

บทที่ 3

ลักษณะภาวะอัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินไทยระหว่างปี ค.ศ. 1945 ถึงปัจจุบัน¹

นับตั้งแต่ประเทศไทยได้เริ่มมีการเตรียมการวางแผนพัฒนาเศรษฐกิจอย่างจริงจังในช่วงปี ค.ศ. 1955-1960 แม้ว่าในแต่ละช่วงของการพัฒนาประเทศตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ อาจไม่ราบรื่นจากทั้งตัวแปรภายในและภายนอกประเทศ ยังมีระบบเศรษฐกิจเป็นแบบเปิดมากเท่าใดอิทธิพลที่ปัจจัยภายนอกมีต่อระบบเศรษฐกิจและทิศทางการพัฒนาประเทศยิ่งเพิ่มมากขึ้นเท่านั้น สำหรับประเทศไทยนับว่ามีระบบเศรษฐกิจแบบเปิดพอสมควร มีการค้าขายกับต่างประเทศในสัดส่วนสูงเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์ในประเทศ และยังคงจำเป็นต้องพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศเพื่อชดเชยการขาดแคลนเงินออมในประเทศที่จะใช้ในการลงทุนและการพัฒนาด้วยตราใบที่ระบบเศรษฐกิจการเงินของโลกดำเนินไปอย่างราบรื่น การพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทยก็สามารถบรรลุจุดมุ่งหมายไปพร้อม ๆ กับการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจได้โดยไม่มีความยากลำบากมากนัก แต่เมื่อใดที่เกิดเหตุการณ์ยุ่งยากขึ้นกับระบบเศรษฐกิจหรือแม้แต่การเมืองภายนอกประเทศความยุ่งยากนั้น ๆ ย่อมมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจและการเงินของประเทศไทยไม่โดยทางตรงก็โดยทางอ้อม ดังจะเห็นได้จากวิกฤตการณ์การเงินระหว่างประเทศและวิกฤตการณ์น้ำมันทั้ง 2 ครั้ง โดยเฉพาะครั้งที่ 2 ซึ่งได้ส่งผลกระทบในวงกว้างและเป็นเวลานานกว่าปัญหาต่างๆ จะคลี่คลายและสิ้นสุดลงได้ สาเหตุเนื่องจากระบบเศรษฐกิจไทยมีเป้าหมายในการรักษาเสถียรภาพอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (Foreign Exchange Market) ทำให้ภาวะ

¹ ในบทนี้เนื้อหาส่วนใหญ่สรุปจากงานเอกสารวิชาการต่าง ๆ ดังนี้

สมชาย ไตรรัตน์ภิรมย์, โครงสร้าง ความสัมพันธ์ และปัจจัยกำหนดอัตราดอกเบี้ยในระบบธนาคารพาณิชย์ไทย (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์), 2529.

นริศ ชัยสูตร, "เศรษฐศาสตร์ว่าด้วยนโยบายอัตราดอกเบี้ย : ผลกระทบของการปล่อยอัตราดอกเบี้ยลอยตัว," วารสารเศรษฐศาสตร์ธรรมศาสตร์ 7, 4 (ธันวาคม 2532) : 89-118.

ธนาคารแห่งประเทศไทย, "การดำเนินนโยบายเพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ," ในหนังสืออนุสรณ์ในงานพระราชทานเพลิงศพนายสมหมาย อนุตระกูล, วิพงษ์ รามางกูร, ผู้รวบรวม (กรุงเทพฯ : ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2536) : 102-136.

และบทความในวารสารเศรษฐกิจของธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ

การณ์ต่าง ๆ ทางการเงิน (Shocks) ถูกส่งผ่านทางตลาดเงิน (Money Market) ซึ่งในช่วงก่อนการปฏิรูปทางการเงินประเทศไทยได้มีการควบคุมอัตราดอกเบี้ยและสินเชื่อ โดยการกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยทั้งเงินฝากและเงินให้กู้ยืม การควบคุมเงินทุนเคลื่อนย้าย รวมทั้งการผูกค่าเงินบาทกับค่าเงินสกุลดอลลาร์ของประเทศสหรัฐอเมริกา แต่ในช่วงกว่า 10 ปีที่ผ่านมาได้มีการปล่อยเสรีในตลาดการเงินเพิ่มขึ้นเป็นลำดับ มีการเปลี่ยนแปลงค่าเงินบาทไปผูกกับตะกร้าเงินเพื่อให้เกิดความยืดหยุ่นของอัตราแลกเปลี่ยน การผ่อนคลายการควบคุมด้านปริวรรตเงินตรา ตลอดจนการประกาศยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ย อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินจึงมีการเคลื่อนไหวผันผวนตามกลไกตลาดมากยิ่งขึ้น เนื่องจากเศรษฐกิจของไทยมีความใกล้ชิดกับเศรษฐกิจของโลกมากขึ้น

ดังนั้น การพิจารณาลักษณะภาวะอัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินไทยจึงขึ้นอยู่กับ การดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยซึ่งเป็นไปตามความเหมาะสมของภาวะเศรษฐกิจและการเงินของประเทศไทยในขณะนั้น ๆ ซึ่งผันแปรไปตามวงจรธุรกิจและผลกระทบจากวิกฤตการณ์ต่าง ๆ หรือปัจจัยอื่น ๆ ทั้งที่เกิดภายในและภายนอกประเทศในแต่ละช่วงเวลา การพิจารณานโยบายอัตราดอกเบี้ยในอดีตจนถึงปัจจุบัน(ปี ค.ศ. 1945-ปัจจุบัน) จะเน้นศึกษาเฉพาะอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ยืมธนาคารพาณิชย์ ซึ่งในที่นี้จะแบ่งนโยบายอัตราดอกเบี้ยออกเป็น 7 ช่วงตามภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญ ๆ ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย คือ

- (1) ช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 จนถึงปีเริ่มต้นแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 (ปี ค.ศ. 1945-1961)
- (2) ช่วงปีที่มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505 และเป็นช่วงก่อนวิกฤตการณ์น้ำมันขึ้นราคาครั้งแรก (ปี ค.ศ. 1962-1972)
- (3) ช่วงเกิดวิกฤตการณ์น้ำมันขึ้นราคาครั้งแรก (ปี ค.ศ. 1973-1978)
- (4) ช่วงที่มีการก่อตั้งตลาดซื้อคืนพันธบัตรรัฐบาล เกิดวิกฤตการณ์น้ำมันขึ้นราคาครั้งที่ 2 และมีการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของธนาคารพาณิชย์ ในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยในทางยืดหยุ่นมากขึ้น (ปี ค.ศ. 1979-1985)
- (5) ช่วงเศรษฐกิจซบเซาจนเริ่มฟื้นตัวและขยายตัวจนเศรษฐกิจรุ่งเรืองปี ค.ศ. 1986-1989)
- (6) ช่วงที่เริ่มมาตรการผ่อนคลายทางด้านอัตราดอกเบี้ย และการดำเนินนโยบายเปิดเสรีทางการเงินของทางราชการอย่างต่อเนื่องและเป็นขั้นตอนในระยะ 7-8 ปีที่ผ่านมา ก่อนมีการประกาศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 1997 (ปี ค.ศ. 1989-กลางปี 1997)
- (7) ช่วงหลังประกาศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (กลางปี ค.ศ. 1997-ปัจจุบัน)

3.1 ช่วงที่ 1 (ปี ค.ศ. 1945-1961)

ภายหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 เป็นต้นมาได้มีการตราพระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2488² ขึ้นเพื่อใช้ควบคุมการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ให้เหมาะสมและรักษาเสถียรภาพทางการเงิน เนื่องจากเป็นช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจมีความผันผวนสูง ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้อาศัยอำนาจตามพระราชบัญญัติฉบับนี้กำหนดอัตราดอกเบี้ยสูงสุดของเงินฝากประเภทต่างๆ เพื่อควบคุมอัตราดอกเบี้ยให้ไม่ผันผวนมากเกินไป จนก่อให้เกิดความไม่มีเสถียรภาพในระบบการเงินได้ รวมทั้งสนับสนุนให้ประชาชนออมทรัพย์และหันมาฝากเงินกับสถาบันการเงินในระบบมากขึ้น สังเกตได้จากที่มีการกำหนดให้มีการจ่ายดอกเบี้ยเงินฝากประเภทจ่ายคืนเมื่อทวงถามได้ด้วย นอกจากนี้ยังมีการกำหนดอัตรามาตรฐานรับช่วงซื้อลดตั๋วเงินในอัตราร้อยละ 7 ต่อปี และกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากจ่ายคืนเมื่อทวงถามให้ต่ำกว่าอัตรามาตรฐานร้อยละ 2.5 ต่อปี หรือกล่าวได้ว่ากำหนดให้จ่ายดอกเบี้ยไม่เกินร้อยละ 4.5 ต่อปี และกำหนดให้จ่ายดอกเบี้ยเงินฝากจ่ายคืนเมื่อทวงถามเมื่อสิ้นระยะเวลา 6 เดือน และ 12 เดือนต่ำกว่าอัตรามาตรฐานร้อยละ 1.5 หรือไม่เกินร้อยละ 5.5 ต่อปี (ดูตารางที่ 3.1) การดำเนินนโยบายการเงินดังกล่าวก็เพื่อจูงใจให้ประชาชนฝากเงินในระยะสั้น ๆ มากขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับการผันผวนทางเศรษฐกิจช่วงปลายสงครามโลกครั้งที่ 2 สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ถูกกำหนดอัตราขั้นสูงให้มีเพดานอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 15 ต่อปี (ตามกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 654) จากมาตรการนี้ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อและปริมาณเงินชะลอตัวลง หลังจากเพิ่มสูงมากในช่วงหลังสงคราม พบว่าในช่วงที่ 1 นี้ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ไม่มีการเปลี่ยนแปลงเลย และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากก็สูงติดเพดานตลอด

3.2 ช่วงที่ 2 (ปี ค.ศ. 1962-1972)

ในช่วงนี้การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมีน้อยครั้ง แม้ว่าจะมีการประกาศใช้พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505 เมื่อวันที่ 1 พฤษภาคม 1962 เพื่อให้อำนาจแก่ธนาคารแห่งประเทศไทยในการควบคุมธนาคารพาณิชย์ได้คล่องตัวขึ้น โดยให้อำนาจธนาคารแห่งประเทศไทย

²พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2488 มาตรา 14 (1) ได้ให้อำนาจธนาคารแห่งประเทศไทยในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยสูงสุดสำหรับเงินฝาก แต่ไม่ได้ให้อำนาจธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมธนาคารพาณิชย์

ไทยในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยสูงสุดทั้งเงินฝากและเงินให้กู้ยืม ตลอดจนค่าธรรมเนียมบริการต่าง ๆ ของธนาคารพาณิชย์ได้มากขึ้น แต่ในช่วงที่ผ่านมาไม่จำเป็นต้องมีการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ เนื่องจากภาวะระดับราคาสินค้าและบริการค่อนข้างมีเสถียรภาพมาโดยตลอด สังเกตได้จากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริงในช่วงปี ค.ศ. 1963-1972 มีค่าเป็นบวกอย่างต่อเนื่องมาโดยตลอดเช่นกัน (ดูตารางที่ 3.2 และรูปที่ 3.1) อย่างไรก็ตามธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้อาศัยอำนาจตามมาตรา 14 แห่งพระราชบัญญัติฉบับดังกล่าวในการปรับปรุงอัตราดอกเบี้ย จุดมุ่งหมายเพื่อส่งเสริมให้ประชาชนออมทรัพย์กับสถาบันการเงินมากขึ้น กล่าวคือ วันที่ 1 พฤษภาคม 1962 ได้ลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากจ่ายคืนเมื่อทวงถามลงจากร้อยละ 4.5 ต่อปี เหลือร้อยละ 0.5 ต่อปี เงินฝากออมทรัพย์ที่มีขึ้นใหม่ให้มีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 4.5 ต่อปี สำหรับเงินฝากระยะ 6 เดือนแต่ไม่ถึง 12 เดือนให้อัตราดอกเบี้ยสูงสุดร้อยละ 8.0 ต่อปี และระยะ 12 เดือนให้อัตราดอกเบี้ยสูงสุดร้อยละ 7.0 ต่อปี (ดูตารางที่ 3.1) จะเห็นได้ว่า อัตราดอกเบี้ยสูงสุดของเงินฝากประจำระยะ 12 เดือนกลับให้อัตราดอกเบี้ยสูงสุดต่ำกว่าเงินฝากระยะสั้นไม่ถึง 12 เดือน แสดงให้เห็นถึงการไม่สนับสนุนผู้ออมให้ฝากเงินในระยะยาว ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ยังคงกำหนดอัตราสูงสุดไม่เกินร้อยละ 15 ต่อปี ต่อมาทางการได้มีการแก้ไขอัตราดอกเบี้ยบางประเภทลดต่ำลงอีกถึง 2 ครั้งโดยเฉพาะให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำระยะไม่ถึง 3 เดือนลดลงจากร้อยละ 5.0 เป็น ร้อยละ 0.5 และ 0.01 ต่อปีในปี 1963 และ 1966 ตามลำดับ สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลดลงเหลืออัตราสูงสุดร้อยละ 14.0 ต่อปี การปรับอัตราดอกเบี้ยทั้ง 2 ครั้งในช่วงนี้เป็นการปรับเพื่อความเหมาะสมกับสภาพโครงสร้างเงินฝากเท่านั้น ไม่ได้เพื่อแก้ปัญหาทางการเงินแต่อย่างใด นอกจากนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยยังได้กำหนดอัตรารับช่วงซื้อลดตั๋วสัญญาใช้เงินในอัตราต่ำเป็นพิเศษให้แก่กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่สำคัญ ได้แก่ กิจกรรมเพื่อการส่งออก กิจกรรมอุตสาหกรรม กิจกรรมเพื่อซื้อสินค้าเกษตร และกิจกรรมเกษตรกรรม แนวนโยบายนี้ได้ดำเนินต่อเนื่องมาจนถึงปัจจุบัน ในขณะที่เดียวกันธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้ดำเนินนโยบายโดยใช้อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานเป็นเครื่องมือมากขึ้น พบว่าในช่วงปี ค.ศ. 1962-1972 มีการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานรวม 5 ครั้ง (ดูตารางที่ 3.3) ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการเปลี่ยนแปลงเพื่อความสอดคล้องกับภาวะการเงินต่างประเทศ และเพื่อกระตุ้นภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซาให้ฟื้นตัว

