

บทที่ 3

สาเหตุของวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจของประเทศไทย ปี ค.ศ. 1997 และการขอความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

ปี ค.ศ. 1997 ถือได้ว่าเป็นปีที่จะคงอยู่ในความทรงจำของคนไทยทุกคนไปอีกนาน โดยประเทศไทยต้องเผชิญกับวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินอย่างรุนแรง ซึ่งส่งผลกระทบต่อทุกระดับชั้นไม่ว่าจะเป็นนักการเมือง ข้าราชการประจำ และประชาชนทั่วไป รวมถึงความเชื่อมั่นของระบบเศรษฐกิจไทยจากต่างประเทศด้วย ทั้งนี้ เพราะสภาพเศรษฐกิจภายในประเทศที่ได้รับการมองว่ามีความมั่นคงมีอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่ดี แต่ความจริงการขยายตัวทางเศรษฐกิจในอัตราร้อยละ 7-8 ระหว่างปี ค.ศ. 1992 - 1995 ของประเทศไทยนั้นเกิดจากการก่อหนี้ที่มีใช้เกิดจากความสามารในด้านการผลิตอย่างแท้จริง'

แม้ว่าในอดีตที่ผ่านมา ประเทศไทยจะเคยประสบกับปัญหาทางเศรษฐกิจจนต้องขอความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศในหลายครั้ง และหลายรูปแบบการให้กู้ แต่ปัญหาที่มีได้ รุนแรงมากเมื่อเทียบกับวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี ค.ศ. 1997

โดยปัญหาทางเศรษฐกิจที่มีความรุนแรงมากจนก่อให้เกิดวิกฤตการณ์ขึ้นมา ในปี ค.ศ. 1997 อาจกล่าวได้ว่าบางปัญหาเป็นเรื่องที่สะสมกันมานานโดยมิได้รับการแก้ไข บางปัญหาที่เกิดจากการดำเนินนโยบายที่ผิดพลาด หรือเกิดจากปัจจัยภายนอกประเทศที่ไม่สามารถควบคุมได้ จนทำให้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและก่อให้เกิดความเสียหายต่อภาคเอกชนหลายด้านมูลค่าประมาณ 5,656.6 พันล้านบาท¹ และทำให้ประเทศไทยต้องขอกู้เงินจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศในที่สุด

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงขอแบ่งหัวข้อในบทนี้ เป็น 3 ประเด็นดังนี้ ประเด็นแรก คือ สาเหตุจากการดำเนินนโยบายที่ผิดพลาด ในด้านการเปิดเสรีทางการเงินโดยที่พื้นฐานทางเศรษฐกิจยังไม่พร้อมซึ่งส่งผลทำให้เกิดปัญหาทางเศรษฐกิจอีกหลายประการตามมา สาเหตุจากนักการเมืองขาดวิสัยทัศน์ด้าน

¹จิตติศักดิ์ นันทพานิช และสมลักษณ์ ศรีมาลี, จุดตายเศรษฐกิจ : ดันตอแห่งปัญหาและที่มาของหายนะเศรษฐกิจไทย (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์ประพันธ์สาส์น, 2542), หน้า 54.

²พิสิฐ ถิ่นธรรม, "บทศึกษาปัญหาการเงินของภาคธุรกิจเอกชน," มติชนรายวัน (10 พฤษภาคม 2541) :

เศรษฐกิจระหว่างประเทศสมัยใหม่ สาเหตุจากพื้นฐานทางสังคมและการศึกษาของไทยยังไม่มี ความพร้อม สาเหตุจากการปิดบังข้อมูลทางเศรษฐกิจและการเงินจากเจ้าหน้าที่ฝ่ายปฏิบัติที่เกี่ยวข้อง ประเด็นที่สอง คือ สาเหตุจากภายนอกประเทศที่มีสามารถควบคุมได้ ได้แก่ การถูกปรับลดอันดับ ความน่าเชื่อถือจากสถาบันต่างประเทศ การเก็งกำไรจากนักค้าเงิน และนักลงทุนต่างประเทศเปลี่ยน ความสนใจไปลงทุนที่อื่น และประเด็นสุดท้าย คือ การขอความช่วยเหลือจากกองทุนการเงิน ระหว่างประเทศ เมื่อวิกฤตการณ์ที่เกิดขึ้นมีอาจทำการแก้ไขได้โดยลำพัง

3.1 สาเหตุจากการดำเนินนโยบายที่ผิดพลาด

3.1.1 การเปิดเสรีทางการเงินโดยที่พื้นฐานทางเศรษฐกิจยังไม่พร้อม

การเริ่มแนวทางการเปิดเสรีทางการเงินนั้น เริ่มจากการที่ประเทศไทยประกาศรับพันธะข้อ 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ในสมัยของรัฐบาลพลเอกชาติชาย ชุณหะวัณ เมื่อวันที่ 21 พฤษภาคม ค.ศ. 1990 โดยเป็นประเทศที่ 68 ที่ประกาศรับพันธะข้อนี้ โดยกระทรวงการคลังและ ธนาคารแห่งประเทศไทยพิจารณาว่าประเทศไทยมีฐานะทางการเงินอยู่ในสภาพที่มั่นคงเนื่องจากมีเงิน สำรองระหว่างประเทศในระดับสูงคือ 12,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และมีภาระการชำระหนี้

*พันธะข้อ 8 เป็นข้อตกลงของประเทศสมาชิกที่ให้แก่กองทุนการเงินระหว่างประเทศเกี่ยวกับการไม่ตั้งข้อ จำกัดในการชำระ การโอน และการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ประกอบด้วย 7 มาตรา โดยมาตราที่ 1, 5, 6 และ 7 เป็นเรื่องเกี่ยวกับการให้ข้อสนเทศ การเจรจาตกลงปรับปรุงเงื่อนไขสำหรับคู่กรณีที่มีข้อจำกัดด้านการ ปริวรรคเงินตราต่างประเทศ รวมไปถึงนโยบายการกำหนดสินทรัพย์สำรองให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของ กองทุนฯ ทั้ง 4 มาตราเป็นหลักการที่สอดคล้องกับพันธะข้อ 4 ซึ่งสมาชิกทุกประเทศปฏิบัติตามอยู่แล้ว ส่วนมาตรา ที่ 2, 3 และ 4 ซึ่งบางประเทศยังมีได้ประกาศยอมรับถ้าสถานการณ์ทางเศรษฐกิจของประเทศเหล่านี้ยังไม่พร้อมที่จะ ทำการเปิดเสรีทาง การเงินเพราะอาจนำปัญหามาสู่สภาพเศรษฐกิจของประเทศนั้นได้ กองทุนการเงินระหว่าง ประเทศ จึงยอมผ่อนผันให้ประเทศเหล่านี้มีข้อจำกัดหรือทำการควบคุมการแลกเปลี่ยนและการไหลเข้า-ออกของ เงินตราได้ตามพันธะข้อ 14 โดยกำหนดว่าประเทศสามารถจะไม่ปฏิบัติตามมาตรา 2, 3 และ 4 ในพันธะข้อ 8 ได้ หากจะ ก่อให้เกิดความกระทบกระเทือนรุนแรงต่อฐานะทางการเงินและเศรษฐกิจของประเทศ แต่เมื่อประเทศ สมาชิกดังกล่าวมีความพร้อมทั้งทางเศรษฐกิจและการเงินก็ขอให้รับปฏิบัติตามมาตราที่ 2, 3 และ 4 ในพันธะข้อ 8 ซึ่งมี หลักการสำคัญ 3 ประการคือ การหลีกเลี่ยงการตั้งข้อจำกัดในการชำระเงินเพื่อธุรกรรมเดินสะพัด การหลีกเลี่ยงจากการเลือกปฏิบัติเกี่ยวกับเงินตรา และการรับแลกเปลี่ยนเงินสกุลของตนที่ต่างประเทศถืออยู่

ของภาครัฐบาลและเอกชนสูงเพียงร้อยละ 10 ของรายได้จากการส่งออกแสดงให้เห็นถึงความมีศักยภาพในการชำระหนี้สินพร้อมทั้งมีความสามารถในการก่อหนี้อีกด้วย³ โดยการประกาศรับพันธะข้อ 8 นี้เพื่อสร้างระบบเศรษฐกิจการเงินแบบเสรี แสดงให้เห็นถึงความต้องการส่งเสริมระบบเศรษฐกิจการเงินและการค้าเสรี

นอกจากนี้ยังมีการผ่อนคลายการควบคุมปริวรรตเงินตรา 3 ครั้งคือ ครั้งแรกเมื่อวันที่ 21 พฤษภาคม ค.ศ. 1990 ครั้งที่สอง เมื่อวันที่ 1 เมษายน ค.ศ. 1991 และการผ่อนคลายครั้งที่สาม ซึ่งรวมถึงการจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจในช่วงปี ค.ศ. 1993 - 1994

โดยเหตุผลที่สนับสนุนการยอมรับพันธะข้อ 8 และการผ่อนคลายการควบคุมปริวรรตเงินตราต่างประเทศ ประกอบด้วย 4 ประการ⁴

1) ทำให้ความเชื่อมั่นและศรัทธาต่อฐานะของประเทศไทยในสายตาประเทศต่าง ๆ ดีขึ้น โดยเฉพาะนักธุรกิจ นักลงทุนต่างประเทศ และประเทศคู่ค้า ซึ่งจะเป็นปัจจัยเกื้อหนุนให้มีการลงทุนจากต่างประเทศมากขึ้น

2) เป็นการลดต้นทุนธุรกรรมที่ไม่จำเป็น (transaction costs) โดยเฉพาะในการดำเนินงานของธุรกิจเกี่ยวกับการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ทั้งยังเป็นการกระตุ้นให้ปริมาณธุรกิจการค้าและการลงทุนสูงขึ้น

3) จะช่วยให้ระบบเงินตราของไทย มีความเกี่ยวเนื่องกับลักษณะสากลมากยิ่งขึ้น (internationalization) ในขณะที่เศรษฐกิจไทยกำลังเปิดประตูประเทศอย่างกว้างขวาง การสร้างระบบการเงินของประเทศให้เสรีจะเป็นปัจจัยเกื้อหนุนให้มีการไหลของเงินทุนจากต่างประเทศเข้าสู่ประเทศไทยมากขึ้น

4) เป็นการเตรียมพร้อมที่จะให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางการเงินระหว่างประเทศในภูมิภาคนี้ ซึ่งการยอมรับพันธะข้อ 8 และการผ่อนคลายควบคุมปริวรรตเงินตราเป็นขั้นตอนหนึ่งของกระบวนการดังกล่าว

³ปรีชา เปี่ยมพงศ์สานต์, “ไอเอ็มเอฟ - การรับพันธะข้อ 8 กับความมั่นคงของเศรษฐกิจไทย,” ข่าวพิเศษ 12 (28 พฤษภาคม - 2 มิถุนายน 2533) : 31.

⁴สมบูรณ์ ศิริประชัย, “ประเทศไทยกับการยอมรับพันธะข้อ 8 ของ IMF,” วารสารสมาคมเศรษฐศาสตร์ธรรมศาสตร์ 1 (กันยายน - ตุลาคม 2533) : 22.

การประกาศรับพันธะข้อ 8 และการผ่อนคลายการควบคุมปริวรรตเงินตราต่างประเทศ ถือว่าเป็นนโยบายการเปิดเสรีทางการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศที่สำคัญของประเทศไทย เนื่องจากทำให้การแลกเปลี่ยนเงินตราสำหรับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวกับบัญชีเดินสะพัด การค้าระหว่างประเทศ และการบริการ การผ่อนปรนกฎเกณฑ์ด้านการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และการโอนกำไรจากตลาดหุ้นกลับสู่ประเทศผู้ลงทุนสามารถกระทำได้อย่างเสรี การดำเนินการดังกล่าวเป็นสิ่งที่ดีในการส่งเสริมให้ระบบการเงินและการชำระเงินมีความคล่องตัวสูง แต่การเปิดกว้างโดยการขาดมาตรการรองรับอย่างมีประสิทธิภาพย่อมทำให้เกิดปัญหาตามมาอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

การผ่อนคลายเพื่อให้ระบบการเงินเปิดกว้างนั้น ส่วนที่ถือได้ว่าสำคัญที่สุดคือการก่อตั้งกิจการวิเทศธนกิจ (The Bangkok International Banking Facility : BIBF) ในวันที่ 16 เดือนมีนาคม ค.ศ. 1993 ซึ่งนำมาสู่การหลั่งไหลของเงินทุนจำนวนมากจากต่างประเทศเป็นจำนวนมากจนถึงปัจจุบันโดยจำนวนเงินทุนไหลเข้าผ่านกิจการวิเทศธนกิจ ก่อนการประกาศใช้ระบบลอยตัวนั้น ณ เดือนมิถุนายน ค.ศ. 1997 มีมูลค่าสูงถึง 1,250 พันล้านบาท ประมาณร้อยละ 66 เป็นเงินทุนไหลเข้าเพื่อใช้ในประเทศ (Out-In) มูลค่า 830 พันล้านบาท ส่วนอีกร้อยละ 34 เป็นเงินทุนที่นำเข้ามาจากต่างประเทศเพื่อส่งออกต่อ (Out-Out) มูลค่า 420 พันล้านบาท⁵

โดยกิจการวิเทศธนกิจ คือ ธุรกิจการเงินระหว่างประเทศ ที่ทางการอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ทั้งในและต่างประเทศเปิดดำเนินการ โดยกิจการวิเทศธนกิจให้บริการ ได้แก่ การรับฝากเงิน หรือกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเป็นเงินตราต่างประเทศ การให้กู้ยืมเป็นเงินตราต่างประเทศในประเทศไทยและต่างประเทศ การซื้อขายปริวรรตเงินตราต่างประเทศที่มีใช้เงินบาท การอาวัลรับรองหรือค้ำประกันหนี้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศกับบุคคลที่มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ การทำธุรกรรมทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับการค้าระหว่างประเทศ เฉพาะกรณีผู้ซื้อและผู้ขายเป็นบุคคลที่มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ การจัดหาเงินกู้ที่มีแหล่งที่มาจากต่างประเทศ หรือการเป็นผู้จัดการในการจัดกู้ นอกจากนี้ยังสามารถให้บริการด้านพาณิชย์ธนกิจ (Investment Banking) อื่น ๆ ได้แก่ การบริการข้อมูลทางการเงิน จัดทำหรือวิเคราะห์โครงการเพื่อการลงทุน เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน เป็นที่ปรึกษาในการซื้อกิจการ

⁵“ข่าวเศรษฐกิจการเงินการคลัง,” วารสารการเงินการคลัง 6 (2532) : 5.

⁶นิมิตร นนทพันธุ์วาทย์, “อนาคตเศรษฐกิจไทย : จะดำเนินไปในทิศทางใด,” วารสารเศรษฐกิจธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) 29 (พฤศจิกายน - ธันวาคม 2540) : 17.

รวมกิจการหรือควบกิจการ จัดจำหน่ายหรือรับประกันการขายตราสารหนี้ที่ออกจำหน่ายในต่างประเทศ

นอกจากนี้ การเปิดกิจการวิเทศธุรกิจในประเทศไทยเป็นขั้นตอนหนึ่งที่จะพัฒนาประเทศไทยเป็นศูนย์กลางทางการเงิน โดยกิจการวิเทศธุรกิจจะเป็นแหล่งระดมทุนที่สำคัญให้แก่กลุ่มประเทศอื่น โดจีนและสหภาพพม่า เพื่อใช้ในการพัฒนาประเทศและช่วยให้ระบบการเงินในภูมิภาคมีความเชื่อมโยงกันมากขึ้นพร้อมทั้งเป็นช่องทางที่จะพัฒนาขีดความสามารถของสถาบันการเงินในธุรกิจการกู้ยืมระหว่างประเทศ รวมทั้งช่วยอำนวยความสะดวกและลดค่าใช้จ่ายของนักธุรกิจไทยที่จะกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเพื่อชดเชยการขาดเงินออมในประเทศด้วย และเพื่อสนับสนุนให้สถาบันการเงินที่เข้ามาทำธุรกิจวิเทศธุรกิจในประเทศไทยสามารถแข่งขันได้กับสถาบันการเงินในศูนย์กลางการเงินอื่น ๆ ทางการได้ลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลให้แก่กิจการวิเทศธุรกิจ⁷

เงินทุนที่นำเข้าผ่านกิจการวิเทศธุรกิจขยายตัวอย่างรวดเร็วด้วยสาเหตุสำคัญ 3 ประการ คือ⁸

1. เป็นการทดแทนการกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์
2. ทดแทนการกู้ยืมจากต่างประเทศของภาคเอกชน (ที่มีใช้ธนาคาร)
3. เป็นการทดแทนการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เนื่องจากกิจการที่เคยกู้ยืมจากบริษัทแม่ในประเทศเปลี่ยนมากู้ยืมจากกิจการวิเทศธุรกิจของประเทศนั้นที่มาเปิดสาขาในประเทศไทย

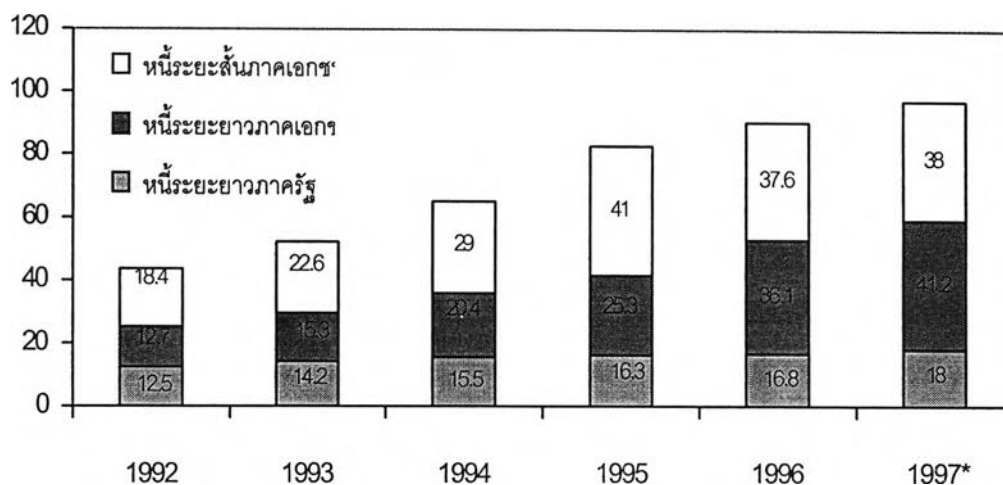
การอนุญาตให้มีการเปิดกิจการวิเทศธุรกิจนั้น อาจถือได้ว่าเป็นขั้นตอนที่สำคัญที่นำประเทศไทยไปสู่ทิศทางการเปิดเสรีทางการเงิน โดยระบบซึ่งธนาคารในประเทศและธนาคารต่างประเทศได้รับอนุญาตให้สามารถรองรับการกู้ยืมเงินทั้งในและนอกประเทศ อนุญาตให้ทำการรับฝากเงินตราสกุลต่างประเทศและให้กู้ยืมเงินตราต่างประเทศ ทั้งบุคคลที่มีถิ่นฐานในประเทศและบุคคลที่มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ ทั้งนักลงทุนในประเทศและต่างประเทศ⁹

⁷ฝ่ายวิชาการ ธนาคารแห่งประเทศไทย, “กิจการวิเทศธุรกิจ,” รายงานเศรษฐกิจและการเงิน ปี 2536 : 58 - 59.

