

บทที่ 1

บทนำ



1.1.) ลักษณะทั่วไปและความสำคัญของการศึกษา

เราจะเห็นได้ว่าประเทศที่กำลังพัฒนาต่างๆ ได้มีความพยายามเป็นอย่างมากที่จะทำให้ประเทศของตนมีการพัฒนาทางเศรษฐกิจที่สูงขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศที่เชื่อในแนวคิดเสรีนิยมทางเศรษฐกิจ ก็ได้ทำการดำเนินนโยบายเปิดเสรีไม่ว่าจะในด้านตลาดการค้าหรือตลาดเงิน เพื่อมุ่งหวังประสิทธิภาพทางเศรษฐกิจที่เพิ่มมากขึ้นตามแนวคิดนี้ กล่าวเช่น มีการลดการควบคุมตลาดการเงินภายในประเทศ และผ่อนคลायข้อจำกัดในการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ ซึ่งนโยบายเหล่านี้ส่งผลโดยตรงในการรวมตลาดการเงินภายในประเทศกับตลาดการเงินในระดับโลกเข้าด้วยกัน อาทิเช่นประเทศต่างๆในคาบสมุทรแปซิฟิก อย่างฮ่องกงและสิงคโปร์ก็เป็นประเทศแรกๆ ที่เริ่มดำเนินนโยบายเปิดเสรีทางการเงินในประเทศ โดยการยกเลิกและผ่อนคลायข้อจำกัดในอัตราดอกเบี้ยและยกเลิกการควบคุมอัตราแลกเปลี่ยน ในกลางทศวรรษที่ 1970 ความสำคัญในการปฏิรูปทางการเงินนี้ได้มีต่อมาในญี่ปุ่นและมาเลเซีย ประมาณช่วงปลายทศวรรษ 1970 และฟิลิปปินส์ ออสเตรเลีย นิวซีแลนด์ อินโดนีเซีย ในช่วงต้นทศวรรษที่ 1980 ท้ายสุดก็ตามมาด้วยประเทศเกาหลีใต้ ไต้หวัน และประเทศไทย ที่กระแสนโยบายเปิดเสรีทางการเงินได้ปรากฏเด่นชัดขึ้น ในช่วงกลางและปลายทศวรรษที่ 1980 เป็นต้นมา

พลวัตของการพัฒนาที่กล่าวถึงนี้ย่อมมิได้เกิดขึ้นอย่างขาดเหตุและผล ในประเทศไทยก็เช่นกัน กระแสนโยบายเปิดเสรีทางการเงินในไทยก็เกิดขึ้นจากแรงขับทั้งจากภายในและภายนอกประเทศ ประการแรกจากแรงขับภายในประเทศ นั่นคือในช่วงที่ผ่านมาไทยนับเป็นประเทศหนึ่งที่มีประสิทธิภาพสูงมากในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ภายใต้อัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยประมาณ 7.9 % และมีปริมาณการค้าระหว่างประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมสูงถึงประมาณ 70 % จากการขยายตัวทางเศรษฐกิจและขนาดของธุรกรรมระหว่างประเทศที่สูงเช่นนี้ ย่อมกดดันต่อภาคเศรษฐกิจการเงินที่ต้องพัฒนาสอดคล้องสมคูลกันไป ซึ่งการขาดสมคูลนี้เราจะเห็นได้จากช่องว่างระหว่างเงินออมกับการลงทุนภายในประเทศที่มีอยู่อย่างเรื้อรังมานาน ตลอดช่วงทศวรรษที่ 1970 และ 1980 ปริมาณเงินออมต่อ

การลงทุนเฉลี่ยแล้วประมาณ 86 % นั้นย่อมหมายถึงความต้องการเงินทุนจากต่างประเทศประมาณสูงถึง 14 % และส่วนต่างของการลงทุนกับการออมต่อผลิตภัณฑ์มวลรวม (Investment-Saving Gap / GDP) ที่เพิ่มจาก 3.17 % ในทศวรรษที่ 1970 เป็น 4.19 % ในทศวรรษที่ 1980 นั้นแสดงถึงการขาดสมดุลได้เป็นอย่างดี และประการที่สองจากแรงขับภายนอกประเทศ ด้วยผลของความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี การติดต่อสื่อสารที่รวดเร็ว ทำให้นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนในที่ใดก็ได้ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า ด้วยต้นทุนการสื่อสารที่ต่ำทำให้การลงทุนระหว่างประเทศสามารถกระทำได้อย่างไร้พรมแดน จากการขยายตัวของธุรกิจระหว่างประเทศและความก้าวหน้าทางเทคโนโลยีเช่นนี้ได้ส่งผลให้ ตลาดเงินและตลาดทุนภายในประเทศเข้าเชื่อมโยงเป็นตลาดเดียวกันกับตลาดโลก ประกอบกับแรงกดดันจากข้อตกลงในแนวความคิดเสรีทางการค้าสินค้าและบริการของ GATT และ GATS ก็ยังเป็นความจำเป็นที่ทำให้ประเทศต้องดำเนินนโยบายการเปิดเสรีทางการเงินเพื่อให้เกิดความสอดคล้องยิ่งขึ้น

จากประเด็นต่างๆดังกล่าว ส่งผลให้ทางการโดยธนาคารแห่งประเทศไทยได้ดำเนินนโยบายปฏิรูปทางการเงินครั้งสำคัญ ตั้งแต่ปี 1989 เป็นต้นมา ซึ่งครอบคลุมแผนงานสำคัญ 4 ด้านดังนี้¹

- (1) การผ่อนคลายข้อจำกัดต่างๆ ด้านอัตราดอกเบี้ย การควบคุมปริวรรต การบริหารสินทรัพย์ของสถาบันการเงิน และการขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจของสถาบันการเงิน
- (2) ปรับปรุงการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน
- (3) พัฒนาระบบการชำระเงินและบริการทางการเงิน
- (4) พัฒนาระบบการชำระเงินให้สะดวกยิ่งขึ้น มีต้นทุนต่ำและมีประสิทธิภาพมากขึ้น

มาตรการต่างๆก็ได้ปรากฏออกมาเป็นระลอกให้เห็นเป็นรูปธรรม โดยมีมาตรการที่สำคัญกล่าวพอเป็นสังเขปดังนี้

(1) การผ่อนคลายข้อจำกัดต่างๆ

1.1 การปล่อยเสรีอัตราดอกเบี้ย รัฐได้ยกเลิกเพดานดอกเบี้ยเงินฝากประจำที่มีอายุเกินกว่า 1 ปี ในเดือนมิถุนายน 1989 เงินฝากประจำประเภท 1 ปี ในเดือนมีนาคม 1990 เงินฝากออมทรัพย์ ในเดือนมกราคม 1992 และเพดานดอกเบี้ยเงินกู้ในเดือนมิถุนายน 1992

¹ Bank of Thailand , Financial Innovation and Modernization of the Thai Financial Market, Quarterly Bulletin Vol 33,December 1993.