ตารางที่ 3.1

อัตราดอกเบี้ยสูงสุดของเงินฝากตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย

| วันที่มีผลบังคับใช้ | 23/02/45 | 1/05/62 | 27/05/63 | 31/03/66 | 31/01/74 | 1/10/79 | 15/01/80 | 1/07/81 |
|--------------------------|----------|---------|----------|----------|----------|---------|-----------|---------|
| จ่ายคืนเมื่อทวงถาม | 4.5 | 0.5 | 0.5 | 0.01 | 0.01 | - | - | - |
| ออมทรัพย์ | - | 4.5 | 4.5 | 3.5 | 4.5 | 5.5 | 8.0 | 9.0 |
| ฝากประจำ | | | | | | | | |
| - ไม่ถึง 3 เดือน | 5.0 | 5.0 | 0.5 | 0.01 | 0.01 | - | - | - |
| - 3 เดือนไม่ถึง 6 เดือน | 5.0 | 6.0 | 5.0 | 5.0 | 6.0 | 6.0 | 9.0 | 10.0 |
| - 6 เดือนไม่ถึง 12 เดือน | 5.5 | 7.0-8.0 | 6.0 | 6.0 | 7.0 | 7.0 | 10.0 | 11.0 |
| - 12 เดือนขึ้นไป | 5.5 | 7.0 | 7.0 | 7.0 | 8.0 | 9.0 | 12.0 | 13.0 |
| - 2 ปี ขึ้นไป | - | - | - | - | - | - | 13.0-14.0 | 14.0 |

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

3.3 ช่วงที่ 3 (ปี ค.ศ. 1973-1978)

เป็นช่วงเวลาที่ราคาน้ำมันโลกถีบตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็วจากบาเรลละ 2.6 ดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 1972 เป็นบาเรลละ 11.7 ดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือนมกราคม 1974 ราคาน้ำมันได้ปรับตัวสูงขึ้นเกือบ 5 เท่าในช่วงระยะเวลาไม่กี่เดือน ต่อมาได้ปรับตัวสูงขึ้นอีกอย่างต่อเนื่องเป็น 34 ดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 1981 ส่งผลให้เกิดภาวะเงินเฟ้อรุนแรงทั่วโลก ประเทศไทยก็เช่นเดียวกันมีอัตราเงินเฟ้อสูงสุดในปี 1974 ถึง ร้อยละ 24.3 ต่อปี ทำให้มูลค่าการนำเข้าน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์น้ำมันเพิ่มกว่า 3 เท่าตัว คือ จาก 143 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 1973 เป็น 520 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปีถัดมา ภายหลังจากนั้นระบบเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ ทั่วโลกต้องประสบกับภาวะถดถอย เป็นผลให้ภาวะเงินเฟ้อของประเทศไทยผันผวนขึ้นลงเป็นร้อยละ 5.3, 4.2, 7.6 และ 7.9 ในปี 1975, 1976, 1977 และ 1978 ตามลำดับ ดังนั้นการปรับปรุงโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยในช่วงเวลาดังกล่าวจึงมุ่งบรรเทาภาวะเงินเฟ้อเป็นสำคัญ โดยการส่งเสริมให้มีการระดมเงินฝากเข้าระบบธนาคารพาณิชย์มากขึ้น ซึ่งจะทำให้ประชาชนมีการชะลอการใช้จ่าย คือ เมื่อวันที่ 31 มกราคม 1974 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประกาศเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทต่างๆ และเงินกู้ทุกประเภทร้อยละ 1.0 (ยกเว้นเงินฝากประเภทจ่ายคืนเมื่อทวงถามและเงินฝากประเภทฝากประจำระยะเวลาไม่ถึง 3 เดือน) นับเป็นการเปลี่ยนแปลงครั้งแรกในรอบ 11 ปี แต่อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงในขณะนั้นยังมีค่าเป็นลบ (Financial Repression) ทั้งนี้เพราะการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้ออย่าง

ตารางที่ 3.2
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำระยะเวลา 1 ปีที่แท้จริง ระหว่างปี ค.ศ.1952-1989

| ปี | อัตราดอกเบี้ย ¹ | อัตราภาษี | อัตราเงินเฟ้อ | อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง |
|------|----------------------------|-----------|---------------|-------------------------|
| 1952 | 5.50 | 0 | 12.6 | -7.1 |
| 1953 | 5.50 | 0 | -6.9 | 12.4 |
| 1954 | 5.50 | 0 | 18.0 | -12.5 |
| 1955 | 5.50 | 0 | 2.1 | 3.4 |
| 1956 | 5.50 | 0 | -0.3 | 5.8 |
| 1957 | 5.50 | 0 | 5.3 | 0.2 |
| 1958 | 5.50 | 0 | -3.9 | 9.4 |
| 1959 | 5.50 | 0 | -4.2 | 9.7 |
| 1960 | 5.50 | 0 | -10.0 | 15.5 |
| 1961 | 5.50 | 0 | 1.3 | 4.2 |
| 1962 | 7.17 | 0 | 7.8 | -0.63 |
| 1963 | 7.42 | 0 | 0.9 | 6.52 |
| 1964 | 7.00 | 0 | 2.0 | 5.0 |
| 1965 | 7.00 | 0 | 0.9 | 6.1 |
| 1966 | 7.00 | 0 | 3.7 | 3.3 |
| 1967 | 7.00 | 0 | 4.3 | 2.7 |
| 1968 | 7.00 | 0 | 2.2 | 4.8 |
| 1969 | 7.00 | 0 | 2.4 | 4.6 |
| 1970 | 7.00 | 0 | 0.1 | 6.9 |
| 1971 | 7.00 | 0 | 0.4 | 6.6 |
| 1972 | 7.00 | 0 | 4.9 | 2.1 |
| 1973 | 7.00 | 0 | 15.6 | -8.6 |
| 1974 | 7.92 | 0 | 24.3 | -16.38 |

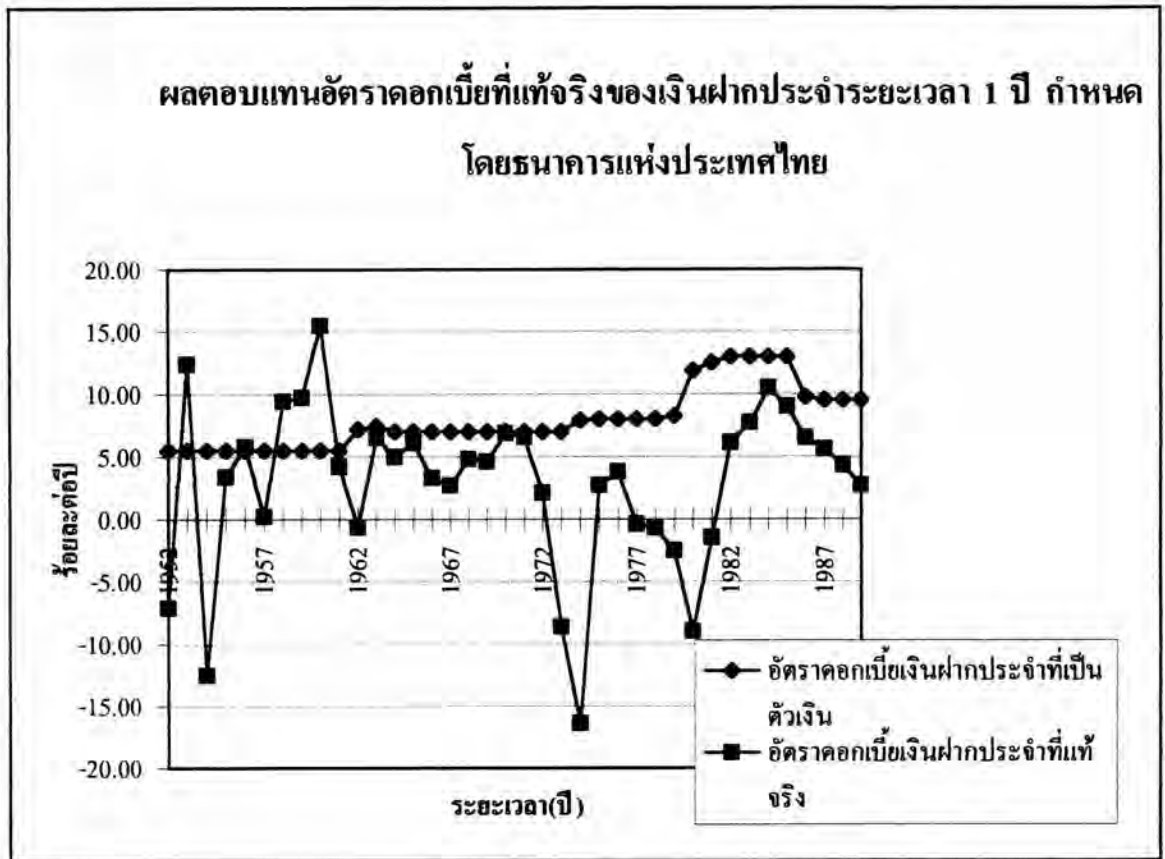
ตารางที่ 3.2(ต่อ)
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำระยะเวลา 1 ปีที่แท้จริง ระหว่างปี ค.ศ.1952-1989

| ปี | อัตราดอกเบี้ย ¹ | อัตราภาษี | อัตราเงินเพื่อ | อัตราดอกเบี้ยที่ แท้จริง |
|-------------------|----------------------------|-----------|----------------|-----------------------------|
| 1975 | 8.00 | 0 | 5.3 | 2.7 |
| 1976 | 8.00 | 0 | 4.2 | 3.8 |
| 1977 | 8.00 | 10.0 | 7.6 | -0.4 |
| 1978 | 8.00 | 10.0 | 7.9 | -0.7 |
| 1979 | 8.25 | 10.0 | 9.9 | -2.5 |
| 1980 | 11.89 | 10.0 | 19.7 | -9.0 |
| 1981 | 12.50 | 10.0 | 12.7 | -1.45 |
| 1982 | 13.00 | 12.5 | 5.3 | 6.1 |
| 1983 | 13.00 | 12.5 | 3.7 | 7.7 |
| 1984 | 13.00 | 12.5 | 0.9 | 10.5 |
| 1985 | 13.00 | 12.5 | 2.4 | 9.0 |
| 1986 | 9.75 | 15.0 | 1.8 | 6.5 |
| 1987 | 9.5 | 15.0 | 2.5 | 5.6 |
| 1988 | 9.5 | 15.0 | 3.8 | 4.3 |
| 1989 ² | 9.5 | 15.0 | 5.4 | 2.7 |

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

หมายเหตุ 1. อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยรายปี กำหนดโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

2. อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยตั้งแต่เดือน มกราคม ถึง พฤษภาคม 1989 เนื่องจากธนาคาร
แห่งประเทศไทยได้ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำประเภทอายุเกินกว่า
1 ปีขึ้นไป เมื่อวันที่ 1 มิถุนายน 1989



รูปที่ 3.1

รุนแรง ประกอบกับทางการได้ประกาศเก็บภาษีดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารบางประเภทเมื่อวันที่ 8 พฤศจิกายน 1977 (ดูตารางที่ 3.2)

จากการที่อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงมีค่าติดลบเนื่องจากวิกฤตการณ์ราคาน้ำมันขึ้น ก่อให้เกิดการลดความสำคัญของสถาบันการเงิน (Financial Disintermediation) สืบเนื่องจากปริมาณเงินตามความหมายกว้างมีค่าลดลงจากร้อยละ 40.5 เหลือร้อยละ 36.3 ของผลิตภัณฑ์ในประเทศ ในช่วงปี 1973-1974 นี้ การระดมเงินฝากของสถาบันการเงินโดยเฉพาะอย่างยิ่งธนาคารพาณิชย์ได้ชะลอลงตัวลงก็ตาม แต่เนื่องจากการใช้จ่ายเพื่อการลงทุนอยู่ในระดับสูง ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมจากสถาบันการเงินยังอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับอัตราเงินเฟ้อ ทำให้ความต้องการเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นอย่างมาก มีการขยายตัวของสินเชื่อภาคเอกชนอยู่ในอัตราสูงกว่าร้อยละ 40 ต่อปี ซึ่งเป็นแรงผลักดันทางด้านเงินเพื่ออีกประการหนึ่ง ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงขึ้นอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานรวม 2 ครั้งจากร้อยละ 8.0 เป็น 11.0 ต่อปี และในปี 1974 นั้นก็ได้ปรับอัตราเงินเสถียรสำรองของธนาคารพาณิชย์จากร้อยละ 7.0 เป็นร้อยละ 8.0 ของเงินฝากด้วย จุดมุ่ง

ตารางที่ 3.3

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทย (อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน)

หน่วย : ร้อยละต่อปี

| วันที่มีผลบังคับใช้ | วงเงินที่ 1 | วงเงินที่ 2 | วงเงินที่ 3 |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|
| ตั้งแต่ 23 กุมภาพันธ์ 1945 | 8.0 | | |
| 2 สิงหาคม 1965 | 7.0 | | |
| 27 มกราคม 1969 | 8.0 | | |
| 23 มิถุนายน 1969 | 11.0 | | |
| 30 มีนาคม 1970 | 9.0 | | |
| 3 เมษายน 1972 | 8.0 | | |
| 9 สิงหาคม 1973 | 10.0 | | |
| 31 มกราคม 1974 | 11.0 | | |
| 1 เมษายน 1975 | 10.0 | | |
| 25 สิงหาคม 1976 | 9.0 | | |
| 1 กุมภาพันธ์ 1978 | 10.5 | | |
| 4 ธันวาคม 1978 | 12.5 | | |
| 17 ตุลาคม 1979 ¹ | 12.5 | 14.0 | |
| 31 ตุลาคม 1979 | 12.5 | 15.0 | |
| 10 มีนาคม 1980 | 12.5 | 16.5 | |
| 31 มีนาคม 1980 | 14.0 | 17.5 | |
| 12 พฤษภาคม 1980 | 14.0 | 17.0 | |
| 21 พฤษภาคม 1980 | 13.5 | 16.0 | |
| 4 มิถุนายน 1980 | 12.5 | 15.0 | |
| 31 ตุลาคม 1980 | 13.5 | 15.0 | |
| 23 มกราคม 1981 ² | 13.5 | 15.0 | 17.0 |
| 8 พฤษภาคม 1981 | 13.5 | 17.5 | |
| 6 กรกฎาคม 1981 | 14.5 | 18.5 | |
| 12 พฤศจิกายน 1981 | 14.5 | 17.0 | |

ตารางที่ 3.2 (ต่อ)

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทย (อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน)

หน่วย : ร้อยละต่อปี

| วันที่มีผลบังคับใช้ | วงเงินที่ 1 | วงเงินที่ 2 | วงเงินที่ 3 |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|
| 3 ธันวาคม 1981 | 14.5 | 16.0 | |
| 20 เมษายน 1982 | 14.5 | 17.0 | |
| 10 สิงหาคม 1982 | 14.0 | 16.0 | |
| 25 สิงหาคม 1982 | 13.5 | 15.0 | |
| 28 ตุลาคม 1982 | 12.5 | 14.0 | |
| 12 มกราคม 1983 | 11.5 | 13.0 | |
| 9 ธันวาคม 1983 | 13.0 | 14.5 | |
| 14 พฤศจิกายน 1984 | 12.0 | 13.5 | |
| 26 กรกฎาคม 1985 | 11.0 | 12.0 | |
| 4 มีนาคม 1986 | 10.0 | 11.0 | |
| 9 กรกฎาคม 1986 | 9.00 | | |
| 1 กันยายน 1986 | 8.00 | | |
| 9 เมษายน 1990 | 9.5 | | |
| 26 พฤศจิกายน 1990 | 12.0 | | |
| 23 กันยายน 1991 | 11.0 | | |
| 1 มิถุนายน 1993 | 10.0 | | |
| กันยายน 1993 | 9.0 | | |
| กันยายน 1994 | 9.5 | | |
| 3 มีนาคม 1995 | 10.5 | | |
| 2 กรกฎาคม 1997 | 12.5 | | |

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

หมายเหตุ 1. ปรับปรุงวิธีการคิดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานใหม่เป็นแบบ 2 อัตรา ตั้งแต่ 17 ตุลาคม 1979 โดยอัตราแรก หมายถึง อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานในวงเงิน สำหรับอัตราหลัง หมายถึง อัตราดอกเบี้ยส่วนที่เกินวงเงิน

2.ปรับปรุงวิธีการคิดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานใหม่อีกครั้ง จากระบบ 2 อัตรา มาเป็น ระบบ 3 อัตราเป็นอัตราสำหรับการกู้ยืมภายในวงเงินในจำนวนเท่ากับการกู้ยืมในวงเงิน และอัตราสำหรับการกู้ยืมจำนวนที่เกินจากที่กำหนดไว้ใน 2 กรณี ข้างต้น

หมายก็เพื่อลดการพึ่งพาเงินทุนจากสถาบันการเงิน เพื่อนำไปใช้จ่ายในการลงทุนที่เพิ่มขึ้นในอัตราที่สูงในขณะนั้น อย่างไรก็ตามนโยบายนี้ก็ไม่สามารถลดการพึ่งพิงดังกล่าวได้ กลับส่งผลกระทบต่ออย่างรุนแรงทำให้ตลาดเงินในประเทศตึงตัวมากขึ้น ประกอบขณะนั้นอัตราดอกเบี้ยในตลาดต่างประเทศอยู่ในระดับที่สูง ทำให้เงินทุนนำเข้ามาไม่เพียงพอจะช่วยผ่อนคลายความตึงตัวในประเทศ และยังมีเงินทุนไหลออกนอกประเทศอีกด้วย จึงเกิดภาวะเงินตึงตัวอย่างรุนแรงจนเป็นอันตรขยต่อการอยู่อาศัยของธุรกิจ ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงคลายความเข้มงวดทางการเงิน โดยประกาศลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานอีก 2 ครั้ง คือ เมื่อวันที่ 1 เมษายน 1975 และ 25 สิงหาคม 1976 ครั้งละร้อยละ 1.0 และยิ่งประกาศลดอัตราส่วนเงินลดสำรองต่อเงินฝากกลางจากร้อยละ 8.0 เป็นร้อยละ 7.0 ต่อปี พร้อมทั้งอัดฉีดเงินเข้าระบบเศรษฐกิจโดยผ่านทางสินเชื่อรัฐบาลสุทธิและสถาบันการเงิน ทำให้สินเชื่อเพิ่มขึ้นจากเดิมเฉลี่ยร้อยละ 17.8 ต่อปีในช่วงก่อนเกิดวิกฤตการณ์น้ำมันเป็นร้อยละ 24.0 ต่อปี ยังผลให้อุปทานเงินขยายตัวอย่างรวดเร็ว คือ เพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 19.5 ต่อปีตามปริมาณเงินความหมายกว้าง และร้อยละ 13.6 ต่อปีตามปริมาณเงินความหมายแคบในปี 1978 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ปรับอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานอีก 2 ครั้ง ทำให้เพิ่มจากร้อยละ 9.0 เป็นร้อยละ 12.5 ต่อปี เพื่อสกัดการไหลออกของเงินทุน โดยสรุปแล้วพบว่า อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานในช่วงปี 1973-1978 มีการเปลี่ยนแปลงถึง 6 ครั้ง (ดูตารางที่ 3.3) เพื่อให้สอดคล้องกับภาวะดอกเบี้ยต่างประเทศ และเพื่อป้องกันการไหลออกของเงินทุน

3.4 ช่วงที่ 4 (ปี ค.ศ. 1979-1985)

ในช่วงปี 1979-1980 ได้เกิดวิกฤตการณ์น้ำมันขึ้นราคาครั้งที่ 2 ทำให้ระบบการเงินระหว่างประเทศผันผวนอย่างหนัก และส่งผลให้เกิดปัญหาการเงินในประเทศกำลังพัฒนาหลายประเทศ กล่าวคือ เกิดวิกฤตการณ์หนี้ต่างประเทศ (Debt Crisis) ³ ขึ้น ในข่วงนี้อัตราดอกเบี้ยในตลาดโลกถีบตัวสูงขึ้นมาก คือ สูงมากกว่าเพดานอัตราดอกเบี้ยในประเทศ ทำให้สถาบันการเงินไม่สามารถ

³ วิกฤตการณ์หนี้ต่างประเทศ (Debt Crisis) ส่วนใหญ่เกิดขึ้นกับกลุ่มประเทศลาตินอเมริกาที่ต้องประสบกับปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเรื้อรัง ภายหลังจากเกิดวิกฤตการณ์น้ำมันครั้งที่ 2 หลายประเทศได้แก้ปัญหาโดยการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศโดยเฉพาะจากสถาบันการเงินเอกชนในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงมาก เพื่อชดเชยการขาดดุลและรักษาระดับการขยายตัวทางเศรษฐกิจ โดยขาดการควบคุมที่ดี ดังนั้น เมื่อภาวะเศรษฐกิจโลกซบเซาในช่วงปี 1982 ทำให้ประเทศลูกหนี้รายสำคัญ ๆ เช่น บราซิล อาร์เจนตินา ฟิลิปปินส์ รวมทั้งเม็กซิโก ต้องประสบกับภาวะการมีหนี้สินล้นพ้นตัวจนไม่สามารถชำระหนี้ได้ สถานการณ์ดังกล่าวทำให้ธนาคารผู้ให้กู้ประสบปัญหาเกี่ยวกับสภาพคล่องและเพิ่มความเข้มงวดในการให้กู้มากขึ้น

ระดมเงินทุนจากต่างประเทศได้เหมือนภาวะปกติ และอัตราเงินเฟ้อก็กลับสูงขึ้นมาอีกครั้งหนึ่ง โดยเฉพาะในช่วงไตรมาสที่ 3 ของปี 1979 ดัชนีค่าครองชีพเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 9.9 จากปีก่อนหน้า นับเป็นอัตราที่สูงเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา ทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเป็นลบ สถาบันการเงินประสบปัญหาในการระดมเงินฝาก ประกอบกับการดำเนินงานของบริษัทเงินทุนขนาดใหญ่ คือ ราชอาณาจักรเงินทุนประสบปัญหาถึงขั้นถูกปิด ส่งผลให้ระบบการเงินในประเทศตึงตัวอีกครั้ง ทางกรมได้พยายามแก้ไขปัญหานี้ด้วยการปรับเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากประจำประเภทต่าง ๆ ขึ้นอีกเฉลี่ยร้อยละ 3.0 ในปลายปี 1979 และต้นปี 1980 มาอยู่ที่ระดับร้อยละ 8.0 และ 9.0-12.0 ตามลำดับ และยกเลิกการจ่ายดอกเบี้ยสำหรับเงินฝากจ่ายคืนเมื่อทวงถามและเงินฝากประจำระยะเวลาไม่ถึง 3 เดือน นอกจากนี้ยังเพิ่มประเภทเงินฝากประจำระยะเวลายาวตั้งแต่ 2 ปีขึ้นไป (ตั้งแต่ 3-5 ปีและตั้งแต่ 5 ปีขึ้นไป) อัตราดอกเบี้ยสูงสุดไม่เกินร้อยละ 13.0 และ 14.0 ต่อปีตามลำดับ และกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากก่อนกำหนดเป็นครั้งแรก อย่างไรก็ตาม การปรับเพดานอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวไม่สามารถแก้ปัญหาเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยในตลาดต่างประเทศที่สูงมากได้เท่าไรนัก ถึงแม้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะปล่อยเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจด้วยการออกกระเป๋ยปรับช่วงที่ลดตัวสัญญาใช้เงินที่เกิดจากการค้าพืชผลเกษตรในวงเงิน 8,000 ล้านบาทแล้วก็ตาม จนในที่สุดทางการได้ประกาศใช้พระราชบัญญัติอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมของสถาบันการเงินในเดือนมกราคม 1980 โดยให้อำนาจรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังมีอำนาจกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของสถาบันการเงินได้เกินร้อยละ 15.0 ต่อปี และทำการปรับเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ให้สูงขึ้นอีกร้อยละ 3.0 ทำให้เพดานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์เพิ่มจากร้อยละ 15.0 เป็น 18.0 ต่อปี ส่วนเพดานอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินให้กู้ยืมของบริษัทเงินทุนกำหนดไว้ไม่เกินร้อยละ 20.0 ต่อปี ผลจากการปรับอัตราดอกเบี้ยครั้งนี้ ทำให้ภาวะเงินตึงตัวที่เกิดในปี 1979 คลี่คลายลงบ้าง เพราะทำให้เงินฝากของธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนเพิ่มขึ้นในอัตราที่น่าพอใจ คือ ร้อยละ 22.0 และ 25.0 ตามลำดับ

ในปี 1981 อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศได้สูงขึ้นอีกครั้งหนึ่ง ทำให้มีการไหลของเงินทุนออกนอกประเทศ และเกิดปัญหาการขาดดุลการชำระเงินรุนแรง มีผลให้คนไม่แน่ใจในค่าเงินบาทและเก็งกำไรกัน ทำให้ภาวะการเงินได้ตึงตัวขึ้นไปอีก ทางกรมจึงประกาศเพิ่มเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืมอีกร้อยละ 1.0 ในเดือนกรกฎาคม 1981 พร้อมทั้งปรับค่าเงินบาทลง 2 ครั้ง

ให้เงินบาทเทียบกับเงินดอลลาร์ลดลงร้อยละ 9.8 มีการยกเลิกระบบ Daily Fixing⁴ และได้เริ่มดำเนินมาตรการซื้อขายดอลลาร์สหรัฐฯกับธนาคารพาณิชย์โดยวิธี SWAP เพื่อเป็นการสร้างความมั่นใจในค่าเงินบาท ผลจากการดำเนินมาตรการเข้มงวดดังกล่าว ทำให้ฐานะดุลการค้าและดุลการชำระเงินในปี 1982 ดีขึ้นมาก การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดลดลงจากร้อยละ 7.0 ของผลิตภัณฑ์ในประเทศเหลือเพียงร้อยละ 2.7 ต่อปี และอัตราเงินเฟ้อลดลงจากร้อยละ 12.7 ในปี 1981 เป็นร้อยละ 5.3 ในปี 1982 อย่างไรก็ตามอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจที่แท้จริงลดลงต่ำสุดนับตั้งแต่แผนพัฒนา ฯ ฉบับที่ 1 เป็นต้นมา คือเพียงร้อยละ 4.1 สาเหตุเพราะการใช้จ่ายในประเทศชะลอต่ำลงมาก มีผลต่อเนื่องให้ความต้องการสินเชื่อลดลง ในขณะที่สถาบันการเงินสามารถระดมเงินฝากได้มาก สภาพคล่องของระบบการเงินได้เปลี่ยนจากที่เคยตึงตัวในปี 1981 มาเป็นสภาพคล่องสูงมากในปี 1982 และสูงต่อเนื่องมาถึงปี 1983 การที่สภาพคล่องของระบบการเงินเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอย่างมาก แสดงให้เห็นถึงจุดบกพร่องของโครงสร้างตลาดเงินในประเทศและการขาดแคลนตราสารการเงินที่สนองความต้องการของผู้ลงทุนได้อย่างพอเพียง ถึงแม้ว่าทางการได้จัดตั้งตลาดซื้อคืนขึ้นเพื่อช่วยในการปรับสภาพคล่องของสถาบันการเงินขึ้นในปี 1979 แล้วก็ตาม

จากการที่สถาบันการเงินมีสภาพคล่องที่สูงมาก กลุ่มธนาคารใหญ่ อันประกอบไปด้วยธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกสิกรไทย และธนาคารกรุงไทย จึงได้ปรับสภาพคล่องส่วนเกินโดยการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดลง ซึ่งมีผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารอื่น ๆ นับตั้งแต่วันที่ 10 กันยายน 1982 เป็นต้นมา ธนาคารพาณิชย์ได้ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากประจำกันเองอีกหลายครั้งภายใต้เพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด จากการเร่งขยายสินเชื่อแก่ภาคเอกชนเพิ่มขึ้น เพื่อลดสภาพคล่องส่วนเกิน จึงเป็นการกระตุ้นให้เกิดการเร่งใช้จ่ายทั้งเพื่อการบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชน ทำให้เศรษฐกิจขยายตัวเร็วขึ้น แต่ขณะเดียวกันก็ทำให้เสถียรภาพของเศรษฐกิจไทยในด้านระหว่างประเทศเลวลง โดยดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 2.7 ของผลิตภัณฑ์ในประเทศปี 1982 เป็นร้อยละ 7.1 ในปี 1983 และการขยายตัวของสินเชื่อที่ธนาคารพาณิชย์ปล่อยให้เอกชนสูงเป็นประวัติการณ์ คือ เพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 33.3 ต่อปี ดังนั้นในช่วงปลายปี 1983 มาถึงต้นปี 1984 ทางการจึงต้องหันกลับมาดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดอีกครั้ง

⁴ Daily Fixing คือ วิธีการที่ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราและธนาคารพาณิชย์กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันร่วมกัน

มีการออกหนังสือขอร้องให้ธนาคารพาณิชย์จำกัดการขยายตัวของสินเชื่อในปี 1984 โดยระบุให้ธนาคารพาณิชย์ปล่อยสินเชื่อให้แก่ภาคเอกชนเพิ่มจากยอดคงค้าง ณ สิ้นปี 1983 ได้ไม่เกินร้อยละ 18.0 ต่อปี (ต่อมาได้ยกเลิกไปในเดือนสิงหาคม 1984 เมื่อสินเชื่อและการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดได้ลดลงเป็นที่น่าพอใจแล้ว) และปรับเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมและดอกเบี้ยเงินฝากกระยะสั้นให้สูงขึ้น ควบคุมเลตเตอร์ออฟเครดิตเพื่อการนำเข้า ในวันที่ 5 พฤศจิกายน 1984 ได้มีการประกาศปรับค่าเงินบาทจากดอลลาร์ละ 23 บาทเป็น 27 บาท มีผลให้ค่าเงินบาทลดลง 14.81 % เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ และได้เปลี่ยนระบบการกำหนดค่าเงินบาทจากการผูกกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นระบบ Basket of currencies แทนคือ ให้ค่าเงินบาทเปลี่ยนแปลงตามเงินสกุลต่าง ๆ ของประเทศคู่ค้าที่สำคัญของไทย ในเดือนกรกฎาคม 1985 ได้ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานและอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมส่วนที่เกินวงเงิน จากร้อยละ 12.0 และ 13.5 เป็น 11.0 และ 12.0 ต่อปีตามลำดับ เพื่อให้สอดคล้องกับภาวะการเงินในประเทศซึ่งมีสภาพคล่องสูงในปลายเดือนธันวาคม 1985 เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศลดลงและเพื่อเป็นการกระตุ้นภาวะเศรษฐกิจให้ฟื้นตัว ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประกาศลดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์จากร้อยละ 19.0 เป็น 17.0 ต่อปี พร้อมทั้งลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์จากร้อยละ 9.0 เป็น 8.5 ต่อปี และกำหนดให้จ่ายดอกเบี้ยเงินฝากประจำระยะเวลาเกิน 3 เดือนขึ้นไปไม่เกิน 11.0 ต่อปีในต้นเดือนมกราคม 1986

จะเห็นได้ว่า การดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่ 4 นี้ มุ่งเพื่อให้ระบบการเงินในประเทศสอดคล้องกับสถานการณ์ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นไม่ว่าจากภายในหรือภายนอกประเทศ โดยมีการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานหลายครั้ง มาตรการด้านอัตราแลกเปลี่ยนก็ยืดหยุ่นมากขึ้น และมีการพัฒนาตลาดการเงินในประเทศด้วยการจัดตั้งตลาดซื้อคืนพันธบัตรขึ้นเมื่อวันที่ 9 เมษายน 1979 นอกจากนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยได้พยายามปรับโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืมให้มีความยืดหยุ่นมากขึ้นด้วย โดยการกำหนดเฉพาะเพดานอัตราดอกเบี้ยเท่านั้นและให้ธนาคารพาณิชย์เปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืมกันเองภายใต้เพดานอัตราดอกเบี้ยที่กำหนด เพื่อพัฒนาตลาดการเงินให้มีการปรับตัวสอดคล้องกับภาวะการเงินทั้งในและนอกประเทศ ซึ่งนับตั้งแต่ 10 กันยายน 1982 กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ได้เป็นผู้นำในการปรับอัตราดอกเบี้ยทั้งเงินฝากและเงินให้กู้ยืมในตลาดการเงินอย่างต่อเนื่องตลอดมา

3.5 ช่วงที่ 5 (ปี ค.ศ. 1986-1989)

ในปี 1986 ปัญหาสภาพคล่องส่วนเกินได้ทวีขึ้นตามลำดับ จากที่เริ่มขึ้นในปี 1985 สาเหตุก็เพราะความไม่สมดุลของการขยายตัวของเงินฝากกับสินเชื่อ โดยอัตราการขยายตัวของเงินฝากมีค่าร้อยละ 12.6 ต่อปี ทั้ง ๆ ที่ธนาคารพาณิชย์ได้ลดอัตราดอกเบี้ยลงถึง 4 ครั้ง ในขณะที่อัตราการขยายตัวของสินเชื่อมีค่าร้อยละ 4.4 ต่อปี แม้ว่าธนาคารพาณิชย์จะลดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมก็ตาม สาเหตุที่การขยายตัวของสินเชื่อชะลอลงในช่วงที่สภาพคล่องทางการเงินมีอยู่สูงก็เนื่องจากเศรษฐกิจไทยยังไม่ฟื้นตัวชัดเจน ทำให้นักลงทุนชะลอการตัดสินใจลงทุนเพิ่ม และมีการนำเงินเข้าจากต่างประเทศโดยภาคเอกชนเป็นจำนวนมาก ประกอบกับธนาคารพาณิชย์เองได้เพิ่มความระมัดระวังในการให้สินเชื่อมากขึ้น หลังจากประสบปัญหาการขาดคุณภาพของสินเชื่อที่ให้ แก่ลูกค้าจนก่อให้เกิดหนี้มีปัญหามากมาย เช่น กรณีธนาคารมหานคร ธนาคารนครหลวงไทย เป็นต้น ทำให้ฐานะการเงินของธนาคารพาณิชย์ดังกล่าวเสื่อมลง จนถูกทางการสั่งให้ดำเนินการปรับปรุงฐานะการเงิน จากสาเหตุดังกล่าว ทำให้เป้าหมายหลักในการดำเนินกิจการของธนาคารพาณิชย์ได้เปลี่ยนไป กล่าวคือ แต่เดิมที่เคยเน้นการขยายตัวของกิจการ เพื่อรักษาส่วนแบ่งตลาดมาเป็นความพยายามที่จะปรับปรุงฐานะการเงินให้มั่นคงขึ้น โดยการปรับปรุงคุณภาพสินทรัพย์ และการบริหารงาน รวมทั้งความพยายามที่จะลดและกระจายความเสี่ยงของธนาคารจากการให้สินเชื่อในตลาดที่มีความเสี่ยงสูงในขณะนั้น อันเนื่องมาจากภาวะเศรษฐกิจเลวร้ายภายหลังจากรัฐบาลประกาศลดค่าเงินบาทเมื่อวันที่ 10 ตุลาคม 1984 โดยให้ความสนใจแก่ผู้กู้รายย่อยและขนาดกลางมากขึ้นกว่าเดิม

จากการที่สภาพคล่องส่วนเกินของระบบการเงินสูงขึ้นตามลำดับ ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยลดต่ำลงเกือบจะต่อเนื่องกัน จะเห็นได้จากอัตราดอกเบี้ยในตลาดกู้ยืมระหว่างธนาคารและอัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนระยะสั้นลดต่ำลง ประกอบกับในปี 1986 มีปัจจัยจากภายนอกประเทศเป็นปัจจัยเสริมทำให้อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศลดลงอย่างรวดเร็วยิ่งขึ้น เนื่องมาจากการที่ราคาน้ำมันและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดโลกตกต่ำลงสู่ระดับต่ำสุดในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ส่งผลให้เศรษฐกิจตกต่ำทั่วโลก อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ หลายประเทศประสบกับปัญหาการขาดดุลการค้าและดุลการชำระเงิน โดยเฉพาะสหรัฐฯ ที่ต้องประสบปัญหาขาดดุลทั้งการค้าและดุลงบประมาณ ทำให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนตัวลง และมีการลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจให้ฟื้นตัว ผลจากอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ ลดต่ำลงทำให้อัตราดอกเบี้ยในระบบการเงินของ

โลกลดตาม รวมทั้งอัตราดอกเบี้ยของไทยด้วย ทางธนาคารพาณิชย์ได้ทำการปรับสภาพคล่องส่วนเกินโดยการชำระหนี้ต่างประเทศ ถือพันธบัตรรัฐบาลมากขึ้น เป็นต้น สำหรับทางธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้ช่วยบรรเทาปัญหาสภาพคล่องส่วนเกินด้วยการดำเนินมาตรการให้อัตราดอกเบี้ยลดลงได้เร็วขึ้น โดยการลดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืม 2 ครั้ง คือ เมื่อวันที่ 2 มกราคม และ 5 มีนาคม 1986 ทำให้เพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทออมทรัพย์ลดจากเดิมร้อยละ 9.0 เป็น 8.5 และ 7.25 ต่อปีตามลำดับ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำระยะ 3 เดือนขึ้นไปจากร้อยละ 13.0-14.0 ต่อปีเป็น 11.0 และ 9.50 ต่อปีตามลำดับ ส่วนเพดานดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่กิจการต่าง ๆ สูงสุดลดลงจากร้อยละ 19.0 เป็น 17.0 และ 15.0 ต่อปีตามลำดับ โดยเงินที่ต้องจ่ายคืนเมื่อสิ้นระยะเวลานี้ หากธนาคารพาณิชย์ยอมให้ผู้ฝากถอนก่อนกำหนดได้ ให้จ่ายดอกเบี้ยสำหรับระยะเวลาที่ได้ฝากไว้จริงไม่เกินที่ธนาคารพาณิชย์กำหนดให้กับเงินฝากประเภทออมทรัพย์

นอกจากนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยยังได้ดำเนินการดูดซับสภาพคล่องด้วยการขายพันธบัตรในตลาดซื้อคืน มีการเพิ่มประเภทของการซื้อขายพันธบัตรในตลาดซื้อคืนให้ยาวขึ้นตามภาวะการมีสภาพคล่องส่วนเกินเป็นระยะต่อเนื่องของระบบการเงิน มีการลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานและอัตราดอกเบี้ยรับที่ลดตัวสัญญาใช้เงินที่เกิดจากการประกอบกิจกรรมเกษตรอุตสาหกรรม พาณิชยกรรม การส่งออกทั่วไป รวมทั้งได้ผ่อนผันการดำรงสินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิของระบบธนาคารพาณิชย์ การดำเนินมาตรการต่าง ๆ ดังกล่าวก็เพื่อบรรเทาปัญหาสภาพคล่องสูง และเพื่อกระตุ้นภาวะเศรษฐกิจและการลงทุนให้ฟื้นตัวขึ้น อย่างไรก็ตามสภาพคล่องในระบบการเงินในประเทศไทยยังคงสูงมาก ธนาคารพาณิชย์หลายแห่งได้ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง จากในช่วงต้นปี 1986 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์อยู่ในระดับร้อยละ 8.50 และเงินฝากประจำประเภท 3 เดือน 6 เดือน และ 1 ปีขึ้นไป อยู่ในระดับร้อยละ 10.5-11.0 จนกระทั่งในปลายปี 1986 อัตราดอกเบี้ยออมทรัพย์ลดลงเหลือร้อยละ 5.5 และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำประเภท 3 เดือน 6 เดือน และ 1 ปีขึ้นไป ลดลงเหลือร้อยละ 6.75, 7.0 และ 7.25 ตามลำดับ สำหรับอัตราดอกเบี้ย MOR และ MLR ลดลงจาก 15.5 ทั้งสองอัตราเหลือเพียง 12.25 และ 12.0 ตามลำดับ

ในปี 1987 ภาวะเศรษฐกิจได้ขยายตัวขึ้นอย่างมาก ส่งผลให้มีการลงทุนเพิ่มสูงขึ้น ลินเชื่อที่ระบบธนาคารพาณิชย์ให้แก่ภาคเอกชนขยายตัวเพิ่มขึ้นเร็วมากจากร้อยละ 4.9 ต่อปีเมื่อสิ้นปี 1986 เป็นร้อยละ 22.6 ต่อปีเมื่อสิ้นปี 1987 ในขณะที่อัตรากาขยายตัวของเงินฝากอยู่ในระดับ

ต่ำกว่าเล็กน้อย คือ ร้อยละ 20.3 ต่อปี การที่เงินเชื่อในภาคเอกชนมีการขยายตัวเพิ่มในอัตราสูงมากเป็นผลสืบเนื่องมาจากสาเหตุ 3 ประการ คือ *ประการแรก* เศรษฐกิจขยายตัวขึ้นมากจากภาคการส่งออกภายหลังจากที่เคยซบเซาในปีก่อน *ประการที่สอง* อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง *ประการสุดท้าย* สถาบันการเงินมีความพร้อมที่จะขยายสินเชื่อเพิ่มขึ้น เนื่องจากผ่านพ้นช่วงที่ต้องปรับตัวเพื่อแก้ปัญหาสินเชื่อขาดคุณภาพไปแล้ว โดยเฉพาะในช่วงหลังไตรมาสที่ 2 ของปี 1987 เป็นต้นมา ทำให้สภาพคล่องของระบบการเงินลดลงตามลำดับจนอยู่ในภาวะค่อนข้างตึงตัว เพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจดังกล่าว ธนาคารพาณิชย์ได้เพิ่มทุนเป็นจำนวนถึง 10,859.7 ล้านบาท จากภาวะการเงินที่ตึงตัวดังกล่าว ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้นทุกประเภท อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์และอัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนสูงขึ้นจากเฉลี่ยร้อยละ 6.5 และ 5.4 ต่อปีในเดือนธันวาคม 1987 เป็นร้อยละ 10.6 และ 9.2 ในเดือนธันวาคม 1988 และเนื่องจากแหล่งเงินให้กู้ส่วนใหญ่มาจากเงินฝาก ธนาคารพาณิชย์หลายแห่งก็ได้แข่งขันกันระดมเงินฝาก โดยทยอยกันเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากประจำทุกประเภทตั้งแต่กลางเดือนมิถุนายนเป็นต้นมา อัตราดอกเบี้ยออมทรัพย์ได้ปรับตัวสูงขึ้นจากร้อยละ 5.50 เป็นร้อยละ 6.25-7.25 ในช่วงปลายปี อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำระยะเวลา 3 เดือน 6 เดือน และ 1 ปีขึ้นไป ปรับตัวสูงขึ้นจากร้อยละ 6.75, 7.00 และ 7.25 ตามลำดับ เป็นอยู่ในช่วงร้อยละ 6.75-9.50 ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำในช่วงปลายปี สำหรับอัตราดอกเบี้ย MOR และ MLR เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 11.5 ต่อปีในต้นปี 1987 เป็นร้อยละ 12.0 ต่อปีในปลายปี จึงพบว่าในช่วงเวลานี้ ธนาคารได้ดำเนินมาตรการที่เข้มงวดขึ้น และการปรับอัตราดอกเบี้ยมีลักษณะที่เอื้ออำนวยต่อผู้ฝากในต่างจังหวัดมากขึ้น โดยได้รับผลตอบแทนสุทธิจากการฝากสูงกว่าในกรุงเทพฯ ประกอบกับราคาพืชผลดีขึ้นในหลายปีที่ผ่านมา เงินฝากนอกเขตกรุงเทพฯ จึงขยายตัวสูงกว่าในเขตกรุงเทพฯ เป็นครั้งแรกในรอบหลายปีที่ผ่านมา คือ อัตราการขยายของเงินฝากในเขตกรุงเทพฯ 18.2% ส่วนนอกเขตกรุงเทพฯ 24.0%

ต่อมาในช่วงครึ่งปีแรกของปี 1989 สภาพคล่องของระบบการเงินในประเทศเริ่มปรับตัวดีขึ้นเกินกว่าที่คาดไว้ แม้ว่าอัตราการขยายตัวของเงินฝากจะน้อยกว่าอัตราการขยายตัวของสินเชื่อ คือ อัตราขยายตัวของเงินฝากเพิ่มสูงขึ้นเป็นร้อยละ 21.6 ในขณะที่อัตราการขยายตัวของสินเชื่ออยู่ในระดับร้อยละ 29.2 อันเป็นผลให้สภาพคล่องในระบบการเงินในประเทศตึงตัว แต่ก็ไม่รุนแรงนัก เนื่องจากมีการไหลเข้ามาของเงินทุนต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง ทำให้เกิดการเกินดุลการชำระเงินถึง 48,000 ล้านบาท จากการลงทุนโดยตรงและเพื่อซื้อหลักทรัพย์ ประกอบกับดอกเบี้ย

พันธบัตรรัฐบาลที่ครบกำหนดชำระได้เข้ามาเสริมในระบบจำนวน 2,700 ล้านบาทในเดือนเมษายน และค่าเงินดอลลาร์สหรัฐก็สูงขึ้นจาก 25.30 ในช่วงต้นปี 1989 เป็น 25.92 ในเดือนมิถุนายน 1989 เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.5 แต่นักลงทุนก็คาดว่าค่าเงินดอลลาร์คงจะแข็งตัวได้ไม่นาน เนื่องจากสหรัฐยังมีปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและการชะลอตัวของเศรษฐกิจอยู่ ซึ่งเป็นอุปสรรคสำคัญต่อค่าเงินดอลลาร์ นักลงทุนส่วนใหญ่จึงพากันเทขายเงินดอลลาร์สหรัฐ ส่งผลให้ปริมาณเงินบาทในระบบเพิ่มสูงขึ้นสอดคล้องกับภาวะการลงทุนเป็นอย่างดี จากสาเหตุหลายประการดังกล่าว ทำให้ภาวะเงินตึงตัวในระบบเศรษฐกิจผ่อนคลายลง

อย่างไรก็ตาม จากการที่อัตราการขยายตัวของเงินฝากน้อยกว่าอัตราการขยายตัวของสินเชื่อ ทำให้เกิดการแข่งขันกันระดมเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ทั้งในรูปบริการและอัตราดอกเบี้ย ตลอดจนการคิดดอกเบี้ยได้โตะที่ผิดต่อกฎหมายเกิดขึ้นสำหรับลูกค้าที่เป็นผู้ฝากเงินรายใหญ่ โดยในช่วงนี้แนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นมีทิศทางสูงขึ้น จนกระทั่งอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสูงจนเพดานทั้งหมด กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์อยู่ที่ระดับร้อยละ 7.25 ต่อปี และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำอยู่ที่ระดับร้อยละ 9.5 ต่อปี ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ก็ปรับตัวสูงขึ้นเช่นกัน โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้ารายย่อยสูงขึ้นเป็นร้อยละ 14-15 ต่อปี และอัตราดอกเบี้ยสำหรับลูกค้าชั้นดีสูงขึ้นเป็นร้อยละ 11-12 ต่อปี แต่ธนาคารพาณิชย์ยังคงเรียกร้องให้ธนาคารแห่งประเทศไทยปรับเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ให้มากกว่าร้อยละ 15 ต่อปี ธนาคารแห่งประเทศไทยพิจารณาแล้วเห็นว่า สภาพคล่องของปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจยังมีอยู่สูงจากการไหลเข้ามาของเงินทุนต่างประเทศ อีกทั้งต้องการส่งเสริมภาวะการลงทุนและรักษาระดับอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่มีอยู่สูง จึงจำเป็นต้องใช้มาตรการตรึงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ไว้ที่ระดับเดิมคือ ร้อยละ 15 ต่อปี

กล่าวโดยสรุปก็คือ ในช่วงที่ 5 นี้ การดำเนินมาตรการด้านดอกเบี้ยต่าง ๆ ของทางการเพื่อมุ่งส่งเสริมการขยายตัวทางเศรษฐกิจและแก้ไขปัญหาสภาพคล่องทางการเงินเป็นสำคัญ โดยในตอนต้นของช่วงนี้ได้มีสภาพคล่องสูงมากและค่อย ๆ ตึงตัวขึ้นเป็นลำดับ เนื่องจากสัดส่วนความต้องการสินเชื่อเพื่อการลงทุนมีมาก ในขณะที่ระบบเศรษฐกิจของประเทศขาดแคลนเงินออม จนกระทั่งรัฐบาลเริ่มหันมาดำเนินมาตรการเพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจโดยการชะลอการลงทุนลง หากปล่อยให้เศรษฐกิจเติบโตเร็วเกินไปจะก่อให้เกิดปัญหาอื่น ๆ ตามมาภายหลัง

3.6 ช่วงที่ 6 (ปี ค.ศ. 1989-กลางปี ค.ศ. 1997)

สืบเนื่องมาจากแนวความคิดของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ที่มีนโยบายหลักด้านการเงิน เน้นการส่งเสริมการระดมเงินออมระยะยาวภายในประเทศ เพื่อให้เกิดความคล่องตัวของระบบการเงินในการที่จะระดมทุนมาเพื่อใช้พัฒนาประเทศ อีกทั้งเป็นการลดช่องว่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ลงมา สิ่งที่ตามมาจากแนวความคิดดังกล่าวก็คือ การประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทยให้ยกเลิกเพดานดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์เฉพาะประเภทอายุเกิน 1 ปีขึ้นไป โดยมีผลบังคับใช้นับแต่วันที่ 1 มิถุนายน 1989 เป็นต้นไป ซึ่งเดิมมีการกำหนดเพดานดอกเบี้ยเงินฝากประเภทนี้ในอัตราร้อยละ 9.5 ต่อปี แต่ทั้งนี้ธนาคารพาณิชย์จะต้องพิจารณากำหนดอัตราดอกเบี้ยกันเองและประกาศให้ธนาคารแห่งประเทศไทยและประชาชนได้รับทราบทั่วกัน สำหรับเงินฝากประเภทอื่น ได้แก่ เงินฝากออมทรัพย์ยังคงเพดานไว้ร้อยละ 7.25 ต่อปี ส่วนเงินฝากประจำระยะ 3 เดือนถึง 1 ปียังคงเพดานที่ร้อยละ 9.5 ต่อปี และทางการจะพิจารณาดำเนินการทางด้านภาษีอากรเพื่อช่วยผู้ฝากรายย่อยให้ได้รับผลตอบแทนจากเงินฝากมากขึ้น ต่อมาเมื่อวันที่ 16 สิงหาคม 1989 กระทรวงการคลังได้อนุมัติให้ยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินฝากระยะเวลาตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไปสำหรับผู้ฝากรายย่อยที่มีเงินฝากน้อยกว่า 2 แสนบาทในธนาคารพาณิชย์ ธนาคารออมสิน ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์ และธนาคารอาคารสงเคราะห์ ส่วนผู้ฝากเงินในบริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ และบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ ให้ยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินฝากได้หากฝากเงินระยะเวลาตั้งแต่ 18 เดือนขึ้นไป สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์นั้นยังคงให้อยู่ในระดับร้อยละ 15 ต่อปีเช่นเดิม

จากการประกาศนโยบายอัตราดอกเบี้ยเงินฝากระยะยาวลอยตัวเป็นทางการอย่างฉับพลัน เมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม 1989 และมีผลบังคับใช้วันที่ 1 มิถุนายน 1989 ทำให้ธนาคารพาณิชย์ปรับตัวไม่ทันในระยะแรกจึงทำให้ธนาคารพาณิชย์มีกำไรลดลงจากการที่ต้นทุนในรูปแบบดอกเบี้ยเงินฝากสูงขึ้นและยังมีผลให้ปัญหาดอกเบี้ยได้โตะลดลงอีกด้วย อย่างไรก็ตามการประกาศนโยบายดังกล่าวนี้ทำให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดมีการปรับตัว แต่การปรับตัวนี้จะเป็นลักษณะช้า ๆ อย่างค่อยเป็นค่อยไป เพราะยังมีข้อจำกัดจากเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ตรึงไว้อยู่ ต่อมาเมื่อวันที่ 16 มีนาคม 1990 ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้ประกาศเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยอันมีสาระสำคัญประกอบด้วยการเพิ่มเพดานดอกเบี้ยเงินกู้จากเดิมอีกร้อยละ 1.5 เป็นร้อยละ 16.5 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อต้องการชะลอการขยายตัวของสินเชื่อ อันจะส่งผลช่วยลดให้อัตราการ

ขยายตัวของเงินเพื่อลดลง เนื่องจากปลายปี 1989 หลายฝ่ายได้วิตกถึงผลเสียหายอันอาจจะเกิดจากการขยายตัวของเงินเพื่อที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างมากในช่วงครึ่งหลังของปี 1989 โดยที่เมื่อสิ้นปี 1989 อัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ระดับร้อยละ 5.4 เทียบกับร้อยละ 3.8 เมื่อปี 1988 จนกระทั่งในเดือนมกราคม 1990 ได้เพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 6.1 และร้อยละ 6.0 ในเดือนกุมภาพันธ์ และในประกาศครั้งนี้ยังได้ยกเลิกอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนถึง 1 ปี ให้เป็นอัตราลอยตัวด้วย หรืออาจกล่าวได้ว่าภายหลังจากการประกาศฉบับดังกล่าวทำให้เงินฝากประจำทุกประเภทไม่มีเพดานสูงสุดสำหรับการจ่ายดอกเบี้ย โดยแต่ละธนาคารสามารถจะกำหนดอัตราดอกเบี้ยจ่ายให้กับลูกค้าเท่าใดก็ได้ ขึ้นอยู่กับฐานะของแต่ละธนาคาร ทั้งนี้เพราะธนาคารแห่งประเทศไทยต้องการที่จะระดมเงินออมควบคู่ไปกับการควบคุมการขยายตัวของสินเชื่อด้วย โดยยังให้คงเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ไว้ที่ร้อยละ 7.25 และในที่สุดภายหลังจากการศึกษาถึงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ที่เหมาะสมแล้ว ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้ประกาศเพิ่มเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์จากเดิมอีกร้อยละ 1.75 เป็นร้อยละ 9.0 และให้มีผลบังคับใช้ทันทีในวันที่ประกาศคือ วันที่ 30 มีนาคม 1990 เป็นต้นไป

ดังนั้น ภายหลังจากการปรับอัตราดอกเบี้ยต่าง ๆ ย่อมส่งผลกระทบต่อบุคคลหลายฝ่ายดังนี้ ผู้ฝากเงินจะได้รับประโยชน์โดยตรงโดยเฉพาะสำหรับการฝากประจำทุกประเภท กล่าวคือ แต่ละธนาคารได้เพิ่มอัตราดอกเบี้ยให้กับลูกค้าแตกต่างกันตามฐานะของธนาคารและระยะเวลา โดยการฝากประจำ 3 เดือนถึง 1 ปี ซึ่งมักจะกำหนดเป็น 3, 6, 9, และ 12 เดือน อยู่ที่อัตราร้อยละ 11.00-12.00 ส่วนการฝากประจำเกิน 1 ปีขึ้นไปนั้น บางธนาคารให้ดอกเบี้ยสูงถึงร้อยละ 12.5 แต่ต้องเป็นการฝากประเภท 24 เดือนเท่านั้น สำหรับประเภทอื่น เช่น 15, 18 และ 21 เดือนก็ลดลงตามลำดับซึ่งเมื่อเทียบกับก่อนประกาศเป็นอัตราลอยตัวนั้น เงินฝากประจำ 3 เดือนถึง 1 ปี จะได้รับดอกเบี้ยเพียงร้อยละ 9.5 เท่ากันหมดทุกระยะเวลา ส่วนอัตราดอกเบี้ยออมทรัพย์เมื่อมีการขยายเพดานขึ้น แต่ละธนาคารได้ขยับขึ้นเต็มเพดานที่ทางการกำหนดคือ ร้อยละ 9.0 เพื่อจูงใจมิให้ลูกค้าโยกย้ายบัญชีมาเป็นเงินฝากประจำ เพราะการจ่ายดอกเบี้ยเงินฝากประจำจะเป็นภาระต่อธนาคารมากกว่าดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยได้ตามสภาพการณ์ ดังนั้นรูปแบบของการออมจึงยังทรงตัวเช่นเดิม คือ สัดส่วนของการฝากออมทรัพย์ประมาณร้อยละ 30 ฝากประจำร้อยละ 60 และนอกนั้นเป็นการฝากประเภทกระแสรายวัน ขณะเดียวกันธนาคารพาณิชย์ก็ได้ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าทั่วไปเต็มตามเพดาน คือ ร้อยละ 16.5 ด้วย สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (Prime Rate) ขยับสูงขึ้นจากร้อยละ 13.0-

13.5 เป็นร้อยละ 14.5 ทำให้ลูกค้ารายใหญ่อาจกู้เงินจากต่างประเทศเข้ามามากขึ้น เพราะอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศอยู่ที่ประมาณร้อยละ 8.5-9.0% เมื่อรวมค่าใช้จ่ายต่าง ๆ แล้วก็จะมีต้นทุนการกู้เพียงร้อยละ 11.0 เท่านั้น ซึ่งยังต่ำกว่าการกู้ในประเทศถึงร้อยละ 3.5

ต่อมาธนาคารแห่งประเทศไทยได้ผ่อนคลายด้านอัตราดอกเบี้ยในประเทศเพิ่มขึ้นตามลำดับ เพื่อให้สถาบันการเงินต่าง ๆ มีการแข่งขันกันอย่างเสรี โดยประกาศยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ เมื่อวันที่ 8 มกราคม 1992 และยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เมื่อวันที่ 1 มิถุนายน ปีเดียวกัน พร้อม ๆ กับการประกาศยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ยืมของบริษัทเงินทุนและบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ ดังแสดงในตารางที่ ๕ นับตั้งแต่นั้น การกำหนดอัตราดอกเบี้ยของสถาบันการเงินก็เป็นไปตามภาวะกลไกตลาดการเงิน

โดยทั่วไปอัตราดอกเบี้ยทุกตัวจึงมีแนวโน้มลดลงในช่วงปี 1990-1993 ยกเว้นในปลายปี 1990 ซึ่งเป็นช่วงวิกฤตการณ์อ่าวเปอร์เซีย สภาพคล่องของตลาดเงินในประเทศเกิดการตึงตัวอย่างมาก เป็นเหตุให้ทางการต้องปรับเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ขึ้นจากร้อยละ 16.5 เป็น 19.0 อย่างไรก็ตามเมื่อเหตุการณ์กลับคืนสู่สภาพปกติในต้นปี 1991 อัตราดอกเบี้ยในตลาดโลกได้เริ่มลดลงอย่างสม่ำเสมอ ส่วนอัตราดอกเบี้ยในประเทศก็เริ่มลดลงตามเช่นเดียวกัน แม้ว่าจะมีความผันผวนค่อนข้างมากในช่วงต้นถึงกลางปี 1991 เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองในประเทศโดยเฉพาะอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารและตลาดซื้อคืนได้กลับพุ่งขึ้นสูงถึงร้อยละ 16.0 และ 14.0 ในเดือนมิถุนายน 1991 ตามลำดับก่อนที่จะลดลงอย่างรวดเร็วตามแนวโน้มตลาดโลกจนถึงระดับต่ำสุดที่ร้อยละ 4.0 และ 2.5 ในเดือนมีนาคม 1992 ตามลำดับ จนกระทั่งในเดือนตุลาคม 1993 อัตราดอกเบี้ยดังกล่าวก็ได้ลดต่ำเป็นประวัติการณ์เหลือเพียงร้อยละ 1.0-2.0 อันเนื่องมาจากเงินทุนต่างประเทศไหลเข้ามาเป็นจำนวนมากโดยผ่านทางศูนย์วิเทศธนกิจกรุงเทพ(BIB) การออกตราสารหนี้ในตลาดเงินต่างประเทศและการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ สำหรับอัตราดอกเบี้ย MOR และ MLR ของธนาคารพาณิชย์ในช่วงแรกได้เพิ่มขึ้นสูงถึง ร้อยละ 16.5 เมื่อมีการปรับเพดานอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวข้างต้น แต่หลังจากนั้นก็ยังมีแนวโน้มลดลงโดยตลอด ในขณะที่อัตราสูงสุดที่เรียกเก็บจากลูกค้ารายย่อยแทบไม่มีการเปลี่ยนแปลงเลย เนื่องจากธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่จะเน้นหนักการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกค้ารายใหญ่ ทำให้อำนาจต่อรองของลูกค้ารายย่อยต่อธนาคารพาณิชย์จะมีน้อยกว่าลูกค้ารายใหญ่ นอกจากนี้อัตราความเสี่ยง

ตารางที่ 3.4
การประกาศยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน และบริษัท
เครดิตฟองซิเอร์ ในช่วงปี 1989-1992

| ครั้งที่ | วันประกาศบังคับใช้ | มาตรการประกาศยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ย |
|---|--------------------|---|
| ธนาคารพาณิชย์ | | |
| 1 | 1 มิถุนายน 1989 | ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำประเภทอายุเกินกว่า 1 ปีขึ้นไป ซึ่งเดิมกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทนี้ในอัตราร้อยละ 9.5 ต่อปี |
| 2 | 16 มีนาคม 1990 | ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำประเภท อายุตั้งแต่ 3 เดือนถึง 1 ปี ซึ่งเดิมกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทนี้ในอัตราร้อยละ 9.5 ต่อปี |
| 3 | 8 มกราคม 1992 | ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ ซึ่งเดิมกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทนี้ ในอัตราร้อยละ 12.0 ต่อปี |
| 4 | 1 มิถุนายน 1992 | ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม ซึ่งเดิมกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมในอัตราร้อยละ 19.0 ต่อปี |
| บริษัทเงินทุน และบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ | | |
| 1 | 1 มิถุนายน 1992 | ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยการจ่ายเงินกู้ยืมจากประชาชน หรือ รับจากประชาชน ซึ่งเดิมกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยประเภทนี้ในอัตราร้อยละ 18.0 ต่อปี ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมหรือส่วนลด ซึ่งเดิมกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยประเภทนี้ในอัตราร้อยละ 21.0 ต่อปี และยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยการให้กู้ยืมเพื่อการจัดหาที่อยู่อาศัยแก่ผู้มีรายได้น้อย ซึ่งเดิมกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยประเภทนี้ในอัตราร้อยละ 19.5 ต่อปี |

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย, อังใน สุพรรณิ พัทธมาสกุล, ผลของค่าความเข้มข้นของการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศต่อนโยบายการเงินในประเทศไทย (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์), 2538.

ของโครงการรายย่อยอยู่ในระดับสูงกว่าโครงการรายใหญ่ ดังนั้นมาตรการหนึ่งที่จะช่วยแก้ปัญหาการรับภาระอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่อยู่ในระดับสูงของลูกค้ารายย่อย คือ การกำหนดอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงขึ้นสำหรับลูกค้ารายย่อยขั้นต่ำ โดยคำนวณจากต้นทุนของธนาคารพาณิชย์ เรียกว่า MRR (Minimum Retail Rate) และได้เริ่มประกาศใช้เมื่อเดือนตุลาคม 1993 โดยมีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 13.1 อย่างไรก็ตามค่าของ MRR จะแตกต่างกันระหว่างธนาคารพาณิชย์ด้วยกัน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับต้นทุนของแต่ละธนาคาร กล่าวคือ กลุ่มของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 6 แห่งจะมีอัตราดอกเบี้ยที่ใกล้เคียงกัน ส่วนอีกกลุ่มหนึ่งที่มีธนาคารรวม 9 แห่งจะมีอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าธนาคารใหญ่

ในช่วงต้นปี 1994 สภาพคล่องในระบบเริ่มลดน้อยลง ซึ่งเป็นผลมาจากความขบเซ้าของตลาดหลักทรัพย์และการดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวดมากขึ้นของสหรัฐอเมริกา เงินทุนเริ่มไหลออกเป็นจำนวนมาก ประกอบกับฐานะทางการคลังในต้นปี 1994 เริ่มมีการเกินดุลซึ่งเป็นการดูดสภาพคล่องออกจากระบบ การลดลงของสภาพคล่องในระบบส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์หลายธนาคารเริ่มมีการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ให้เพิ่มสูงขึ้น และจากสภาพการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงมากขึ้น การเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยตอบสนองการเปลี่ยนแปลงของสภาพคล่องได้อย่างฉับไว ซึ่งในภาวะการเงินปัจจุบันของไทยดูเหมือนว่า การเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยจากต่างประเทศนับเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ โดยเฉพาะอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐอเมริกาซึ่งขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจและการดำเนินนโยบายการเงินของสหรัฐฯ เป็นสำคัญ นอกจากนี้ยังขึ้นอยู่กับวิกฤตการณ์ทางการเงินในตลาดการเงินโลก เช่น วิกฤตการณ์ค่าเงินเปโซซึ่งก่อให้เกิดข่าวลือค่าเงินบาท ภูเขาไฟระเบิดที่เมืองโกเบประเทศญี่ปุ่น การล้มละลายของบริษัทแบริงส์ และการเกิดภาวะค่าเงินดอลลาร์อ่อนตัวลงจนมีการนำเงินบาทไปซื้อดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อชำระหนี้จำนวนมาก เป็นต้น สิ่งต่าง ๆ เหล่านี้ล้วนส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจไทย จะเห็นได้จากในช่วงไตรมาสแรกของปี 1995 มีเม็ดเงินลงทุนจากต่างประเทศในภาคธุรกิจที่มีไซธนาคารพาณิชย์ไหลออกเป็นจำนวนถึง 30,300 ล้านบาท จนก่อให้เกิดภาวะการเงินตึงตัวขึ้น แต่ภาวะการเงินได้ผ่อนคลายลงในต้นไตรมาสที่ 2 อันเนื่องมาจากธนาคารแห่งประเทศไทยได้ดำเนินมาตรการอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบการเงิน กอปรกับนักลงทุนเริ่มมีความเชื่อมั่นในค่าเงินบาทและภาวะเศรษฐกิจไทยซึ่งกำลังขยายตัว ผลักดันให้เงินทุนจากต่างประเทศไหลเข้ามาลงทุนในประเทศไทยอย่างต่อเนื่องนับแต่เดือนเมษายนเป็นต้นมา จากสาเหตุดังกล่าวในช่วงปี 1995 อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศจึงปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการดำเนินนโยบายเข้มงวดทางการเงินของทางการเพื่อรักษาเสถียรภาพโดยรวมของระบบเศรษฐกิจ ด้วยการควบคุมสภาพคล่องของระบบมี

ให้อยู่ในระดับที่สูงเกินไปจนก่อให้เกิดแรงกดดันต่อภาวะเงินเฟ้อในประเทศและการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด อาทิ การจำกัดการขยายตัวของสินเชื่อทั้งปี 1995 ของระบบธนาคารพาณิชย์มิให้เกินร้อยละ 24.5 เป็นต้น อัตราดอกเบี้ยในประเทศจึงทรงตัวอยู่ในระดับสูง

ในช่วงปี 1995-1996 อัตราดอกเบี้ยในประเทศมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นหลายครั้งและทรงตัวอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้เป็นผลมาจากนโยบายเข้มงวดทางการเงินของทางการเพื่อควบคุมการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 1995 จากภาวะเหตุการณ์น้ำท่วม การคงอัตราดอกเบี้ยในประเทศไว้ในเกณฑ์สูงทำให้เงินทุนยังคงไหลเข้าจากต่างประเทศเป็นจำนวนมาก เพื่อเก็งกำไรจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งเป็นการเพิ่มปริมาณเงินในระบบ จึงไม่ได้ช่วยแก้ไขปัญหาเงินเฟ้อและยังเป็นแรงกดดันให้อัตราเงินเฟ้อขยายตัวสูงขึ้นอีกด้วย ขณะที่ความต้องการสินเชื่อชะลอตัวลดลงกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชน และส่วนหนึ่งได้ส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออกของประเทศ ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และภาวะตลาดหุ้นซบเซาต่อเนื่อง การขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 1996 จึงชะลอตัวลงจากปีก่อน

เมื่อพิจารณาความเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยในปี 1996 อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารโดยเฉลี่ยอยู่ในระดับร้อยละ 11.4 ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี อยู่ที่ระดับร้อยละ 8.5-11.00 และ MOR, MLR อยู่ที่ระดับร้อยละ 13.25 -14.00 ต่อปี เนื่องจากที่ผ่านมา เศรษฐกิจสหรัฐฯโดยรวมขยายตัวในเกณฑ์ดี จึงเป็นการสนับสนุนให้ค่าเงินดอลลาร์แข็งขึ้นเมื่อเทียบกับเงินสกุลสำคัญส่งผลให้มีการขายเงินบาทเพื่อถือดอลลาร์ไว้ ทางการจึงจำเป็นต้องปกป้องค่าเงินบาทโดยการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะสั้นเพื่อลดการเก็งกำไรในค่าเงินบาท ซึ่งส่งผลให้สภาพคล่องในระบบตึงตัวขึ้นเป็นครั้งคราว แม้ว่าจะมีเม็ดเงินจากกองทุนบำเหน็จบำนาญ(กบข.)และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพที่หมุนเวียนเข้าสู่ระบบการเงินของประเทศรวมกันประมาณ 1 แสนล้านบาท แต่เม็ดเงินดังกล่าวก็ถูกดูดซับไปเกือบทั้งหมดจากความต้องการใช้เงินของทางการจากการออกพันธบัตร ZERO COUPON BOND และพันธบัตรของธนาคารแห่งประเทศไทย

ในช่วงที่ 6 นี้ ทางการได้ดำเนินมาตรการเข้มงวดทางการเงินเพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจที่สับสนเนื่องจากภาวะการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและอัตราเงินเฟ้อของประเทศที่ขยายตัวเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง สภาวะดังกล่าวเป็นผลให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศอยู่ในระดับค่อนข้างสูงในช่วงนี้

3.7 ช่วงที่ 7 (กลางปี ค.ศ. 1997-ปัจจุบัน)

จากความไม่สมดุลของปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจในขณะที่ค่าเงินบาทแข็งขึ้นกับเงินสกุลอื่นตามค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ทำให้นักลงทุนเริ่มไม่มั่นใจในเสถียรภาพของค่าเงินบาท โดยมองว่าเงินบาทมีค่าสูงเกินกว่าความเป็นจริง (overvalued) สถานการณ์ดังกล่าว ทำให้เกิดการเก็งกำไรในค่าเงินบาทอย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะในเดือนกุมภาพันธ์ 1997 และเพิ่มความรุนแรงขึ้นในเดือนพฤษภาคมที่ผ่านมา ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยต้องใช้เงินสำรองทางการเป็นจำนวนมากในการแทรกแซงเพื่อพยุงค่าเงินบาททั้งในตลาดซื้อขายทันทีและตลาดล่วงหน้า ส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศในเดือนพฤษภาคม 1997 เหลือเพียง 33.3 พันล้านดอลลาร์ ลดลง 4.0 พันล้านดอลลาร์จากเดือนก่อนหน้า และมีภาวะที่จะต้องส่งมอบเงินดอลลาร์ภายใน 12 เดือนข้างหน้านับจากเดือนสิงหาคม 1997 อีกจำนวน 23.4 พันล้านดอลลาร์ (ประมาณ 725,000 ล้านบาท) ในที่สุดรัฐบาลจึงประกาศใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (Managed Float) ตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม 1997 เป็นต้นมา

ผลกระทบจากการที่ค่าเงินบาทอ่อนตัวลง ในระยะสั้นยอดหนี้ต่างประเทศที่กำหนดชำระคืนในช่วงนี้จะเพิ่มสูงขึ้นตามอัตราแลกเปลี่ยน ผู้กู้เงินจากต่างประเทศที่ไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงไว้จะมีภาระหนี้สูงขึ้นและขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนทันที ภาวะเศรษฐกิจไทยที่กำลังชะลอตัวในครึ่งแรกของปี 1997 ได้ทรุดลงอย่างรุนแรงตั้งแต่เดือนสิงหาคมเป็นต้นมา การขาดแคลนสภาพคล่องทางการเงินทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจใน 5 เดือนหลังของปี 1997 ชบเซาตึงลึกลงทุกด้าน และรุนแรงกว่าที่ทุกคนคาดการณ์ไว้ ด้านการบริโภคและการลงทุนหดตัวลงมาก ดัชนีราคาหลักทรัพย์ลดลงปิดที่ 372.69 จุดเมื่อสิ้นปี 1997 การว่างงานเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วประมาณการว่า 2 ล้านคน ทำให้อำนาจซื้อของประชาชนลดน้อยลง ในขณะที่อัตราเงินเพื่อปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 1997 ต่อเนื่องจนปัจจุบัน จากราคาสินค้านำเข้าที่แพงขึ้นตามการอ่อนตัวของค่าเงินบาทหลังจากที่ทางการเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยน และการปรับเพิ่มอัตราภาษีมูลค่าเพิ่มจากร้อยละ 7 เป็นร้อยละ 10 ราคาสินค้าโดยทั่วไปโดยเฉพาะราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้น อัตราเงินเพื่อเฉลี่ยทั้งปีเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.6 ส่วนทางด้านภาครัฐบาลทำการจัดเก็บภาษีได้ต่ำกว่าเป้าหมาย งบประมาณจึงขาดดุลถึง 44.4 พันล้านบาทเป็นการขาดดุลครั้งแรกในรอบ 10 ปี อย่างไรก็ตามดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลน้อยลงเหลือประมาณร้อยละ 3.8 และ 3.2 ของผลิตภัณฑ์

มวลรวมในประเทศ เนื่องจากการส่งออกกระเตื้องขึ้นมากในขณะที่มูลค่านำเข้าขยายตัวต่ำลงในครึ่งหลังของปี

ในปี 1997 จึงนับเป็นปีที่ประเทศไทยประสบวิกฤตการณ์ทางการเงินอย่างรุนแรง ระบบการเงินขาดแคลนสภาพคล่องและอัตราดอกเบี้ยสูงอย่างต่อเนื่อง ค่าเงินบาทอ่อนตัวลงและผันผวน ในขณะที่เงินทุนยังคงไหลออกนอกประเทศ และราคาหลักทรัพย์ตกลงอย่างรุนแรง ทำให้สภาพคล่องทางการเงินยิ่งขาดแคลนมากขึ้น ภาวะหนี้ต่างประเทศสูงชันอย่างมากมาย บริษัทเอกชนมีการผิมนัดชำระหนี้ต่างประเทศ ภาวะหนี้เสียของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และความหวั่นวิตกต่อคุณภาพสินทรัพย์และความมั่นคงของสถาบันการเงินรุนแรงขึ้น ปัจจัยต่างๆ เหล่านี้นอกจากเป็นจุดอ่อนให้สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือได้ประกาศลดอันดับเครดิตของประเทศและธุรกิจไทยลงหลายครั้งหลายหนแล้ว ยังก่อให้เกิดความตื่นตระหนกแก่ประชาชนแห่กันไปถอนเงินจำนวนมากกับบริษัทเงินทุนและสถาบันการเงินหลายแห่ง ทำให้เม็ดเงินที่มีอยู่เคลื่อนไหวไม่กระจายตัวสู่สถาบันการเงินในระบบอย่างทั่วถึง ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ออกมาตรการในการแก้ไขปัญหาสภาพคล่องในระบบและภาระต้นทุนทางการเงินสูงเกินความจำเป็นเริ่มตั้งแต่ การจัดตั้งระบบเกี่ยสภาพคล่อง (Recycle Fund) โดยให้ธนาคารที่มีเงินฝากเพิ่มเติมต้องนำเงินส่งกองทุนฟื้นฟูสัดส่วนร้อยละ 50 ในระยะแรกและลดเหลือร้อยละ 30 เมื่อเหตุการณ์คลี่คลาย การปรับสูตรการคำนวณดอกเบี้ยเงินให้กู้ลูกค้าทั่วไปโดยอิงกับอัตราดอกเบี้ย MLR+4% และกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุน โดยธนาคารแห่งประเทศไทยได้ขยายเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของสถาบันการเงิน โดยปรับเพดานเงินฝากของธนาคารพาณิชย์จากร้อยละ 12 เป็น 14 ต่อปี และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากตัวสัญญาใช้เงิน(พีเอ็น) จากร้อยละ 14 เป็น 17 ต่อปี แต่การขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อจูงใจกลับไม่ได้ผลเหมือนในอดีต เห็นได้จากเม็ดเงินฝากยังไหลไปยังธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่และธนาคารต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง รวมถึงธนาคารพาณิชย์ของภาครัฐ เช่น ธนาคารออมสิน ธนาคารอาคารสงเคราะห์ และธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร ต่อมาได้เปลี่ยนมาใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยของ 5 ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่เป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงรายสัปดาห์วงร้อยละ 3 ต่อปี ตั้งแต่ 18 กันยายน 1997

ในครึ่งหลังของปี 1997 จวบจนกระทั่งปัจจุบัน อัตราดอกเบี้ยยังทรงตัวอยู่ในเกณฑ์สูง เพราะการตกต่ำของค่าเงินบาท อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ในช่วงปลายปีสำหรับวงเงินต่ำกว่า 1 ล้านบาทสูงชันจากต้นปีร้อยละ 1.5 เป็นร้อยละ 10 ต่อปี และ

สำหรับวงเงินขนาดใหญ่เพิ่มขึ้นร้อยละ 4.0-4.25 เป็นร้อยละ 12.75-13.00 ต่อปี ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ลูกค้าชั้นดี MLR และ MOR เพิ่มขึ้นร้อยละ 2 เป็นร้อยละ 15.25 ดอกเบี้ยเงินให้กู้ลูกค้าทั่วไปสูงขึ้นร้อยละ 4.25 เป็นร้อยละ 19.25

ตารางที่ 3.5 อัตราดอกเบี้ยในประเทศ

| ระยะเวลา | อัตราในตลาด ซื้อคืน(7วัน) | อัตราดอกเบี้ย ระหว่างธนาคาร | MLR | MOR | เงินฝาก ประจำ 1 ปี | เงินฝากออม ทรัพย์ |
|----------|------------------------------|--------------------------------|-------|-------|-----------------------|----------------------|
| 1992 | 5.18 | 9.71 | 11.50 | 11.50 | 8.50 | 6.50 |
| 1993 | 5.68 | 9.09 | 10.50 | 10.50 | 7.00 | 5.00 |
| 1994 | 6.78 | 9.39 | 11.75 | 11.75 | 9.25 | 5.00 |
| 1995 | 9.45 | 13.39 | 13.75 | 14.00 | 10.25 | 5.00 |
| 1996 | 8.96 | 11.42 | 13.25 | 13.25 | 8.50 | 5.00 |
| 1997.01 | 10.39 | 12.00 | 13.25 | 13.25 | 8.50 | 5.00 |
| 1997.02 | 10.34 | 16.39 | 13.25 | 13.25 | 8.50 | 5.00 |
| 1997.03 | 9.66 | 10.04 | 13.25 | 13.25 | 8.50 | 5.00 |
| 1997.04 | 9.06 | 10.14 | 13.25 | 13.25 | 8.50 | 5.00 |
| 1997.05 | 10.74 | 16.12 | 12.75 | 13.25 | 8.00 | 5.00 |
| 1997.06 | 12.76 | 19.18 | 12.75 | 13.25 | 8.00 | 5.00 |
| 1997.07 | 17.26 | 21.95 | 13.75 | 14.25 | 10.00 | 5.00 |
| 1997.08 | 14.96 | 17.29 | 13.75 | 14.25 | 10.00 | 5.00 |
| 1997.09 | 23.28 | 25.36 | 14.25 | 14.75 | 10.00 | 5.00 |
| 1997.10 | 14.74 | 18.88 | 14.75 | 15.25 | 10.00 | 5.00 |
| 1997.11 | 17.99 | 20.88 | 14.75 | 15.25 | 10.00 | 5.00 |

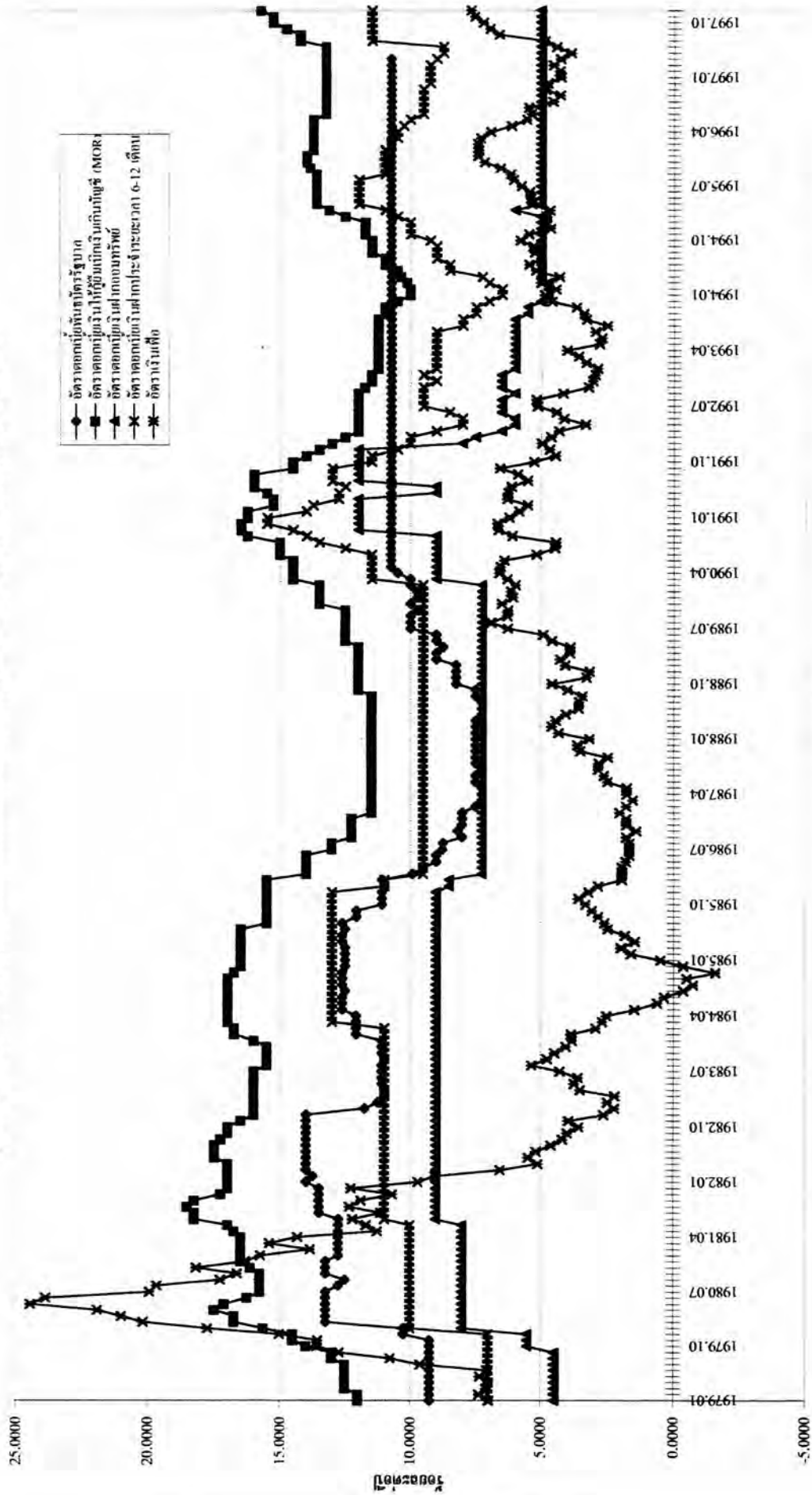
ที่มา : ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

ในด้านเงินฝากของระบบธนาคารพาณิชย์ปี 1997 ขยายตัวสูงในอัตราร้อยละ 18.5 เนื่องจากมีเงินไหลจากบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์มายังธนาคารพาณิชย์และธนาคารรัฐวิสาหกิจ ประกอบกับทางการได้นำมาตรการส่งเสริมการออมระยะ 24 เดือน โดยยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินฝากมาใช้ นอกจากนี้เงินออมผ่านกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (ณ สิ้นเดือนตุลาคม 1997 มียอดเงินเป็น 133.2 พันล้านบาท) มากกว่าร้อยละ 30 เป็นเงินสดและเงินฝากที่ระบบธนาคารพาณิชย์ ส่วนสินเชื่อขยายตัวร้อยละ 16.5 หากไม่รวม BIBF ขยายตัวร้อยละ 9.5 เนื่องจากแต่ละธนาคารต่างเน้นคุณภาพ

สินทรัพย์และคัดเลือกลูกค้าอย่างเข้มงวดเป็นพิเศษ ในปี 1998 สภาพคล่องของระบบการเงินจึงขึ้นอยู่กับกำไรไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับความสามารถในการคลี่คลายวิกฤตการณ์ทางการเงินระดับประเทศและภูมิภาค แต่ภาวะเศรษฐกิจที่หดตัวจนอาจติดลบ ขณะที่เงินเฟ้อสูง แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยจึงยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง

จากการพิจารณาลักษณะภาวะอัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินไทยในแต่ละช่วงเวลาตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบันดังที่กล่าวมา เราสามารถเห็นได้อย่างชัดเจนจากรูปที่ 3.2 ซึ่งแสดงถึงความเคลื่อนไหวและทิศทางอัตราดอกเบี้ยต่าง ๆ ภายในประเทศ เมื่อเทียบกับอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งมันแปรไปตามวงจรธุรกิจและผลกระทบจากวิกฤตการณ์ต่าง ๆ ทั้งที่เกิดภายในและภายนอกประเทศ

รูปที่ 3.2 ความเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยประเภทต่าง ๆ และอัตราเงินเฟ้อ ระหว่างปี 1979-1997



ระยะเวลา (ปี)