต (1, 3, 6, 12 เดือน)
<u>Spot Rate</u>	<u>Forward Rate</u>

SWAP ฿/\$US

Sell-Buy ซื้อ ฿ ขาย \$US ซื้อ \$US ขาย ฿

Buy-Sell ซื้อ \$US ขาย ฿ ซื้อ ฿ ขาย \$US

[จากตัวอย่าง 1 ข้างล่าง ฿/\$US = 28.75 ฿/\$US = 28.99 (30 วัน)]

อัตราแลกเปลี่ยนในอนาคตซึ่งไม่เท่ากับอัตราแลกเปลี่ยนปัจจุบัน จะถูกกำหนดโดยอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงของเงินทั้งสองสกุล ซึ่งมักจะ ไม่เท่ากัน

ความแตกต่างของอัตราแลกเปลี่ยนปัจจุบันและอนาคตจะถูกเรียกว่า SWAP Rate ซึ่งจะถูกคำนวณได้โดยสูตรดังต่อไปนี้

$$\text{SWAP Rate} = \frac{\text{Spot Rate} \times \text{Interest Difference} \times \text{Time}}{100 \times \text{Basic}}$$

ตัวอย่าง 1 : ช่วงปลายปี 2540 หลังเงินบาทลอยตัว

ดอกเบี้ยเงินบาท 30 วัน = 16% ต่อปี

ดอกเบี้ยของเงิน \$US 30 วัน = 5.678% ต่อปี

อัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน/1 \$US = 28.75 บาท

$$\text{SWAP Rate} = \frac{28.75 \times 10.3125 \times 30}{100 \times 365} = 0.24$$



$$\begin{aligned}
 \text{Forward Rate 1 \$US} &= \text{Spot Rate} + \text{SWAP Rate} \\
 (30 \text{ วัน}) &= 28.75 + 0.24 \\
 &= 28.99 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

ตัวอย่างเดียวกันสามารถคำนวณออกมาได้โดยการคิดดอกเบี้ยของเงินทั้ง 2 สกุล ซึ่งจะทำให้เห็นความผูกพันระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า และดอกเบี้ยของเงินทั้ง 2 สกุล

สมมุติฐานจากวงเงิน \$US 1 ล้าน เท่ากับ 28.75 ล้านบาท
(อัตราแลกเปลี่ยนปัจจุบัน $\text{฿}/\$US = 28.75$)

ก.) ดอกเบี้ยรับของ \$US 30 วัน

$$\frac{1,000,000.00 \times 5.6875 \times 30}{100 \times 360} = \$US 4,739.58$$

เงินต้นรวมดอกเบี้ย = 1,004,739.58 \$US

ข.) ดอกเบี้ยรับของเงินบาท 30 วัน

$$\frac{28,750,000.00 \times 16 \times 30}{100 \times 360} = 378,082.19 \text{ บาท}$$

เงินต้นรวมดอกเบี้ย = 29,128,082.19 บาท

$$\begin{aligned}
 \text{ค.) อัตราแลกเปลี่ยน} &= \frac{\text{เงินต้นรวมดอกเบี้ยของเงินบาท}}{\text{เงินต้นรวมดอกเบี้ยของ \$US}} \\
 \text{฿}/\$US 30 \text{ วัน} &= \frac{29,128,082.19}{1,004,739.58}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Forward Rate 1 \$US} &= \underline{\underline{28.99 \text{ บาท}}} \\
 (30 \text{ วัน})
 \end{aligned}$$

ในความเป็นจริงของตลาดค่าเงินตรา ผู้ที่ต้องการทำธุรกรรม SWAP จะถูกคิดอัตราแลกเปลี่ยนในอนาคต ที่จะแตกต่างจากตัวเลขคำนวณเล็กน้อย ซึ่งเป็นค่าธรรมเนียม รวมทั้งค่าความเสี่ยง (Credit Rating) ของสถาบันหรือองค์กรผู้ต้องการทำธุรกรรม เนื่องจากความเชื่อมั่นเป็นปัจจัยสำคัญอันหนึ่ง เงินบางสกุล ีค่าค่าทำ SWAP ไม่ได้

SWAP เป็นเครื่องมืออันหนึ่งในการบริหารอัตราความเสี่ยง
ประโยชน์ของ SWAP โดยสังเขปในทางปฏิบัติ

ตัวอย่าง 2 : สายการบินแห่งหนึ่งรับเงินจากลูกค้าผ่านธนาคาร ในวันที่ 2 เมษายน จำนวน 5 ล้าน \$US จากการขายตั๋วโดยสาร ในเวลาเดียวกัน สายการบินแห่งนี้ จะต้องชำระเงินจำนวนเดียวกันเนื่องจากการซื้อน้ำมัน ในวันที่ 2 พฤษภาคม

การทำธุรกรรม SWAP ของสายการบินกับธนาคารจะเกิดขึ้นทางโทรศัพท์ โดยใช้เวลาเพียงไม่กี่นาทีดังนี้