1.2 การผ่อนคลายการปริวรรตเงินตรา ซึ่งไทยได้ประกาศรับพันธะข้อ 8 ของ IMF มีผลบังคับใช้ในวันที่ 21 พฤษภาคม 1990 และได้ผ่อนคลายการควบคุมต่อมาอีกในปี 1991, 1992 และ 1994 จนทำให้เอกชนสามารถถือเงินฝากเป็นเงินตราต่างประเทศและนำเงินไปลงทุนในต่างประเทศได้เป็นอย่างมาก

1.3 การผ่อนคลายการบริหารสินทรัพย์ของสถาบันการเงิน เช่นการลดการดำรงหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ตามเงื่อนไขการเปิดสาขาจากร้อยละ 15.0 เรื่อยมา และยกเลิกไปในที่สุดในปี 1993

1.4 ขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจของธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน และบริษัทหลักทรัพย์ ในปี 1992

1.5 มีการอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ประกอบธุรกิจวิเทศธุรกิจ (BIBF)

(2) ด้านการกำกับสถาบันการเงิน ก็เช่นการปรับปรุงกฎเกณฑ์การดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามมาตรฐาน BIS ในเดือนมกราคม 1993

(3) การพัฒนาตลาดทุนและตราสารทางการเงิน

3.1 ออก พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ในปี 1991

3.2 ให้สถาบันการเงินออกบัตรเงินฝากชนิดเปลี่ยนมือได้ (NDC) ในปี 1992

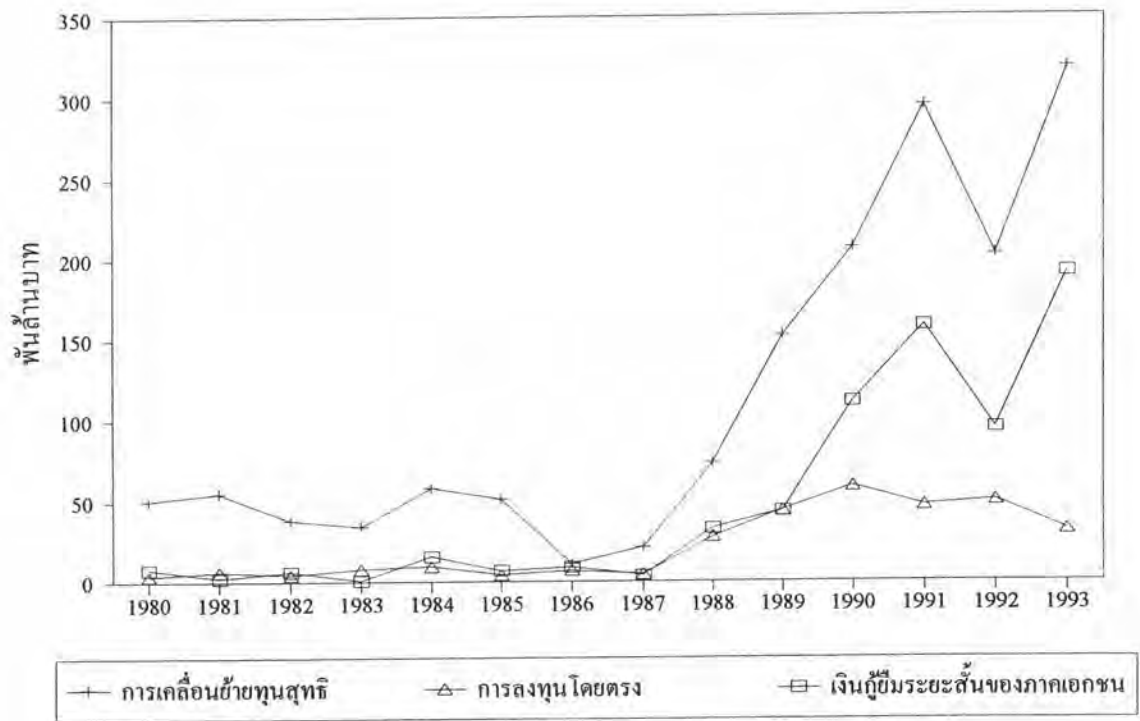
3.3 จัดเตรียมโครงสร้างพื้นฐานทางการเงินที่จำเป็น เช่นจัดตั้ง Credit Rating Agency สถาบันประกันเงินฝากและธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้า

(4) ปรับปรุงระบบการชำระเงิน เช่นมีการพัฒนาระบบการหักบัญชีระหว่างธนาคารด้วยระบบคอมพิวเตอร์ พัฒนาการโอนเงินผ่านระบบ Electronic Banking เป็นต้น

โดยตั้งแต่การผ่อนคลายการควบคุมทุนในเดือนพฤษภาคม 1990 เป็นต้นมา ถือเป็นก้าวที่สำคัญ ที่แสดงถึงความชัดเจนในนโยบายเสรีทางการเงินของประเทศ เราจะเห็นได้ว่าผลของการดำเนินนโยบายการเงินเสรีนี้ ได้ส่งผลให้มีการเปลี่ยนแปลงในขนาดและโครงสร้างของเงินทุนค่อนข้างมาก จากรูปที่ 1.1 ที่แสดงการเคลื่อนย้ายทุนสุทธิของไทย² ระหว่างปี 1980-1993 เราจะเห็นว่ามีการเพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดดของการเคลื่อนย้ายทุนสุทธิระหว่างประเทศที่สำคัญใน 2 ครั้งคือ ครั้งแรกในปี 1988 และครั้งที่สองในปี 1990 ซึ่งเมื่อเราดูรายละเอียดในโครงสร้างของเงินทุน จะพบว่าในครั้งปี 1988 การเพิ่มขึ้นของเงินทุนระหว่าง