⁸เรื่องเดียวกัน, หน้า 59.

⁹Nicola Bullard, Walden Bello and Kamal Mallhotra, “Taming the tigers : the IMF and the Asian Crisis,” *Third World Quarterly* 19 (1998) : 507.

แผนภูมิที่ 3.1 ยอดคงค้างของเงินให้กู้ยืมจากกิจการวิเทศธุรกิจตั้งแต่ ค.ศ. 1993 – 1997



ที่มา : กระทรวงการคลัง

จากแผนภูมิที่ 3.1 การเปิดเสรีทางการเงินอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะการเปิดกิจการวิเทศธุรกิจนั้น นอกจากจะทำให้มีเงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาอย่างมากมายทำให้สภาพคล่องในประเทศเพิ่มขึ้น ในขณะที่การลงทุนในประเทศดำเนินไปอย่างเสรีโดยที่รัฐมิได้เข้ามาแทรกแซงทำให้การกู้เงินขาดความรอบคอบ

โดยเงินทุนจากต่างประเทศที่เข้ามาอย่างเสรีโดยปราศจากการควบคุมที่ดีพอ การขาดตรวจสอบทางการเงินอย่างมีประสิทธิภาพ และการขาดความเข้าใจต่อผลกระทบจากการที่เงินทุนไหลเข้าอย่างเสรีต่อนโยบายการเงินภายในประเทศนั้น ย่อมมีส่วนสำคัญในการก่อให้เกิดปัญหาทางเศรษฐกิจให้เกิดขึ้นกับประเทศไทย¹⁰ และเมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยได้ใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยสูงเพื่อควบคุมอัตราเงินเฟ้อในประเทศนั้น ซึ่งการใช้นโยบายดังกล่าวกลายเป็นการเร่งให้เงินทุนจากต่างประเทศไหลเข้ามาอย่างไม่หยุดยั้ง

¹⁰“Learn from experience : control capital flows,” *The Nation* (March 17, 1998) : A4.

นอกจากนี้ปัญหาที่ตามมาจากการเปิดเสรีทางการเงิน ในขณะที่สภาพเศรษฐกิจของไทย ยังไม่พร้อมและการขาดการควบคุมดูแลและการระมัดระวังในการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจได้นำ มาสู่ปัญหาหลายประการ ดังต่อไปนี้

1) การก่อกวนสินค้านต่างประเทศ

เมื่อความต้องการพัฒนาเศรษฐกิจเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับประเทศที่กำลังพัฒนา รวมถึง ประเทศไทยนั้น ความต้องการเงินทุนไม่ว่าจะเพื่อการพัฒนาาระบบสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐานของประเทศ หรือเพื่อการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่จึงเป็นสิ่งที่สำคัญมาก เมื่อเงินทุนภายในประเทศ ที่มาจากเงินออมนั้น ไม่เพียงพอ จึงมีการกู้เงินผ่านกิจการวิเทศธนกิจที่สามารถให้เงินกู้ในอัตรา ดอกเบี้ยต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศทำให้มีการกู้ยืมเงินง่ายขึ้นและเมื่อการควบคุมการไหลเข้า ของเงินทุนจากต่างประเทศไม่มีประสิทธิภาพจึงก่อให้เกิดการก่อกวนสินค้านจำนวนมาก โดยเฉพาะ หนี้ระยะสั้นจากภาคเอกชน

โดยสาเหตุของการมีหนี้สินต่างประเทศของไทยนั้น เกิดขึ้นเพราะ¹¹

1) ประเทศเกิดการขาดดุลการค้าและดุลการชำระเงิน เนื่องจากมีการนำเข้าสินค้า มากกว่าการ ส่งออก การนำเข้าจึงต้องอาศัยเครดิตจากประเทศที่พัฒนาแล้ว ซึ่งได้รับผลตอบแทน จากการให้กู้หรือลงทุนในประเทศที่ต่ำในประเทศของตน ดังนั้น ธนาคารของญี่ปุ่นกับสหรัฐอเมริกา จึงมีความต้องการหาที่ปล่อยเงินกู้แหล่งใหม่นอกจากในประเทศของตน ซึ่งประเทศที่มีการเจริญ เติบโตทางเศรษฐกิจที่ดีในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้¹² รวมถึงประเทศไทยจึงเป็นแหล่งที่ธนาคาร ต่างประเทศเหล่านั้นต้องการปล่อยเงินกู้เช่นกัน

2) การเร่งรัดพัฒนาอุตสาหกรรมของประเทศด้วยการพึ่งพาบริษัทข้ามชาติ เนื่องจากบริษัทเหล่านี้นำผลประโยชน์ออกไปมากกว่านำเข้าจึงส่งผลให้เกิดการขาดดุลการค้าและดุล การชำระเงิน

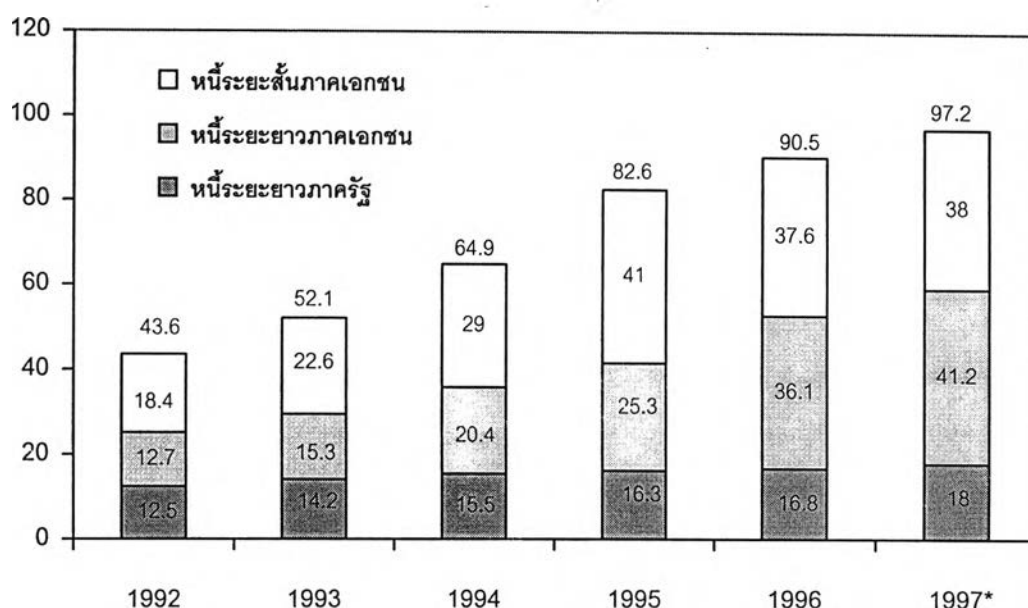
3) การนำเงินทุนออกไปลงทุนในต่างประเทศโดยเป็นการทำธุรกิจขนาดใหญ่ ซึ่ง ต้องใช้เงินไปลงทุนเป็นจำนวนมากนั้นมีผลให้ขาดดุลการชำระเงินเช่นกัน

¹¹แล ดิลกวิทย์รัตน์ และคณะ, เศรษฐกิจไทยในระบบทุนนิยมโลก (กรุงเทพฯ ฯ : สำนักพิมพ์จุฬาลงกรณ์ มหาวิทยาลัย, 2533), หน้า 110 - 111.

¹²Sirilaksana Khoman, "The Asian Financial Crisis and Prospects for Trade and Business with Thailand," Thammasat Review 3 (June 1998): 66.

แผนภูมิที่ 3.2 ยอดหนี้ต่างประเทศคงค้าง ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1992 - 1997

(หน่วย : พันล้านเหรียญสหรัฐฯ)



ที่มา : กระทรวงการคลัง

จากแผนภูมิที่ 3.2 การที่มีหนี้สินระยะสั้นมากโดยเฉพาะจากทางภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องนั้น เนื่องจากการเปิดเสรีทางการเงินและการลงทุนในประเทศ โดยที่รัฐมิได้เข้ามาแทรกแซง ทำให้ภาคเอกชนสามารถกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว นับตั้งแต่ปี ค.ศ. 1992 - 1997 นอกจากนี้ จากการเคลื่อนย้ายเงินตราของประเทศเป็นไปอย่างเสรีกับประเทศอื่น ๆ โดยไม่มีการจำกัดหรือควบคุมเงินตราต่างประเทศกับประเทศคู่ค้า และการตรึงอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ตลอดเวลา ดังนั้น เมื่อนักลงทุนต่างประเทศเห็นว่าการใช้นโยบายดอกเบี้ยสูงและผูกติดค่าเงินไว้กับเงินเหรียญสหรัฐฯ ขณะเดียวกันผู้กู้ยืมในประเทศก็สนใจจะกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยต่ำ และโดยความเป็นจริงนั้น การผูกติดอัตราแลกเปลี่ยนไว้นั้น ทำให้ผู้กู้ยืมคิดว่าจะไม่มีความเสี่ยงจากความผันผวนของค่าเงินเกิดขึ้น¹³ ทำให้มีการกู้ยืมเงินกับต่างประเทศมากขึ้น ในขณะที่การดำเนินนโยบายบริหารหนี้ต่างประเทศของรัฐบาลไทย ซึ่งครอบคลุมถึง กฎ ระเบียบ และ ข้อบังคับต่าง ๆ ที่รัฐบาลใช้ในการบริหารหนี้ต่างประเทศได้ใช้ความระมัดระวังอย่างมากในการ

¹³Laurids S. Lauridsen, "Thailand : Causes, Conduct, Consequences," *Tigers in Trouble*, ed. Jomo K.S., (Hong Kong : Hong Kong University Press, 1998), p. 138.

บริหารหนี้ต่างประเทศ¹⁴ ทำให้จำนวนหนี้สินของภาครัฐบาลมีจำนวนน้อยกว่าจำนวนหนี้สินของภาคเอกชนเป็นจำนวนมาก โดยหนี้สินต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นกว่า 1 เท่าตัว เป็นหนี้สินจากรัฐบาลประมาณร้อยละ 20 ของยอดหนี้สินประมาณ 97.2 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ และเมื่อหนี้สินระยะสั้นจากภาคเอกชนสูงเกือบร้อยละ 40 ของหนี้รวมทั้งหมด และเมื่อภาคเอกชนเริ่มขาดความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศ ทำให้ความน่าเชื่อถือที่มีต่อประเทศโดยรวมก็ลดลงตามไปด้วย

2) ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด

การขาดดุลบัญชีเดินสะพัด หมายถึง การที่ประเทศต้องกู้ยืมจากต่างประเทศหรือมีการลงทุนจากต่างประเทศ โดยการขาดดุลนั้นมี 3 วิธีการหลัก คือ การก่อกู้หนี้ต่างประเทศ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (foreign direct investment) และการลงทุนโดยทางอ้อมจากต่างประเทศ (foreign portfolio investment)¹⁵

ในช่วงที่ผ่านมา ดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยมีแนวโน้มขาดดุลสูงขึ้น จากร้อยละ 5.1 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ในปี ค.ศ. 1993 เป็นร้อยละ 8 ในปี ค.ศ. 1996 เป็นการขาดดุลหลายปีติดต่อกัน ซึ่งการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดถึงร้อยละ 8 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศนั้นเหมือนกับเหตุการณ์การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่เกิดขึ้นก่อนวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจของเม็กซิโก ในปี ค.ศ. 1994¹⁶ โดยสาเหตุของไทยเกิดจากการขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชนเป็นสำคัญ เมื่อเทียบกับการบริโภคของภาครัฐและภาคเอกชน โดยการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศมีประโยชน์ในการชดเชยการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่มีอยู่ในระดับสูงได้ซึ่งทำให้บัญชีทุนเคลื่อนย้ายสุทธิเป็นบวกและจะส่งผลให้ดุลการชำระเงินเกินดุลและทำให้มีปริมาณเงินสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น

¹⁴Charl Kengehon, *Thailand 's Perspective on Foreign Loan* (Bangkok : The Thailand Development Reserch Institute, 1995), p. xiii.

¹⁵พรายพล คุ่มทรัพย์, *เอกสารทางวิชาการประกอบการสัมมนาทิศทางการเศรษฐกิจไทย ปี 2540 เรื่องภาพรวมเศรษฐกิจ* (กรุงเทพฯ ฯ : เอส เอ็ม เซอร์คิทเพรส, 2539), หน้า 10.

¹⁶“The Fall of Thailand?,” *The Economist* 343 (May 24, 1997) : 15.

แต่อย่างไรก็ตาม การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่เกิดจากการนำเงินจากต่างประเทศมาเก็งกำไรระยะสั้นมากกว่าการลงทุนในระยะยาว¹⁷ กลับเป็นสาเหตุหนึ่งในการบั่นทอนความเชื่อมั่นของนักลงทุนและเจ้าหน้าที่ต่างประเทศ ที่อาจเรียกคืนเงินกู้ รวมทั้งอาจถอนเงินลงทุนส่วนใหญ่ที่อยู่ในรูปของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ระยะสั้นเมื่อไหร่ก็ได้¹⁸ นอกจากนี้เมื่อโครงสร้างการผลิตของไทยที่พึ่งพาการนำเข้าวัตถุดิบ และสินค้าทุนในระดับสูงจากต่างประเทศ จึงส่งผลให้เกิดการขาดดุลการค้า และการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศ ซึ่งถือเป็นปัญหาที่สำคัญ

ตารางที่ 3.1 : ดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดของไทย ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1990 - 1996

หน่วย : ล้านบาท

ปี ค.ศ.	การส่งออก	การนำเข้า	ดุลการค้า	ดุลบัญชีเดินสะพัด
1990	589,812	852,981	-263,169	-186,184
1991	725,448	959,408	-233,959	-193,264
1992	824,644	1,033,244	-208,600	-160,074
1993	935,862	1,166,595	-230,733	-161,128
1994	1,137,600	1,369,037	-231,437	-203,153
1995	1,406,311	1,763,587	-357,276	-337,641
1996	1,412,111	1,832,836	-420,725	-372,159

ที่มา : กรมศุลกากร, กระทรวงการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทย

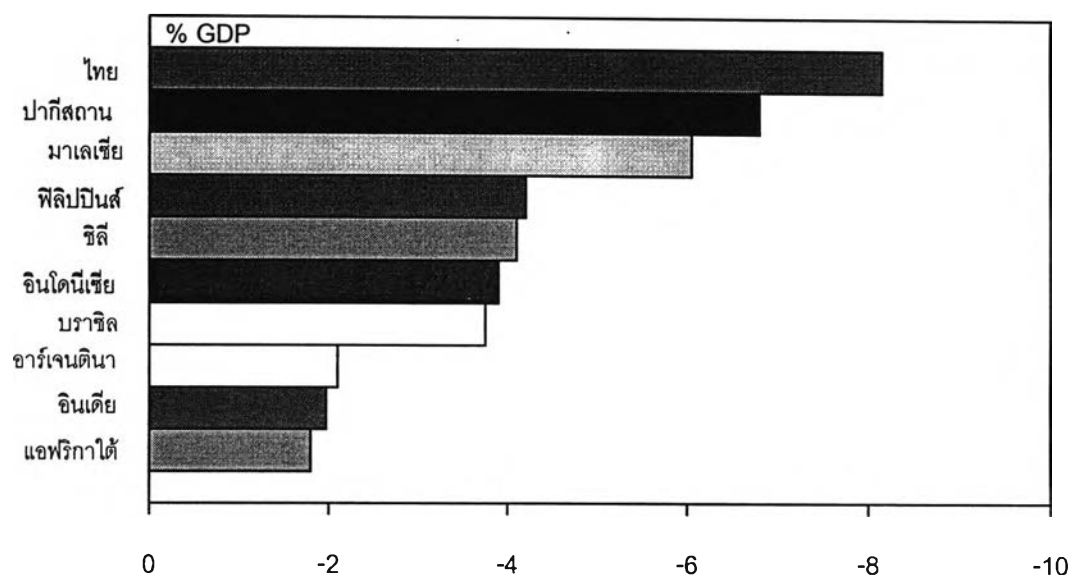
จากตารางที่ 3.1 เมื่อเกิดการชะลอตัวทางด้านการส่งออกสินค้าไปยังต่างประเทศ ซึ่งเห็นได้ชัดในช่วงปี ค.ศ. 1995 - 1996 ที่เพิ่มขึ้นเพียง 5,800 ล้านบาทเมื่อเทียบกับปีอื่น ๆ ขณะที่การนำเข้าของประเทศอยู่ในเกณฑ์สูงขึ้นเรื่อย ๆ โดยเฉพาะในปี ค.ศ. 1996 มีการนำเข้าสูงขึ้นจนทำให้มีการขาดดุลการค้า 420,725 ล้านบาท และมีการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด 372,159 ล้านบาท แสดงให้เห็นถึงการใช้จ่ายเงินในประเทศที่มีการขยายตัวในอัตราที่สูงเกินควร มีผลทำให้การขาดดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดเพิ่มขึ้นทุกปี

¹⁷Doughyun Park, "Southeast Asia's Economic Crisis," *Contemporary Review*, 272 (January 1998) :

9.

¹⁸บริษัท ศูนย์วิจัย ไทยพาณิชย์, *2540 ปีแห่งความปั่นป่วนตลาดการเงินไทย* (กรุงเทพฯ : บริษัท มาตรฐาน คีย์ จำกัด, 2541), หน้า 14 - 15.

แผนภูมิที่ 3.3 : การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทยเปรียบเทียบกับประเทศกำลังพัฒนา



ที่มา : กระทรวงการคลัง

จากแผนภูมิที่ 3.3 จะเห็นได้ว่าปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเป็นจำนวนที่ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับประเทศเพื่อนบ้าน และประเทศกำลังพัฒนาอื่นๆ อย่างมากนั้น ทำให้สถานะทางการเงินทรุดลง ซึ่งมาจากการพึ่งพาเงินทุนต่างประเทศและการเพิ่มของหนี้สินระยะสั้น¹⁹ นับเป็นสัญญาณเตือนภัยที่สำคัญประการหนึ่งที่แสดงให้เห็นถึงความเปราะบางของเศรษฐกิจไทย

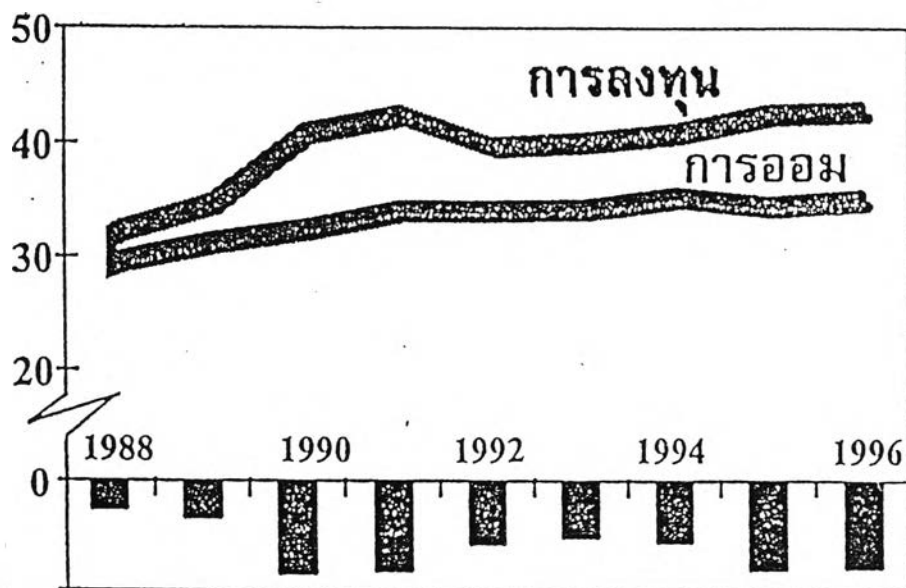
โดยการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่มีแนวโน้มสูงขึ้นดังกล่าวสะท้อนให้เห็นถึงการไร้เสถียรภาพภายนอกตามกรอบของการบริหารนโยบายเศรษฐกิจมหภาคและนโยบายการเงิน เป้าหมายขั้นสุดท้ายทางเศรษฐกิจ (ultimate targets of economic policy) ประกอบด้วย 2 ส่วนสำคัญ ส่วนแรกเป็นเป้าหมายเสถียรภาพภายใน (internal stability) อาทิ อัตราเงินเฟ้อ อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ส่วนที่สองเป็นเป้าหมายเสถียรภาพภายนอก (external stability) อาทิ ดุลบัญชีเดินสะพัด ดุลการชำระเงิน ซึ่งในด้านหนึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความไม่สมดุลระหว่างการออมกับการลงทุน (saving-investment gap) และอีกด้านหนึ่งแสดงให้เห็นถึงการใช้จ่ายภายในประเทศที่มีการขยายตัวในอัตราที่สูงจน

¹⁹Cullum Henderson, *Asia Falling?: Make sense of the Asian Currency Crisis and its aftermath* (Singapore : McGraw - Hill, 1998), p. 92.

