

## บทที่ 2

### มาตรการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุน

ในบทนี้จะได้ภาพรวมของมาตรการควบคุมเงินทุนเคลื่อนย้าย โดยได้แบ่งเนื้อหาออกเป็น 3 ส่วนใหญ่ๆ ประกอบด้วยรูปแบบของการควบคุมเงินทุน ประสบการณ์การควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากประเทศต่างๆ และมาตรการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุนของไทย

#### 2.1 รูปแบบของการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุน

โดยทั่วไปแล้วการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุนนั้นสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 รูปแบบหลัก ได้แก่

1.การควบคุมทางตรง หรือ การควบคุมในแง่การจัดการ (Direct or administrative controls)

2.การควบคุมทางอ้อม หรือ การควบคุมโดยอิงกลไกตลาด (Indirect or market-based controls)

การควบคุมทางตรง หรือ การควบคุมในแง่การจัดการ (Direct or administrative controls) คือ การจำกัดการทำธุรกรรมทางด้านเงินทุนหรือการจ่ายและโอนที่เกี่ยวข้องกับเงินทุน ด้วยการสั่งห้ามกระทำโดยตรง การจำกัดปริมาณการทำธุรกรรมอย่างชัดเจน หรือต้องมีการผ่านขั้นตอนการขออนุญาต การควบคุมเชิงการจัดการในลักษณะนี้จะส่งผลกระทบต่อปริมาณของธุรกรรมทางด้านเงินทุนระหว่างประเทศ นอกจากนี้ยังมักใช้เป็นข้อกำหนดบังคับในการบริหารของระบบธนาคารเพื่อควบคุมการเคลื่อนย้ายของเงินทุน

การควบคุมทางอ้อม หรือ การควบคุมโดยอิงกลไกตลาด (Indirect or market-based controls) คือ การขัดขวางการเคลื่อนย้ายเงินทุนด้วยการเพิ่มต้นทุนให้กับเงินทุนดังกล่าว การควบคุมในลักษณะนี้สามารถกระทำได้หลายรูปแบบ เช่น ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคู่หรือแบบควม (dual or multiple exchange rate system) การเก็บภาษีจากเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศทั้งแบบชัดเจนและแบบแอบแฝง และมาตรการเชิงราคาอื่นๆ การควบคุมที่อิงกลไกตลาดนี้สามารถส่งผลต่อราคาหรือทั้งราคาและปริมาณของธุรกรรมที่ถูกควบคุม

## 2.2 ประสบการณ์การควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากประเทศต่างๆ

ขอบเขตและกรอบในการประยุกต์ใช้ มาตรการควบคุมการไหลเวียนของเงินทุน มักมีความแตกต่างกันไปในทั้งรูปแบบและมูลเหตุจูงใจในการควบคุมเงินทุน โดยภาพรวมลักษณะ มาตรการควบคุมการไหลเวียนของเงินทุนที่มีการประยุกต์ใช้อยู่ในปัจจุบันสามารถจำแนกเป็น 3 กลุ่มหลัก ดังนี้

1. การควบคุมโดยการจำกัดเงินทุนไหลเข้าระยะสั้น (Capital Controls to Limit Short-Term Inflows)

2. การควบคุมเงินทุนไหลออกในระหว่างที่เกิดวิกฤติการณ์ทางการเงิน (Capital Outflow Controls during Financial Crises)

3. การควบคุมอัตราแลกเปลี่ยน ในระหว่างที่เกิดวิกฤติการณ์ทางการเงิน (Extensive Exchange Controls during Financial Crises)

### 2.2.1 การควบคุมโดยการจำกัดเงินทุนไหลเข้าระยะสั้น (Capital Controls to Limit Short-Term Inflows)

กลุ่มประเทศที่ใช้การควบคุมด้วยการจำกัดเงินทุนไหลเข้าระยะสั้นได้แก่ บราซิล ชิลี โคลัมเบีย มาเลเซียและประเทศไทย โดยที่เงินทุนระยะสั้นมักนำมาซึ่งการก่อให้เกิดการเก็งกำไรและความไม่เสถียรภาพต่อระบบเศรษฐกิจมหภาค ซึ่งตรงกันข้ามกับเงินทุนระยะยาวที่มีความสัมพันธ์อย่างใกล้ชิดต่อระบบเศรษฐกิจที่แท้จริง ดังนั้นเงินทุนระยะยาวจึงมีเสถียรภาพและเป็นที่ต้องการของประเทศต่างๆมากกว่า

#### 1) มูลเหตุจูงใจในการควบคุม

ในกลุ่มประเทศทั้ง 5 พบว่าการควบคุมในลักษณะนี้ถูกนำมาใช้เพื่อตอบสนองต่อ ความวิตกกังวลเกี่ยวกับนัยทางด้านเศรษฐกิจมหภาค อันเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของทั้งขนาด และความผันผวนของเงินทุนไหลเข้า ซึ่งในช่วงทศวรรษที่ 1990 นั้นเป็นช่วงที่มีเงินทุนจำนวนมากไหลเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเกิดใหม่ (emerging economies) เงินทุนไหลเข้าที่มีระยะเวลายาวนานกว่าจะสะท้อนถึงปัจจัยทางโครงสร้างพื้นฐาน การปฏิรูประบบเศรษฐกิจอย่างกว้างขวาง(ชิลี โคลัมเบียและมาเลเซีย) หรือการเปิดเสรีทางการทำธุรกรรมระหว่างประเทศ(บราซิล โคลัมเบียและไทย) ในขณะที่เงินทุนไหลเข้าระยะสั้นจะสะท้อนถึงส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยที่มีค่าสูงเมื่อมีการใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่(ประเทศไทย) หรือในระบบ