² เนื่องจากมีการเปลี่ยนแปลงในนิยามของบัญชีเงินทุนในดุลชำระเงินระหว่างประเทศ และเราต้องการดูการเปลี่ยนแปลงตั้งแต่ในอดีตด้วยจึงจำเป็นต้องศึกษาข้อมูลตัวเลขจากนิยามเดิมซึ่งไม่เท่ากับนิยามใหม่และข้อมูลจะสิ้นสุดในปี 1993

รูปที่ 1.1
การเคลื่อนย้ายทุนสุทธิของไทย



ประเทศดังกล่าว เกิดจากการเพิ่มขึ้นในการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Direct Investment) เป็นสำคัญ ส่วนในครึ่งปี 1990 หลังผ่อนคลายการควบคุมทุน จากรูปจะเห็นได้อย่างชัดเจนว่า แม้ว่าการเคลื่อนย้ายทุนสุทธิจะเพิ่มขึ้นอย่างมาก แต่ในส่วนการลงทุนโดยตรงกลับไม่ได้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นแต่อย่างใด นั่นคือเกิดจากการเพิ่มขึ้นในส่วนอื่นที่มีไว้จากการลงทุนโดยตรง กล่าวเช่น การเพิ่มขึ้นอย่างมากในปริมาณเงินกู้ยืมในระยะสั้นของภาคเอกชน (Private Short-term Loan) ที่มีการเปลี่ยนแปลงในปี 1990 ไตรมาสที่ 1 จากมูลค่า 12,747 ล้านบาท ไปเป็น 29,733.6 ล้านบาท ในไตรมาสที่ 2 และเพิ่มเป็น 31,350 ล้านบาท ในไตรมาสที่ 3 และความสำคัญที่เพิ่มมากขึ้นของสัดส่วนปริมาณเงินกู้ยืมในระยะสั้นของภาคเอกชนต่อเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิทั้งหมด ที่มีสัดส่วนเป็น 19.53 % ในปี 1990 ไตรมาสที่ 1 เพิ่มเป็น 58.51 % ในไตรมาสที่ 2 ซึ่งโดยเฉลี่ยแล้วตั้งแต่ปี 1985-1989 ปริมาณเงินกู้ยืมในระยะสั้นของภาคเอกชนนี้จะอยู่ในระดับประมาณ 19,510.4 ล้านบาทเท่านั้น ในขณะที่ปริมาณโดยเฉลี่ยของปี 1990-1993 อยู่ในระดับที่สูงถึง 139,022.8 ล้านบาท โดยเพิ่มขึ้นประมาณถึง 7 เท่าตัว ทั้งยังมีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงไปตามการเคลื่อนย้ายทุนสุทธิโดยรวมอีกด้วย โดยที่การลงทุนโดยตรงกลับได้ลดความสำคัญลง สัดส่วนการลงทุนโดยตรงต่อเงินทุนทั้งหมดจากเฉลี่ยปี 1985-1989 ประมาณ 31.63 % กลับลดเหลือเฉลี่ยเพียง 19.84 % ในปี 1990-1993

กิจการวิเทศธนกิจ (Bangkok international Banking Facilities-BIBF) เป็นนโยบายส่วนหนึ่งที่มีผลเกื้อหนุนอย่างมากที่ได้นำมาสู่ความคล่องตัวในการกู้ยืม(หรือการเคลื่อนย้ายเงินทุน)ทั้งจากภายในและภายนอกประเทศ ที่นักลงทุนได้รับความสะดวกที่เพิ่มขึ้น ตั้งแต่เดือนมีนาคม 1993 เป็นต้นมาถึงธันวาคม 1994 ได้มีธนาคารเปิดดำเนินงานแล้ว 42 ธนาคาร จำแนกเป็นกิจการวิเทศธนกิจของธนาคารพาณิชย์ไทย สาขาของธนาคารต่างประเทศ และสำนักงานวิเทศธนกิจของธนาคารต่างประเทศรายใหม่ จำนวน 11 ธนาคาร, 11 ธนาคาร และ 20 ธนาคารตามลำดับ และจากรูปที่ 1.2 และตารางที่ 1.1 ก็ได้ถึงแสดงขนาดของกิจการวิเทศธนกิจที่เปิดให้เงินกู้ยืมทั้งสิ้น 200.8 พันล้านบาท ในปี 1993 และเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 557.5 พันล้านบาทในปี 1994 หรือคิดเป็น 2.78 เท่าตัว ในปี 1994 มีการให้กู้ยืมในลักษณะ out-in จำนวน 456.6 พันล้านบาท หรือเท่ากับร้อยละ 81.9 ของเงินให้กู้ยืมของกิจการวิเทศธนกิจทั้งสิ้น ขณะที่เงินให้กู้ยืมในลักษณะ out-out ยังคงมีสัดส่วนน้อยเพียง 100.8 พันล้านบาทเท่านั้น

การหลั่งไหลของเงินลงทุนเพื่อการเก็งกำไรหรือลงทุนระยะสั้น บ่งบอกได้จากบัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศ (Non-resident Baht Account) ในบัญชีทุน ที่แสดงถึงการพักเงินเพื่อรอในการค้าหลักทรัพย์ในตลาดทุน หรือเพื่อค้าส่วนต่างของดอกเบี้ยภายในกับภายนอก

ตารางที่ 1.1 การให้กู้ BIBF ของธนาคารต่างๆ

(พันล้านบาท)

	Out-In		Out-Out		ยอดรวม	
	1993	1994	1993	1994	1993	1994
ธพ.ไทย	126.7	189.8	2.6	11.6	129.3	201.4
สาขาธพ.ต่างประเทศ	50.8	102.2	0.3	2.0	51.1	104.2
ธพ.ต่างประเทศรายใหม่	19.6	164.6	0.9	87.2	20.4	251.8
ยอดรวม	197.0	456.6	3.8	100.8	200.8	557.5