เกินควร นั่นคือ ภาคเอกชนมีการใช้จ่ายเกินตัว เมื่อเทียบกับความสามารถในการสร้างรายได้ที่แท้จริง²⁰

แผนภูมิที่ 3.4 : การออมและการลงทุนเทียบกับรายได้ประชาชาติ

(ร้อยละ)



ช่องว่างการออมและการลงทุน = ยอดขาดดุลบัญชีเดินสะพัด

ที่มา : กระทรวงการคลัง

จากแผนภูมิที่ 3.4 ความไม่สมดุลระหว่างการออมและการลงทุนของประเทศไทยนั้น แม้ว่าประเทศไทยจะได้ชื่อว่าเป็นประเทศที่มีเงินออมในอันดับที่สูงของโลกประเทศหนึ่ง แต่อัตราการขยายตัวของการลงทุนที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วนั้นทำให้เงินออมในประเทศไม่เพียงพอ จึงเป็นสาเหตุให้ยอดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยอยู่ในเกณฑ์ที่สูงมาตลอด ทำให้เป็นสาเหตุของวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจเช่นกัน

²⁰รังสรรค์ หทัยเสรี, "วิกฤตเศรษฐกิจไทย : ที่มาของปัญหา ผลกระทบ และแนวโน้ม," จุฬาลงกรณ์วารสาร 10 (มกราคม - มีนาคม 2541) : 23.

3) ปัญหาจากการส่งออกของประเทศไทยในตลาดโลกที่ลดลงและการนำเข้าสินค้าที่เพิ่มขึ้น

การส่งออกที่ผ่านมาของประเทศไทยอยู่ในอัตราที่สูงอย่างต่อเนื่อง แต่ในปี ค.ศ. 1996 กลับมีอัตราการขยายตัวที่ลดลงจนเหลือร้อยละศูนย์ ซึ่งนับเป็นสัญญาณเบื้องต้นที่บ่งบอกถึงเศรษฐกิจไทยเริ่มมีปัญหา เนื่องจากการส่งออกเป็นปัจจัยที่สำคัญในการผลักดันให้เศรษฐกิจไทยมีการขยายตัวในระดับสูงมาอย่างช้านาน โดยก่อนเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจนั้น การส่งออกของไทยมีการขยายตัวในอัตราที่สูงมากเฉลี่ยกว่าร้อยละ 23 ต่อปี²¹

โดยสินค้าที่ใช้แรงงานสูงของไทยได้รับผลกระทบอย่างมากเมื่อเปรียบเทียบกับระหว่างปี ค.ศ. 1995 กับ ปี ค.ศ. 1996 คือ ลดน้อยลงถึง 161,000,000 ล้านบาท โดยที่ผ่านมานั้นประเทศไทยได้เปรียบในการส่งออกมากกว่าประเทศอื่น ๆ จากอัตราแลกเปลี่ยนที่คงที่เมื่อเทียบกับเงินเหรียญสหรัฐฯ หลังจากการประกาศลดค่าเงินในช่วงปี ค.ศ. 1984 แต่ปัจจัยจากในประเทศ คือ ดัชนีด้านค่าจ้างของไทยสูงขึ้น โดยระหว่างปี 1990 - 1994 อัตราค่าแรงของไทยได้เพิ่มขึ้นอย่างมากถึงร้อยละ 10 ต่อปี²² ทำให้ต้นทุนการผลิตของไทยสูงตามไปด้วย ในขณะที่ปัจจัยจากต่างประเทศ คือ การเข้าสู่ตลาดของสาธารณรัฐประชาชนจีน อินเดีย และประเทศอื่น ๆ ที่มีต้นทุนการผลิตที่ต่ำและมีค่าจ้างแรงงานที่ถูกกว่าประเทศไทย เช่น เวียดนาม ทำให้ประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ รวมทั้งประเทศไทยสูญเสียความได้เปรียบในการแข่งขัน²³ ในการส่งออกสินค้าไปยังประเทศอื่น ๆ เป็นอันมาก

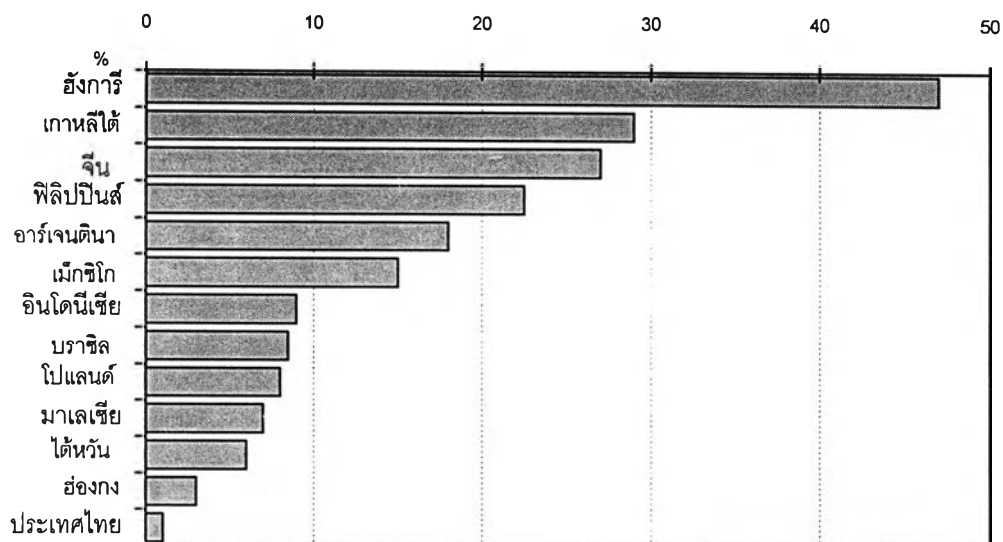
โดยจากแผนภูมิที่ 3.5 ด้านล่าง จะเห็นได้ว่าอัตราการขยายตัวการส่งออกของประเทศกำลังพัฒนาอื่น ๆ ในช่วงเดือนมกราคมถึงเดือนพฤษภาคม ค.ศ. 1997 เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศไทยนั้น ประเทศไทยสูญเสียขีดความสามารถในการแข่งขันด้านการส่งออกเมื่อเทียบกับประเทศกำลังพัฒนาอื่น ๆ เป็นอันมาก ข้อมแสดงให้เห็นถึงปัญหาด้านการส่งออก ซึ่งมีความสำคัญต่อการผลักดันให้เศรษฐกิจไทยมีการขยายตัวในระดับสูงจากในอดีตที่ผ่านมา

²¹เรื่องเดียวกัน, หน้า 23 - 24.

²²Sirilaksana Khoman, "The Asian Financial Crisis and Prospects for Trade and Business with Thailand," *Thammasat Review*, : 67.

²³Manuel F. Montes, *The Currency Crisis in Southeast Asia* (Singapore : Institute of Southeast Asian Studies, 1998), p. 1.

แผนภูมิที่ 3.5 : เปรียบเทียบอัตราการขยายตัวการส่งออกของประเทศกำลังพัฒนา เดือนมกราคม - พฤษภาคม ค.ศ. 1997



ที่มา : JP Morgan

นอกจากนี้ เมื่อเศรษฐกิจภาคที่แท้จริง คือ ภาคการเกษตรและภาคอุตสาหกรรมไม่ได้รับการพัฒนาให้มีประสิทธิภาพในการแข่งขันเท่าที่ควร ทั้ง ๆ ที่รายได้จากการส่งออกในอดีตของไทยมาจากภาคการเกษตรเป็นสำคัญ แต่การพัฒนาเศรษฐกิจได้ให้ความสำคัญกับภาคอุตสาหกรรม การค้า และภาคบริการมากขึ้น นอกจากนี้ ความสามารถในการปรับรูปแบบของสินค้าให้เข้ากับความต้องการของตลาดก็ไม้อาจทำได้ดีพอ ดังนั้น ประเทศกำลังพัฒนาอื่น ๆ ที่ใช้นโยบายพัฒนาเศรษฐกิจโดยการผลิตเพื่อการส่งออกแบบเดียวกันกับประเทศไทย จึงทำการผลิตสินค้าเพื่อส่งออกได้มากขึ้น และในต้นทุนที่เป็นค่าแรงถูกกว่าประเทศไทย

ขณะเดียวกัน เมื่อประเทศไทยประสบปัญหาเนื่องจากการส่งออกของไทยซึ่งเป็นส่วนสำคัญที่ผลักดันให้เศรษฐกิจไทยมีการขยายตัวในระดับสูงได้ลดน้อยลงอย่างมากนั้น แต่การนำเข้าสินค้า โดยเฉพาะสินค้าน้ำมันดิบและสินค้าอุปโภคบริโภคได้เพิ่มขึ้น ซึ่งถือได้ว่าเป็นสินค้าฟุ่มเฟือยเป็นส่วนสำคัญที่ทำให้ก่อให้เกิดปัญหาต่อเศรษฐกิจไทยในปี ค.ศ. 1997 ด้วยเช่นกัน^{***}

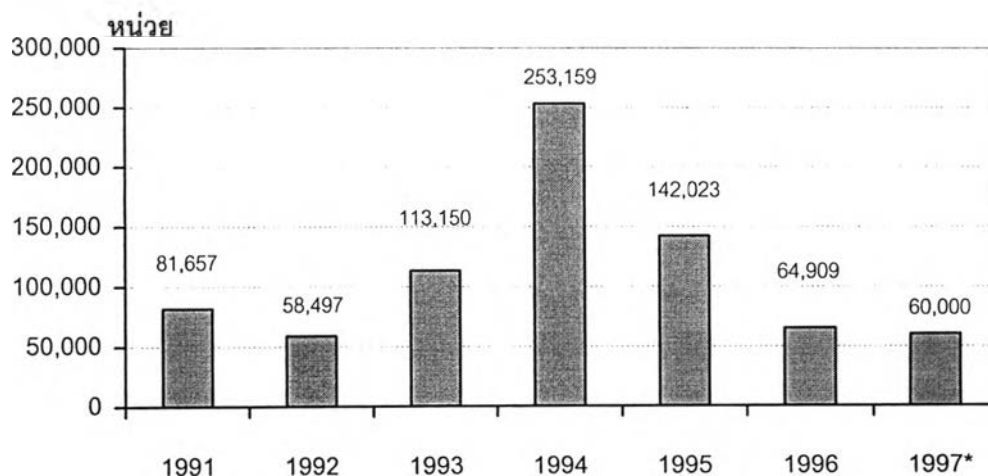
^{***}ภาคผนวก ข หน้า 159.

4) ปัญหาธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจไทย โดยเป็นธุรกิจที่มีทุนหมุนเวียนในระบบไม่ต่ำกว่า 500,000 ล้านบาท และเกี่ยวข้องกับภาคการผลิต การลงทุน การก่อสร้าง และภาคการเงิน อีกทั้งธุรกิจเกือบทุกประเภทต่างก็มีอสังหาริมทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกัน ภาวะธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จึงส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจอื่นอย่างกว้างขวาง

ในช่วงไตรมาสแรกของปี ค.ศ. 1997 ได้เกิดปัญหาฟองสบู่แตกกับภาคอสังหาริมทรัพย์ (the property bubble burst) โดยกลุ่มสมประสงค์ (Somprasong Land) ได้กลายเป็นบริษัท real-estate บริษัทแรกที่ไม่ชำระดอกเบี้ยในพันธบัตรยูโร (Euro-bond) ในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ และหลายบริษัทก็เผชิญกับปัญหานี้เช่นเดียวกันในการชำระหนี้²⁴ อีกทั้งมีการเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ในเขตกรุงเทพและปริมณฑลอย่างมาก ทำให้มีอสังหาริมทรัพย์ที่มากเกินไปจนความต้องการอย่างมากมาย โดยเฉพาะในปี ค.ศ. 1994 มีการเปิดตัวที่อยู่อาศัยใหม่สูงมากถึง 253,159 หน่วยในเขตกรุงเทพและปริมณฑล แต่ต่อมามีความต้องการก็ลดน้อยลงตามลำดับ

แผนภูมิที่ 3.6 : การเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ในเขตกรุงเทพและปริมณฑล



หมายเหตุ : * ประมาณการ

ที่มา : ธนาคารอาคารสงเคราะห์และการเคหะแห่งชาติ

²⁴Laurids S. Lauridsen, "Thailand : Causes, Conduct, Consequences," *Tigers in Trouble*, p. 147.

โดยปัญหาที่เกิดขึ้นกับภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ของไทยนั้น คือ การขาดสภาพคล่องของผู้ประกอบการ ทั้งนี้ต้นเหตุของปัญหาสภาพคล่องของภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ คือ²⁵

- การเก็งกำไรที่ดิน

ราคาที่ดินที่สูงขึ้นจากการเก็งกำไร เป็นอุปสรรคต่อการขยายการลงทุนที่สร้างมูลค่าเพิ่มแก่ระบบเศรษฐกิจและการทำรายได้เป็นเงินตราต่างประเทศ เนื่องจากราคาที่ดินกลายเป็นปัจจัยหลักที่กำหนด ดันทุนดำเนินการและความเป็นไปได้ในการลงทุน โดยการพัฒนาที่ดินเป็นที่อยู่อาศัยนั้น เป็นธุรกิจที่สามารถทำรายได้และมีผลตอบแทนในอัตราที่สูงมาก

- อุปทานของที่อยู่อาศัยไม่ตรงกับอุปสงค์ในตลาด

เมื่อมีผู้หันมาพัฒนาที่ดินเพื่อการก่อสร้างที่อยู่อาศัยมากขึ้น บางแห่งขาดการประเมินความต้องการ ขนาด ปริมาณ และกำลังซื้อของกลุ่มเป้าหมาย รวมถึงปริมาณคู่แข่งในตลาด และความสามารถในการรองรับของระบบสาธารณูปโภคในพื้นที่ ทำให้เกิดอสังหาริมทรัพย์ในบางพื้นที่มีจำนวนมากเกินความจำเป็น

- การกู้ยืมเงินที่ผิดวัตถุประสงค์

ในช่วงที่สภาพคล่องของประเทศดwind มีการใช้เงินกู้ระยะสั้นจากทั้งในประเทศและต่างประเทศไปลงทุนมีการเก็งกำไรที่ดิน และในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้นเมื่อสถาบันการเงินมีความจำเป็นต้องเรียกคืนเงินกู้ระยะสั้น ในขณะที่ผู้ประกอบการประสบภาวะขาดเงินทุนไหลเข้าจึงก่อให้เกิดผลกระทบต่อเสถียรภาพของระบบสถาบันการเงิน

แม้ว่ารัฐบาลไทยได้พยายามฟื้นฟูปัญหาทางภาคอสังหาริมทรัพย์ โดยมีมาตรการที่สำคัญ 2 ประการในปี ค.ศ. 1997 คือ²⁶

1. มาตรการแก้ไขปัญหาทางการเงิน

- จัดตั้งบริษัทจัดการอสังหาริมทรัพย์ (Resolution Property Trust Fund) เพื่อดำเนินการรับซื้อหนี้และสินทรัพย์จากกิจการอสังหาริมทรัพย์ในราคาส่วนลดมาบริหาร

- จัดตั้งกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์สำหรับผู้ลงทุนรายย่อยในวงเงินกองทุนละ 500 ล้านบาท และในวงเงินที่มากกว่าสำหรับธุรกิจ

²⁵ชาน สีทอง, เศรษฐกิจฟองสบู่แตก (กรุงเทพฯ : สำนักงานเลขาธิการพลเอกชาติชาย ชุณหะวัณ, 2541), หน้า 14 - 15.

²⁶ฝ่ายวิชาการ ธนาคารแห่งประเทศไทย, “การแก้ไขปัญหารุจกัอสังหาริมทรัพย์,” รายงานเศรษฐกิจและการเงิน ปี 2540 : 39.