อัตราแลกเปลี่ยนที่มีการจัดการควบคุมอย่างมาก(บราซิล ชิลี โคลัมเบียและมาเลเซีย) ซึ่งมักก่อให้เกิดสัญญาณบ่งชี้ที่ผิดๆต่อตลาดในด้านของการรักษาความมั่นคงของระบบ เงินทุนระยะสั้นที่ไหลเข้ามาเป็นจำนวนมากและติดต่อกันเป็นเวลานานอย่างต่อเนื่อง จะก่อให้เกิดความยุ่งยากในการดำเนินนโยบายการเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงเวลาที่ประเทศขาดแคลนเครื่องมือทางการเงินที่เพียงพอ(ประเทศไทย) ส่วนใหญ่แล้วการตอบสนองทางนโยบายอย่างแรกๆที่นำมาใช้กับเงินทุนไหลเข้าได้แก่ การทำ sterilization operations อย่างไรก็ตามการกระทำดังกล่าวก่อให้เกิดต้นทุนต่อธนาคารกลางอันเกิดจากส่วนต่างระหว่างต้นทุนในการออกหลักทรัพย์ และผลตอบแทนที่ได้จากสินทรัพย์ต่างประเทศ นอกจากนี้การทำ sterilization operations ยังอาจดึงดูดให้เงินทุนไหลกลับเข้ามาอีกได้จากการที่ทางการคงระดับอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับสูง

การควบคุมเงินทุนไหลเข้าถูกนำมาใช้เพื่อลดการพึ่งพาการทำ sterilization และในบางกรณีการควบคุมก็ถูกนำมาใช้เพื่อเลื่อนระยะเวลาในการปรับเปลี่ยนระบบออกไป การควบคุมเหล่านี้มักจะต้องมีการดำเนินนโยบายอื่น ๆ ติดตามมาด้วย รวมถึงการเปิดเสรีการควบคุมเงินทุนไหลออก(ชิลีและโคลัมเบีย) การปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนให้มีความยืดหยุ่นมากขึ้น(ชิลีและโคลัมเบีย) และมาตรการเพื่อเสริมสร้างความมั่นคงและแข็งแกร่งให้แก่ระบบการเงิน(ชิลี โคลัมเบียและมาเลเซีย) ส่วนการดำเนินนโยบายการคลังนั้นพบว่า ในบางประเทศนโยบายการคลังยังคงเป็นแบบเข้มงวด ขณะที่บางแห่งกลับใช้นโยบายการคลังแบบผ่อนคลายซึ่งเท่ากับเป็นการเพิ่มแรงกดดันต่อนโยบายทางการเงินเข้าไปอีก(โคลัมเบีย)

ประเทศทั้งหมดในกลุ่มนี้ได้ใช้การควบคุมเงินทุนไหลเข้า เพื่อเพิ่มความเป็นอิสระทางนโยบายการเงิน การควบคุมจึงมีความหมายในฐานะที่ถูกใช้ในแก้ปัญหาความขัดแย้งทางนโยบาย อันเนื่องมาจากการที่มีวัตถุประสงค์มากกว่าเครื่องมือทางนโยบายที่มีความเป็นอิสระต่อกัน เดิมทีนั้นนโยบายการเงินถูกนำมาใช้เพื่อลดภาวะเงินเฟ้อ ในขณะที่เดียวกันก็ต้องพยายามช่วยรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ในภาวะที่การเคลื่อนย้ายเงินทุนค่อนข้างเป็นไปอย่างเสรี จึงเป็นการยากที่จะแยกให้นโยบายการเงินและนโยบายอัตราอัตราแลกเปลี่ยนเป็นอิสระจากกัน

เหตุผลทางด้านการเสริมสร้างความมั่นคง ก็เป็นอีกสาเหตุหนึ่งที่น่าจะก่อให้เกิดการควบคุมเงินทุนไหลเข้า การควบคุมมีแนวโน้มที่จะก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงองค์ประกอบโครงสร้างของเงินทุนไหลเข้าให้เป็นเงินทุนที่มีความผันผวนน้อยลง นอกจากนี้ยังช่วยลดปริมาณโดยรวมด้วยเงินทุนเคลื่อนย้ายระยะสั้น มีความน่าจะเป็นที่จะก่อให้เกิดผลร้ายต่อเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจมหภาคและระบบการเงิน โดยเฉพาะกระทบต่อประสิทธิภาพของสถาบันการเงินในการเข้าจัดการกับเงินทุนได้ลดลง

## 2) รูปแบบของการควบคุมเงินทุนไหลเข้าระยะสั้น

แม้ว่าการควบคุมเงินทุนไหลเข้าระยะสั้นในทั้ง 5 ประเทศจะถูกนำมาใช้ด้วยเหตุผลเดียวกันแต่ว่ารูปแบบของการควบคุมนั้นก็กลับมีความแตกต่างกันออกไป ทุกประเทศมีการควบคุมในรูปแบบของการควบคุมโดยอิงกลไกตลาด (Market-based Controls) ซึ่งส่วนใหญ่จะอยู่ในลักษณะของการเก็บภาษีจากเงินทุนไหลเข้าทั้งทางตรงและทางอ้อม การเปิดเสรีบัญชีเงินวนเคลื่อนย้ายแต่ละประเภทไม่เท่าเทียมกัน หรือการบังคับให้ต้องมีการรายงานขึ้นทะเบียนแจ้งผลต่อภาครัฐ แต่ในบางประเภทการควบคุมก็อยู่ในรูปแบบของการควบคุมในแง่การจัดการ หรือ การควบคุมทางตรง (Administrative or Direct controls) เช่น บราซิล ชิลี และมาเลเซีย