ก.) ขาย 1 ล้าน \$US วันที่ 2 เมษายน $\text{฿}/\$US = 28.75$

ข.) ซื้อ 1 ล้าน \$US วันที่ 2 พฤษภาคม $\text{฿}/\$US = 28.99$

ตามตัวอย่าง 1 สายการบินจะมีรายได้ 4,739.58 \$US หรือ 378,082.19 บาท ในกรณีที่ธนาคารไม่ถูกสั่งปิดกิจการก่อนวันที่ 2 พฤษภาคม

SWAP จะใช้กันมากในหลายรูปแบบ เนื่องจากความเรียบง่าย โดยเฉพาะกรณีที่มีเงินอยู่ในมือระยะเวลาสั้น ๆ เช่น 1 วัน หรือตัวเลขของเวลาและจำนวนเงินที่ไม่กลมในลักษณะที่ตามมาตรฐานสากลจะหาธนาคารรับฝากเงินไม่ได้



SWAP Definition จาก Forex-Inter No 99/100, November 1981, Ammex VIII-XI ของสมาคม International Foreign Exchange Dealer Association

“SWAP is the simultaneous purchase and sale of identical amounts of a currency for different value dates”

สรุป

จากเอกสาร ศปร.1 คำอธิบายของธนาคารแห่งประเทศไทย ในการปกป้องค่าเงินบาทโดยใช้ธุรกรรม SWAP เป็นนิยามที่ไม่ตรงกับ นิยามในระบบสากลโลก อีกประการหนึ่ง คำอธิบาย ฯลฯ ของ ธปท. ในเอกสาร ศปร.1 ซึ่งเพิ่งถูกถอดความลับและเปิดเผยต่อสังคม สร้างคำถามในวงการนักธุรกิจค้าเงินอาชีพ นักวิชาการ นายธนาคาร ถึงขีดความสามารถ ของ ธปท. บุคลากร และผู้บริหารของ ธปท. ปรัชญา ความคิด และการประเมิน มาตรการที่นำมาใช้ในด้านผลพวงและผลกระทบ ระบบการถ่วงดุล ในการรักษาเสถียรภาพ และความคิด (Check & Balances)

ถ้าคำถามพื้นฐานเหล่านี้ ไม่ได้รับคำชี้แจงอย่างชัดเจน ความผิดพลาด ที่เกิดขึ้นก็สามารถจะเกิดขึ้นได้อีกครั้งแล้วครั้งเล่า

14. องค์การเพื่อการปฏิรูประบบสถาบันการเงิน (ปรส.)

จัดตั้งขึ้นตามพระราชกำหนดการปฏิรูประบบสถาบันการเงิน พ.ศ. 2540 เมื่อ 24 ตุลาคม 2545 มีวัตถุประสงค์ 3 ประการ คือ

1. แก้ไขฟื้นฟูสถาบันการเงินที่ถูกระงับกิจการเป็นการชั่วคราว
2. ช่วยเหลือผู้ฝากเงินและลูกหนี้ของสถาบันการเงินที่ถูก ระงับกิจการ
3. ชำระบัญชีสถาบันการเงินที่ปิดกิจการเป็นการถาวร





คำสั่งคณะกรรมการ
ศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหาร
จัดการระบบการเงินของประเทศเพื่อเป็นการป้องกันการเกิด
วิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจ

ที่ 1/2545

เรื่อง แต่งตั้งคณะทำงานเรียบเรียงรายงานผลการวิเคราะห์และ
วินิจฉัยข้อเท็จจริงวิกฤติทางเศรษฐกิจ

อาศัยอำนาจตามข้อ 5 ของคำสั่งสำนักนายกรัฐมนตรีที่ 3/2545 ลงวันที่ 8 มกราคม พ.ศ. 2545 เรื่อง แต่งตั้งคณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะ มาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศเพื่อเป็น การป้องกันการเกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจ และมติที่ประชุมคณะกรรมการฯ ครั้งที่ 1 เมื่อวันที่ 8 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2545 คณะกรรมการฯ จึงมีคำสั่งดังต่อไปนี้

1. ให้มีคณะทำงานเรียบเรียงรายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริง วิกฤติทางเศรษฐกิจ ประกอบด้วย

- | | |
|--|----------------|
| 1) อธิบดีกรมวิชาการ | ที่ปรึกษา |
| 2) รองอธิบดีกรมวิชาการ (นายประสาท สอ้านวงศ์) | ประธานคณะทำงาน |
| 3) รองศาสตราจารย์ชูศรี มณีพฤษ์ | คณะทำงาน |
| 4) ผู้ช่วยศาสตราจารย์สุ มนต์วาสุ ิษฐ์ | คณะทำงาน |
| 5) นางสาววรลักษณ์ รัตติกาลชลากร | คณะทำงาน |
| 6) นางทิพวัลย์ มั่นคงหัตถ์ | คณะทำงาน |
| 7) นางสาวกอบกาญจน์ เทียนไชยมงคล | คณะทำงาน |
| 8) นางรัตนวิภา ธรรมโชติ | คณะทำงาน |
| 9) นายประวัติ พูนสินสุข ข | คณะทำงาน |
| 10) นายพชร อนันต์ศิลป์ | คณะทำงาน |





- | | |
|-----------------------------|---------------------------------|
| 11) นางระวีวรรณ ภาคพรต | คณะทำงานและเลขานุการ |
| 12) นายสุ ภัคธี พิษิตผจงกิจ | คณะทำงาน
และผู้ช่วยเลขานุการ |
| 13) นายอดิพัฒน์ วรทรัพย์ | คณะทำงาน
และผู้ช่วยเลขานุการ |

2. ให้คณะทำงานมีอำนาจหน้าที่ดังนี้

1) กำหนดแผนงาน และโครงสร้างในการดำเนินการจัดทำ และเรียบเรียงรายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤติทางเศรษฐกิจ

2) จัดทำ และเรียบเรียงเนื้อหาสาระจากรายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤติทางเศรษฐกิจ พร้อมทั้งตรวจพิจารณาให้มีเนื้อหาสาระถูกต้องตามหลักวิชา และรายงานผลการดำเนินการต่อคณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศเพื่อเป็นการป้องกันการเกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจ

3) ปฏิบัติการอื่น ๆ ตามที่คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศเพื่อเป็นการป้องกันการเกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจมอบหมาย

ทั้งนี้ ตั้งแต่บัดนี้เป็นต้นไป

สั่ง ณ วันที่ 21 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2545

(นายสุ ภัคธี กมลเวช)

ประธานกรรมการ



คณะผู้จัดทำ

ที่ปรึกษา

นายยู รัตน์ กมลเวช	(ประธาน ศศปป.)
นายประพัฒน์พงศ์ เสนาฤทธิ์	(อธิบดีกรมวิชาการ)
นายประสาธ สอ้านวงศ์	(รองอธิบดีกรมวิชาการ)
นายสุ วิชาญส์สุ วรณ	(ผู้อำนวยการศูนย์พัฒนาหนังสือ)

ผู้เรียบเรียง

นางระวีวรรณ ภาคพรต	นางสาววรลักษณ์ รัตติกาลชลากร
นางทิพวัลย์ มั่นคงหัตถ์	นางสาวกอบกาญจน์ เทียนไชยมงคล

ผู้ตรวจ

รองศาสตราจารย์ชูศรี มณีพฤษ
ผู้ช่วยศาสตราจารย์สุ มนต์วาวิชัย

บรรณาธิการ

นางระวีวรรณ ภาคพรต	นางรัตนวิภา ธรรมโชติ
นายสุ ภัคดี พิษิตผจงกิจ	นายประวัติ พูนสินสุ ข
นายอดิพัฒน์ วรทรัพย์	นายเพชร อนันต์ศิลป์

ภาพประกอบ

นายสุรพล พิทยาสุกุล





ประกาศกระทรวงศึกษาธิการ
เรื่อง อนุญาตให้หนังสือในโรงเรียน

ด้วยกระทรวงศึกษาธิการได้จัดทำหนังสืออ่านเพิ่มเติมสาระเศรษฐศาสตร์
ระดับมัธยมศึกษา เรื่อง วิกฤตกรรมเศรษฐกิจ 2540 : บทเรียนจาก ศปร.1
เพื่อใช้ประกอบการเรียนการสอนในกลุ่มสังคมศึกษา ศาสนา และวัฒนธรรม
กระทรวงศึกษาธิการได้พิจารณาแล้ว อนุญาตให้หนังสือนี้ในโรงเรียนได้

ประกาศ ณ วันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ. 2546



(คุณหญิงมา วรวรรณ ณ อยู่ ธยา)
ปลัดกระทรวงศึกษาธิการ

วิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี 2540
นับว่ามีความร้ายแรงที่สุด
ในประวัติศาสตร์เศรษฐกิจของประเทศไทย
สาเหตุ ขอบเขตเศรษฐกิจครั้งนี้เกิดจาก
ปัจจัยภายในประเทศและปัจจัยภายนอก
อันเนื่องมาจากการถูกโจมตีค่าเงิน
นั่นคือ การที่ภาครัฐมีนโยบายเปิดเสรีทางการเงิน
และการใช้อัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างคงที่
เป็นผลให้ภาคเอกชนกู้ยืมเงินตราต่างประเทศเป็นจำนวนมาก
และเมื่อปัญหาระบบการเงินเกิดขึ้น
ทางการได้ใช้เงินเป็นจำนวนมหาศาลในการปกป้องค่าเงินบาท
และช่วยเหลือสถาบันการเงินที่มีปัญหา
แต่ก็ไม่สามารถแก้ปัญหาต่าง ๆ ได้