- เร่งรัดการตรากฎหมายแปลงสภาพสินเชื่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายเปลี่ยนมือกันได้ (Securitization) เพื่อสร้างสภาพคล่องให้ผู้ประกอบการ
- จัดตั้งองค์การบริหารสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ (Property Loan Management Organization : PLMO) ตามมติคณะรัฐมนตรี วันที่ 11 มีนาคม เพื่อรับซื้อลูกหนี้สินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ จากสถาบันการเงินมา บริหารฟื้นฟูโครงการด้วยทุนประเดิมจากงบประมาณ 1 ล้านบาท และเงินจากสถาบันการเงินที่เข้าร่วมโครงการแห่งละ 1 ล้านบาท รวมทั้งเงินทุนจากการออกพันธบัตรอีก 10,000 ล้านบาท และมีผลบังคับใช้วันที่ 18 เมษายน

2. มาตรการเพิ่มอุปสงค์ในตลาด

- ยกเว้นภาษีเงินได้จากการขาย (capital gains) สำหรับผู้ซื้อที่อยู่อาศัยที่โอนกรรมสิทธิ์ภายในปี ค.ศ. 1997 และขายภายในสิ้นปีเดียวกัน
- สินเชื่อที่อยู่อาศัยสำหรับข้าราชการ พนักงานรัฐวิสาหกิจและธนาคารอาคารสงเคราะห์ และธนาคารออมสิน ร่วมกันให้สินเชื่อในวงเงินเพิ่มขึ้นจากที่ดำเนินการอยู่ตามปกติอีก 20,000 ล้านบาท ธนาคารแห่งประเทศไทยจะช่วยเหลือเป็นเงินกู้ในวงเงินแห่งละ 2,500 ล้านบาท ทั้งนี้สถาบันการเงินดังกล่าวจะคิดดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 9 วงเงินไม่เกินรายละ 1 ล้านบาท ผ่อนชำระไม่เกิน 30 ปี และจะต้องโอนกรรมสิทธิ์ในปีนี้ (หรือขยายเวลาถึง เดือนมีนาคม ค.ศ. 1998)
- ส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจที่ต้องการสถานที่ทำการหรือที่อยู่อาศัยแก่เจ้าหน้าที่ให้พิจารณาซื้อหรือเช่าอสังหาริมทรัพย์ของเอกชนที่สร้างเสร็จแล้ว
- เปิดดำเนินการตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย (Secondary Mortgage Department : SMD) ให้ธนาคารอาคารสงเคราะห์เป็นผู้ดำเนินการตามหลักเกณฑ์ที่กระทรวงการคลังกำหนด โดยธนาคารแห่งประเทศไทย จะสนับสนุนทุนดำเนินการเบื้องต้น 500 ล้านบาท
- มาตรการถือครองกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย (คอนโดมิเนียม) ของคนต่างชาติ เดิมชาวต่างประเทศสามารถซื้ออาคารชุดได้ร้อยละ 70 ของพื้นที่และมีการซื้อขายจริงเพียงร้อยละ 17 เท่านั้น

มาตรการที่สร้างขึ้นมาก็เพื่อแก้ไขปัญหาภาคอสังหาริมทรัพย์ข้างต้นทั้งโดยการออกมาตรการการแก้ไขปัญหาทางการเงินและมาตรการเพิ่มอุปสงค์ในตลาดนั้น เป็นการดำเนินการที่ล่าช้าหรือเป็นการแก้ไขที่ปลายเหตุ และไม่สามารถแก้ไขสภาพคล่องของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และจำนวนของอสังหาริมทรัพย์ที่ล้นตลาดได้

5) ปัญหาความเชื่อมั่นต่อสถาบันการเงิน และปัญหาการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่ตกต่ำอย่าง ต่อเนื่อง

ปัญหาของสถาบันการเงินของไทยที่เกิดขึ้นนั้น เกิดจากการที่สถาบันการเงินหลายแห่งได้ออมนิติสินเชื่อให้กับภาครัฐกิจอสังหาริมทรัพย์อย่างไม่เหมาะสม เพราะเป็นการออมนิติโดยขาดการวิเคราะห์ด้านการเงินที่ดีพอ นอกจากนี้ สถาบันการเงินบางแห่งก็ปล่อยสินเชื่อโดยมิได้พิจารณาความเป็นไปได้ของโครงการ ทั้งยังมีการนำเงินไปใช้ผิดประเภท หรือแม้กระทั่งปล่อยสินเชื่อเพื่อการซื้อขายที่ดิน โดยไม่เกิดผลในการพัฒนาโครงการ ฯลฯ จนกระทั่งเกิดปัญหาหนี้เสียจำนวนมากตามมา²⁷

การตรวจสอบที่พบว่าธนาคารกรุงเทพ ฯ พาณิชยการ (The Bangkok Bank of Commerce : BBC) มีหนี้เสียจำนวนมากนั้น เป็นเรื่องที่สำคัญและเกิดขึ้นจากการฉ้อโกง ทำให้เกิดการขาดความเชื่อมั่นต่อธนาคารแห่งประเทศไทยและเรื่องอื้อฉาวของธนาคารกรุงเทพ ฯ พาณิชยการในสมัยรัฐบาลของนายบรรหาร ศิลปอาชา นับเป็นจุดเริ่มต้นของวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจของเอเชียในภาคสถาบันการเงิน ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการควบคุมภาคการเงินของไทยมีปัญหา โดยเฉพาะเรื่องการปล่อยเงินกู้จำนวนมากมหาศาลเป็นเรื่องที่น่าสงสัย โดยผู้บริหารของธนาคารปิดบังการกระทำผิดของพวกเขา เช่น ให้ความสนับสนุนเงินกู้จำนวนมากโดยการประเมินสินทรัพย์ในราคาที่สูงเกินความเป็นจริง และการที่ปล่อยให้ผู้บริหารธนาคารกรุงเทพ ฯ พาณิชยการ ซึ่งเป็นอดีตเจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทยปล่อยสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ สร้างความเสียหายเป็นเวลาหลายปี มูลค่าความเสียหายมีถึง 6 หมื่นล้านบาท²⁸ เมื่อความผิดพลาดถูกเปิดเผยขึ้นมานั้นย่อมแสดงถึงความอ่อนแอของภาคการธนาคารของไทยและการขาดการควบคุมดูแลที่ดีของรัฐบาลในการผ่อนคลายระบบการเงิน²⁹

²⁷รังสรรค์ หทัยเสรี, “วิกฤตการณ์เศรษฐกิจไทย : ที่มาของปัญหา ผลกระทบ และแนวโน้ม,” จุฬาลงกรณ์วารสาร : 27.

²⁸วิทย์ากร เชียงกุล และคณะ, วิกฤตการณ์เศรษฐกิจไทย : ผลกระทบจากการรับเงินกู้ IMF และทางออกสำหรับประชาชน (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์ประพันธ์สาส์น, 2541), หน้า 45.

²⁹Keith B. Richburg and Steven Mufson, “Warning Signs Unheeded on Road to Asian Crisis : Thai Banking Scandal in 1996 Set off Shock Wave, Exposing Bad Debt and Lack of Regulation,” International Herald Tribune (5 Jan 1998) : 4.

โดยปัญหาของธนาคารกรุงเทพ ฯ พาณิชยการ จากการตรวจสอบมีสินทรัพย์ที่มีปัญหาได้เพิ่มขึ้นมาก เนื่องจากมีการให้สินเชื่อรายใหญ่จำนวนเงินสูงโดยไม่ระมัดระวัง และในรายงานการตรวจสอบครั้งที่ 3 เมื่อวันที่ 18 เมษายน ค.ศ. 1995 มีสินทรัพย์ที่มีปัญหาเพิ่มขึ้นอีก โดยมีการให้สินเชื่อเพื่อครอบงำกิจการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยธนาคารไม่ได้พิจารณาด้วยความรัดกุมรอบคอบ มีการประเมินหลักทรัพย์สูงเกินไป เช่น การให้กู้ยืมเพื่อครอบงำกิจการที่นายราเชส ลักเสนา และผู้บริหารบางคนมีส่วนเกี่ยวข้องอย่างมากในการเบิกเงินเกินบัญชีโดยไม่มีสัญญาและหลักประกันใดและมีการอนุมัติเกินอำนาจ เป็นต้น³⁰

ตารางที่ 3.2 : การให้สินเชื่อและก่อภาระผูกพันที่ธนาคารกรุงเทพ ฯ พาณิชยการ จำกัด (มหาชน) ปล่อยกให้กับนักการเมืองกลุ่ม 16

หน่วย : ล้านบาท

ลูกหนี้	เงินให้สินเชื่อ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 1995	มูลค่า หลักประกัน	หมายเหตุ
1. ตระกูลตันเจริญ	2,647	1,553	ผู้กู้จะมีทั้งนายสุชาติ ตันเจริญเป็นผู้กู้และกิจการในเครือรวม 9 แห่ง
2. ตระกูลหาญสวัสดิ์	978	689	ผู้กู้คือนายชูชีพ หาญสวัสดิ์และกิจการในกลุ่มและคนใกล้ชิดอีก 5 แห่ง
3. ตระกูลมุตตามระ	2,325	1,106	ผู้กู้คือนายจิววัสต์ มุตตามระ
4. ตระกูลชัชชอบ	89	76	ใช้กิจการในเครือของตระกูลชัชชอบ
5. ตระกูลคุณปลื้ม	36	-	ผู้กู้คือนายสนธยา คุณปลื้ม
6. ตระกูลครุฑขุนทด	3	-	ผู้กู้คือนายจำลอง ครุฑขุนทด
7. ตระกูลยี่สาร	103	55	ผู้กู้คือนายธานีและนายเฉลิม ยี่สาร
8. ตระกูลเปี่ยมพงษ์สานต์	1,797	711	ผู้กู้คือนายไพโรจน์ เปี่ยมพงษ์สานต์และกิจการในเครืออีก 6 แห่ง
รวมทั้งสิ้น	7,942	4,190	

หมายเหตุ : ไม่รวมหนี้ของนายเอกชัย อธิคมนันท์ 50 ล้านบาท

ที่มา : อ้างจาก จิตติศักดิ์ นันทพานิช และสมลักษณ์ ศรีมาลี, จุดตายเศรษฐกิจ : ต้นตอแห่งปัญหาและที่มาของหายนะภัยเศรษฐกิจไทย (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์ประพันธ์สาสน์, 2542), หน้า 182 - 183.

³⁰ธรา จินดาและคณะ, บันทึกประวัติศาสตร์ รายงานศปร. มูลเหตุเศรษฐกิจไทยเกือบล้มละลาย (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์น้ำฝน, 2541), หน้า 181.

ตารางที่ 3.3 : กิจการที่ธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ จำกัด (มหาชน) เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน และปล่อยกู้เพื่อเทกโอเวอร์กิจการ ปี ค.ศ. 1994 - 1995

บริษัท	ช่วงเวลา	ผู้ซื้อ	เงินกู้ (ล้านบาท)
1. ชลประทานซีเมนต์	17 - 31/1/ 94	ถาวรสวัสดิ์ ชวะ โนทัยและกลุ่ม	455.07
2. เซมิคอนดักเตอร์ เวนเจอร์ อินเตอร์ฯ	27/1/94- 11/2/94	เดอะเอ็มกรุ๊ป	133.20
3. มรกตอินดัสตรีส์	3-17/5/94	ฉัฐวัสส์ มุตตามระ และกลุ่ม	385.50
4. อินทรประกันภัย	23/5/94 - 6/6/94	ชูชาติ ชาญสวัสดิ์และกลุ่ม	13.01
5. ฟินิกซ์ พัลพ แอนด์ เพเพอร์	21/6/94 - 5/7/94	โกลเบ็ทซ์ คอร์ปอเรชั่น และกลุ่ม	327.49
6. เทคโนโลยีแอปพลิเคชัน	11-26/7/94	บริษัท วินเวส จำกัด และกลุ่ม	312.23
7. เซมิคอนดักเตอร์ เวนเจอร์ อินเตอร์ฯ	8-21/8/94	นายเชิดศักดิ์ กู้เกียรตินันท์และกลุ่ม	237.65
8. อินเตอร์ไลฟ์ ประกันชีวิต	1-15/8/94	พีแอนด์เอโฮลดิ้งและบ้านฉางกรุ๊ป	699.16
9. นครหลวงเส้นใยสังเคราะห์	23/9/94 - 10/10/94	นายพิศาล เศรษฐโช และกลุ่ม	1,810.7
10. อินทีร์นไวร์	25/10/94 - 7/11/94	บ. ชลประทานซีเมนต์	704.63
11. เอเชียฟูดแวร์	9-22/12/94	กลุ่มเทียนจิน	89.12
12. เอิร์ธอินดัสเทรียล	19/12/94 - 3/1/95	นายเอกชัย อริคมนันท์ และกลุ่ม	299.58
13. เซมิคอนดักเตอร์ เวนเจอร์ อินเตอร์	6-20/2/95	นายอัคนัน คาช็อกกี	1,498.41
14. ไทยกริฟูดส์ และนายราชัน ฟิลไล	6/21/2/95	บ. อุตสาหกรรมวิวัฒน์	2,663.99
15. มรกตอินดัสตรีส์	17/4/95 - 2/5/95	นายอัคนัน คาช็อกกี	2,790.28
16. ภูเก็ตไอแลนด์	7/9/95 - 11/10/95	เจ้าชายชูรับ	860.00
17. อินเตอร์ไลฟ์ ประกันชีวิต	21/2/94 - 7/3/94	พีแอนด์เอโฮลดิ้ง	29.44

ที่มา : จิตติศักดิ์ นันทพานิช และสมลักษณ์ ศรีมาลี, อุตสาหกรรมธุรกิจ : ต้นตอแห่งปัญหาและที่มา ของหายนะภัยเศรษฐกิจไทย. (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์ประพันธ์สาส์น, 2542), หน้า 167 - 168.

จากตารางที่ 3.2 และ 3.3 จะเห็นได้ว่าการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินและการปล่อยกู้เพื่อเทกโอเวอร์กิจการจำนวนมหาศาล รวมทั้งการปล่อยกู้ให้นักการเมืองกลุ่ม 16 โดยมีมูลค่าค่าประกันต่ำกว่าการกู้ยืมหรือ ไม่มีมูลค่าสินทรัพย์มาค้ำประกันเลย ย่อมแสดงให้เห็นถึงการปล่อยสินเชื่อให้อย่างไม่ถูกต้องและได้สร้างความเสียหายต่อธนาคารกรุงเทพ ฯ พาณิชยการเป็นอันมาก

นอกจากนี้ เมื่อธุรกิจเงินทุนหลักทรัพย์ในช่วงปี ค.ศ. 1996 ประสบปัญหาผลประกอบการตกต่ำลง ส่งผลให้ปัญหาของสถาบันการเงินก็ยังคงดำเนินต่อไป จนปัญหาฐานะทางการเงินของสถาบันการเงินบางแห่งกลายเป็นต้นตอความเสียหายที่นำไปสู่การขาดความเชื่อมั่นของสถาบันการเงินทั้งระบบ ทำให้สถาบันทางการเงินหลายแห่งเผชิญกับปัญหาสภาพคล่องทางการเงินอย่างมาก

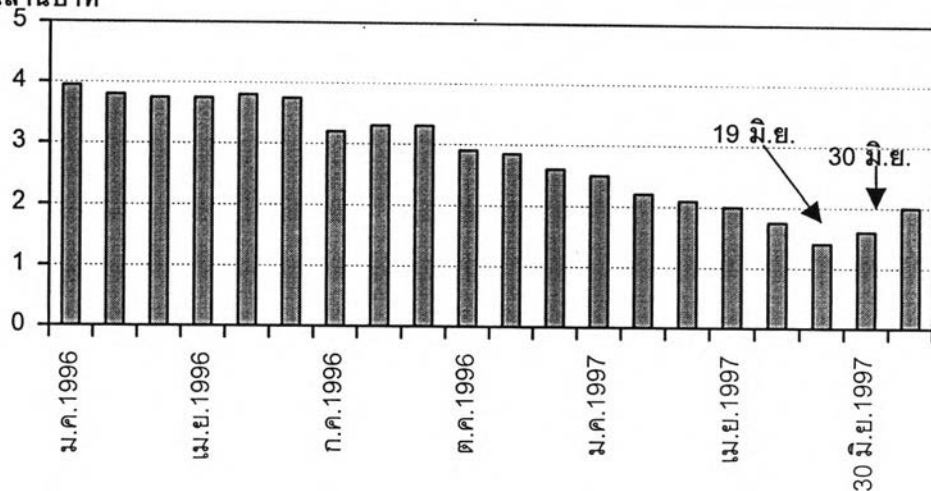
ดังนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้มีการสั่งระงับการดำเนินการของธุรกิจเงินทุนที่มีปัญหาจำนวน 16 แห่งชั่วคราวเมื่อวันที่ 27 มิถุนายน ค.ศ. 1997 เนื่องจากประสบปัญหาด้านคุณภาพหนี้และขาดสภาพคล่องทางการเงินอย่างรุนแรง และได้สั่งปิดธุรกิจเงินทุนที่มีปัญหาเพิ่มเติมอีก 42 แห่ง เมื่อวันที่ 5 สิงหาคม ค.ศ. 1997 เนื่องจากการขาดสภาพคล่องจากการปิดธุรกิจเงินทุนที่ผ่านมา ซึ่งต่อมามีสถาบันการเงินที่ผ่านการพิจารณาให้ดำเนินกิจการต่อได้เพียงแค่ 2 แห่งเท่านั้น คือ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เกียรตินาทิน จำกัด (มหาชน) และ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์บางกอกอินเวสต์เมนท์ จำกัด (มหาชน)

นอกจากการจัดการแก้ไขปัญหธนาคารกรุงเทพ ฯ พาณิชยการที่ผิดพลาด และปัญหาฐานะทางการเงินของธุรกิจเงินทุนบางแห่ง ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของสถาบันการเงินทั้งระบบแล้วยังได้ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อย่างต่อเนื่องเช่นกัน

จากแผนภูมิที่ 3.7 จะเห็นได้ว่ามูลค่าของตลาดหลักทรัพย์ที่เคยอยู่ในระดับสูง ณ เดือนมกราคม ค.ศ. 1996 ได้ลดลงอย่างต่อเนื่อง จนลดลงต่ำสุดเมื่อวันที่ 21 มิถุนายน ค.ศ. 1997 เท่ากับมูลค่า 1.476 ล้านบาท ย่อมแสดงให้เห็นถึงการขาดความเชื่อมั่นต่อการประกอบกิจการของธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้มูลค่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ลดลงอย่างต่อเนื่อง

แผนภูมิที่ 3.7 : มูลค่าตลาดหลักทรัพย์รวม

ที่มา : ล้านล้านบาท



ที่มา : กระทรวงการคลัง

3.1.2 นักการเมืองขาดวิสัยทัศน์ทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศสมัยใหม่

ในอดีตนั้นปัจจัยทางการเมืองกับเศรษฐกิจแม้จะมีความเกี่ยวเนื่องกัน แต่ก็มีความสัมพันธ์ในขอบเขตจำกัด โดยบทบาทในการกำหนดนโยบายนั้นเป็นของข้าราชการประจำ โดยมีการแทรกแซงทางการเมืองในขอบเขตจำกัด แต่ในช่วง 2 - 3 ปี ก่อนปี ค.ศ. 1997 อาจกล่าวได้ว่าระบบเศรษฐกิจการเมืองไทยมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรุนแรง อันเป็นผลมาจากปัญหาทางการเมืองที่ก้าวล้ำไปสู่การบริหารเศรษฐกิจและเป็นส่วนหนึ่งที่น่าไปสู่วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่รุนแรงที่สุด³¹

ดังนั้น ปัญหาพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่ไม่พร้อมต่อการเปิดเสรีทางการเงินหลายประการที่ประเทศไทยได้ประสบนั้น มิได้เป็นเพียงปัจจัยเดียวที่ทำให้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ แต่ปัจจัยทางการเมืองมีส่วนสำคัญเช่นกันที่ผลักดันให้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจขึ้นมา ปัญหาที่สำคัญนั้นตั้งแต่ปี ค.ศ. 1995 - 1998 (ตั้งแต่รัฐบาลชวน หลีกภัยครั้งแรก วันที่ 29 กันยายน ค.ศ. 1992 - 18 กรกฎาคม ค.ศ. 1995) นั้น การบริหารงานของรัฐบาลมักมีการเปลี่ยนแปลงบ่อยโดยมีการเปลี่ยนแปลงรัฐบาลถึง 4 ครั้งด้วยกัน คือ จากรัฐบาลของนายชวน หลีกภัย นายบรรหาร ศิลปอาชา พลเอกชวลิต ยงใจยุทธ และนายชวน หลีกภัยอีก 1 สมัยนั้น ในขณะที่เดียวกันภายในรัฐบาลเดิมยังมีการปรับเปลี่ยน

³¹สมชาย ภคภาสน์วิวัฒน์, "ปัญหาทางการเมืองกับวิกฤตการณ์เศรษฐกิจไทย," กรุงเทพธุรกิจ (11 สิงหาคม 2540) : 2.