บราซิลได้ใช้มาตรการการเก็บภาษีทางตรง จากเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศควบคู่ไปกับมาตรการควบคุมทางตรง เช่น การสั่งห้ามหรือการกำหนดอายุขั้นต่ำของเงินทุนไหลเข้าแต่ละประเภท มาตรการถูกขยายออกไปเนื่องจากการนำกลยุทธ์ทางด้านตราสารอนุพันธ์ในตลาด ซึ่งเป็นหนึ่งในช่องทางการหลบเลี่ยงการควบคุมเงินทุน ดังนั้นอัตราภาษีจึงถูกปรับเพิ่มสูงขึ้นและแตกต่างกันไปตามโครงสร้างอายุของเงินทุน โดยมีเป้าหมายที่เงินทุนระยะสั้นเป็นสำคัญ และเมื่อเวลาผ่านไปกฎข้อบังคับต่างๆก็จะถูกปรับเปลี่ยนไปด้วย เมื่อเกิดแรงกดดันต่ออัตราแลกเปลี่ยน ทั้งนี้ก็เพื่อลดผลกระทบต่อบัญชีเงินวนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ ยกตัวอย่างเช่น ช่วงที่เกิดวิกฤติการณ์ทางการเงินในเม็กซิโกและเอเชีย

ชิลีได้ผสมผสานการใช้มาตรการควบคุมเงินทุนแบบอิงกลไกตลาด (market-based control) ร่วมกับมาตรการควบคุมทางตรง เช่น การเก็บภาษีทางอ้อมต่อเงินทุนไหลเข้าผ่านการบังคับเรียกเก็บเงินฝากสำรองเป็นสัดส่วนกับเงินทุน (URR) การกำหนดระยะเวลาขั้นต่ำที่เงินลงทุนทั้งทางตรง (direct investment) และเงินลงทุนทางอ้อม (portfolio investment) ต้องอยู่ในประเทศ เป็นต้น โดยการควบคุมผ่าน URR นั้นเริ่มแรกมีเป้าหมายเพื่อควบคุมการกักตุนจากต่างประเทศ แต่ต่อมามาตรการได้ถูกขยายให้ครอบคลุมเงินทุนเคลื่อนย้ายประเภทอื่น ๆ ที่มีแนวโน้มจะเป็นช่องทางการเคลื่อนย้ายเงินทุนระยะสั้น รวมทั้งเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่มีแนวโน้มจะเป็นช่องทางการเก็งกำไรด้วย

โคลัมเบียได้ใช้มาตรการควบคุมเงินทุนลักษณะเดียวกับชิลี โดยบังคับเรียกเก็บเงินฝากสำรอง (URR) จากเงินกู้ยืมต่างประเทศที่มีอายุไม่เกิน 18 เดือนรวมไปถึงสินเชื่อเพื่อการค้าด้วย ต่อมาอัตราบังคับเรียกเก็บสำรองถูกปรับให้สูงขึ้นสำหรับควบคุมเงินทุนระยะสั้น และมีการขยายมาตรการให้ครอบคลุมเงินทุนไหลเข้าประเภทต่างๆเพิ่มขึ้น

มาเลเซียได้ใช้มาตรการควบคุมเชิงจัดการควบคุมไปกับการออกกฎข้อบังคับต่างๆ เช่น ห้ามการทำธุรกรรมในตลาดเงินทุนและหลักทรัพย์ด้วยการทำ Swap ของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ โดยที่ไม่มีกิจกรรมด้านการซื้อขายแลกเปลี่ยนสินค้ารองรับ การจำกัดสถานะหนี้ต่างประเทศของธนาคารในประเทศ และการบังคับสำรองเงินกองทุนในรูปสกุลเงินริงกิตของธนาคารต่างชาติ ส่วนประเทศไทยก็ได้นำมาตราการควบคุมทางอ้อมแบบอิงกลไกตลาดมาใช้ควบคุมเงินทุนเคลื่อนย้าย เช่น การบังคับสำรองเงินฝากที่ธนาคารกลางโดยไม่ได้คิดเป็นสัดส่วนของบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ (non-resident-baht account) และเงินกู้ยืมจากต่างประเทศของสถาบันการเงิน

## 2.2.2 การควบคุมเงินทุนไหลออกในระหว่างที่เกิดวิกฤติการณ์ทางการเงิน (Capital Outflow Controls During Financial Crises)

กลุ่มประเทศที่ใช้มาตรการควบคุมเงินทุนไหลออก ในระหว่างที่เกิดวิกฤติการณ์ทางการเงิน ได้แก่ มาเลเซีย สเปน และไทย ทั้ง 3 ประเทศได้ใช้มาตรการควบคุมเมื่อเกิดแรงกดดันต่ออัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นจุดประสงค์ของการควบคุมจึงอยู่ที่การจำกัดการเข้าถึงกำไรค่าเงิน และการรักษาเสถียรภาพของตลาดอัตราแลกเปลี่ยน โดยเฉพาะเมื่อสำรองเงินตราต่างประเทศของทางการเกิดการลดลงอย่างมาก และช่องทางการใช้อัตราดอกเบี้ยเพื่อปกป้องค่าน้ำมันมีอยู่จำกัด