ที่มา : ฝ่ายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย

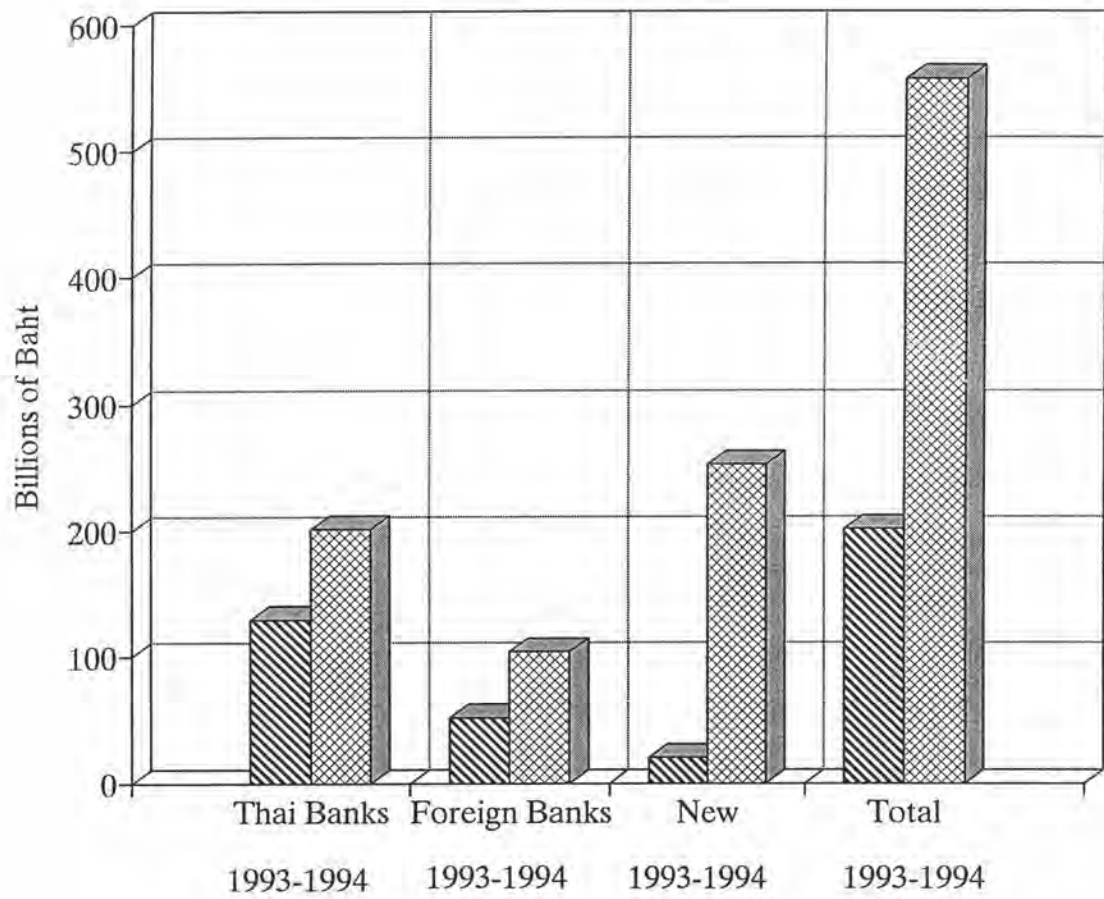
ตารางที่ 1.2 บัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศ

(พันล้านบาท)

ปี	ส่วนไหลเข้า	ส่วนไหลออก	สุทธิ
1990	40.2	5.8	34.3
1991	306.1	253.7	52.4
1992	595.1	539.8	55.3
1993	2001.5	1894.3	107.3
1994	5875.9	5779.1	96.8

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

รูปที่ 1.2
เงินกู้ยืมในกิจการวิเทศนกิจ (BIBF) 1993-1994



ประเทศ จากตารางที่ 1.2 ได้แสดงให้เห็นถึงขนาดของการเข้าและออกของทุนในปริมาณสูง ขึ้นอย่างมาก และจากรูปที่ 1.3 ก็แสดงถึงความผันผวนที่เพิ่มขึ้นในปริมาณโดยสุทธิ

ความสำคัญและอิทธิพลของทุนจากต่างประเทศที่มีต่อตลาดเงิน แสดงให้เห็นได้จาก ในตารางที่ 1.3 และรูปที่ 1.4 ที่แสดงถึงขนาดของฐานเงิน และน้ำหนักของสินทรัพย์สุทธิจาก ต่างประเทศ (Net Foreign Asset) ในฐานเงิน (Monetary Base) ที่มีขนาด 1.67 เท่าของฐานเงิน ในปี 1989 และเพิ่มเป็น 1.94 เท่าในปี 1990 ทั้งที่โดยเฉลี่ยแล้วปริมาณสินทรัพย์สุทธิจากต่าง ประเทศนี้ ในทศวรรษที่ 1970 มีขนาดเพียง 1.12 เท่าของฐานเงินเท่านั้น และเฉลี่ยในปี 1980-1989 มีขนาดเพียง 0.84 เท่าของฐานเงิน แต่ได้มีเปลี่ยนแปลงเป็นเฉลี่ยสูงถึง 2.17 เท่าของ ฐานเงินในช่วงปี 1990-1994 และในรูปที่ 1.4 เราจะเห็นแนวโน้มสัดส่วนของสินทรัพย์สุทธิ จากต่างประเทศต่อฐานเงินที่เพิ่มขึ้นอย่างชัดเจน ขณะที่สัดส่วนของแหล่งที่มาของฐานเงิน กล่าวเช่นสินเชื่อบริษัท (Claims on Government) กับสินเชื่อเอกชน (Claims on Financial Institutions) ต่อฐานเงินกับมีแนวโน้มลดลง ซึ่งย่อมแสดงความยากลำบากที่เพิ่มขึ้นของ เจ้าหน้าที่ทางการเงินที่จะควบคุมปริมาณเงินของประเทศ ภายใต้การพึ่งพิงเงินทุนจากต่าง ประเทศที่มากขึ้นนี้