ตำแหน่งรัฐมนตรีกันหลายครั้ง โดยเฉพาะในช่วงที่ปัญหาเศรษฐกิจเริ่มก่อตัวขึ้น โดยตั้งแต่วันที่ 13 กรกฎาคม - 28 พฤศจิกายน ค.ศ. 1996 นั้น ในรัฐบาลของนายบรรหาร ศิลปอาชา มีการเปลี่ยนแปลงรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังถึง 3 ครั้งด้วยกัน คือ ดร. สุรเกียรติ์ เสถียรไทย นายบดี จุณณานนท์ และดร. โฆษิต ปันเปี่ยมรัษฎ์

นอกจากนี้ รัฐบาลภายใต้การนำของพลเอกชวลิต ยงใจยุทธ มีปัญหาทางเศรษฐกิจหลายประการที่ปรากฏให้เห็นอย่างรุนแรงมากขึ้น อาทิ ปัญหาของภาคอสังหาริมทรัพย์ ปัญหาการส่งออก ซึ่งผู้ที่ทำหน้าที่กำหนดนโยบายทางด้านเศรษฐกิจจึงมีความสำคัญมากและควรดำรงตำแหน่งในระยะยาวเพื่อจะได้แก้ไขปัญหาได้อย่างต่อเนื่อง แต่การมีทีมงานทางเศรษฐกิจที่เรียกว่า ทีมในฝัน (Dream Team) ที่มีนายอำนวย วีระวรรณ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นหัวหน้าทีม และมีที่ปรึกษาทางเศรษฐกิจของพรรคชาติพัฒนา คือพลเอกชาติชาย ชุณหะวัณนั้น ซึ่งมีความขัดแย้งกันในแนวทางการแก้ปัญหาทางเศรษฐกิจบ่อยครั้ง อาทิ มีความขัดแย้งกับนายกร ทักษิณ (รัฐมนตรีกระทรวงอุตสาหกรรมในขณะนั้น) เรื่องการเก็บภาษีสรรพสามิต 3 สินค้า คือ หินอ่อน หินแกรนิต จักรยานยนต์ 2 จังหวะ และแบตเตอรี่ โดยพลเอกชวลิต ยงใจยุทธ ได้สั่งยกเลิกการจัดเก็บตามข้อเสนอของนายกร ทักษิณ ทำให้นายอำนวย วีระวรรณรู้สึกที่ไม่ได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาล จนทำให้ประกาศลาออกจากตำแหน่ง เมื่อวันที่ 20 มิถุนายน ค.ศ. 1997³² ส่งผลให้นายทอง พิทยะ เข้ามารับหน้าที่รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังคนต่อมา โดยการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวย่อมส่งผลเสียต่อการบริหารงาน โดยเฉพาะปัญหาทางด้านเศรษฐกิจที่ต้องการการแก้ไขปัญหาอย่างเร่งด่วนจนในที่สุดประเทศไทยต้องขอความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศในที่สุด

เมื่อการเปลี่ยนแปลงรัฐบาลบ่อยครั้งมีผลต่อการขาดความต่อเนื่องในการทำงาน โดยเฉพาะทางด้านเศรษฐกิจนั้น ทำให้ขาดการมองภาพรวมของการดำเนินนโยบาย การดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจของรัฐมิได้หวังให้มีการแก้ไขปัญหาในระยะยาว แต่นโยบายมักเป็นการมุ่งเน้นให้อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจสูงขึ้นกว่ารัฐบาลชุดก่อน ๆ เพื่อที่จะได้นำผลงานนี้ไปสนับสนุนผลงานของตนในการเลือกตั้งครั้งต่อไป และมีการแทรกแซงการทำงานของหน่วยงานที่ควบคุมด้านเศรษฐกิจมหภาคอย่างมาก อาทิ ดร. สุรเกียรติ์ เสถียรไทย อดีตรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังสมัยรัฐบาลของนายบรรหาร ศิลปอาชา ได้กล่าวว่า ในขณะนั้นรัฐบาลต้องการให้ตั้งเป้าหมายการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ปี ค.ศ. 1996 ถึงร้อยละ 10 ซึ่ง ดร. สุรเกียรติ์ บอกว่าเป็นไปไม่ได้ ซึ่งได้รับการคัดค้านจากรัฐมนตรีหลายคน แต่สุดท้ายก็ได้ยอมรับให้ปรับลดลงเหลือร้อยละ 8.5 แทน หรือตัวอย่างการ

³²“ย้อนรอยสารพันวิกฤตก่อนเศรษฐกิจไทยล่มสลาย,” มติชนรายวัน (30 ธันวาคม 2540) : 8.

ขาดความต่อเนื่องในสมัยของรัฐบาลภายใต้การนำของนายชวน หลีกภัย ในครั้งแรกนั้นมีการแต่งตั้งคณะกรรมการชุดหนึ่งเพื่อมาดูแลเรื่องปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด โดยมี หม่อมราชวงศ์ จัตุมงคล โสณกุล เป็นประธานกรรมการ โดยคณะกรรมการนี้มีเป้าหมายที่จะหาวิธีจัดการกับ เศรษฐกิจให้ตัวเลขการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดกลายเป็นบวกในปี ค.ศ. 1998 แต่ก็มีอาการกระทำได้อย่าง ต่อเนื่อง เนื่องจากมีการยุบสภาไปเสียก่อน³³

นอกจากนี้ การดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจที่เป็นหน้าที่ของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังและผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยนั้น เมื่อถูกการเมืองแทรกแซงย่อมทำให้การแก้ไขปัญหาทางเศรษฐกิจไม่ตรงจุดเพียงพอ เนื่องจากการคาดหวังผลงานของรัฐบาลให้ได้รับการยอมรับ หรือ เพื่อเอื้อประโยชน์ต่อพรรคพวกของตน (กรณีธนาคารกรุงเทพ ฯ พาณิชยการ) ก็ตาม ย่อมก่อให้เกิด ปัญหาสันคลอนเสถียรภาพทางเศรษฐกิจได้อย่างมาก อาทิ ในการแถลงนโยบายต่อรัฐสภาของนาย บรรหาร ศิลปอาชา ในขณะนั้น ได้ยืนยันว่านโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลจะรักษาเสถียรภาพทาง เศรษฐกิจ ซึ่งน่าจะหมายถึงการควบคุมการใช้จ่ายอย่างเคร่งครัด หากในทางปฏิบัติรัฐบาลกลับมีการ เพิ่มวงเงินงบประมาณรายจ่ายประจำปี ค.ศ. 1996 (งบประมาณรายจ่ายประจำปีดังกล่าวจัดทำโดยรัฐ บาลนายชวน หลีกภัย) อีก 11,000 ล้านบาท เป็น 843,200 ล้านบาท ขณะเดียวกันการจัดทำ งบประมาณรายจ่ายปี ค.ศ. 1997 นั้นก็ไม่ได้มีการเห็นชอบอีกเช่นกัน ในเรื่องการตัดงบประมาณ รายจ่ายลงจำนวน 20,000 - 25,000 ล้านบาท ตามข้อเสนอของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในรัฐ บาลของนายบรรหารทั้ง 2 คน (ดร.สุรเกียรติ์ เสถียรไทย และนายบดินทร์ จุณณานนท์) และเห็นด้วยกับ การก่อสร้างโครงการขนาดใหญ่ และต้องการเห็นเศรษฐกิจขยายตัวยิ่งขึ้น ๆ ไปอีก³⁴ ซึ่งเป็นไปได้ ยากเนื่องจากยังมีปัญหาทางเศรษฐกิจหลายประการ แต่ก็มีได้รับความสนใจจากรัฐบาลนี้นัก

ดังนั้น เมื่อการเมืองเข้าไปชี้นำการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจมากเกินไป ย่อมส่งผลเสียต่อ การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาคเป็นอันมาก จนเป็นสาเหตุที่ก่อให้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ด้วยเช่นกัน

³³ จิตติศักดิ์ นันทพานิช และสมลักษณ์ ศรีมาลี, จุดตายเศรษฐกิจ : ต้นตอแห่งปัญหาและที่มาของหายนะ เศรษฐกิจไทย, หน้า 57 - 58.

³⁴ เรื่องเดียวกัน, หน้า 57.

3.1.3 พื้นฐานทางสังคมและการศึกษายังไม่พร้อม

ในอดีตที่ผ่านมา พื้นฐานทางสังคมของไทยเป็นสังคมเกษตร โดยที่สินค้าทางการเกษตรมีความสำคัญต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเป็นอย่างมาก แต่ภายหลังโครงสร้างทางการผลิตได้เปลี่ยนแปลงไป โดยภาคอุตสาหกรรมมีความสำคัญมากขึ้นภายหลังจากการมีการปรับนโยบายอุตสาหกรรมการผลิตเพื่อทดแทนการนำเข้าเป็นการผลิตเพื่อการส่งออกมาตั้งแต่ปี ค.ศ. 1972 รวมทั้งการพัฒนาทางด้านสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐาน และการสนับสนุนการลงทุนจากต่างประเทศควบคู่ไปด้วย ได้มีผลต่อโครงสร้างการผลิตและการค้าของไทยเป็นอย่างมาก ส่งผลให้การผลิตในช่วง 36 ปีที่ผ่านมาได้เปลี่ยนจากสังคมที่เคยพึ่งพาภาคเกษตรเป็นสาขาการผลิตหลักไปสู่ภาคอุตสาหกรรมเป็นสาขาการผลิตนำตั้งแต่ปี ค.ศ. 1980³⁵

ตารางที่ 3.4 : สัดส่วนการผลิตในแต่ละสาขา

หน่วย : ร้อยละ

	1961	1971	1981	1996
เกษตร	39.4	26.8	20.0	10.4
อุตสาหกรรม	12.4	16.9	23.2	32.6
อื่น ๆ	48.2	56.3	57.2	57.0

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย, รายงานเศรษฐกิจรายเดือนธันวาคม 2539 : 14.

เมื่อสังคมไทยเปลี่ยนแปลงจากสังคมเกษตรไปสู่การเตรียมพร้อมสู่ประเทศอุตสาหกรรมใหม่นั้น ได้ก่อให้เกิดปัญหาในการพัฒนาไปสู่ประเทศอุตสาหกรรมใหม่ การลงทุนในแต่ละโครงการจะใช้งบประมาณมหาศาลในขณะที่เงินออมในประเทศไม่เพียงพอที่จะสนับสนุนการลงทุนดังกล่าวได้ จึงต้องกู้ยืมเงินจากต่างประเทศ ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่ามากและเมื่อมีการขาดการควบคุมการไหลเข้าของเงินทุนที่ด้อยส่งผลก่อให้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจขึ้นมาด้วย

³⁵ประสงค์ วีระกาญจนพงษ์ และ กาญจนา อุดมมะบุญ, “การพัฒนาเศรษฐกิจกับการศึกษาของไทย,” รายงานเศรษฐกิจรายเดือนธนาคารแห่งประเทศไทย (ตุลาคม 2539) : 14.

นอกจากนี้ การพัฒนาเศรษฐกิจมีความเชื่อมโยงกับการศึกษาของไทยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ เนื่องจากทรัพยากรมนุษย์มีความสำคัญอย่างมากต่อความก้าวหน้าของเศรษฐกิจไทยในอนาคต โดยในอดีตนั้นแม้ว่าระบบการศึกษาของไทยจะประสบความสำเร็จพอสมควรในการช่วยให้ประชาชนอ่านออกเขียนได้ (อัตราการรู้หนังสือร้อยละ 89.4 ในปี ค.ศ. 1990 และเพิ่มเป็น 93.8 ในปี ค.ศ. 1995) เมื่อเทียบกับประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาค

แต่อย่างไรก็ตาม การศึกษาของไทยก็ยังมีจุดอ่อนที่พอสรุปได้ 3 ประการ คือ³⁶ แรเงงานส่วนใหญ่ร้อยละ 80 มีความรู้เพียงระดับประถมศึกษาหรือต่ำกว่า ผู้จบการศึกษาสายวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีไม่เพียงพอต่อการพัฒนาประเทศสู่ระบบอุตสาหกรรมเต็มตัว ประการสุดท้าย คือ ระบบการศึกษาตลอดชีพยังไม่เป็นที่แพร่หลายเท่าที่ควร และเมื่อเปรียบเทียบความสามารถในการแข่งขันนั้น ประเทศไทยมีอัตราที่ต่ำกว่าประเทศอื่น ๆ ที่จำเป็นสำหรับการเป็นประเทศอุตสาหกรรมใหม่อย่างมาก

ตารางที่ 3.5 : การจัดอันดับความสามารถในการแข่งขัน ปี ค.ศ. 1996

	อันดับรวม	พื้นฐานเศรษฐกิจ	ระบบการศึกษา	วิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี
สิงคโปร์	2	3	1	12
ฮ่องกง	3	8	12	20
ไต้หวัน	18	11	3	17
มาเลเซีย	23	7	21	29
จีน	26	2	39	28
เกาหลีใต้	27	4	29	25
ไทย	30	12	41	44
ฟิลิปปินส์	31	29	19	26
อินโดนีเซีย	41	25	39	40

ที่มา : อ้างจาก รายงานเศรษฐกิจรายเดือนธนาคารแห่งประเทศไทย, หน้า 20.

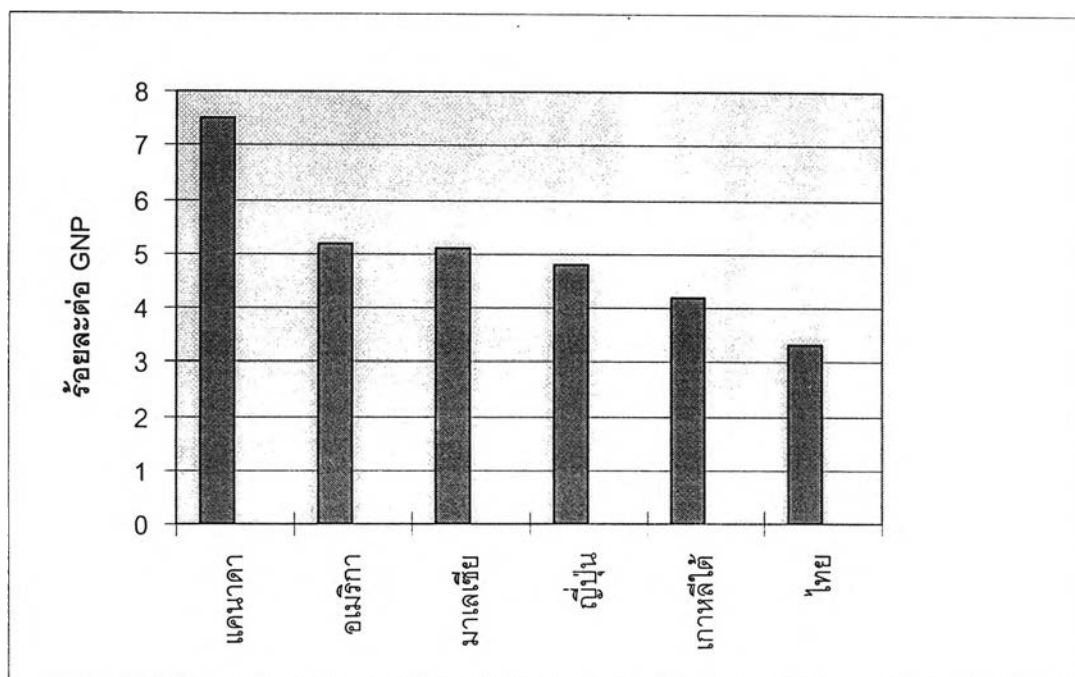
³⁶เรื่องเดียวกัน, หน้า 19 - 21.

จากตารางที่ 3.5 เป็นรายงานความสามารถในการแข่งขันของประเทศทั่วโลก (World Competitiveness Report) ในปี ค.ศ. 1996 ซึ่งจัดทำโดยสถาบันการพัฒนาการจัดการระหว่างประเทศ (International Institute for Management Development : IMD) ในประเทศสวิตเซอร์แลนด์ ได้จัดอันดับประเทศที่มีศักยภาพการแข่งขันทั่วโลกจำนวน 46 ประเทศ ประกอบด้วย สมาชิกกลุ่มองค์การเพื่อความร่วมมือด้านเศรษฐกิจและการพัฒนา 26 ประเทศ กลุ่มประเทศอุตสาหกรรมใหม่ 4 ประเทศ จำนวน 16 ประเทศ

ปรากฏว่าอันดับการแข่งขันของประเทศไทยอยู่ในอันดับที่ 30 เป็นรองสิงคโปร์ (อันดับที่ 2) และประเทศอื่น ๆ แต่มีอันดับดีกว่า ฟิลิปปินส์ (อันดับที่ 31) และอินโดนีเซีย (อันดับที่ 41) ทั้งนี้ การพิจารณามีหลักเกณฑ์ขึ้นอยู่กับปัจจัยทั้งด้านเศรษฐกิจ สังคมและการเมือง โดยในการจัดอันดับระบบการศึกษาของประเทศไทยอยู่ในอันดับที่ 41 ซึ่งเป็นลำดับสุดท้ายของประเทศในภูมิภาคนี้ที่ได้รับการจัดลำดับ ถึงแม้ว่าระบบการศึกษาของไทยจะมีพัฒนาการต่อเนื่องมาตลอด แต่หากเปรียบเทียบกับประเทศที่มีศักยภาพทางการแข่งขันด้วยกันแล้ว ระบบการศึกษาของไทย (ในมุมมองของสถาบันจัดอันดับต่างประเทศ) ยังไม่เอื้ออำนวยต่อความสามารถในการแข่งขันเท่าที่ควร โดยอยู่ในอันดับที่ต่ำกว่าประเทศจีนและอินโดนีเซีย เมื่อพิจารณาจากฐานทางวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีของประเทศแล้ว ประเทศไทยอยู่ในอันดับที่ 44 ซึ่งเกือบเป็นอันดับสุดท้ายจากจำนวนประเทศที่ได้รับการจัดอันดับทั้งหมด 46 ประเทศ ดังนั้นการให้ความรู้และการพัฒนาบุคลากรในสาขาวิชานี้ จึงเป็นสิ่งสำคัญอีกประการต่อการส่งเสริมความสามารถในการแข่งขันของประเทศ

นอกจากนี้แม้ว่ารัฐบาลจะเห็นความสำคัญของการศึกษาไทย เมื่อพิจารณาจากสัดส่วนในงบประมาณรายจ่ายในรอบทศวรรษที่ผ่านมา สัดส่วนดังกล่าวมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 17.1 ในปี ค.ศ. 1989 เป็นร้อยละ 19.9 ในปี ค.ศ. 1994 และเพิ่มเป็นร้อยละ 22 ในปี ค.ศ. 1997 และเมื่อคิดเป็นสัดส่วนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศแล้วเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 2.6 เป็นร้อยละ 3.5 และร้อยละ 4.1 ในช่วงเวลาเดียวกัน สะท้อนการเพิ่มบทบาทของรัฐบาลต่อการสนับสนุนการศึกษาของประชาชน แต่อย่างไรก็ตาม ถ้าคิดจากร้อยละของงบประมาณทางการศึกษาต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติของประเทศต่าง ๆ นั้น ประเทศไทยยังห่างไกลกับประเทศอื่น ๆ เป็นอย่างมาก

แผนภูมิที่ 3.8 : งบประมาณทางการศึกษาต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติของประเทศต่าง ๆ



ที่มา : รุ่ง แก้วแดง, “การลงทุนทางการศึกษาของประเทศไทย,” มติชนรายวัน (24 เมษายน 2540) : 12.