### 1) มุมเหตุจูงใจในการควบคุม

แรงจูงใจที่สำคัญประการหนึ่งในการใช้มาตรการควบคุมเงินทุนไหลออก คือ ทางการต้องการจำกัดแรงกดดันที่มีต่อค่าเงินในประเทศ การควบคุมมักถูกนำมาใช้กับธุรกรรมที่เป็นเงินทุนระยะสั้น เพื่อป้องกันความผันผวนอันเกิดจากเงินทุนที่เข้ามาเพื่อเก็งกำไร ซึ่งจะส่งผลต่อเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน และบันทึกสถานะสำรองเงินตราต่างประเทศ มาตรการควบคุมเงินทุนไหลออกในช่วงที่เกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจ ยังเป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่ทางการมักใช้เมื่อมีความจำเป็นที่จะต้องทำการปรับเปลี่ยนนโยบายทางเศรษฐกิจแบบฉับพลัน ทั้งนี้ มาตรการควบคุมสามารถช่วยให้ทางการยืดระยะเวลา ในการปรับเปลี่ยนนโยบายออกไปได้ เพื่อให้ระบบเศรษฐกิจมีการฟื้นตัวเพียงพอและพร้อมรับการเปลี่ยนแปลง ในขณะที่เดียวกันก็ยังมีส่วนช่วยป้องกันภาคเศรษฐกิจที่แท้จริง ออกจากความผันผวนของตลาดเงินตราต่างประเทศ ข้อสังเกตอีกประการหนึ่ง คือ ทั้ง 3 ประเทศนำมาตราการควบคุมเงินทุนมาใช้หลังจากที่มีการเปิดเสรีการเคลื่อนย้ายของบัญชีทุนค่อนข้างมากแล้ว โดยบัญชีเงินทุนของสเปนได้มีการเปิดเสรีโดยสมบูรณ์แบบเป็นเวลา 7 เดือนก่อนที่จะทำการควบคุมเงินทุน ในขณะที่อีกสองประเทศ คือ มาเลเซียและไทยต่างก็มีการเปิดเสรีบัญชีทุนค่อนข้างเสรีมาก

สเปนใช้มาตรการควบคุมเงินทุนไหลออกในช่วงปลายปี ค.ศ. 1992 ซึ่งเป็นระยะที่  
ค่าเงินสกุลต่างๆในยุโรปเกิดความยุ่งเหยิง สเปนนั้นเป็นหนึ่งในสมาชิกของกลไกอัตราแลกเปลี่ยน  
ระบบการเงินยุโรป หรือ the European Monetary System's ERM (exchange rate  
mechanism) ซึ่งการตัดสินใจต่างๆด้านอัตราแลกเปลี่ยน ต้องเป็นไปตามแนวทางที่เกิดจากการ  
ตกลงร่วมกันของกลุ่มประเทศสมาชิกในระบบ ในขณะที่มีความวิตกกังวลเกี่ยวกับระบบ  
เศรษฐกิจของสเปน เนื่องจากปัญหาพื้นฐานทางด้านเศรษฐกิจมหภาคและภาวะด้านกำลังที่  
ทางการเผชิญอยู่ ก่อนที่จะมีการใช้มาตรการควบคุมเงินทุน ค่าเงินของสเปนถูกลดค่าลงประมาณ  
ร้อยละ 5 แต่แรงกดดันต่อตลาดก็มีได้ลดลง นอกจากนั้นการพยายามทำให้อัตราแลกเปลี่ยน  
เป็นไปตามแนวทางเดียวกันของกลุ่มสมาชิกยุโรป ก็ไม่สามารถบรรลุผลสำเร็จได้ในทันทีที่ยังเพิ่ม  
ความกดดันภายใน ERM ขึ้นไปอีก ซึ่งทำให้สเปนสูญเสียโอกาสในการขึ้นอัตราดอกเบี้ยไปด้วย  
ประกอบกับทางการก็รักษาข้อตกลงที่ทำกับสหภาพการเงินยุโรป ( European Monetary Union :  
EMU) อย่างเคร่งครัดทำให้สเปนไม่มีสิทธิที่จะออกจาก ERM ได้

มาเลเซียและไทยใช้มาตรการควบคุมเงินทุนไหลออก ในช่วงที่เกิดวิกฤติทาง  
การเงินในภูมิภาคเอเชียปี ค.ศ. 1997-1999 ขณะนั้นประเทศไทยยังใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบ  
คงที่อยู่ ส่วนมาเลเซียใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวที่มีการจัดการอย่างใกล้ชิด (managed  
float) ก่อนที่จะตรึงค่าเงินริงกิตไว้กับเงินดอลลาร์สหรัฐฯควบคู่ไปกับมาตรการควบคุมเงินทุนที่  
ประกาศใช้ในเดือนกันยายนปี ค.ศ. 1998 ซึ่งเป็นช่วงที่ทางการของทั้งมาเลเซียและไทยต่างมี  
ความวิตกเกี่ยวกับผลกระทบด้านลบอันเกิดจากอัตราดอกเบี้ยระดับสูงที่มีต่อระบบเศรษฐกิจ และ  
ระบบธนาคารภายในประเทศ

2) รูปแบบการควบคุมเงินทุนไหลออกในระหว่างที่เกิดวิกฤติการณ์ทางการเงิน

แม้รูปแบบการควบคุมเงินทุนไหลออกในทั้งสามประเทศ จะแตกต่างกันอย่างเห็น  
ได้ชัด แต่สิ่งหนึ่งที่เหมือนกันก็คือ การควบคุมเงินทุนนั้นมีเป้าหมายตรงไปยังที่กิจกรรมต่างๆของผู้  
มีถิ่นฐานนอกประเทศ โดยการจำกัดการเข้าถึงเงินตราสกุลในประเทศซึ่งนักลงทุนต่างชาติอาจ  
นำมาใช้ในการเก็งกำไรค่าเงินในประเทศภายหลังได้ อย่างไรก็ตามจะเห็นได้ชัดว่าการควบคุม  
เงินทุนดังกล่าวมักจะมีการยกเว้นต่อกิจกรรมด้านการส่งออกนำเข้า การลงทุนโดยตรงและการ  
ลงทุนทางอ้อมที่สำคัญๆ

การควบคุมเงินทุนไหลออกในสเปน อยู่ในรูปของการออกกฎบังคับให้ธนาคารใน  
ประเทศต้องฝากเงินทั้ง 100 เปอร์เซ็นต์ไว้ที่ธนาคารกลางโดยไม่ได้ดอกเบี้ย ซึ่งเป็นการเพิ่มต้นทุน  
ให้แก่ธนาคารในการทำธุรกรรมทางการเงินกับชาวต่างชาติ เพื่อที่จะลดแรงจูงใจของนักลงทุนที่จะ