จากเท่าที่กล่าวมาทั้งหมดในข้างต้น ก็เพื่อจะชี้ให้เห็นว่าเศรษฐกิจการเงินของ ประเทศในปัจจุบัน ได้เข้าไปมีความสัมพันธ์ที่แน่นแฟ้นยิ่งขึ้นกับระบบเศรษฐกิจการเงินของ โลก ภายใต้ความพยายามเชิงนโยบายที่จะเปิดเสรีทางการเงินนี้ ปริมาณการเคลื่อนย้ายทุนใน ระดับที่สูง ไม่เพียงแต่จะมีผลต่อการเงินภายในประเทศและนโยบายการคลังเท่านั้น แต่มันยัง รวมถึงความซับซ้อนในการจัดการปัญหาการออมกับการลงทุนในประเทศอีกด้วย ขนาด โครงสร้าง และพฤติกรรมของการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ จึงได้กลายเข้ามาเป็นปัจจัย ทางเศรษฐกิจอีกสิ่งหนึ่งที่มีความสำคัญอย่างยิ่ง ที่ถูกนำมาใช้ให้ต้องพิจารณาในการกำหนด หรือดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจมหภาคของประเทศ มากกว่าในอดีตที่ผ่านมา โดยธรรมชาติ ของการเปิดเสรี ไม่ว่าจะเป็นในตลาดสินค้า หรือในตลาดเงิน ย่อมหมายถึงการเข้าสู่ตลาดได้ โดยปราศจากอุปสรรคใดๆ การซื้อหรือขายสินทรัพย์จะต้องเป็นไปอย่างสมบูรณ์ ในอุปสงค์ และอุปทานของตลาดที่รวมตัวกันจะเป็นหนึ่งเดียว ย่อมทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ ประเภทเดียวกันในตลาดที่รวมตัวกันจะมีแนวโน้มเข้าหากัน ตามกฎราคาเดียว (Law of One Price) ภายใต้การแข่งขันเสรี

ฉะนั้น หากการดำเนินนโยบายการเงินเสรีภายในประเทศ ประสบผล มีการ แข่งขันกันอย่างสมบูรณ์ของสถาบันการเงินเอกชน ไม่ว่าจะจากสถาบันการเงินภายในหรือ ภายนอกประเทศที่เข้ามาในไทย ส่วนต่าง (Margin) ของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมและเงินออม

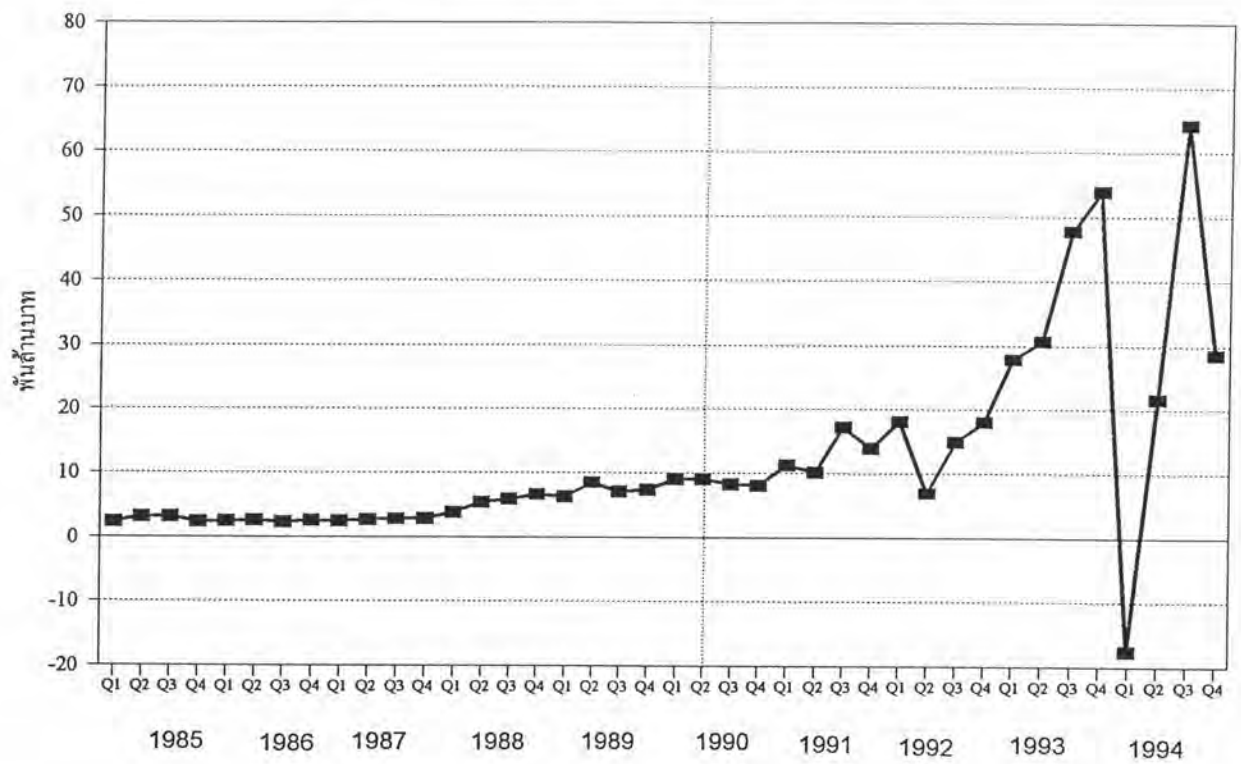


ตารางที่ 1.3 สินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิในฐานเงิน

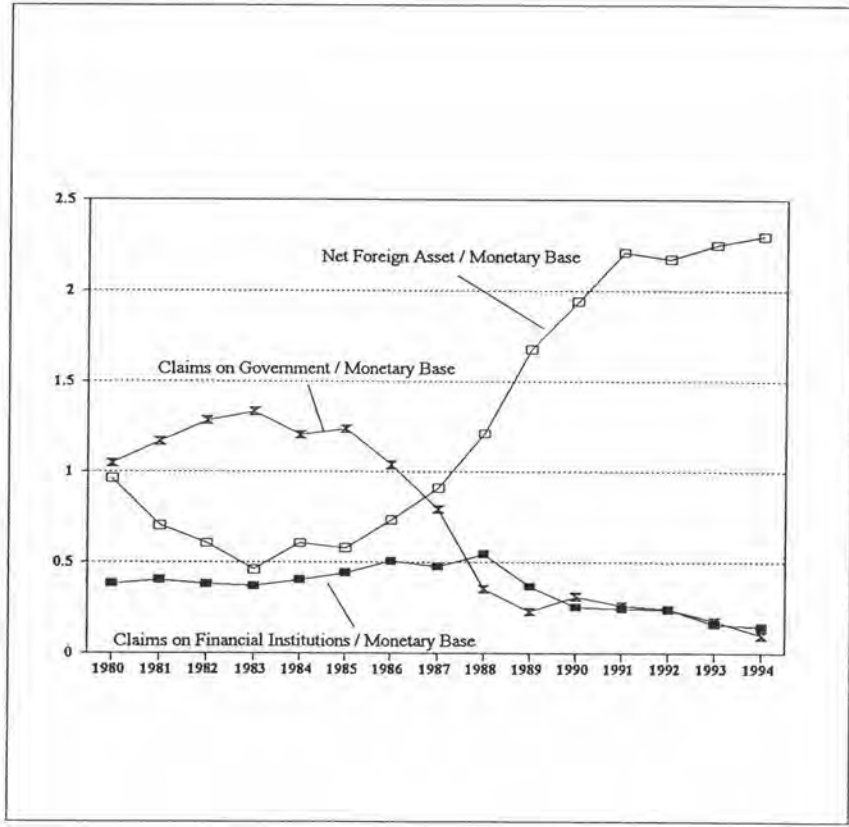
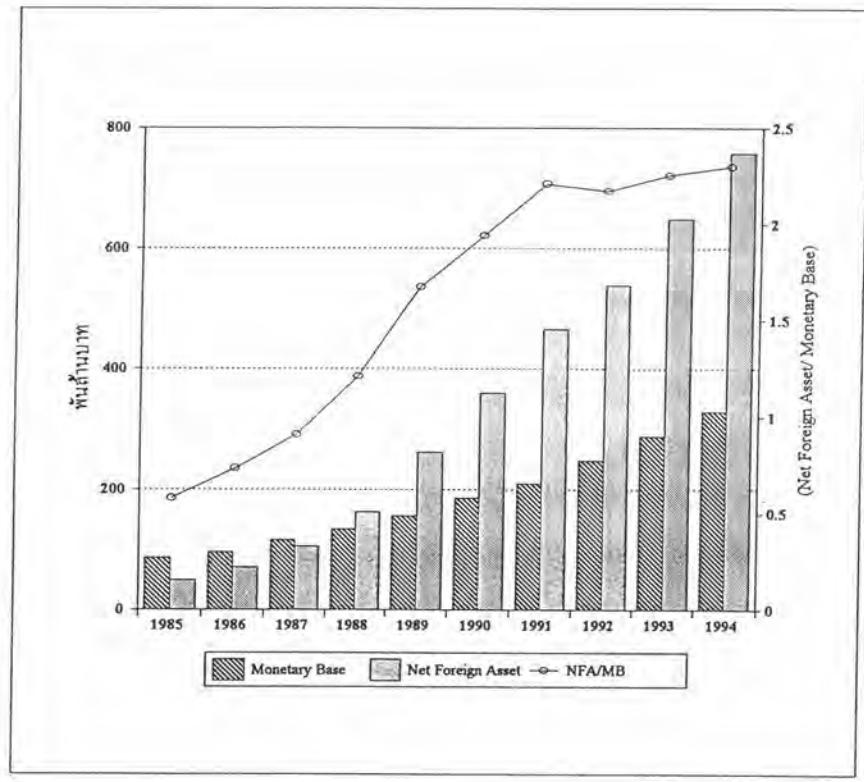
ปี	ฐานเงิน	(ล้านบาท)	
		สินทรัพย์ ต่างประเทศสุทธิ	สินทรัพย์ต่างประเทศ ต่อฐานเงิน
1985	86540.1	50100.0	0.58
1986	96328.0	70662.7	0.73
1987	116653.0	106147.4	0.91
1988	133995.0	162380.4	1.21
1989	156670.1	262555.9	1.68
1990	185789.6	360493.7	1.94
1991	210467.6	464999.7	2.21
1992	248034.8	538901.7	2.17
1993	288073.2	648913.3	2.25
1994	329899.2	758797.1	2.30

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

รูปที่ 1.3
บัญชีเงินบาทของผู้ที่มีถิ่นฐานในต่างประเทศ



รูปที่ 1.4
สินทรัพย์สุทธิต่างประเทศในฐานเงิน



ตารางที่ 1.4 Effective Interest Rates ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย

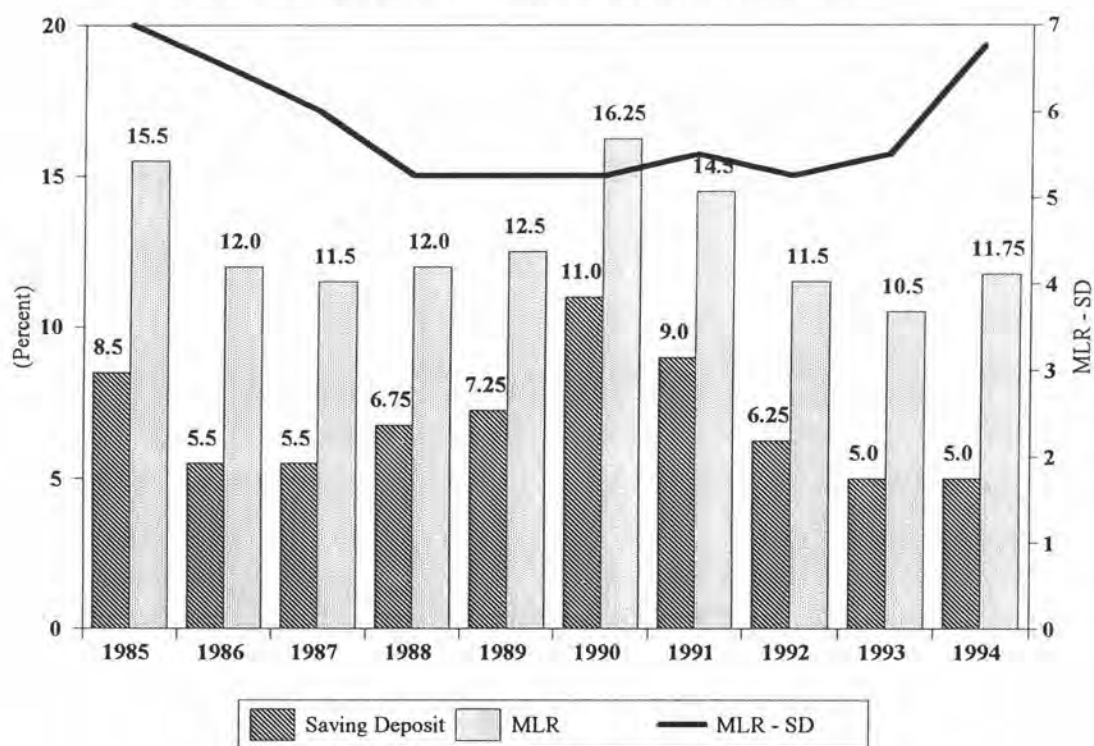
(เปอร์เซ็นต์)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
(1) Effective Deposit and Borrowing Rate	6.57	6.44	7.77	9.34	11.45	8.9	7.72
(2) Regulatory Costs	0.21	0.21	0.24	0.27	0.31	0.27	0.23
(3) Administrative Costs	1.91	1.93	1.92	1.94	1.92	1.93	1.96
(4) Total Costs =(1)+(2)+(3)	8.69	8.58	9.93	11.55	13.68	11.10	9.91
(5) Effective Lending Rate	9.53	9.51	10.82	12.90	12.66	12.66	12.21
(6) Effective Profit Margin =(5)-(4)	0.84	0.93	0.89	1.35	0.82	1.56	2.30

แหล่งที่มา : (Pakorn 1994)

รูปที่ 1.5

ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยกู้ยืมกับอัตราดอกเบี้ยเงินออม





ซึ่งถือว่าเป็นกำไรของธนาคารพาณิชย์ หรือบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์นั้น ก็ควรจะมีแนวโน้มลดลง ภายใต้การแข่งขันสมบูรณ์

แต่จากรูปที่ 1.5 ที่แสดงถึงส่วนต่างของเงินฝากกับเงินกู้ยืมภายในประเทศในช่วงปี 1985-1994 เราจะเห็นได้ว่าส่วนต่างดังกล่าวตามกราฟเส้นตรงในรูป ซึ่งบ่งบอกส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ถูกค้ำทั่วไป (Minimum Loan Rate) กับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ (Saving Deposit Rate) นั้นก็ยังคงอยู่ในปริมาณที่สูงเช่นเดิม ได้ชี้ให้เห็นภาพตลาดการเงินภายในประเทศ ที่แสดงผลขัดแย้งต่อตรรกะที่กล่าวถึงข้างต้น

นอกจากนี้ในงานศึกษาของ TDRI (Pakorn 1994)³ ก็ได้ตอกย้ำความคิดนี้อีกครั้ง โดยดูจากตารางที่ 1.4 Effective Interest Rate ของทั้งเงินฝากและเงินให้กู้ ผลปรากฏว่าตั้งแต่ปี 1987-1993 กำไรที่ได้รับจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยนั้นมิได้ลดลงแต่อย่างใด

โดยตั้งแต่มีการดำเนินนโยบายเปิดเสรีทางการเงินเป็นต้นมา แม้ว่าจะมีการพูดถึงกันอยู่ตลอดเวลา ว่ามีการเปิดเสรีที่มากขึ้น แต่อย่างไรก็ตาม ก็ยังไม่มีการศึกษาเชิงประจักษ์ที่จริงจังในการยืนยันคำกล่าวนี้ด้วยมาตรวัดเชิงทฤษฎี จากปี 1990 จนถึงปี 1994 เป็นระยะเวลา 5 ปี เราจะทราบได้หรือไม่ว่าการเสรีทางการเงินนี้มีขนาด และพลวัตการเปลี่ยนแปลงมากน้อยเพียงใด จากที่กล่าวถึงข้างต้นในขนาดของการเคลื่อนย้ายทุนที่เปลี่ยนแปลงไปหลังการดำเนินนโยบายนั้น ก็คงพอบอกเราได้ถึงความสำคัญในเรื่องนี้ แม้ขนาดของทุนจะมีการเพิ่มขึ้นอย่างมาก แต่ก็ยังมีไม่มาตรการที่ดีพอในการยืนยันถึงการรวมตัวทางการเงินดังกล่าว เนื่องจากแม้ว่าขนาดของทุนสุทธิจะเป็นศูนย์ ก็ไม่ใช่จะหมายความว่าประเทศนั้นไม่มีการเปิดเสรีทางการเงิน เปรียบเช่นการค้าขายอย่างเสรีก็ไม่จำเป็นจะต้องหมายถึงการค้าขายในปริมาณที่มาก ซึ่งแท้จริงแล้วภายใต้แนวคิดของอัตราดอกเบี้ยเสมอภาค ซึ่งเป็นแนวคิดที่อธิบายถึงการเคลื่อนย้ายทุนระยะสั้น ได้กล่าวไว้ว่าเราควรจะต้องดูจากส่วนต่างของผลตอบแทนในสินทรัพย์ทางการเงินที่แตกต่างกันระหว่างตลาดการเงินภายในประเทศกับภายนอกประเทศ หากเรามีการรวมตัวทางการเงิน (Financial Integration) กับตลาดโลกจริง การเคลื่อนย้ายทุนที่เป็นไปอย่างสมบูรณ์ (Perfect Capital Mobility) ผลตอบแทนของสินทรัพย์ประเภทเดียวกันหรืออัตราดอกเบี้ยทั้งภายในและภายนอกประเทศก็ควรที่จะมีแนวโน้มเข้าหากัน ส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนทั้งจากในประเทศและต่างประเทศนี้ก็จะต้องลดลงตามเวลา ซึ่งก็ดูจะเป็นที่น่าสนใจมิใช่น้อยที่เราจะได้ทำการศึกษาว่าประเด็นตรรกะนี้จะเป็นจริงเพียงใด ภายใต้ระบบเศรษฐกิจหลังการดำเนินนโยบายการเปิดเสรีทางการเงินระหว่างประเทศของไทยนี้

³ Pakorn Vichyanond, Thailand's Financial System Structure and Liberalization, TDRI, 1994.

ด้วยความสำคัญและประเด็นปัญหาที่กล่าวมาทั้งหมด นั่นคือเราคงจะมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องการความเข้าใจที่เพิ่มขึ้นในเรื่องการเปิดเสรีทางการเงินระหว่างประเทศของไทยนี้ ไม่ว่าจะเป็นขนาดหรือแนวโน้มของเปลี่ยนแปลงในการเปิดเสรีทางการเงิน และจนถึงท้ายที่สุดในความมุ่งหวังในการดำเนินนโยบายที่จะเปิดเสรีทางการเงิน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพให้แก่ตลาดการเงินระหว่างประเทศของไทยนั้น ประสบผลจริงหรือไม่ อย่างไร ซึ่งเป็นสิ่งที่เราจะได้ทำการศึกษากันในที่นี้

1.2) วัตถุประสงค์ของการศึกษา

งานศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ที่จะทดสอบว่า ในระบบการเงินเสรีของไทยเท่าที่ผ่านมา นี้ ได้ดำเนินไปอย่างประสบผลเท่าใด ด้วยมาตรวัดในเชิงปริมาณภายใต้กรอบของทฤษฎีอัตราดอกเบี้ยเสมอภาค และมีการเปลี่ยนแปลงหรือไม่ อย่างไร โดยมีรายละเอียดในการศึกษาดังนี้

1.2.1 ศึกษาทฤษฎีอัตราดอกเบี้ยเสมอภาคที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเสรีทางการเงิน เพื่อนำมาใช้ในการอธิบาย และวิจัยเชิงประจักษ์ด้วยการทดสอบสมมติฐานของทฤษฎีอัตราดอกเบี้ยเสมอภาค กรณีศึกษาประเทศไทย

1.2.2 เพื่อที่จะพยายามวัดขนาดของการเปิดเสรีทางการเงินของไทยในเชิงปริมาณ และศึกษาถึงการเปลี่ยนแปลงนี้

1.2.3 เพื่อที่จะทดสอบประสิทธิภาพของตลาดเงินระหว่างประเทศของไทย

1.3) ขอบเขตการศึกษา

ในการศึกษาถึงการเปิดเสรีทางการเงินนี้ได้มีขอบเขตศึกษาเฉพาะในเชิงปริมาณ และที่เกี่ยวข้องตามแนวคิดอัตราดอกเบี้ยเสมอภาคตามวัตถุประสงค์ในการศึกษาเท่านั้น โดยศึกษาในช่วงที่เริ่มดำเนินนโยบายในปี 1990 จนถึงปี 1994 และหากต้องการจะเปรียบเทียบกับช่วงก่อนที่มีการเปิดเสรีทางการเงิน ก็จะทำการเปรียบเทียบกับช่วงปี 1985 ซึ่งประเทศได้เริ่มใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบมีการจัดการ (Managed Floating) อิงค่าเงินบาทกับตะกร้าเงิน (basket of currencies) อย่างจริงจังเป็นต้นมา จนถึงเดือนพฤษภาคม 1990 ที่เริ่ม

เริ่มมีการผ่อนคลายการปฏิวรรตเงินตราครั้งแรก โดยขอบเขตของตลาดเงินระหว่างประเทศ ก็จะเฉพาะไปในตลาดเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร (interbank market) ทั้งนี้ในการเปรียบเทียบกับต่างประเทศนั้น ก็จะเป็นกรณีศึกษาเปรียบเทียบกับประเทศสหรัฐอเมริกาเป็นสำคัญ

1.4) ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

จากงานวิทยานิพนธ์นี้คาดว่าจะนำมาสู่ประโยชน์ที่จะได้รับจากการศึกษานี้ อย่างน้อยใน 3 ประการ กล่าวคือ

1.4.1 การศึกษานี้จะทำให้เราสามารถเข้าใจในเรื่องการเปิดเสรีทางการเงินและเงื่อนไขในอัตราดอกเบี้ยเสมอภาคของไทยได้อย่างชัดเจนมากยิ่งขึ้น ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อไปในการเป็นพื้นฐานการศึกษา หรือการนำไปประยุกต์ใช้

1.4.2 เราจะสามารถบ่งบอกและชี้ชัดภาพของขนาดการเปิดเสรีนี้ได้ในเชิงปริมาณ นอกเหนือจากประเด็นในเชิงพรรณนา ซึ่งจะทำให้เราทราบถึงพลวัตในขนาดของการเปิดเสรีทางการเงิน และแนวโน้มของการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว อีกทั้งเราจะได้ทราบว่าความมุ่งหวังในท้ายที่สุดของการเปิดเสรีทางการเงินเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของตลาดเงินระหว่างประเทศของไทยนั้น แท้จริงแล้วประสบผลหรือไม่

1.4.3 ผลจากการศึกษา ก็จะเป็นความเข้าใจที่มีส่วนช่วยในการพัฒนาตลาดการเงินระหว่างประเทศของไทย ไม่ว่าในด้านการวางแผนนโยบายการเปิดเสรีต่อไปของภาครัฐบาล หรือการจัดการในเรื่องตลาดเงินของสถาบันการเงินในภาคเอกชน

1.5) องค์ประกอบของวิทยานิพนธ์

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้จะแบ่งการศึกษาออกเป็น 5 บท กล่าวคือ ในบทแรกจะเป็นบทนำซึ่งประกอบด้วย ลักษณะทั่วไปและความสำคัญของการศึกษา วัตถุประสงค์ของการศึกษา ขอบเขตศึกษาและประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา ส่วนแนวคิดทางทฤษฎีและตรวจสอบสถานะความรู้จากงานศึกษาที่เกี่ยวข้องจะถูกแจกแจงในบทที่ 2 โดยแบ่งเป็นหัวข้อย่อยดังนี้ 2.1 แนวคิดเบื้องต้นของทฤษฎีอัตราดอกเบี้ยเสมอภาค 2.2 ว่าด้วยแนวคิดอัตราดอกเบี้ยเสมอภาคกับการเปิดเสรีทางการเงิน 2.3 แนวคิดในเรื่องประสิทธิภาพของตลาดเงิน

ระหว่างประเทศ ในบทที่ 3 ก็จะเป็นการอธิบายถึงวิธีการศึกษาในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ตามแนวทางของทฤษฎีที่กล่าวถึงในบทที่ 2 กล่าวคือ 3.1 การทดสอบสมมติฐานเบื้องต้นของอัตราดอกเบี้ยเสมอภาค 3.2 การวัดขนาดของการเปิดเสรีทางการเงิน 3.3 การทดสอบประสิทธิภาพของตลาดเงินระหว่างประเทศ 3.4 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาและแหล่งที่มาของข้อมูล โดยที่ผลการศึกษาที่ได้จะถูกนำมาวิเคราะห์ ติความและหาเหตุผลเพิ่มเติมในการอธิบายผลที่เกิดขึ้น ในบทที่ 4 และท้ายสุดก็จะทำการสรุปทั้งหมดอีกครั้ง ในบทที่ 5