จากแผนภูมิที่ 3.8 จะเห็นได้ว่า แม้ว่าสัดส่วนของงบประมาณในการศึกษาต่องบประมาณ ทั้งประเทศจะอยู่ในอัตราเฉลี่ยร้อยละ 18 - 20 คิดเป็นค่าเฉลี่ยต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติร้อยละ 3.2 - 3.7 นั้น³⁷ เมื่อเทียบกับประเทศที่พัฒนาแล้วและประเทศที่กำลังพัฒนาบางประเทศที่ทุ่มเทงบประมาณเพื่อการศึกษาเฉลี่ยร้อยละ 5 - 6 นั้น การลงทุนเพื่อการศึกษาของไทยจึงอยู่ในระดับที่ต่ำมาก ดังนั้นการหวังให้มีทรัพยากรบุคคลที่มีความสามารถเข้ามามีบทบาทเป็นแรงงานที่มีคุณภาพเพื่อพัฒนาเศรษฐกิจให้ยั่งยืนนั้นคงเป็นเรื่องที่ยากลำบากทีเดียว

³⁷ รุ่ง แก้วแดง, “การลงทุนทางการศึกษาของประเทศไทย,” มติชนรายวัน (24 เมษายน 2540) : 12.

3.1.4 ปัญหาที่มาจากความล่าช้าและการปิดบังข้อมูลของเจ้าหน้าที่ปฏิบัติการที่เกี่ยวข้อง

ความล่าช้าและการปิดบังข้อมูลในการแก้ไขปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในครั้งนี้ได้ทำให้เกิดความเสียหายที่รุนแรงมากขึ้น โดยปัญหาดังกล่าวเกิดจากความผิดพลาดทั้งจากนโยบายทางการเมืองและระดับปฏิบัติการของธนาคารแห่งประเทศไทย ได้แก่³⁸

1. ในระดับการเมืองได้ทราบถึงความรุนแรงของปัญหาและความจำเป็นจะต้องปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนตั้งแต่ต้นปี ค.ศ. 1997 แต่รัฐบาลก็เกิดความลังเลไม่กล้าตัดสินใจว่าจะทำอย่างไรปล่อยให้สถานการณ์เสื่อมถอยลงไปเรื่อย ๆ จนในที่สุดทุนสำรองระหว่างประเทศใกล้หมดแล้ว จึงต้องตัดสินใจปล่อยให้ค่าเงินบาทลอยตัว ในวันที่ 2 กรกฎาคม ค.ศ. 1997

2. ความผิดพลาดในด้านการปฏิบัติการ ส่วนใหญ่เกิดจากความเชื่อถือของผู้บริหารระดับสูงของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ให้ความสำคัญในการรักษาเสถียรภาพในอัตราแลกเปลี่ยนมากกว่าการรักษาทุนสำรองระหว่างประเทศ ในขณะเดียวกันก็ขาดความเป็นเอกภาพ และขาดการตัดสินใจที่ดี ดังนั้น เมื่อฝ่ายปฏิบัติการไม่กล้าแก้ปัญหาเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงค่าเงินย่อมส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของประเทศไทยเป็นอันมาก ในขณะที่มีปัญหาต่าง ๆ ทางเศรษฐกิจหลายประการต้องเผชิญอยู่แล้ว และความเชื่อมั่นว่าสามารถเอาชนะนักเก็งกำไรจากต่างประเทศได้จึงแก้ปัญหาเฉพาะหน้าด้วยการใช้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศไปประคับประคองอัตราแลกเปลี่ยนในระบบตะกร้าเงิน จนในที่สุด เมื่อถูกนักเก็งกำไรโจมตีค่าเงินบาทขนาดหนัก และทำให้การแก้ปัญหาที่มีความยากลำบากขึ้น

นอกจากนี้ การขาดผู้เชี่ยวชาญในการบริหารการเงินในตลาดการเงินที่เสรีนั้น เป็นสิ่งที่อาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อสภาพเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยเฉพาะในช่วงวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี ค.ศ. 1997 นี้ โดยนายเร็กซ์ มะระกานนท์ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย ในช่วงที่เกิดปัญหาทางการเงินเริ่มก่อตัวจนเป็นวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจนี้ ซึ่งนายเร็กซ์ได้กล่าวยอมรับว่าตนเองไม่มีความรู้ ความชำนาญในด้านอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งรวมถึงนโยบายการเงินระหว่างประเทศด้วยเนื่องจากระหว่างที่นายวิจิตร สุพินิจเป็นผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยนั้น นายเร็กซ์ได้รับมอบหมายให้ดูแลงานด้านโรงพิมพ์ธนบัตรและงานสาขาฝ่ายธุรการ และฝ่ายการธนาคาร ดังนั้นความรู้ในด้านนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนและตลาดการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งเป็น

³⁸เกริกเกียรติ พิพัฒน์เสวีธรรม, “วิกฤตการณ์เศรษฐกิจไทย,” รัฐาภิวัตน์ 41 (เมษายน - มิถุนายน 2541)

คุณสมบัติที่สำคัญมากด้านหนึ่งสำหรับผู้ต้องรับผิดชอบด้านการเงินของประเทศและยังห่างจากติดตามปัญหาสถาบันการเงินมาเป็นเวลานาน เมื่อมีเหตุการณ์เกิดขึ้นสองด้านพร้อม ๆ กัน จึงเห็นว่าตนมีความชำนาญในด้านการตรวจสอบและกำกับสถาบันการเงิน จึงใช้เวลาส่วนใหญ่ในการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินที่เริ่มก่อตัวขึ้น และมาตรการต่าง ๆ ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยนำมาใช้ในช่วงเวลานั้น มีความสับสนและเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา และขาดความต่อเนื่อง³⁹ ในขณะที่ความสัมพันธ์ในการปฏิบัติงานก็มีความสำคัญเช่นกัน โดยจากรายงานของคณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.) มีข้อสังเกตว่าความสัมพันธ์ส่วนตัวระหว่างนายเรงชัย มระกะนันท์ และนายชัชวพันธ์ วิบูลสวัสดิ์ (รองผู้ว่าการและผู้จัดการทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน) มิได้มีความสัมพันธ์ฉันมิตรต่อกัน⁴⁰ จึงปรากฏออกมาในความล่าช้าระหว่างกันหรือไม่ทำการตัดสินใจแก้ไขปัญหาในช่วงการแก้ปัญหาการถูกโจมตีค่าเงินบาทในช่วงวันที่ 10 - 12 พฤษภาคม ค.ศ. 1997⁴¹ อาจเป็นเหตุผลที่ทำให้การแก้ไขปัญหาวิกฤตการณ์ที่เกิดขึ้นด้วยประสิทธิภาพเป็นอันมากด้วยเช่นกัน

นอกจากนี้ การที่มีการเมืองเข้ามาแทรกแซงในธนาคารแห่งประเทศไทยหรือวัฒนธรรมการทำงานที่ขึ้นอยู่กับความคิดเห็นของผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นส่วนใหญ่ คณะกรรมการมีอำนาจหน้าที่ในขอบเขตจำกัด เรื่องสำคัญ ๆ แม้จะมีการปรึกษาหารือกันในระหว่างผู้บริหารระดับสูง แต่จะไม่แสดงความเห็นที่ขัดแย้งหรือวิพากษ์วิจารณ์อย่างชัดเจน ด้วยเหตุนี้ หากเมื่อใดไม่มีผู้นำที่ดีและเกิดปัญหาขึ้น การตัดสินใจที่ผิดพลาดจึงอาจเกิดขึ้นได้ง่าย เพราะการตัดสินใจขึ้นอยู่กับผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยในการตัดสินใจเป็นผู้ทำการตัดสินใจขั้นสุดท้ายผู้เดียว หรือการขาดการประสานงานระหว่างหน่วยงานต่าง ๆ ในการให้ข้อมูลระหว่างกัน โดยเฉพาะในช่วงที่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจจึงถือเป็นจุดอ่อนของโครงสร้างการบริหารงานของธนาคารแห่งประเทศไทยที่สร้างผลกระทบต่อการจัดการแก้ไขปัญหาในวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจเป็นอันมาก

ดังนั้น จากความผิดพลาดในการแก้ไขปัญหาทั้งระดับการเมืองและระดับปฏิบัติการได้ทำให้ประเทศไทยได้รับความเสียหายอย่างหนัก ทำให้การแก้ปัญหามีความยากลำบากยิ่งขึ้น

³⁹ธารา จินดาและคณะ, บันทึกประวัติศาสตร์ รายงานศปร. มูลเหตุเศรษฐกิจไทยเกือบล่มสลาย, หน้า 145 - 146.

⁴⁰เรื่องเดียวกัน, หน้า 104.

⁴¹เรื่องเดียวกัน, หน้า 121.

3.2 สาเหตุจากปัจจัยภายนอกประเทศที่ควบคุมไม่ได้

ในโลกยุคโลกาภิวัตน์ที่ข้อมูลข่าวสารของประเทศต่าง ๆ สามารถรับรู้ได้อย่างรวดเร็วนั้นทำให้ระบบการเงินมีความเชื่อมโยงกันในทุกประเทศ ผลดีที่เกิดขึ้น คือ การติดต่อสื่อสารระหว่างกันมีประสิทธิภาพมากขึ้น การดำเนินธุรกรรมระหว่างประเทศมีความรวดเร็วขึ้น นอกจากนี้ผลดีที่กล่าวมาแล้วก็มีผลเสียเช่นกันที่อาจสร้างผลร้ายให้กับประเทศหนึ่งได้อย่างรวดเร็ว ถ้าพื้นฐานทางเศรษฐกิจไม่มีเสถียรภาพเพียงพอ ข้อมสะท้อนปัญหาเหล่านั้นให้ประเทศอื่น ๆ รู้เห็นได้อย่างรวดเร็ว ทำให้เกิดความไม่เชื่อมั่นขึ้น จนถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของสถาบันต่างประเทศยังเป็นการเปิดช่องทางให้นักค้าเงินแก่งำไรค่าเงินบาทของไทย และการเปลี่ยนการลงทุนไปยังประเทศอื่นแทน

3.2.1 การถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือจากสถาบันต่างประเทศ

เมื่อรัฐบาลไทยต้องการดำเนินแนวทางเสรีนิยมทางการเงิน นับตั้งแต่ ค.ศ. 1990 ถือได้ว่าเป็นการเริ่มทำให้ประเทศไทยต้องได้รับการประเมินความน่าเชื่อถือจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือทางการเงินระหว่างประเทศ โดยให้บริษัทมูดี้ อินเวสเตอร์ เซอร์วิส (Moody's Investors Service) บริษัท สแตนดาร์ด แอนด์ พัวร์ (Standard & Poor's : S&P) และสถาบันวิจัยด้านพันธบัตรของญี่ปุ่น (Japan Bond Research Institute : JBRI) เริ่มทำการจัดอันดับความน่าเชื่อถือทางการเงินของประเทศไทยตั้งแต่ปี ค.ศ. 1992 ในสมัยรัฐบาลของพลเอกเปรม ติณสูลานนท์ ในขณะที่นายสุธี สิงห์เสน่ห์ ดำรงตำแหน่งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง

โดยสาเหตุที่รัฐบาลและภาคธุรกิจเอกชนต้องการเข้าไประดมทุนในตลาดการเงินระหว่างประเทศนั้น จึงจำเป็นต้องให้ข่าวสารแก่นักลงทุนและสถาบันการเงินว่าประเทศไทยมีความน่าเชื่อถือทางการเงินมากน้อยเพียงใด จึงต้องให้สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถืออันเป็นที่ยอมรับของประเทศต่าง ๆ ประเมินฐานะทางการเงินของประเทศไทย

ในโลกแห่งเศรษฐกิจเสรี สถาบันจัดอันดับทำหน้าที่สำคัญในการให้ข้อมูลข่าวสารแก่นักลงทุนและสถาบันการเงิน นักลงทุนเมื่อจะเข้าไปลงทุนในประเทศใดหรือซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทในประเทศใดแทนที่จะแสวงหาข้อมูลเกี่ยวกับความน่าเชื่อถือทางการเงินของประเทศนั้นเอง สามารถใช้บริการของสถาบันจัดอันดับสถาบันการเงินเมื่อจะปล่อยกู้แก่หน่วยเศรษฐกิจในประเทศใด

สามารถใช้บริการของสถาบันจัดอันดับเช่นเดียวกัน การทำหน้าที่ของสถาบันจัดอันดับช่วยลดต้นทุนสารสนเทศ ของนักลงทุนและสถาบันการเงินเป็นอันมาก

นอกจากนี้ การเติบโตของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศต่าง ๆ มีส่วนผลักดันให้ความต้องการบริการการจัดอันดับความน่าเชื่อถือทางการเงินมีมากขึ้น อย่างน้อยเพื่อประเมินผลประกอบการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ยิ่งเมื่อตลาดพันธบัตรก่อตัวขึ้นด้วยแล้ว ความต้องการบริการดังกล่าวย่อมเพิ่มขึ้นเป็นทวีคูณ เพราะการแสวงหาข้อมูลข่าวสารสำหรับการตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ เองเสียต้นทุนสูงเกินไป⁴²

ลักษณะการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ สามารถแบ่งเป็น 2 ประเภท คือ⁴³

1. การจัดอันดับผู้ออกตราสาร (issuer) ซึ่งจะมีทั้งระดับประเทศ (sovereign) และระดับภาคเอกชน ในกรณีประเทศจะพิจารณาฐานะทางเศรษฐกิจ การดำเนินนโยบายการเงินการคลัง ภาวะและความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศเป็นสำคัญ ส่วนในระดับภาคเอกชน พิจารณาจากผลประกอบการ ความสามารถในการชำระหนี้ และการแข่งขันในภาวะที่มีความเสี่ยงทางธุรกิจเป็นหลักการผู้ออกตราสารภาคเอกชนจะได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือลดหลั่นลงมาจากอันดับความน่าเชื่อถือที่ประเทศนั้นได้รับเสมอ

2. การจัดอันดับตราสาร แต่ละรุ่นซึ่งจะเกี่ยวข้องกับประเภทและคุณภาพของสินทรัพย์ที่เป็นหลักประกัน ช่วงเวลาออก และสิทธิเรียกร้อง

โดยอันดับความน่าเชื่อถือสามารถแบ่งเป็น 2 ระดับใหญ่ ๆ คือ ระดับชั้นลงทุน (investment grade) และระดับชั้นเก็งกำไร (speculative grade) ซึ่งผู้ออกหรือตราสารที่อยู่ในชั้นนี้ถือว่ามีความเสี่ยงในการผิดสัญญาชำระหนี้ (default) มากกว่าระดับแรก โดยทั้ง 2 ระดับชั้นนี้ มีการแบ่งอันดับย่อย ๆ ลดหลั่นกันไป เริ่มจากสัญลักษณ์ AAA ถือว่ามีความมั่นคงสูงสุด ตามด้วยความเสี่ยงน้อยมาก และความเสี่ยงสูงขึ้นตามลำดับ โดยประเทศไทยเคยได้รับการจัดอันดับในระดับต่าง ๆ ดังนี้

⁴² รังสรรค์ ธนะพรพันธุ์, วิกฤตการณ์การเงินและเศรษฐกิจการเงินไทย (กรุงเทพฯ : โครงการจัดพิมพ์คอบไฟ, 2541), หน้า 128 - 129.

⁴³ ฝ่ายวิชาการ ธนาคารแห่งประเทศไทย, “อันดับความน่าเชื่อถือของประเทศไทย,” รายงานเศรษฐกิจและการเงิน 2540 : 74 - 75.

ตารางที่ 3.6 : อันดับความน่าเชื่อถือของประเทศไทย (sovereign) แต่ละช่วง

ระดับชั้น	ระดับคะแนนต่างๆ ของ Moody's	เดือน/ปี ที่ประกาศ	ระดับคะแนนต่าง ๆ ของ S&P	เดือน/ปี ที่ประกาศ
ชั้นลงทุน	Aaa		AAA	
	Aa1		AA+	
	Aa2		AA	
	Aa3		AA-	
	A1		A+	
	A2	5/1989	A	
	A3	4/1997	A-	5/1989 (1) 9/1997 (2)
	Baa1	10/1997	BBB+	
	Baa2		BBB	10/1997
	Baa3	11/1997	BBB-	1/1998
ชั้นเก็งกำไร	Ba1	12/1997	BB+	
	Ba2		BB	
	Ba3		BB-	
	B1		B+	
	B2		B	
	B3		B-	
	Caa		CCC	
	Ca		CC	
	C		C	

หมายเหตุ : * (1), (2) คือ ครั้งแรกและครั้งที่ 2 ตามลำดับ

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางที่ 3.7 : การถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือในช่วงวิกฤตการณ์เศรษฐกิจ

<p>ปี ค.ศ. 1996</p> <p>เดือนกันยายน</p>	<p>บริษัทผู้ประกาศลดอันดับความน่าเชื่อถือในหนี้สินระยะสั้นของภาครัฐ</p>
<p>ปี ค.ศ. 1997</p> <p>เดือนกุมภาพันธ์</p> <p>เดือนเมษายน</p> <p>เดือนมิถุนายน</p> <p>เดือนกรกฎาคม</p> <p>วันที่ 13 เดือนสิงหาคม</p> <p>วันที่ 3 เดือนกันยายน</p> <p>เดือนตุลาคม</p> <p>วันที่ 4 พฤศจิกายน</p> <p>วันที่ 27 พฤศจิกายน</p>	<p>บริษัทผู้ทบทวนเรื่องอันดับความน่าเชื่อถือของหนี้สินภาครัฐ</p> <p>บริษัทผู้ยืนยันอันดับหนี้สินของรัฐบาล ในระดับ “investment grade”</p> <p>บริษัทเอส แอนด์ พี ยืนยันอันดับ investment-grade</p> <p>บริษัทเอส แอนด์ พี ยืนยันอันดับความน่าเชื่อถือเช่นเดิม</p> <p>เงินบาทลอยตัว ดังนั้นบริษัทเอส แอนด์ พี ไม่ทบทวนการปรับอันดับความน่าเชื่อถือของไทย</p> <p>เมื่อรัฐบาลต้องการเงินกู้จากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ บริษัทเอส แอนด์ พี จึงทบทวนอันดับความน่าเชื่อถือ</p> <p>บริษัทเอส แอนด์ พี ลดอันดับอยู่ที่ A-</p> <p>บริษัทผู้และเอส แอนด์ พี ลดอันดับความน่าเชื่อถืออีกครั้ง</p> <p>รัฐบาลของพลเอกชวลิต ยงใจยุทธประกาศลาออก</p> <p>บริษัทผู้ลดอันดับความน่าเชื่อถือของไทยอยู่ในระดับตราสารที่ไม่พึงลงทุนที่ระดับ Ba1 (Junk bond)</p>

ที่มา : “Risks beyond measure,” *The Economist* (13 - 19 December 1997) : 84.

จากตารางที่ 3.6 และ 3.7 จะเห็นได้ว่า อันดับความน่าเชื่อถือของประเทศไทยจากบริษัทผู้อินเวสเตอร์ เซอร์วิสและบริษัทเอส แอนด์ พี ตั้งแต่ ปี ค.ศ. 1989 อยู่ที่ระดับ A2 และ A- ตามลำดับ แม้ว่าจะมิได้อยู่ในลำดับที่ดีที่สุดนั้น แต่ก็แสดงให้เห็นว่า ประเทศไทยมีความน่าเชื่อถืออยู่ในระดับที่น่าพอใจประเทศหนึ่ง แต่หลังจากเดือนกันยายน ค.ศ. 1996 เป็นต้นมานั้น การถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือและการทบทวนอันดับของสถาบันเหล่านี้มีบ่อยครั้ง ซึ่งส่งผลกระทบต่อจิตวิทยาของนักลงทุนในการเข้ามาลงทุนในประเทศไทยและการระดมเงินจากต่างประเทศเป็นอย่างมาก รวมทั้งกระทบต่อเสถียรภาพทางด้านเศรษฐกิจของประเทศอีกด้วย

โดยความอ่อนแอของภาคการเงินและสถาบันการเงินไทยที่เกิดขึ้นทำให้บริษัทผู้ถือหุ้นเวสเตอร์ เซอร์วิส และบริษัทเอส แอนด์ พี ประกาศลดอันดับความน่าเชื่อถือของไทย ทำให้ผู้เข้าไปลงทุนหรือสถาบันที่ให้เงินกู้แก่ประเทศไทยมีความเสี่ยงต่อการขาดทุนหรือต่อการสูญหนี้มากขึ้น โดยปกติแล้วสถาบันการเงินจะคิดดอกเบี้ยในอัตราสูงขึ้นสำหรับเงินกู้ที่ให้แก่ประเทศที่ถูกลดอันดับ เพื่อให้คุ้มกับภาวะความเสี่ยงที่มีมากขึ้น ด้วยเหตุนี้ ประเทศที่ถูกลดอันดับจะต้องเสียดัชนีทุนแพงขึ้น อันเป็นการบั่นทอนฐานะการแข่งขันในตลาดระหว่างประเทศ แต่ปัญหาที่สำคัญยิ่งกว่าก็คือไม่เพียงแต่กระแสการเคลื่อนย้ายเงินทุนเข้าสู่ประเทศที่ถูกลดอันดับจะชะลอตัวเท่านั้น หากแต่ว่า เงินทุนที่อยู่ในประเทศนั้นอยู่แล้วยังไหลออกอีกด้วย การสูญเสียความน่าเชื่อถือทางการเงินจึงมีผลกระทบต่อฐานะสัมพัทธ์ของประเทศในการวิ่งไล่กวดทางเศรษฐกิจ (catching-up process) อย่างสำคัญ นอกจากนี้ การเคลื่อนย้ายออกนอกประเทศของเงินทุนอย่างฮวบฮาบยังกระทบต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจอีกด้วย⁴⁴ จึงนับว่าการถูกปรับลดความน่าเชื่อถือจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือเป็นมีความสำคัญต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศไทยเป็นอย่างมาก

3.2.2 การเก็งกำไรจากนักค้าเงินต่างประเทศ

เมื่อประเทศไทยประสบปัญหาหลายด้านด้วยกัน ไม่ว่าจะเป็นการส่งออกที่ลดลง การขาดดุลบัญชีเดินสะพัด การพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศมากจนเกิดเป็นหนี้สินจำนวนมหาศาล การเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศไปยังประเทศอื่น การประกาศทบทวนและลดอันดับความน่าเชื่อถือต่อตราสารของรัฐบาลและสถาบันการเงินของไทยเป็นระยะ ๆ การขาดความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อมาตรการด้านอัตราแลกเปลี่ยนและการคาดการณ์ทิศทางค่าเงินบาทว่าจะต้องมีการลดค่าเงินบาท ล้วนเป็นปัจจัยสำคัญที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาท จึงทำให้นักค้าเงินพยายามทำการเก็งกำไรค่าเงินบาทขึ้น

โดยบริษัทโกลแมน แซค (Goldman Sachs) เป็นผู้นำในการทำสงครามค่าเงินบาทร่วมกับบริษัทเจพี มอร์แกน (JP Morgan) ในการเป็นผู้ร่วมในการถล่มค่าเงินบาท โดยใช้เงินประมาณบริษัทละ 2,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยมีธนาคารเฟิร์ส ชิคาโก (First Chicago Bank) และ

⁴⁴รังสรรค์ ณะพรพันธุ์, การบริหารนโยบายเสถียรภาพเศรษฐกิจในอนาคต (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2541), หน้า 8.

อาร์พีเอ็น (RPN) แห่งนิวยอร์กเป็นแนวร่วม รวมทั้งนักเก็งกำไรอีกจำนวนหนึ่งร่วมด้วย ทั้งนี้เงินที่ใช้ในการโจมตีค่าเงินบาทครั้งนี้มีมูลค่าสูงถึง 10,000 ล้านดอลลาร์⁴⁵

โดยนักเก็งกำไรต่างประเทศ เห็นช่องทางการเก็งกำไรจากการตรึงค่าเงินบาทกับระบบตะกร้าเงินเป็นเวลานานในขณะที่มีการดำเนินนโยบายการเงินแบบเสรีนิยม เพราะประเทศจะไม่สามารถดำเนินนโยบายการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพในขณะที่ตรึงอัตราแลกเปลี่ยนไว้และปล่อยให้เงินทุนเคลื่อนย้ายได้อย่างเสรี⁴⁶ และเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเดิมไม่สามารถสะท้อนสภาพที่แท้จริงของเศรษฐกิจไทยที่ปัจจัยพื้นฐานในประเทศเริ่มอ่อนแอลง ทำให้เกิดการขาดความเชื่อมั่นในค่าเงินบาทเกิดการเก็งกำไรอัตราแลกเปลี่ยน จนทำให้อัตราแลกเปลี่ยนไร้เสถียรภาพและเป็นเป้าหมายของการเก็งกำไร

โดยการเก็งกำไรค่าเงินบาทเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี ค.ศ. 1997 และมีความรุนแรงในวันที่ 14 กุมภาพันธ์ และ 14 พฤษภาคม ค.ศ. 1997 จนธนาคารแห่งประเทศไทยต้องนำเงินทุนสำรองมาปกป้องค่าเงินบาท และเพื่อปกป้องค่าเงินจากนักเก็งกำไร รัฐบาลจึงได้ออกมาตรการต่าง ๆ เพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินบาทหลายครั้ง อาทิ มีการแยกตลาดแลกเปลี่ยนเป็น 2 ตลาด (Two - Tier Market) คือ ตลาดในประเทศและต่างประเทศ และมาตรการอื่น ๆ แต่อย่างไรก็ตาม ค่าเงินบาทที่แตกต่างกันมากในตลาดทั้ง 2 แห่ง ก่อให้เกิดการทำกำไรจากส่วนต่างของค่าเงินบาทและการไหลออกของค่าเงินบาทอย่างต่อเนื่อง⁴⁷

ส่วนการใช้เงินทุนสำรองของประเทศไปต่อสู้กับนักค้าเงินต่างประเทศ ทำให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลงไปมาก และมีภาระส่งมอบเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าจากการต่อสู้กับนักค้าเงินต่างประเทศ โดยในเดือนสิงหาคม ค.ศ. 1997 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประกาศฐานะภาระเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าสุทธิแก่สาธารณชนเป็นครั้งแรก ณ วันที่ 19 สิงหาคม 2540 ธนาคารมีภาระขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าสุทธิที่จะต้องส่งมอบใน 12 เดือนข้างหน้า จำนวน 23.4 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ โดยเป็นภาระกับสถาบันการเงินในประเทศจำนวน 8.6 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ และ

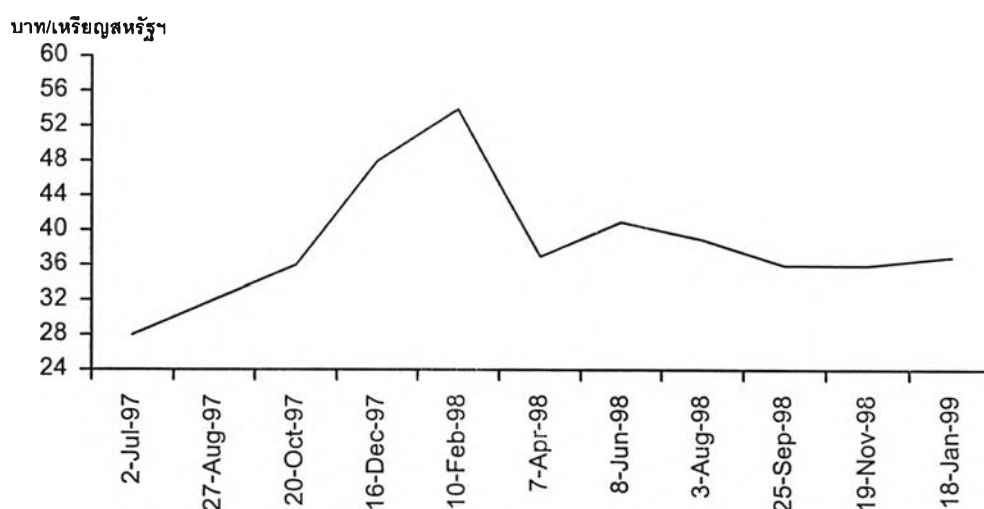
⁴⁵อ้างจาก ริงสรรค์ ธนะพรพันธุ์, วิกฤตการณ์การเงินและเศรษฐกิจการเงินไทย, หน้า 92.

⁴⁶Hal Hill, "An Overview of the Issue," Southeast Asia's Economic Crisis : Origins, Lessons and the Way Forward, eds. H.W. Arndt and Hal Hill, (Singapore : Institute of Southeast Asian Studies, 1999), p. 78.

⁴⁷บริษัท ศูนย์วิจัย ไทยพาณิชย์ จำกัด, 2540 ปีแห่งความปั่นป่วนตลาดการเงินไทย, หน้า 66.

เป็นภาระกับสถาบันการเงินต่างประเทศเป็นจำนวน 14.8 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ⁴⁸ จนในที่สุดจึงต้องเปลี่ยนมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม ค.ศ. 1997 และทำให้ค่าเงินบาทตกต่ำไปมาก

แผนภูมิที่ 3.9 : ค่าเงินบาทภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (2 ก.ค. 1997 -10 ก.พ. 1999)



ที่มา : สายหยุด เศรษฐอุดม, “ทิศทางค่าเงินบาทภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว,” เศรษฐกิจปริทัศน์ ปีที่ 5 ฉบับที่ 3 (มีนาคม 2542) : 4.

จากแผนภูมิที่ 3.9 จะเห็นได้ว่าค่าเงินบาทอ่อนตัวลงจาก 25.99 บาทต่อเงินเหรียญสหรัฐฯ ก่อนการประกาศลอยตัวค่าเงินบาท และลดลงต่ำสุดที่ 56.06 เมื่อวันที่ 12 มกราคม ค.ศ. 1998 แต่ต่อมาก็มีการปรับตัวดีขึ้น จนค่าเงินบาทเคลื่อนไหวอยู่ในช่วง 36 - 38 บาทต่อเงินเหรียญสหรัฐฯ

3.2.3 นักลงทุนต่างประเทศเปลี่ยนความสนใจไปลงทุนที่อื่น

การตัดสินใจไปลงทุนในประเทศใดนั้น นักลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาถึงการลงทุนที่คุ้มค่าที่จะไปลงทุนในที่ใดที่หนึ่ง ในอดีตประเทศไทยมีความได้เปรียบประเทศอื่น ๆ ในการเป็นฐานการผลิตประเภทต่าง ๆ ในราคาที่ถูกลง เนื่องจากมีทรัพยากรที่ผลิตเป็นวัตถุดิบอุดมสมบูรณ์ ค่าแรงงานที่ต่ำกว่าประเทศอื่น ๆ แต่ต่อมามีค่าแรงงานในประเทศไทยได้สูงขึ้น จนทำให้อุตสาหกรรมบางอย่าง

⁴⁸ฝ่ายวิชาการ ธนาคารแห่งประเทศไทย “การรักษาเสถียรภาพค่าเงินบาทในปี 2540,” รายงานเศรษฐกิจและการเงิน 2540 : 64 - 65.

ของนักลงทุนต่างประเทศเริ่มเคลื่อนย้ายการผลิตไปยังประเทศอื่น โดยประเทศที่น่าสนใจสำหรับ นักลงทุนมากขึ้น เช่น สาธารณรัฐประชาชนจีน และเวียดนาม

นอกจากความคุ้มค่าทางการลงทุนด้านทรัพยากรและค่าแรงงานแล้ว ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างประเทศนั้น ได้แก่ ปัจจัยทางการเมืองที่ควรมีเสถียรภาพ การดำเนิน

นโยบายเศรษฐกิจของทางการทั้งในด้านทิศทางและความสม่ำเสมอในการดำเนินนโยบายและความสามารถในการแก้ไขปัญหา ดัชนีตัวเลขทางเศรษฐกิจทั้งหลาย และการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ⁴⁹

ตาราง 3.8 : การลงทุนในสาธารณรัฐประชาชนจีน ปี ค.ศ. 1990 - 1997

หน่วย : ล้านเหรียญสหรัฐฯ

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
จำนวนโครงการ	7,273	12,978	48,764	83,437	47,549	37,011	24,556	21,046
มูลค่าของสัญญา	6,596	11,980	58,122	111,436	82,680	91,282	73,276	51,780
มูลค่ารวม	3,410	4,366	11,008	27,515	33,767	37,521	41,726	45,280

ที่มา : Available from <http://www.uschina.org/bas/invest.html>; INTERNET.

จากตารางที่ 3.8 เห็นได้ว่า การลงทุนจากประเทศจีนมีมูลค่ามากขึ้นทุกปี เนื่องจากสาธารณรัฐประชาชนจีนมีปัจจัยหลายประการที่จูงใจให้นักลงทุนไปลงทุน ทั้งค่าจ้างแรงงาน ต้นทุนวัตถุดิบ และจำนวนแรงงานที่มีอยู่อย่างมหาศาลนั้น ในขณะที่ต้นทุนการผลิตสินค้าของประเทศไทยสูงกว่า และประเทศไทยมีปัญหาเศรษฐกิจที่รุนแรง ซึ่งมีการดำเนินมาตรการแก้ไขปัญหาที่เชิงซ้ำและไร้ประสิทธิภาพ ทำให้สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือลดอันดับความน่าเชื่อถือของไทย ทำให้นักลงทุนต่างประเทศใช้ข้อมูลจากสถาบันเหล่านี้ช่วยในการตัดสินใจชะลอการลงทุนในประเทศไทย ทำให้เกิดปัญหาสภาพคล่องต่อเศรษฐกิจไทยอย่างมาก

⁴⁹สายหยุด เศรษฐอุดม, “ทิศทางค่าเงินบาทภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว,” *เศรษฐกิจปริทัศน์* 5 (มีนาคม 2542) : 7.

3.3 การขอความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

เมื่อแต่ละประเทศต้องเผชิญกับภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรืองและเศรษฐกิจตกต่ำเป็นวัฏจักรแล้ว ประเทศที่ประสบกับภาวะเศรษฐกิจตกต่ำจนไม่สามารถแก้ไขปัญหาได้เพียงลำพัง การขอความช่วยเหลือจากประเทศต่าง ๆ รวมถึงองค์การระหว่างประเทศจึงมีความสำคัญมาก ดังนั้น การที่ประเทศไทยขอรับความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศเพื่อแก้ไขปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจจึงมีความสำคัญมาก ความจริงในอดีตที่ผ่านมาประเทศไทยได้ขอความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศแล้ว 5 ครั้ง โดยขอใช้ประเภทของเงินกู้และวงเงินที่แตกต่างกันไป คือ

1. ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1976 มีการกู้เงินเพื่อแก้ไขความตกต่ำจากการส่งออก มูลค่า 321.8 ล้าน SDRs
2. ปี ค.ศ. 1977 มีการกู้เงินจากกองทุนสินเชื่อ มูลค่า 131.0 ล้าน SDRs
3. ปี ค.ศ. 1979 มีการกู้เงินจากเงินกู้สินเชื่อครั้งแรก มูลค่า 45.2 ล้าน SDRs
4. ในปี ค.ศ. 1981 และ ค.ศ. 1995 การกู้เงินยามฉุกเฉินมูลค่า 814.5 และ 400 ล้าน SDRs ตามลำดับ⁵⁰

ต่อมาเมื่อเศรษฐกิจของประเทศไทยดีขึ้นจึงมีการชำระคืนเงินกู้ และเป็นการชำระหนี้คืนก่อนกำหนดถึง 3 ปีครึ่ง⁵¹ นอกจากนี้ฐานะทางการคลังของประเทศก็เกินดุลติดต่อดังแต่ปี ค.ศ. 1988 รวมทั้งเศรษฐกิจไทยมีอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่ดีในเวลาต่อมา เป็นประเทศที่มีอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างรวดเร็วในโลกและมีอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในอัตราที่สูงประเทศหนึ่ง จนได้รับการกล่าวถึงว่าภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยหลายทศวรรษที่ผ่านมาถือได้ว่าเป็นตัวอย่างที่ดีของการพัฒนาเศรษฐกิจที่ประสบความสำเร็จ โดยเฉพาะการประสานที่กลมกลืนกัน

⁵⁰วิวัฒน์ชัย อัดถาวร, “บทวิเคราะห์ IMF รับความช่วยเหลือหรือรับโรคระบาด,” อาทิตย์ 20 (19 - 25 กันยายน 2540) : 40.

⁵¹พิชญมัย ฤกษ์สุต, ผลทางกฎหมายจากการรับพันธะข้อ 8 ต่อการทำธุรกรรมกับประเทศที่เป็นภาคีและมีใช้ภาคีของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารบัณฑิตภาควิชานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2535), หน้า 10.

ระหว่างการปรับตัวกับการขยายตัวทางเศรษฐกิจ⁵² เป็นประเทศที่มีทุนสำรองระหว่างประเทศที่มั่นคงอยู่ในอันดับที่ 19 จาก 152 ประเทศที่เป็นสมาชิกของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ⁵³ นอกจากนี้ยังเป็นประเทศที่ได้รับความคาดหมายว่าเป็นประเทศที่มีความแข็งแกร่งทางเศรษฐกิจเพิ่มมากขึ้นจนมีแนวโน้มว่าจะเป็นเสือทางเศรษฐกิจในลำดับที่ 5 ของเอเชียต่อไป

แต่ในที่สุดประเทศไทยกลับกลายเป็นประเทศที่ประสบกับปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ โดย ปัญหาหนึ่งที่ทำให้เกิดการสูญเสียความเชื่อมั่นของเจ้าหนี้ต่างประเทศที่สำคัญ ก่อคือการก่อหนี้ต่างประเทศ เมื่อมีมากขึ้นก็จะทำให้เงินต้นรวมดอกเบี้ยที่จะต้องจ่ายคืนมากกว่าหนี้ที่สามารถกู้ยืมมาได้ใหม่ เมื่อถึงจุดวิกฤตเช่นนี้ธนาคารเอกชนต่าง ๆ ในประเทศที่พัฒนาแล้วก็จะพากันหยุดการให้กู้ในกรณีเช่นนี้จำเป็นต้องหันไปพึ่งองค์การระหว่างประเทศ เช่น กองทุนการเงินระหว่างประเทศ ดังนั้น กองทุนการเงินระหว่างประเทศจึงเป็นตัวกลางที่สำคัญในการประนอมหนี้ระหว่างเจ้าหนี้และประเทศลูกหนี้ และเมื่อประเทศลูกหนี้ยอมทำตามเงื่อนไขที่กำหนดจึงจะยอมให้ความช่วยเหลือในรูปแบบเงินกู้⁵⁴

เมื่อประเทศไทยประสบกับปัญหาทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น จึงต้องขอความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศในปี ค.ศ. 1997 อีกครั้งนั้น กองทุนการเงินระหว่างประเทศได้เคยมีบทบาทในการส่งสัญญาณเตือนประเทศไทยถึงภาวะที่ประเทศไทยกำลังประสบอยู่หลายครั้ง คือ⁵⁵

1. ในช่วงปี ค.ศ. 1994 กองทุนการเงินระหว่างประเทศมีความเห็นว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ผูกกับตรกร้าเงินของไทย ทำให้การดำเนินมาตรการทางการเงินไม่มีอิสระและไม่เอื้ออำนวยต่อการดำเนินนโยบายที่เข้มงวด จึงเสนอให้ธนาคารแห่งประเทศไทยพิจารณาเพิ่มความยืดหยุ่นของระบบอัตราแลกเปลี่ยนโดยขยายช่วงของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งจะทำให้เศรษฐกิจไทยสามารถขยายตัวอย่างมีเสถียรภาพและมีอัตราเงินเฟ้อที่ต่ำ

2. ต่อมา ในปี ค.ศ. 1995 กองทุนการเงินระหว่างประเทศก็ได้เสนออีกครั้งให้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนมีความยืดหยุ่นขึ้น แต่หากตลาดยังไม่พร้อมก็ควรพิจารณาให้ค่าเงินบาทแข็งขึ้น เพื่อให้

⁵²เดวิด โรบินสันและคนอื่น ๆ , ประเทศไทย : การปรับตัวสู่ความสำเร็จ ประเด็นการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจในปัจจุบัน เรียบเรียงโดย ฝ่ายวิชาการ ธนาคารแห่งประเทศไทย, (กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2534), หน้า 1.