เข้าเข้ามาแก๊งกำไรในสเปน นอกจากนี้ยังมีการออกข้อบังคับต่างๆเพื่อให้ระดับของสถานะเงินตราต่างประเทศระยะยาวของภาคธนาคารเพิ่มสูงขึ้นด้วย

ประเทศไทยใช้มาตรการควบคุมเงินทุนไหลออก ด้วยการแบ่งแยกตลาดอัตราแลกเปลี่ยนภายในประเทศและต่างประเทศออกจากกัน หรือที่เรียกว่า Two-tier currency market ควบคู่ไปกับมาตรการควบคุมทางตรงและมาตรการแบบอิงกลไกตลาด ธนาคารถูกขอให้ระงับการทำธุรกรรมใดๆกับชาวต่างชาติที่จะส่งผลต่อสถานะของเงินบาทในต่างประเทศ ทางกรมไม่อนุญาตให้นักลงทุนส่งผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปเงินบาทออกนอกประเทศ หากต้องการส่งผลตอบแทนดังกล่าวออกนอกประเทศ จะต้องทำการแปลงเป็นเงินตราต่างประเทศเสียก่อนด้วยอัตราแลกเปลี่ยนภายในประเทศ

มาเลเซียใช้มาตรการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุน ร่วมไปกับการควบคุมอัตราแลกเปลี่ยน แต่ไม่จำกัดการโอนเงินหรือชำระเงินที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกนำเข้าและการลงทุนโดยตรง มาตรการควบคุมทางตรงถูกนำมาใช้ตั้งแต่เดือนสิงหาคมในปี ค.ศ. 1997 เพื่อแยกตลาดเงินตราในประเทศออกจากตลาดต่างประเทศ และรักษาเสถียรภาพของค่าเงินริงกิตของตลาดในประเทศ การแยกตลาดเงินตราต่างประเทศออกไปมีส่วนสำคัญ ในการลดแรงกดดันจากการแก๊งกำไรค่าเงินริงกิตที่จะส่งผลต่อภาวะของอัตราดอกเบี้ยในประเทศ ในทางกฎหมายแล้วช่องทางต่างๆที่จะเป็นโอกาสในการเข้าถึงเงินริงกิตได้ถูกจำกัดออกไป ทางกรมจำกัดค่าเงินริงกิตที่ใช้ในภาคการส่งออกนำเข้า และสั่งห้ามการใช้เงินริงกิตในการซื้อขายสินทรัพย์ในตลาดต่างประเทศ การโอนเงินระหว่างบัญชีภายนอกประเทศของชาวต่างชาติ และการให้สินเชื่อที่เป็นเงินริงกิตแก่ผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ เพื่อควบคุมการไหลออกของเงินทุน การโอนเงินทุนของชาวมาเลเซียเองก็ถูกจำกัดไปด้วย และมีการระงับการส่งผลตอบแทนจากการลงทุนทางอ้อมของชาวต่างชาติออกนอกประเทศเป็นเวลา 12 เดือน ต่อมาในเดือนกุมภาพันธ์ปี 1999 กฎข้อบังคับดังกล่าวจึงได้ผ่อนคลายเป็นบังคับระยะเวลาขั้นต่ำของการเข้ามาลงทุนแทน นอกจากนี้ทางการของมาเลเซียยังได้ออกมาตรการสนับสนุนต่างๆเพื่ออุดช่องโหว่ของการควบคุม ได้แก่ การแก้ไขข้อตกลงของบริษัทในการจำกัดการกระจายเงินปันผล แต่ก็ยังเป็นไปตามภายใต้ข้อตกลงพันธะข้อ 8 ที่ทำไว้กับกองทุนการเงินระหว่างประเทศ และยกเลิกการชำระหนี้ที่เป็นเงินสกุลริงกิตจำนวนมหาศาล ซึ่งมีส่วนช่วยจำกัดการไหลออกของเงินริงกิต

### 2.2.3 การควบคุมอัตราแลกเปลี่ยนในระหว่างที่เกิดวิกฤติการณ์ทางการเงิน (Extensive Exchange Controls during Financial Crises)

ประเทศที่มีประสบการณ์ในการควบคุมเงินทุน ด้วยมาตรการควบคุมอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงที่เกิดวิกฤติการณ์ทางการเงินประกอบด้วย โรมาเนีย รัสเซีย และเวเนซุเอลา โดยทั้งสามประเทศได้ทำการควบคุมธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับทั้งบัญชีทุนและบัญชีเดินสะพัด ซึ่งมีส่วนเชื่อมโยงต่อวิกฤติการณ์ทางการเงิน เนื่องจากวิกฤติดังกล่าวก่อให้เกิดแรงกดดันต่อค่าเงิน และสุดท้ายนำมาสู่การลดลงอย่างมากของสำรองเงินตราต่างประเทศของทางการ อันเนื่องมาจากการเข้าไปปกป้องค่าเงิน

#### 1) มูลเหตุจูงใจในการควบคุม

สาเหตุที่สำคัญในการควบคุมเงินทุน ด้วยการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เกิดจากความต้องการรักษาเสถียรภาพในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ การควบคุมดังกล่าวจะเกี่ยวข้องกับมาตรการด้านการจัดการ (Administrative measures) เพื่อปิดกั้นหรือจำกัดการเข้าถึงตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ทั้งสำหรับเพื่อการโอนชำระด้านบัญชีเดินสะพัดและการเคลื่อนย้ายเงินทุน

#### 2) รูปแบบการควบคุมอัตราแลกเปลี่ยนในระหว่างที่เกิดวิกฤติการณ์ทางการเงิน

ประเทศโรมาเนียใช้มาตรการควบคุม โดยการระงับใบอนุญาตชั่วคราวแก่ตัวแทนที่เคยสามารถทำการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ยกเว้นธนาคารที่อยู่ในการควบคุมของรัฐ ยังคงสามารถประกอบกิจกรรมซื้อขายแลกเปลี่ยนเงินตราได้ และยังคงจำกัดสถานะเงินสดข้ามคืนของสำนักงานเงินตราต่างประเทศ ซึ่งสำนักงานดังกล่าวได้ถูกจำกัดการประกอบกิจกรรมในตลาดเงินตราต่างประเทศอย่างมาก

เวเนซุเอลาใช้มาตรการควบคุมซึ่งประกอบไปด้วย การจำกัดปริมาณเงินตราต่างประเทศที่ใช้เพื่อการจ่ายชำระในการนำเข้าและส่งออก การสั่งห้ามชาวต่างชาติส่งเงินผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนกลับประเทศของตน ตลอดจนการทำธุรกรรมด้านเงินทุนอื่นๆ ยกเว้นเฉพาะการจ่ายชำระหนี้ต่างประเทศเท่านั้นที่ยังสามารถกระทำได้

ส่วนมาตรการควบคุมเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศที่รัสเซียใช้นั้น จะมีความรุนแรงมากกว่าสองประเทศข้างต้น ด้วยการจำกัดการทำธุรกรรมด้านบัญชีเดินสะพัดระหว่างประเทศ เช่น การปิดตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างธนาคารเป็นการชั่วคราว



นอกจากนี้รัฐก็ยังประกาศยกเลิกการชำระหนี้ควบคู่ไปกับการควบคุมเงินทุนด้วย การกระทำในลักษณะดังกล่าวได้มีแรงจูงใจมาจากการที่ทางการวิตกว่า จะเกิดการไหลออกของเงินทุนจำนวนมาก ตามมาด้วยการอ่อนค่าของเงินรัสเซีย และระบบธนาคารจะเกิดความเปราะบางเนื่องจากเงินตราต่างประเทศจำนวนมากไม่มีการปกป้องความเสี่ยง อย่างไรก็ตาม เมื่อเกิดแรงกดดันอย่างต่อเนื่องหลังจากที่มีการใช้มาตรการควบคุมทางการจึงยกเลิกแถบอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange rate band) ตรงกันข้ามกับเวเนซุเอลาและโรมาเนียที่การใช้มาตรการควบคุมให้ผลที่ตามมาคืออัตราแลกเปลี่ยนค่อยๆมีการปรับฟื้นตัวดีขึ้น

### 2.3 มาตรการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุนของไทย

หลังจากที่ได้มีการจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจ (BIBF) ในปี พ.ศ. 2536 ภาคธุรกิจของไทยได้โยกย้ายการกักเงินมาผ่านทางการวิเทศธนกิจมากขึ้น ส่งผลให้ขนาดของหนี้ต่างประเทศระยะสั้นของไทยเพิ่มขึ้น ดังนั้นเพื่อเป็นการตัดลดปริมาณเงินไหลเข้าลักษณะดังกล่าวที่มีมากเกินไป ในปี พ.ศ. 2538 ธนาคารแห่งประเทศไทย จึงได้ออกมาตรการควบคุมเงินทุนเคลื่อนย้าย โดยประกาศเพิ่มวงเงินกู้ยืมขั้นต่ำที่ไหลผ่านเข้าออกกิจการวิเทศธนกิจจาก 500,000 ดอลลาร์สหรัฐเพิ่มขึ้นเป็น 2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ทั้งนี้ได้เป็นการลดบทบาทของผู้รัยย่อยออกไป

อย่างไรก็ตาม เงินทุนเคลื่อนย้ายภาคเอกชนที่ไหลเข้าทางด้านเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ การลงทุนทางอ้อมและบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ (the non-resident baht account) กลับเพิ่มสูงขึ้นอย่างเห็นได้ชัดในปี พ.ศ. 2538-2539 ในขณะที่เงินทุนไหลเข้าผ่านกิจการวิเทศธนกิจนั้นลดลง ในเวลาดังกล่าวพบว่าเงินทุนไหลเข้าสู่สิทธิของภาคเอกชนได้เพิ่มขึ้นอย่างมากโดยเฉพาะในรูปของหนี้ต่างประเทศ นอกจากนี้ยังพบว่าองค์ประกอบของเงินทุนระยะสั้นได้ขยายตัวจากร้อยละ 36 ของหนี้ต่างประเทศทั้งหมดในปี 2533 เพิ่มเป็นร้อยละ 50 ในปี พ.ศ. 2538 โครงสร้างของเงินทุนลักษณะดังกล่าว ส่งผลให้ระบบเศรษฐกิจของไทยมีความเปราะบางต่อสภาพคล่องของตลาดมากขึ้น ตลอดจนเพิ่มความอ่อนไหวของระบบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน ดังนั้นเพื่อเป็นการรักษาเสถียรภาพของและเสริมสร้างความมั่นคงระบบการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์และกิจการวิเทศธนกิจ บรรษัทเงินทุนและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องพิเศษเป็นเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยไม่ได้ดอกเบี้ยคิดเป็นสัดส่วนกับยอดเงินกู้ยืมและเงินฝากระยะสั้นจากต่างประเทศ สังเกตได้ว่ามาตรการในช่วงนี้จะเน้นไปที่มาตรการซึ่งมีลักษณะของการบังคับสำรองเงินทุน (the reserve requirement with no interest) เป็นสำคัญ วัตถุประสงค์ของมาตรการดังกล่าวก็เพื่อลดการ