⁵³สมบูรณ์ ศิริประชัย, ประเทศไทยกับการยอมรับพันธะข้อ 8 ของ IMF : 21.

⁵⁴แล คิลกวินยอร์ดน์ และคณะ, เศรษฐกิจไทยในระบบทุนนิยมโลก, หน้า 111 - 112.

⁵⁵ธารา จินดาและคณะ, บันทึกประวัติศาสตร์ รายงานศปร. มูลเหตุเศรษฐกิจไทยเกือบล้มละลาย, หน้า

ราคาของสินค้าลดลงและลดแรงกดดันต่อทรัพยากร แต่ทางธนาคารแห่งประเทศไทยยังไม่พร้อมที่จะดำเนินการตามข้อเสนอนี้ เพราะเกรงว่าจะส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออก

3. ในปี ค.ศ. 1996 เจ้าหน้าที่ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศก็ได้เดินทางมาย้ำอีกว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทยไม่มีความยืดหยุ่นพอ แต่ก็ยังมีได้มีมาตรการที่จะดำเนินการผ่อนคลายช่วงอัตราแลกเปลี่ยนได้ เนื่องจากนายวิจิตร สุพินิจ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยในขณะนั้นได้ลาออกจากตำแหน่งเสียก่อน

4. ต่อมากองทุนการเงินระหว่างประเทศได้ติดตามปัญหาเศรษฐกิจของไทยอย่างเพิ่มมากขึ้นในช่วงปี ค.ศ. 1997 โดยเฉพาะตั้งแต่การโจมตีค่าเงินบาทตั้งแต่วันที่ 30 มกราคม ซึ่งเป็นการโจมตีค่าเงินบาทครั้งแรกในปี ค.ศ. 1997 นั้น โดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศได้ติดต่อกับเจ้าหน้าที่ของไทยหลายครั้ง โดยมีจดหมายฉบับแรกที่เขียนถึง นายอานวย วีรวรรณ (รองนายกรัฐมนตรี) เมื่อวันที่ 31 มกราคม และได้กล่าวถึงประเด็นที่ได้เคยหารือกันในเดือนธันวาคม ค.ศ. 1996 คือ ให้ทางการใช้นโยบายการเงินและการคลังอย่างเคร่งครัด และให้แก้ไขปัญหาสถาบันการเงินอย่างเบ็ดเสร็จและได้กล่าวถึงการโจมตีค่าเงินบาทว่าในเรื่องนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนนั้นควรจะปฏิรูประบบอย่างเร่งด่วน และต่อมานายสแตนลีย์ ฟิชเชอร์ (Stanley Fischer) ก็ได้เขียนจดหมายถึงนายอานวยอีกครั้งว่า การสนับสนุนให้อัตราแลกเปลี่ยนอยู่ในระดับปัจจุบันโดยการตรึงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงนั้นไม่เพียงพอต่อเหตุการณ์ในอนาคตอีกแล้ว และอาจต้องเสี่ยงต่อการสูญเสียเงินตราต่างประเทศเป็นจำนวนมาก และได้ส่งตัวแทนพิเศษคือ นายไบจัน อเฮวกลี (Bijan Ahevgli) มาแจ้งว่าประเทศไทยควรลดค่าเงินเนื่องจากคงไม่มีทางสู้กับคู่แข่งกำไรได้

ขณะเดียวกันเมื่อกองทุนการเงินระหว่างประเทศได้ส่งคณะมาสำรวจภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยในเดือนมีนาคม ซึ่งเป็นกิจวัตรประจำปี ตามพันธะข้อ 4 นั้น ได้กล่าวว่าการเริ่มดำเนินการให้อัตราแลกเปลี่ยนมีความคล่องตัวสูงขึ้นมีความสำคัญ ทั้งการเพิ่มประสิทธิภาพของนโยบายการเงินและการปรับปรุงสถานะของการลงทุน (capital account) จากการลดลงของเงินทุนระยะสั้น และในระหว่างที่คณะสำรวจมาที่ธนาคารแห่งประเทศไทย หัวหน้าคณะคือนายเดวิด โรบินสัน (David Robinson) ได้พบผู้ช่วยผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยคือ นายศิริ การเจริญดี ถึงการที่กรรมการผู้จัดการของกองทุนการเงินระหว่างประเทศได้เคยพูดคุยทางโทรศัพท์กับผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยคือ นายเรงชัย มระกะนันท์ ถึงเรื่องการลดค่าเงินและการทำให้ระบบยืดหยุ่นมากขึ้น แต่นายเรงชัย ไม่เห็นด้วย และนายเดวิด มีความเห็นอย่างหนักแน่นว่า หากไม่ทำความเสี่ยงและความเสียหายจะมีต่อประเทศไทยสูงมาก และที่สำคัญจะลุกลามไปยังประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาคด้วย⁶

⁶เรื่องเดียวกัน, หน้า 83 - 86.

ต่อมาในวันที่ 14 พฤษภาคม ค.ศ. 1997 ในระยะที่มีการโจมตีค่าเงินบาทที่รุนแรงที่สุด กรรมการผู้จัดการกองทุนการเงินระหว่างประเทศได้มีจดหมายถึง นายอานวย วีรวรรณอีกครั้งเร่งรัดให้ไทยดำเนินมาตรการตามที่ได้เสนอเมื่อเดือนมีนาคม เมื่อคณะของกองทุนการเงินระหว่างประเทศมาปรึกษาหารือภายใต้พันธะข้อที่ 4 และวันที่ 20 พฤษภาคม ได้มีจดหมายถึงนายกรัฐมนตรีพลเอกชวลิต ยงใจยุทธ โดยได้ระบุอย่างชัดเจนว่ามาตรการเป็นชุดที่กล่าวไว้ในจดหมายวันที่ 14 พฤษภาคม นั้นประกอบด้วยองค์ประกอบดังนี้⁵⁷

- ลดค่าเงินบาทร้อยละ 10 - 15 โดยการดำเนินการให้อัตราแลกเปลี่ยนมีความยืดหยุ่นขึ้น
- ดำเนินนโยบายการคลังอย่างเคร่งครัดอย่างน้อยร้อยละ 1 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ
- ดำเนินนโยบายทางการเงินอย่างเคร่งครัด
- ดำเนินนโยบายเป็นชุด (package) เพื่อให้ภาคการเงินมีความเข้มแข็งขึ้น

ดังนั้น นายสแตนลีย์ ฟิสเซอร์ และ นายไบจัน อเฮวลิ มาประเทศไทย วันที่ 22 พฤษภาคม ยื่นข้อเสนอมาในลักษณะที่ขอให้ประเทศไทยเข้าโครงการรับความช่วยเหลือ โดยขอให้ลดค่าเงินลงร้อยละ 10 - 15 พร้อมแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินและปรับปรุงฐานะการคลัง ซึ่งมีความคิดในขณะนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยได้ปรึกษารัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง แต่การตัดสินใจนั้น นายอานวย วีรวรรณให้นายเรงชัยเป็นผู้ตัดสินใจขั้นสุดท้ายเอง โดยนายเรงชัยจึงยังมีได้ตัดสินใจว่าจะเข้าโครงการรับความช่วยเหลือของกองทุนการเงินระหว่างประเทศหรือกู้เงินจากที่อื่นดี⁵⁸ แต่ในที่สุดประเทศไทยก็ต้องขอรับความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ เนื่องจากมีการไหลออกของเงินบาทจากนักลงทุนในไทย และทุนสำรองระหว่างประเทศได้ลดลงจากประมาณ 23.6 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ ในเดือนมิเมษายน มาเป็น 5.3 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ ในเดือนพฤษภาคม และลดลงเหลือ 2.8 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ ในเดือนมิถุนายน⁵⁹ ดังนั้น ประเทศไทยจึงต้องประกาศให้ค่าเงินบาทลอยตัวในวันที่ 2 กรกฎาคม และต้องยอมรับแนวทางการแก้ไขปัญหาของกองทุนการเงินในการแก้ไขวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น

รัฐบาลไทยยอมรับแนวทางการแก้ไขวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น ตามมติคณะรัฐมนตรี เมื่อวันที่ 5 สิงหาคม ค.ศ. 1997 และในวันเดียวกัน นายมิเชล ก็องเดอซู ผู้จัดการกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ได้กล่าวว่าการประกาศลดค่าเงินของทางการไทยเป็นสิ่งที่ดีในความ

⁵⁷เรื่องเดียวกัน. หน้า 137 - 138.

⁵⁸เรื่องเดียวกัน. หน้า 135.

⁵⁹ภาคผนวก ค หน้า 161.

ต้องการเอาชนะปัญหาเศรษฐกิจโดยผ่านคำแนะนำจากข้อเสนอของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งเป็นการถูกต้องที่ต้องกระทำอย่างเร่งด่วนและทำให้เกิดความเชื่อมั่นในการชำระหนี้และทำให้เกิดความแข็งแกร่งในระบบการเงินของไทยและสนับสนุนมาตรการทางการคลังและความมุ่งหมายอื่น ๆ ในการฟื้นฟูพื้นฐานทางเศรษฐกิจมหภาคให้แข็งแกร่งเพื่อควมมีเสถียรภาพและความเติบโตทางเศรษฐกิจ⁵⁹ ต่อมาประเทศญี่ปุ่นเป็นเจ้าภาพจัดประชุมพิจารณาโครงการกู้เงินเพื่อสนับสนุนการดำเนินมาตรการปรับตัวทางเศรษฐกิจ (Credit Arrangement) ของประเทศไทยกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ที่กรุงโตเกียว ประเทศญี่ปุ่น เมื่อวันที่ 11 สิงหาคม ค.ศ. 1997 โดยมีผู้แทนจาก 14 ประเทศ รวมทั้งธนาคารโลกและธนาคารเพื่อการพัฒนาเอเชียเข้าร่วมประชุม โดยที่ประชุมตกลงให้เงินกู้กับรัฐบาลไทยรวมเป็นยอดเงินกู้ 17,200 ล้านดอลลาร์สหรัฐ⁶⁰ และวันที่ 13 สิงหาคม นายฮูเบิร์ต ไนซ์ (Hubert Neiss) ผู้อำนวยการภาคพื้นเอเชีย - แปซิฟิก มาประเทศไทยเพื่อเจรจาต่อรองในรายละเอียดของหนังสือแสดงเจตจำนงขอความช่วยเหลือทางวิชาการและการเงินกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

ต่อมานายทอง พิทยะ (รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังขณะนั้น) และนายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ (ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยขณะนั้น) ได้ลงนามในหนังสือแสดงเจตจำนงขอรับความช่วยเหลือทางวิชาการและการเงินจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม ค.ศ. 1997⁶¹ และวันที่ 21 สิงหาคม ค.ศ. 1997 คณะกรรมการบริหารมีมติอนุมัติเงินกู้ฉุกเฉินภายใต้กลไกทางการเงินแบบฉุกเฉินที่เป็นกลไกที่อนุญาตให้กองทุนการเงินระหว่างประเทศสามารถช่วยเหลือประเทศสมาชิกที่กำลังเผชิญกับปัญหาทางการเงินและต้องการความช่วยเหลือทางการเงินจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ในการเข้าสู่โปรแกรมการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างให้เข้มแข็งขึ้น จำนวน 2,900 ล้านดอลลาร์สหรัฐแก่ประเทศไทยเพื่อใช้ในการเสริมฐานะทุนสำรองระหว่างประเทศ ในระยะเวลา 34 เดือน โดยเงินกู้ฉุกเฉินนี้จะทำการจัดสรรทันที 1,200 ล้านดอลลาร์ (ประมาณ 1,600 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) และจะจัดสรรงวดที่สองอีก 600 ล้านดอลลาร์ (ประมาณ 810 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) หลังวันที่ 30 พฤศจิกายน ค.ศ. 2540 หากผลการประเมินการดำเนินนโยบายของรัฐบาล

⁵⁹“Thai Policy Package Wins Support of IMF and International Community,” *IMF Survey* 26 (August 18, 1997) : 259.

⁶⁰วิทยากร เขียงกุล และคณะ, *วิกฤตการณ์เศรษฐกิจไทย ผลกระทบจากการรับเงื่อนไข IMF และทางออกสำหรับประชาชน*, หน้า 71 - 72.

⁶¹ภาคผนวก ง หน้า 162.

ตามเงื่อนไขของเงินกู้เป็นที่พอใจ เงินกู้ส่วนที่เหลืออีก 1,100 ล้าน SDRs จะจัดสรรให้เป็นรายไตรมาส โดยที่มีการประเมินการดำเนินนโยบายของรัฐบาลเช่นเดียวกัน⁶¹

โดยเมื่อประเทศไทยขอความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศนั้น กองทุนการเงินระหว่างประเทศได้มีมาตรการที่สำคัญในช่วงแรก 4 ด้าน คือ แนวทางการฟื้นฟูระบบสถาบันการเงิน แนวทางด้านการค้าและการบริหารงบประมาณ นโยบายด้านอัตราแลกเปลี่ยนและนโยบายอัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสม ประเทศไทยจึงได้มีการกำหนดมาตรการหลักเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจให้สอดคล้องกับแนวทางของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ไว้เป็น 7 ประการด้วยกัน⁶²

1. การฟื้นฟูความมั่นคงของสถาบันการเงินไทย
2. มาตรการการค้าซึ่งเน้นความสมดุล ความประหยัด และการรักษาวินัยทางการคลัง
3. มาตรการเพิ่มพูนประสิทธิภาพของรัฐวิสาหกิจ
4. มาตรการอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อสร้างเสถียรภาพการเงินและเศรษฐกิจของประเทศ
5. มาตรการอัตราดอกเบี้ยและสภาพคล่อง
6. มาตรการปรับปรุงปัจจัยเชิงโครงสร้างเพื่อสนับสนุนการส่งออก
7. มาตรการยกระดับความสามารถแข่งขันของประเทศ

โดยสรุปแล้ว การขอรับความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ เพื่อชดเชยการขาดดุลการชำระเงินและเสริมฐานะเงินสำรองของประเทศ ซึ่งลดลงจากสาเหตุต่าง ๆ ไม่ว่าจะจากการดำเนินนโยบายผิดพลาด จากการเปิดเสรีทางการค้าเงินขณะที่สภาพเศรษฐกิจยังไม่พร้อมทำให้เกิดปัญหาทางเศรษฐกิจอื่น ๆ ตามมา ปัญหาการขาดวิสัยทัศน์ทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศสมัยใหม่ของนักการเมือง ปัญหาพื้นฐานทางสังคมและการศึกษาที่ยังไม่พร้อม ปัญหาจากความล่าช้าและการปิดบังข้อมูลทางเศรษฐกิจและการเงินจากเจ้าหน้าที่ที่ปฏิบัติงานที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งปัญหาจากสาเหตุภายนอกที่ควบคุมไม่ได้ ไม่ว่าจะเป็นการถูกปรับลดความน่าเชื่อถือจากสถาบันจัดอันดับ ปัญหาจากการถูกนักค้าเงินต่างประเทศโจมตีค่าเงินบาท และนักลงทุนต่างประเทศหันเหความสนใจไปลงทุนที่อื่น ทำให้ปัญหาเศรษฐกิจรุนแรงขึ้นเกิดวิกฤต ทำให้ประเทศไทยต้องขอรับความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศในที่สุด

⁶¹“IMF approves Stand-by Credit for Thailand,” Available from <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/1997/PR9737.HTM>; INTERNET.

⁶²ทอง พิทยะ, มาตรการฟื้นฟูความมั่นคงและเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจไทย (กรุงเทพฯ : ม.ป.ท., 2540), หน้า 1.

ประเทศไทยเป็นประเทศแรกในเอเชียที่กลายเป็นประเทศที่มีความล้มเหลวทางการเงิน จนต้องขอความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งสาเหตุสำคัญ นั่นคือ ความไม่มีเสถียรภาพทางการเมืองและระดับของการบริหาร โดยปัญหาการจัดการนโยบายเศรษฐกิจมหภาคที่ขาดความสมดุล⁶³ ได้สร้างความล้มเหลวทางการเงินให้กับประเทศไทย ส่วนปัญหาทางเศรษฐกิจมหภาคขั้นพื้นฐาน เช่น การจัดงบประมาณที่ไม่สมดุล เงินทุนจากต่างประเทศที่ไหลเข้ามาอย่างมาก โดยขาดการควบคุมที่ดี⁶⁴ นับเป็นสาเหตุหลักที่ก่อให้เกิดปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินขึ้นมา

นอกจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจจะเกิดขึ้นกับประเทศไทยจนต้องขอความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศและได้รับการอนุมัติเงินกู้ในวันที่ 20 สิงหาคม ค.ศ. 1997 แล้ว วิกฤตการณ์นี้ยังได้ลุกลามไปยังประเทศอื่นๆ จนต้องขอรับความช่วยเหลือด้านเงินกู้จาก 2 ประเทศ คือ อินโดนีเซีย และเกาหลีใต้ ซึ่งได้รับการอนุมัติวงเงินกู้ วันที่ 5 พฤศจิกายน และ 4 ธันวาคม ค.ศ. 1997 ตามลำดับ

เมื่อต้องขอความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศก็ต้องปฏิบัติตามแนวทางในมาตรการแก้ไขปัญหาของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งในช่วงแรกนั้นได้ส่งผลกระทบต่อสถาบันการเงินหลายแห่งต้องปิดกิจการลงไป มีผู้ว่างงานเป็นจำนวนมาก มีการปรับเพิ่มภาษีมูลค่าเพิ่ม มีการปรับงบประมาณรายจ่ายประจำปีขึ้นใหม่นั้น นอกจากนี้ยังต้องมีนโยบายที่เปิดกว้างเพื่อรับทุนจากต่างประเทศมาเสริมสร้างสภาพคล่องให้ระบบเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวเร็วขึ้น ซึ่งอาจนำมาสู่การมีผลประโยชน์ของประเทศสหรัฐอเมริกาในประเทศไทยเป็นอย่างมากด้วย

⁶³Standley Fischer, "The Asian Crisis : A View from the IMF," Available from http://www.imf.org/search97cgi_exe?action=View&VdkVgwKey=http%3A%2F%2Fimf.org%3A80%2Fexternal%20/1/42:pee;INTERNET.

⁶⁴Laurids S. Lauridsen, "Thailand : Causes, Conduct, Consequences," *Tiger in Trouble*, pp. 137 - 138.