กระตุ้นการไหลเข้าของเงินทุนระยะสั้น และเพื่อช่วยยืดอายุโครงสร้างของเงินกู้ต่างประเทศให้มีระยะยาวขึ้น

ในเวลาต่อมาเกิดการแข็งค่าของเงินบาทอย่างต่อเนื่อง ท่ามกลางปัญหาด้านเศรษฐกิจ มหภาคหลายด้าน เช่น การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างต่อเนื่อง การเพิ่มสูงขึ้นของหนี้ต่างประเทศระยะสั้น การชะงักงันของภาคการส่งออก ปัญหาเหล่านี้ได้สร้างข้อสังเกตให้นักลงทุนต่างชาติเกิดความไม่เชื่อมั่นในระบบเศรษฐกิจของไทย ส่งผลให้บริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือลดระดับความน่าเชื่อถือของหนี้ต่างประเทศระยะสั้นของประเทศไทยลงในปี พ.ศ. 2539 นำไปสู่การลดลงของเงินทุนไหลเข้าสุทธิในไตรมาสแรกของปี พ.ศ. 2540 มาเป็นเงินทุนไหลออกสุทธิในไตรมาสที่ 2 ของปีเดียวกัน นอกจากนี้ นักเก็งกำไรค่าเงินได้ทำให้สถานการณ์เลวร้ายลงไปอีก ด้วยการเข้าโจมตีค่าเงินบาทในเดือนมกราคม กุมภาพันธ์ และ พฤษภาคม เห็นได้จากการที่เงินตราต่างประเทศสำรองของไทยลดลงอย่างมากจาก 38.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในเดือนมกราคมปี 2540 ลดลงเหลือ 2.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในเดือนพฤษภาคมในปีเดียวกัน ดังนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ออกมาตรการเพื่อหยุดยั้งและจำกัดการเก็งกำไรโจมตีค่าเงินบาท โดยตลาดเงินตราต่างประเทศภายในประเทศและต่างประเทศถูกแยกออกจากกัน (Two Tier Market) ด้วยการจำกัดการให้สินเชื่อแก่ผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ ธนาคารพาณิชย์ถูกขอให้ระงับการทำธุรกรรมใดๆ ที่เป็นการเอื้อต่อนักเก็งกำไรค่าเงินในการเข้าถึงสินเชื่อเงินบาทหรือธุรกรรมใดๆ ที่ไม่มีการค้าหรือการลงทุนรองรับ อย่างไรก็ตามมาตรการต่างๆ ไม่ได้บรรเทาการไหลออกของเงินทุนได้มากนัก ในที่สุดรัฐบาลไทยต้องประกาศลอยค่าเงินบาทอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ในเดือนกรกฎาคมปี พ.ศ. 2540

หลังจากผ่านพ้นช่วงเวลาแห่งวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจ ทางภาครัฐก็ได้มีการผ่อนคลายมาตรการตั้งสำรองเงินกู้ระยะสั้นจากต่างประเทศเป็นลำดับเรื่อยมา นับตั้งแต่ได้มีการประกาศใช้ และได้ประกาศยกเลิกมาตรการแบ่งแยกตลาดเงินตราต่างประเทศ ในปัจจุบัน มาตรการที่จัดว่าเป็นการจำกัดการเคลื่อนย้ายเงินทุนเพียงมาตรการเดียวที่เหลืออยู่ก็คือ การจำกัดวงเงินในการให้กู้ยืมเงินบาทในรูปแบบต่างๆ แก่ผู้มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศ หรือการสร้างภาระผูกพันใดๆ ที่มีผลให้ต้องจ่ายเงินตราต่างประเทศในอนาคตแก่ผู้มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศ อนุญาตให้สถาบันการเงินทำได้ภายในวงเงินคงค้างสูงสุดไม่เกิน 50 ล้านบาทต่อลูกค้า 1 ราย ทั้งนี้รายละเอียดของมาตรการทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุนได้มีการสรุปไว้ในตารางที่ 2.1

## ตารางที่ 2.1

สรุปมาตรการที่เกี่ยวข้องกับการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศของไทย

หลังการประกาศรับพันธะข้อ 8 ในช่วงปี 2538-2542

ครั้งที่	วันประกาศบังคับใช้	มาตรการที่เกี่ยวข้องกับการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศของไทย
1	22 พฤษภาคม 2538	-ธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศเพิ่มเงินกู้ยืมขั้นต่ำที่จะไหลผ่านกิจการวิเทศธนกิจ(BIBF) จากไม่ต่ำกว่า 500,000 ดอลลาร์สหรัฐมาเป็น 2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
2	8 สิงหาคม 2538	-ธนาคารพาณิชย์ต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องพิเศษ เป็นเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยไม่ได้ดอกเบี้ยเป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 7 ของยอดรวมเงินฝากที่เป็นเงินบาทในบัญชีของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ (the non-resident baht deposit) มีอายุต่ำกว่า 1 ปี
3	23 มิถุนายน 2539	-สถาบันการเงินซึ่งประกอบด้วยธนาคารพาณิชย์ กิจการวิเทศธนกิจ และ บริษัทเงินทุนและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องพิเศษเป็นเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยไม่ได้ดอกเบี้ยเป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 7 ของเงินกู้ยืมจากต่างประเทศที่มีระยะเวลาต่ำกว่า 1 ปี
4	15 พฤษภาคม 2540	มาตรการแบ่งแยกตลาดเงินตราต่างประเทศ (Two Tier Market) ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้ 1. ให้ระงับการทำธุรกรรมดังต่อไปนี้กับผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศในกรณีที่ไม่มีการค้าหรือการลงทุนรองรับ ก. การทำธุรกรรม Buy-Sell Swap กับผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ ข. การปล่อยกู้เงินบาทโดยตรง การให้เบิกเกินบัญชี รวมทั้งการทำธุรกรรมอื่นใด ที่เป็นการให้สภาพคล่องเงินบาทให้แก่ผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ ค. ธุรกรรม derivatives ที่เกี่ยวข้องกับเงินบาท เช่น currency swap, interest rate swap, forward rate agreement, currency options และ interest rate options เป็นต้น 2. การรับซื้อตั๋วแลกเงิน คำสัญญาใช้เงิน และ ตราสารหนี้ต่างๆจากผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ ก่อนกำหนดให้ชำระราคาเป็นเงินตราต่างประเทศ 3. การไถ่ถอนตั๋วแลกเงิน คำสัญญาใช้เงิน และตราสารหนี้ต่างๆให้แก่ผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ ให้จ่ายชำระเป็นเงินตราต่างประเทศ ยกเว้นในกรณีที่ผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศถือตราสารดังกล่าวมาเกินกว่า 6 เดือนให้ชำระค่าไถ่ถอนตราสารเป็นเงินบาทได้ 4. ระงับการทำธุรกรรม securities lending 5. ระงับการโอนเงินค่าขายหลักทรัพย์ของผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศไปยังบัญชี non-resident baht ขึ้น และ การไถ่ถอนเงินค่าขายหลักทรัพย์ ออกจากบัญชีของผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ ต้องถอนออกเป็นเงินตราต่างประเทศยกเว้นกรณีที่ตั้งทุนต่อไปประเทศไทย
5	8 กันยายน 2540	-ธนาคารพาณิชย์ต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องพิเศษเป็นเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยไม่ได้ดอกเบี้ยเป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 6 ของยอดรวมเงินฝากที่เป็นเงินบาทในบัญชี

ครั้งที่	วันประกาศบังคับใช้	มาตรการที่เกี่ยวข้องกับการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศของไทย
5(ต่อ)	8 กันยายน 2540	<p>ของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ (the non-resident baht deposit) มีอายุต่ำกว่า 1 ปีและยอดรวมเงินกู้ยืมจากต่างประเทศซึ่งอาจชำระคืน หรืออาจถูกเรียกคืนได้ก่อนครบกำหนด 1 ปี</p> <p>-บริษัทเงินทุน และ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องพิเศษเป็นเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยโดยไม่ได้ดอกเบี้ยเป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 6 ของยอดรวมเงินฝากที่เป็นเงินบาทในบัญชีของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ(the non-resident baht deposit)ที่มีอายุต่ำกว่า 1 ปีและยอดรวมเงินกู้ยืมจากต่างประเทศซึ่งอาจชำระคืนหรืออาจถูกเรียกคืนได้ก่อนครบกำหนด 1 ปี</p>
6	30 มกราคม 2541	<p>-ยกเลิกมาตรการแบ่งแยกตลาดเงินตราต่างประเทศ (Two Tier Market)</p> <p>-กำหนดวงเงินการให้กู้เงินบาทของสถาบันการเงินแก่ผู้มีถิ่นฐานที่อยู่ต่างประเทศ (non-resident) หรือสร้างภาระผูกพันใดๆที่มีผลให้ต้องจ่ายเงินตราต่างประเทศในอนาคตให้แก่ผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศโดยอนุญาตให้สถาบันการเงินทำได้ภายในวงเงินคงค้างสูงสุดไม่เกิน 50 ล้านบาทต่อลูกค้า 1 รายยกเว้นธุรกรรมที่เกิดขึ้นโดยมีธุรกิจการค้า หรือการลงทุนภายในประเทศรองรับ (Underlying Transactions)</p>
7	31 กรกฎาคม 2541	<p>-บริษัทเงินทุนและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องตามเป็นเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยโดยไม่ได้ดอกเบี้ยเป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 2 ของยอดรวมเงินกู้ยืมจากต่างประเทศซึ่งอาจชำระคืนหรืออาจถูกเรียกคืนได้ก่อนครบกำหนด 1 ปีนับแต่วันกู้</p>
8	8 สิงหาคม 2541	<p>-ธนาคารพาณิชย์ และ กิจการวิเทศธนกิจดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง เป็นเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยโดยไม่ได้ดอกเบี้ยเป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 2 ของยอดรวมเงินกู้ยืมจากต่างประเทศซึ่งอาจชำระคืน หรืออาจถูกเรียกคืนได้ก่อนครบกำหนด 1 ปีนับแต่วันกู้</p>
9	23 เมษายน 2542	<p>-ธนาคารพาณิชย์ และ กิจการวิเทศธนกิจดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง เป็นเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยไม่ได้ดอกเบี้ยเป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 1 ของยอดรวมเงินกู้ยืมจากต่างประเทศที่ครบกำหนดภายใน 365 วันนับแต่วันกู้และยอดรวมเงินกู้ยืมจากต่างประเทศซึ่งอาจชำระคืน หรืออาจถูกเรียกคืนได้ใน 365 วันนับแต่วันกู้</p> <p>-บริษัทเงินทุนต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องตามเป็นเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยไม่ได้ดอกเบี้ยเป็นจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 0.5 ของยอดเงินที่ได้จากการกู้ยืม หรือได้รับจากต่างประเทศที่มีกำหนดชำระคืนเมื่อสิ้น 365 วันนับแต่วันที่กู้ยืมหรือได้รับเงิน และยอดเงินที่ได้จากการกู้ยืมหรือได้รับจากต่างประเทศที่มีกำหนดชำระคืนเมื่อทวงถามหรือเมื่อสิ้นระยะเวลาที่มีสิทธิ์เรียกคืนได้ใน 365 วันนับแต่วันที่กู้ยืมหรือได้รับเงิน</p>

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย