



รายงานผลการวิเคราะห์และวิจัย

ข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์ วิกฤตทางเศรษฐกิจ

เสนอโดย

คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพ

การบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.)

๑๑ มีนาคม ๒๕๔๑

THAI NATIONAL ASSEMBLY LIBRARY



3961129927

รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัย
ข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์
วิกฤตทางเศรษฐกิจ

เสนอโดย

คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพ
การบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.)

๓๑ มีนาคม ๒๕๔๑

จัดพิมพ์โดย

มูลนิธิสถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย

ISBN 974-86394-2-8

รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤตทางเศรษฐกิจ

จัดพิมพ์โดย สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย
โดยได้รับอนุญาตเป็นทางการจาก กระทรวงการคลัง

๕๖๕ ซอยรามคำแหง ๓๙ เขตบางกะปิ

กรุงเทพฯ ๑๐๓๑๐

โทร. (๐๒) ๗๑๘ ๕๔๖๐

โทรสาร (๐๒) ๗๑๘ ๕๔๖๑-๒

Internet: <http://www.info.tdri.or.th>

พิมพ์ครั้งที่สาม

มิถุนายน ๒๕๕๑

๑,๐๐๐ เล่ม

พิมพ์ที่ โรงพิมพ์วิฑูรย์การปก



มูลนิธิสถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย
 565 ซอยรามคำแหง 39 เทพลีลา 1 ถนนรามคำแหง แขวงวังทองหลาง เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10310
 THAILAND DEVELOPMENT RESEARCH INSTITUTE FOUNDATION
 565 Soi Ramkhamhaeng 39 Thepleela 1 Ramkhamhaeng Road Wangthonglang Bangkok District Bangkok 10310

วันที่ 19 / ๑๑. / ๕1
 เลขทะเบียน 17007
 เลขหมู่ HG
 182.T5
 ๑๗๒๖

PUB/98/071

4 พฤษภาคม 2541

เรื่อง ขอจัดพิมพ์รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤตทางเศรษฐกิจ
 เรียน ฯพณฯ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง

ตามที่สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทยได้จัดพิมพ์ "รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤตทางเศรษฐกิจ" เสนอโดย คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.) ให้กับกระทรวงการคลัง ความทราบอยู่แล้วนั้น

สืบเนื่องจากมีผู้สนใจในรายงานนี้เป็นจำนวนมาก และได้ติดต่อมาขอซื้อรายงานดังกล่าวจากทางสถาบันฯ โดยทางสถาบันฯ ได้แจ้งให้ทราบว่าต้องรอนโยบายจากกระทรวงการคลังว่าจะอนุญาตให้สถาบันฯ พิมพ์จำหน่ายรายงานนี้ได้หรือไม่ ทางสถาบันฯ จึงใคร่ขอรับทราบนโยบายจากกระทรวงการคลังในเรื่องนี้ โดยถ้ากระทรวงการคลังอนุมัติให้สถาบันฯ จัดพิมพ์จำหน่ายรายงานนี้ สถาบันฯ จะขายปลีกในราคา 150 บาท โดยมีส่วนลด 20% ให้แก่หน่วยราชการ และส่วนลด 25% ให้แก่ร้านหนังสือที่จัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์ของสถาบันฯ

จึงเรียนมาเพื่อโปรดพิจารณาด้วย จักเป็นพระคุณยิ่ง

ขอแสดงความนับถือ

(นายฉลองภพ สุสังกร์กาญจน์)
 ประธานสถาบัน

ฝ่ายเอกสารและเผยแพร่
 โทร. 718-5460 ต่อ 218

สมบัติห้องสมุดรัฐสภา

Tel. (662) 718-5460 (36 lines) Fax: (662) 718-5461-2

หน้าว่าง



ที่ กค 0100/ ๙๙ ๕

สำนักงานเลขาธิการรัฐมนตรี
กระทรวงการคลัง
ถนนพระราม 6 กท 10400

๑๙ พฤษภาคม 2541

เรื่อง ขอจัดพิมพ์รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤตเศรษฐกิจ

เรียน ประธานสถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย

อ้างถึง หนังสือที่ PUB /98/071 ลงวันที่ 4 พฤษภาคม 2541

ตามที่สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย ได้ขอทราบนโยบายของกระทรวงการคลังในการอนุญาตให้สถาบันฯ จัดพิมพ์ "รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤตเศรษฐกิจ" ซึ่งเสนอโดย คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.) เพื่อจำหน่ายแก่ผู้ที่สนใจและได้มาติดต่อขอซื้อรายงานดังกล่าวจากสถาบันฯ เป็นจำนวนมาก ดังความละเอียดแจ้งแล้ว นั้น

รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง มีบัญชาอนุญาตให้จัดพิมพ์รายงานดังกล่าวได้

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ

(นายสุรพล สุประดิษฐ์)

หัวหน้าสำนักงานเลขาธิการรัฐมนตรี

ฝ่ายการเมืองและประสานนโยบาย

โทร 2739021 ต่อ 2431

โทรสาร 2739790

หน้าว่าง

คำนำการพิมพ์ครั้งที่สาม



มูลนิธิสถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทยได้เป็นผู้จัดพิมพ์ “รายงานผลการวิเคราะห์ และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤตทางเศรษฐกิจ” ที่เสนอโดยคณะกรรมการการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.) ต่อกระทรวงการคลัง ทั้งฉบับพิมพ์ครั้งแรก เมื่อวันที่ 31 มีนาคม 2541 และฉบับพิมพ์ครั้งที่สอง (แก้ไข/เพิ่มเติม) เมื่อเดือนพฤษภาคม 2541 สำหรับการพิมพ์ครั้งที่สามนี้ สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทยเป็นหน่วยงานเดียวที่ได้รับอนุญาตเป็นทางการจากกระทรวงการคลัง ตามหนังสือที่ กค 0100/997 ลงวันที่ 29 พฤษภาคม 2541 ให้จัดพิมพ์เพื่อเผยแพร่แก่สาธารณชนได้ ในโอกาสนี้ฝ่ายเอกสารและเผยแพร่ สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย จึงได้ตรวจทานต้นฉบับพิมพ์ครั้งที่สองอีกครั้งหนึ่ง และได้แก้ไขข้อผิดพลาดของตัวสะกด ปรับปรุงภาพประกอบบางภาพให้ชัดเจนยิ่งขึ้น รวมทั้งพิมพ์เพิ่มเติมบันทึกและข้อความอื่นๆ การแก้ไขทั้งสองครั้งปรากฏในสรุปการแก้ไข/เพิ่มเติมของการพิมพ์ครั้งที่สองและการพิมพ์ครั้งที่สามในหน้า (ข)-(ช)

อนึ่ง การแก้ไขใดๆ ทั้งในการพิมพ์ครั้งที่สองและการพิมพ์ครั้งที่สามเป็นการแก้ไขคำผิดและข้อผิดพลาดที่เกิดจากการพิมพ์ โดยมีได้ตกแต่งหรือตัดตอนข้อความใดๆ ให้ผิดเพี้ยนไปจากต้นฉบับของ ศปร. เลย

ผู้จัดพิมพ์

หน้าว่าง

สรุปการแก้ไข/เพิ่มเติมของ การพิมพ์ครั้งที่สองและการพิมพ์ครั้งที่สาม



พิมพ์ครั้งที่สอง

หน้า 11	ข้อ 27 บรรทัดที่ 3	ตัดทิ้งข้อความ “ของ ธปท.”
หน้า 51	ข้อ 144 บรรทัดที่ 4 บรรทัดที่ 5	ตัดทิ้งคำ “ระหว่าง” ตัดทิ้งคำ “ขึ้น”
หน้า 189	เพิ่มเติมข้อความใต้บรรทัด จำนวน 42 บริษัทว่า “เมื่อวันที่ 5 สิงหาคม 2540”	
หน้า 191	หัวข้อตาราง “แหล่งที่มาของเงิน” เปลี่ยนมาใช้ตารางหน้า 192	
หน้า 192	หัวข้อตาราง “ทางใช้ไปของเงิน” เปลี่ยนมาใช้ตารางหน้า 191	

พิมพ์ครั้งที่สาม

หน้า (ก)	เพิ่มเติม บันทึกที่ PUB/98/071 เรื่อง ขอจัดพิมพ์รายงานผลการวิเคราะห์ และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤตทางเศรษฐกิจ ลงวันที่ 4 พฤษภาคม 2541	
หน้า (ค)	เพิ่มเติม บันทึกที่ กค 0100/997 เรื่อง ขอจัดพิมพ์รายงานผลการวิเคราะห์ และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤตเศรษฐกิจ ลงวันที่ 29 พฤษภาคม 2541	

หน้า (จ)	เพิ่มเติม คำนำการพิมพ์ครั้งที่สาม		
หน้า (ข)	เพิ่มเติม สรุปการแก้ไข/เพิ่มเติมของการพิมพ์ครั้งที่สองและการพิมพ์ครั้งที่สาม		
หน้า (5)	เพิ่มเติม หน้า (ก) - (ช)		
หน้า (6)	บรรทัดที่ 8 จากด้านล่าง		เพิ่มเติมข้อความ “เมื่อวันที่ 5 สิงหาคม 2540”
หน้า 22	ข้อ 58	บรรทัดที่ 1	แก้ไขคำ ประทุ เป็น “ปะทุ”
	ข้อ 59	บรรทัดที่ 1	แก้ไขคำ ประทุ เป็น “ปะทุ”
หน้า 23	ข้อ 60	บรรทัดที่ 2	แก้ไขคำ ศึกษา เป็น “ศึกษา”
หน้า 53		ภาพที่ 12	ปรับปรุงให้ชัดเจนขึ้น
หน้า 54	ข้อ 151	บรรทัดที่ 15	แก้ไขคำ กลยุทธ์ เป็น “กลยุทธ์”
หน้า 74	ข้อ 206	บรรทัดที่ 1	แก้ไขคำ ประทุ เป็น “ปะทุ”
หน้า 89	ข้อ 248	บรรทัดที่ 3	แก้ไขข้อความ ทุนรักษาระดับ เป็น “ทุนรักษาระดับฯ”
หน้า 90	ข้อ 250	บรรทัดที่ 3	แก้ไขคำ ปะชุม เป็น “ประชุม”
หน้า 102		บรรทัดแรก	แก้ไขปี 2540 เป็น “2541”
หน้า 122	ข้อ 348	บรรทัดที่ 2	แก้ไขคำ กรกฎาคม เป็น “กรกฎาคม”
หน้า 125	ข้อ 361	บรรทัดที่ 4 ในย่อหน้าย่อยที่ 3	แก้ไขคำ กฎหมาย เป็น “กฎหมาย”
หน้า 163-165			ปรับปรุงให้ชัดเจนขึ้น
หน้า 193-201			ปรับปรุงให้ชัดเจนขึ้น
หน้า 205			ปรับปรุงให้ชัดเจนขึ้น



คำนำ



วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี 2540 นับได้ว่ามีความร้ายแรงที่สุดครั้งหนึ่งในประวัติศาสตร์เศรษฐกิจของประเทศไทย ต้นเหตุของวิกฤตในครั้งนี้แตกต่างจากครั้งก่อน ๆ ตรงที่มีสาเหตุมาจากภายในประเทศทั้งสิ้น หรืออีกนัยหนึ่งก็คือ เราเป็นผู้สร้างปัญหาให้แก่ตัวเราเอง การกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในระยะสองสามปีก่อนที่ปัญหาจะเกิดขึ้น แม้ทางการจะมองเห็นปัญหาแต่ขาดความเด็ดขาดในการกำหนดมาตรการที่จะป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาเกิดขึ้น และเมื่อปัญหาเกิดขึ้นแล้วก็ยังขาดความกล้าหาญที่จะใช้มาตรการที่อาจไม่เป็นที่นิยมในทางการเมืองเข้าแก้ปัญหาดังกล่าว มาตรการที่ใช้ไม่ว่าในกรณีของการแทรกแซงปกป้องค่าของเงินบาท หรือการใช้เงินของกองทุนฟื้นฟูฯ เพื่อช่วยเหลือสถาบันการเงิน จึงเป็นเพียงการซื้อเวลาให้กับตนไประยะเวลาหนึ่งเท่านั้น การกระทำดังกล่าวเป็นการซื้อเวลาที่มีต้นทุนสูงมากเพราะในที่สุดจะมีผลกระทบกลายเป็นภาระที่หนักของธุรกิจและประชาชนทั่วประเทศในอนาคตที่ยาวนาน

ในการเขียนรายงานเสนอกระทรวงการคลังฉบับนี้ คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.) ได้เชิญผู้เกี่ยวข้องมาร่วมชี้แจง ประกอบด้วย อดีตรองนายกรัฐมนตรี อดีตรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง อดีตผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย อดีตปลัดกระทรวงการคลัง ตลอดจนพนักงานเจ้าหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทยและผู้บริหารภาคเอกชนอีกจำนวนหนึ่ง ดังปรากฏรายนามในภาคผนวกของรายงานนี้ ศปร. จึงใคร่ขอขอบคุณทุกท่านที่กรุณามาร่วมชี้แจงให้ข้อเท็จจริง ตลอดจนเจ้าหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ให้ความร่วมมืออย่างดียิ่งในการส่งเอกสารต่างๆ มาให้ ศปร.

ศปร.หวังว่ารายงานฉบับนี้จะยังเกิดประโยชน์สมกับเจตนากรมณ์ของกระทรวงการคลังตาม คำสั่งที่ 376/2540 ลงวันที่ 16 ธันวาคม 2540 ที่ให้คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการ เพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.) ทำการศึกษาวิกฤตทาง เศรษฐกิจในครั้งนี้และบันทึกความเป็นมาให้ปรากฏ “ทั้งในด้านการตัดสินใจเชิงนโยบาย และการ บริหารจัดการหรือการปฏิบัติที่เกี่ยวข้อง และมีการวินิจฉัยข้อเท็จจริงดังกล่าวอย่างเป็นระบบ มีการ นำประสบการณ์และข้อผิดพลาดในอดีตดังกล่าวไปใช้ประโยชน์ในการกำหนดมาตรการเพื่อปรับปรุง กระบวนการทำงานของธนาคารแห่งประเทศไทยและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องให้มีประสิทธิภาพ มีความ รับผิดชอบ และมีความโปร่งใสยิ่งขึ้นในอนาคต อันจะช่วยฟื้นฟูความเชื่อมั่นให้กลับคืนสู่ระบบการเงิน และสถาบันการเงินที่สำคัญของประเทศต่อไป”

ศปร.

สารบัญ

หน้า

บันทึกที่ PUB/98/071 เรื่อง ขอจัดพิมพ์รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริง เกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤตทางเศรษฐกิจ ลงวันที่ 4 พฤษภาคม 2541	(ก)
บันทึกที่ กค 0100/997 เรื่อง ขอจัดพิมพ์รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับ สถานการณ์วิกฤตเศรษฐกิจ ลงวันที่ 29 พฤษภาคม 2541	(ค)
คำนำการพิมพ์ครั้งที่สาม	(จ)
สรุปการแก้ไข/เพิ่มเติมของการพิมพ์ครั้งที่สองและการพิมพ์ครั้งที่สาม	(ข)
คำนำ	(ง)
สารบัญตารางและภาพ	(7)
สรุปความเห็น/ข้อเสนอแนะของคณะกรรมการการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่ม ประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.)	(9)
บทที่หนึ่ง นโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย ตั้งแต่ พ.ศ. 2533 ถึงครั้งแรกของ พ.ศ. 2539	1
บทที่สอง การปกป้องค่าเงินบาท กรกฎาคม 2539 ถึงกรกฎาคม 2540	25
บทที่สาม บทบาทของบุคคลต่างๆ ในการรักษาค่าเงินบาท	77
บทที่สี่ การช่วยเหลือธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรม จำกัด และผลกระทบต่อระบบการเงิน	103
บทที่ห้า กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาาระบบสถาบันการเงิน	115
บทที่หก จุดอ่อนของโครงสร้างและการบริหารงานของธนาคารแห่งประเทศไทย	147
บทที่เจ็ด ข้อเสนอของ ศปร. เรื่องโครงสร้างการบริหารระบบการเงิน	153

ภาคผนวก	161
คำสั่งกระทรวงการคลังที่ 376/2540 เรื่องแต่งตั้งคณะกรรมการการศึกษาและเสนอแนะ มาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.)	163
รายนามบุคคลที่ ศปร. เชิญมาให้ข้อมูลและข้อคิดเห็น	167
รายนาม รมว. คลัง ผู้ว่าการ และผู้บริหารที่เกี่ยวข้องของธนาคารแห่งประเทศไทย	169
รายนามผู้ช่วยจัดทำรายงาน ศปร.	175
รายนามเจ้าหน้าที่จากกระทรวงการคลังที่ช่วยงาน ศปร. ด้านการประสานงาน งานสารบรรณ และอาคารสถานที่	177
อำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการจัดการกองทุนตามพระราชกำหนดแก้ไขเพิ่มเติม พระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พุทธศักราช 2485 พ.ศ. 2528	179
อำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการธนาคารแห่งประเทศไทย ตามพระราชกฤษฎีกา กำหนดกิจการธนาคารแห่งประเทศไทย พุทธศักราช 2485	181
รายนามคณะกรรมการกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน	183
รายนามคณะกรรมการธนาคารแห่งประเทศไทย ตั้งแต่ มกราคม 2538 – ปัจจุบัน	185
รายชื่อสถาบันการเงินที่ทางการสั่งให้เพิ่มทุน เมื่อวันที่ 3 มีนาคม 2540	187
รายชื่อสถาบันการเงินที่ทางการสั่งให้ระงับการดำเนินกิจการจำนวน 16 บริษัท เมื่อวันที่ 27 มิถุนายน 2540	188
รายชื่อสถาบันการเงินที่ทางการสั่งให้ระงับการดำเนินกิจการ จำนวน 42 บริษัท เมื่อวันที่ 5 สิงหาคม 2540	189
แหล่งที่มาและทางใช้ไปของเงินของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนา ระบบสถาบันการเงิน	191
บันทึกที่ 355/2540 เรื่อง การแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศเพื่อรักษา เสถียรภาพค่าเงินบาท ลงวันที่ 12 พฤษภาคม 2540	193
ความเห็นท้ายบันทึกที่ 355/2540 เรื่อง การแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศ เพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินบาท ลงวันที่ 12 พฤษภาคม 2540	203
โครงสร้างการบริหารงานภายในธนาคารแห่งประเทศไทยต้นปี 2540	205

สารบัญตารางและภาพ

หน้า

ตารางที่ 1	องค์ประกอบของทุนสำรองทางการของไทย ณ วันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2540	37
ตารางที่ 2	ดัชนีราคาและมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์	134
ตารางที่ 3	ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน	135
ภาพที่ 1	อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค ระหว่างเดือนกรกฎาคม 2533 ถึงกรกฎาคม 2539	5
ภาพที่ 2	ดุลบัญชีเดินสะพัดคิดเป็นสัดส่วนของรายได้ประชาชาติ ระหว่างปี 2533 ถึง 2539	6
ภาพที่ 3	ดุลบัญชีชำระเงินต้นทุน	7
ภาพที่ 4	สัดส่วนหนี้สินต่างประเทศต่อรายได้ประชาชาติ ระหว่างปี 2533 ถึง 2539	7
ภาพที่ 5	อัตราส่วนของสินเชื่อนานาชาติต่อเงินฝาก ระหว่างปี 2533 ถึง 2540	8
ภาพที่ 6	อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคาร ระหว่างปี 2533 ถึง 2539	9
ภาพที่ 7	อนุกรมเวลาของดัชนีค่าของเงินบาทที่แท้จริง ระหว่างเดือนมีนาคม 2537 ถึงเดือนพฤษภาคม 2540	10
ภาพที่ 8	เงินทุนสำรองระหว่างประเทศและหนี้สินระยะสั้น ระหว่างปี 2533-2539	16
ภาพที่ 9	อัตราการเติบโตของการส่งออกรายเดือน ระหว่างเดือน ก.ค. 2538 - มิ.ย. 2540	26

ภาพที่ 10	การไหลไปมาของเงินผ่าน ธปท. ในการปกป้องค่าเงินบาท โดยใช้ธุรกรรม swap	39
ภาพที่ 11	แผนภูมิตำแหน่งสำคัญ ๆ ในการรักษาค่าเงินบาทในธนาคารแห่งประเทศไทย วันที่ 1 ตุลาคม 2539 ถึง 30 กันยายน 2540	44
ภาพที่ 12	เงินสำรองทางการและการผูกพันล่วงหน้าสิ้นเดือน รายเดือนระหว่าง ก.ค. 39 - มิ.ย. 40	53
ภาพที่ 13	เงินสำรองทางการและการผูกพันล่วงหน้า รายวันระหว่าง พ.ค.-มิ.ย. 40	65
ภาพที่ 14	โครงสร้างการบริหารจัดการด้านการเงินแยกตามพระราชบัญญัติ	158
ภาพที่ 15	โครงสร้างตามที่ สปร. เสนอ	159

**สรุปความเห็น/ข้อเสนอแนะของ
คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพ
การบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.)**

**1. ข้อบกพร่องของโครงสร้างระบบการบริหารการเงินอันนำไปสู่วิกฤตการณ์และ
ความไม่มีประสิทธิภาพในการตัดสินใจเชิงนโยบาย**

วิกฤตการณ์เศรษฐกิจไทยครั้งนี้ มีจุดเริ่มมาจากการก่อหนี้ของภาคเอกชน แต่การดำเนินนโยบายการเงินของรัฐ ก็มีส่วนทำให้ปัญหาการก่อหนี้บานปลายอย่างแทบจะไม่มีขีดจำกัด

ขั้นตอนของความเพเลียงล้ำในการดำเนินนโยบายการเงิน ลำดับได้ดังต่อไปนี้

1. ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) อาจเลือกที่จะไม่ให้เปิดตลาดเงินทุนเสรีตั้งแต่ พ.ศ. 2533 แต่ ธปท. ก็เลือกที่จะให้เปิด การตัดสินใจให้เปิดครั้งนั้น นับว่าเป็นผลพวงของแนวนโยบายที่เป็นมาโดยต่อเนื่องเป็นระยะยาวนาน และสะท้อนความต้องการของฝ่ายการเมืองในขณะนั้นอย่างเต็มที่ เมื่อนายวิจิตรเข้ามารับตำแหน่งเป็นผู้ว่าการ ก็สานต่อนโยบายนั้นอย่างชะมัดเข้มจนถึงขั้นเปิดวิเทศธนกิจ ซึ่งก็ได้รับความเห็นชอบจากทุกฝ่าย

2. เมื่อ ธปท. เลือกที่จะเปิดตลาดเงินทุนให้เสรีแล้ว ธปท. ก็ควรเลือกที่จะให้อัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่นมากกว่านี้ แต่ ธปท. ก็เลือกที่จะรักษาช่วง (band) อัตราแลกเปลี่ยนที่แคบมากไว้ จะมาเริ่มพิจารณาทีในเดือนเมษายน 2539 ซึ่งสายไปเสียแล้ว เพราะหลังจากนั้นอีกไม่กี่เดือน ปัญหาเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นก็รุนแรงจนทำให้ ธปท. กลั้วที่จะดำเนินการใดๆ อีกต่อไป เพราะเกรงว่าจะส่งสัญญาณผิดให้กับตลาด

3. เมื่อ ธปท. เลือกที่จะรักษาช่วงอัตราแลกเปลี่ยนที่แคบไว้เช่นนั้น ก็หมายความว่าแนวนโยบายทางด้านอุปสงค์รวมจะต้องมีความระมัดระวัง (conservative) เป็นพิเศษ โดยเฉพาะในระยะตั้งแต่ พ.ศ. 2537 เป็นต้นมา นโยบายการคลังเป็นเรื่องของรัฐบาลและรัฐสภาก็จริงอยู่ แต่ ธปท. ก็ได้ผลักดันอย่างจริงจังให้รัฐบาลมีนโยบายเกินดุลซึ่งเป็นสิ่งจำเป็นในช่วงนั้น ส่วนนโยบายการเงินที่ดึงปริมาณเงินในประเทศก็ไร้ผล เพราะถูกลบล้างด้วยเงินกู้จากต่างประเทศที่ไหลเข้ามาอย่างต่อเนื่อง

4. เมื่อ ธปท. ไม่สามารถใช้นโยบายการคลังหรือการเงินได้ ก็ควรจะใช้มาตรการไม่ให้เงินกู้อไหลเข้าประเทศอย่างมากมายเสียตั้งแต่ต้น แต่มาตรการที่ประกาศเป็นมาตรการที่อ่อน และนำมาใช้เมื่อสายไปแล้ว คือหลังจากไทยมีหนี้สินระยะสั้นในระดับสูงมากเกินไปเสียแล้ว

2. สรุปความเห็นของ ศปร. ในประเด็นที่ได้รับมอบหมาย

การบริหารการจัดการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศตั้งแต่ช่วงที่มีการดำเนินการเพื่อปกป้องค่าเงินบาท จนนำไปสู่การประกาศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 จนถึงปัจจุบัน

ศปร. ได้พิจารณาแล้วมีความเห็นว่าในเรื่องการดำเนินการปกป้องค่าเงินบาทของ ธปท. จนสูญเสียทุนสำรองระหว่างประเทศไปจำนวนมากดังกล่าวนี้ เกิดจากการที่ ธปท. มีจุดยืนที่มุ่งมั่นอยู่กับการรักษาอัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้าเงิน เนื่องจากเห็นว่าการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นสิ่งที่เหมาะสมอยู่แล้ว ทั้ง ๆ ที่โดยแท้จริงแล้ว ธปท. ได้ตระหนักดีถึงความกดดันต่อค่าเงินบาทอันเกิดจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจและการส่งออก ความอ่อนแอของระบบสถาบันการเงิน ความตกต่ำในตลาดอสังหาริมทรัพย์ อันนำไปสู่การบั่นทอนความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างประเทศที่มีต่อเศรษฐกิจและค่าเงินของไทย แต่ในการดำเนินการแก้ไขปัญหา ธปท. กลับให้ความสำคัญกับมาตรการที่ต้องใช้เวลานานในการดำเนินการก่อน โดยเริ่มจากการพยายามดำเนินนโยบายการเงินการคลังอย่างเข้มงวด การแก้ไขปัญหาลินเชื่อและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ หลังจากนั้นจึงจะพิจารณาว่าจำเป็นต้องมีการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนหรือไม่ ในทางตรงกันข้าม หากพิจารณาจากจุดยืนของผู้ซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศและนักเก็งกำไรนั้น อัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรที่เปราะบางที่สุดต่อผลตอบแทนจากการลงทุน และเป็นตัวแปรที่อ่อนไหวที่สุด แต่ด้วยความเชื่อมั่นในจุดยืนของตน ธปท. จึงไม่ได้ดำเนินการปรับปรุงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนทั้ง ๆ ที่ ธปท. ได้รับคำเตือนจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศมาโดยตลอด นอกจากนี้เมื่อสภาพการณ์ขาดความเชื่อมั่นมีความรุนแรงมากขึ้น ธปท. ก็ไม่กล้าที่จะปรับอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากไม่แน่ใจว่าผลที่ตามมาจากการเปลี่ยนแปลงจะเป็นผลดีจริงหรือไม่ ข้ำร้าย วิธีการที่ ธปท. ใช้ในการปกป้องค่าเงินบาท

คือการใช้ swap นั้น ทำให้ ธปท. สามารถเลี่ยงขีดจำกัดทั้งในด้านตลาดและในด้านกฎหมาย (คือ พ.ร.บ. เงินตรา) ได้ จึงเปิดโอกาสให้ ธปท. ทุ่มเทเงินสำรองอย่างขาดความรอบคอบ จนในที่สุด เงินทุนสำรองสุทธิลดลงเหลือเพียง 2.8 พันล้านเหรียญสหรัฐในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540

ในส่วนของผู้ที่มิชอบต่อการดำเนินการปกป้องค่าเงินบาทนั้น รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง (นายอานวย วีรรณ) และผู้บริหารระดับสูงของ ธปท. ได้แก่ ผู้ว่าการ (นายเริงชัย มะระกานนท์) รองผู้ว่าการ (นายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์) ในฐานะผู้จัดการทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน ผู้ช่วยผู้ว่าการ (นายศิริ การเจริญดี) และผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร (นายบัณฑิต นิฉัตร) ต่างก็รับรู้การดำเนินการเกี่ยวกับการปกป้องค่าเงินบาทมาโดยตลอดจากการประชุมหารือต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง แต่ผลการประชุมต่างๆ เหล่านี้ไม่ได้นำไปสู่การเปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแต่อย่างใด เนื่องจากในส่วนของผู้ตัดสินใจ คือ นายอานวย และนายเริงชัยนั้นขาดการตัดสินใจอย่างเฉียบพลัน กล่าวคือ ในขณะที่นายอานวยรอให้ทาง ธปท. เสนอเรื่องการเปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน นายเริงชัยก็รอให้ที่ประชุมผู้บริหารของ ธปท. มีความเห็นพ้องต้องกันในเรื่องดังกล่าว แต่ในขณะที่ผู้บริหาร ธปท. ที่เหลือมีแนวความคิดในเรื่องนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกัน ดังนั้นจึงไม่สามารถหาข้อสรุปได้ และเป็นผลให้ผู้ตัดสินใจไม่ได้สั่งดำเนินการในเรื่องอัตราแลกเปลี่ยนนี้แต่อย่างใด

กรณีธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรม จำกัด และผลกระทบต่อความมั่นคง

ศปร. มีความเห็นว่า ธปท. ไม่ได้ดำเนินการแก้ไขปัญหาของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรมอย่างเด็ดขาด ทั้งที่ควรจะยอมรับความร้ายแรงของสถานการณ์มาตั้งแต่ต้น และดำเนินการลดทุนและเพิ่มทุนเสียในระยะแรก พร้อมกับการเปลี่ยนแปลงผู้บริหาร แต่ทาง ธปท. กลับมิได้ดำเนินการในเรื่องดังกล่าวแต่อย่างใด ทั้งนี้ ธปท. อธิบายว่าการที่ไม่ได้ดำเนินการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารในทันทีก็เพื่อให้มีส่วนร่วมในการติดตามหนี้เพื่อลดความเสียหาย และที่ไม่ได้สั่งการลดทุนในเวลาต่อมาเนื่องจากไม่ต้องการให้ทางการเสียหาย เนื่องจาก ธปท. ได้ไปชักชวนธนาคารออมสินและกลุ่มผู้ถือหุ้นเอกชนมาซื้อหุ้นธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรมไว้ก่อนหน้าแล้ว อีกทั้งในช่วงนั้นธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรมเป็นสถาบันการเงินแห่งเดียวที่มีปัญหา จึงต้องการแก้ไขปัญหาย่างนุ่มนวล ไม่ให้มีผลกระทบไปยังสถาบันการเงินอื่น

ในประเด็นดังกล่าว ศปร. เห็นว่าทาง ธปท. สามารถสั่งการลดทุนและเพิ่มทุนได้หลายจุด อีกทั้งการไม่เปลี่ยนแปลงผู้บริหารก็ไม่เกิดประโยชน์อันใด แต่กลับเป็นมาตรการที่เอื้อประโยชน์ต่อผู้บริหารเดิมมาโดยตลอด นอกจากนี้ ยังมีข้อสังเกตว่า แม้ ธปท. จะพบว่าธนาคารกรุงเทพฯ

พาณิชย์การมีปัญหารุนแรง แต่ ธปท. กลับมิได้สั่งการให้มีการรายงานการตรวจสอบเป็นพิเศษ นอกจากปีละครั้ง การดำเนินการแบบไม่เด็ดขาดดังกล่าว เป็นผลให้ความเสียหายในธนาคาร กรุงเทพฯ พาณิชย์การเพิ่มขึ้นตามระยะเวลา นอกจากนี้ความล้มเหลวในการแก้ปัญหาธนาคาร กรุงเทพฯ พาณิชย์การยังมีผลกระทบไปยังภาพพจน์และความน่าเชื่อถือของ ธปท. อีกด้วย

ในส่วนของผู้ตัดสินใจเรื่องการดำเนินการให้ความช่วยเหลือธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชย์การ นั้น ผู้มีบทบาทมากที่สุดในเรื่องการลดทุนเพิ่มทุน และการแก้ปัญหาที่ไม่เด็ดขาดก็คือ ผู้ว่าการ ธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งในช่วงนั้นคือ นายวิจิตร สุพินิจ (ตุลาคม 2533 - มิถุนายน 2539)

การบริหารจัดการกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาาระบบสถาบันการเงิน

ในส่วนของการบริหารจัดการกองทุนฟื้นฟูฯ นั้น ศปร. เห็นว่าบทบาทของกองทุนฟื้นฟูฯ ผิดไปจากเจตนารมณ์ของกฎหมาย เนื่องจากการไม่มีการแยกแยะระหว่างปัญหาสภาพคล่องและปัญหาฐานะการดำเนินงานของสถาบันการเงิน สิ่งนี้เป็นผลให้กองทุนละเลยหน้าที่ในการฟื้นฟูกิจการด้วยการเพิ่มทุนให้เพียงพอ และไม่เผชิญกับปัญหาหนี้เสียอย่างตรงไปตรงมา อีกทั้งเมื่อให้กู้เงินไปก็ไม่มี การติดตามดูแลการดำเนินงานของสถาบันการเงินในฐานะเจ้าหนี้รายใหญ่ และแม้กระทั่งเมื่อมีการ ปิดสถาบันการเงินไปแล้ว กองทุนฟื้นฟูฯ ก็ไม่มีบทบาทในการเป็นผู้นำในการหารือกับเจ้าหนี้เพื่อ ฟื้นฟูกิจการแต่อย่างใด ในบางครั้งกลับไม่ยอมร่วมเจรจากับเจ้าหนี้อื่นเพื่อแก้ปัญหา อันก่อให้เกิด ผลเสียกับทั้งกองทุนฟื้นฟูฯ เจ้าหนี้ และสถาบันการเงินอื่นในเวลาต่อมา

นอกจากนี้ในส่วนโครงสร้างของกองทุนฟื้นฟูฯ ในปัจจุบันก็มีปัญหาเนื่องจากขาดความอิสระ การตรวจสอบในการประเมินฐานะของสถาบันการเงินก็ต้องอาศัยฝ่ายกำกับและตรวจสอบของ ธปท. ดำเนินการต่าง ๆ คณะกรรมการจัดการกองทุนก็มอบอำนาจให้ประธานกรรมการจัดการกองทุน (ซึ่งก็คือผู้ว่าการ ธปท.) สามารถดำเนินการได้ก่อนทำให้ยากที่จะมีความเห็นคัดทานนโยบาย ธปท. ได้ ดังนั้นจึงอาจสรุปได้ว่า ในช่วงวิกฤตการณ์ที่ผ่านมากองทุนฟื้นฟูฯ เป็นเพียงหน่วยงานที่ทำหน้าที่ หาเงินและจ่ายเงินตามนโยบายของทางการเท่านั้น แต่ไม่มีส่วนร่วมในการประเมินและร่วมแก้ปัญหา แต่อย่างใด

ในส่วนของการแก้ปัญหาสถาบันการเงินนี้ ศปร. เห็นว่า ธปท. ในฐานะผู้กำกับสถาบัน การเงินและกองทุนฟื้นฟูฯ นั้นขาดวิสัยทัศน์ที่ชัดเจนในการแก้ปัญหา และไม่มีการเตรียมแผนงานเพื่อ รองรับในกรณีที่เกิดวิกฤตการณ์ขึ้น เป็นผลให้มาตรการและแนวทางที่ดำเนินการไปมีการเปลี่ยนแปลง บ่อยครั้ง อันนำไปสู่การขาดความเชื่อมั่นของสาธารณชนต่อ ธปท. เมื่อประกอบกับการขาดความ เชื่อมั่นในสถาบันการเงิน จึงเป็นเหตุนำไปสู่วิกฤตการณ์ที่ผ่านมา

3. ข้อเสนอแนะของ สปร. เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการระบบการเงิน

ในการบริหารจัดการระบบการเงินให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพนั้น สปร. มีความเห็นว่า ควรมีการปรับปรุงโครงสร้างการบริหารการเงินให้เหมาะสม เพื่อที่จะสามารถบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ มีความอิสระ และมีบทบาทความรับผิดชอบที่ชัดเจน รวมถึงมีการถ่วงดุลที่เหมาะสม นอกจากนี้ จะต้องมีการให้ความสำคัญกับขั้นตอนและกระบวนการคัดเลือกผู้ที่จะเป็นผู้บริหาร รวมถึงคณะกรรมการขององค์กรนั้น ๆ ให้มากกว่าที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน เนื่องจากมีผลโดยตรงกับการบริหารงานภายใน และวัฒนธรรมขององค์กร

ในส่วนของโครงสร้างนั้น สปร. เห็นว่าควรมีการแยกธนาคารกลางและการกำกับตรวจสอบดูแลสถาบันการเงินออกจากกัน ซึ่งจะเป็นผลดีในการช่วยลดการขัดแย้งด้านนโยบายและเป็นการง่ายต่อการสรรหาบุคลากรในระดับบริหาร ทั้งนี้เนื่องจากการหาบุคคลที่มีความสามารถทำงานทั้งสองด้าน ให้ดีเด่นคงทำได้ยาก อีกทั้งการแยกความรับผิดชอบที่เด่นชัดทำให้การประเมินผลทำได้ง่าย ในส่วนของกองทุนฟื้นฟูฯ นั้น สปร. เห็นว่าควรมีการยกเลิกโดยเร็วโดยเฉพาะการรับประกันโดยไม่มีขอบเขต โดยแปลงมาเป็นส่วนงานทางด้านประกันเงินฝาก และรวมเข้ากับส่วนงานด้านกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน ทั้งนี้เนื่องจากสถาบันประกันเงินฝากในฐานะผู้รับประกัน จำเป็นต้องมีการตรวจสอบฐานะการเงินของสถาบันการเงินต่าง ๆ เพื่อให้มั่นใจว่าอยู่ในสภาพที่เหมาะสม เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงของสถาบันประกันเงินฝาก ดังนั้นการรวม 2 ส่วนงานนี้เข้าด้วยกัน จึงเป็นสิ่งที่เหมาะสม

สำหรับทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนนั้น สปร. เห็นว่าควรยกเลิกเนื่องจากการทำงานซ้ำซ้อนและหมดความจำเป็น

ในส่วนของงานให้บริการต่อบุคคลอื่นที่อยู่ภายใต้กฎหมายดังเช่นงานกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินนั้น ควรมีการกำหนดเป็นกฎระเบียบ โดยกำหนดระยะเวลาการทำงานขององค์กรอย่างชัดเจน นอกจากนี้แล้วควรมีการกำหนดให้ต้องรายงานสรุปเรื่องที่ดำเนินการไปแล้วต่อประชาชนด้วย เพื่อให้เกิดความโปร่งใสและความระมัดระวังมากขึ้นในการปฏิบัติงาน

นอกจากนี้ สปร. เห็นว่าควรมีการประชุมร่วมกันระหว่างผู้บริหารสถาบันทุกแห่งที่เกี่ยวข้องกับระบบการเงินของประเทศเป็นประจำ ทั้งนี้เพื่อให้เกิดการประสานงานและมีการแลกเปลี่ยนข้อคิดเห็นระหว่างหน่วยงานเพื่อให้ได้ข้อสรุปเชิงนโยบายที่ดีที่สุดอันจะเป็นประโยชน์ต่อประเทศโดยรวม

ในส่วนของ สปท. นั้น สปร. เห็นว่าควรมีคณะกรรมการ 2 คณะร่วมกันบริหาร กล่าวคือ คณะกรรมการบริหารทำหน้าที่ดูแลการบริหารและการเงินภายใน และคณะกรรมการนโยบายการเงิน

เป็นผู้พิจารณาตัดสินนโยบายการเงินและอัตราแลกเปลี่ยน รวมถึงการกำหนดมาตรการทางการเงิน
ทั้งนี้ในส่วนของคณะกรรมการนโยบายการเงินนั้นให้มีบุคคลภายนอกร่วมเป็นกรรมการจำนวนหนึ่ง
สำหรับตำแหน่งผู้ว่าการนั้น ศปร. เห็นว่าควรมีการกำหนดวาระไว้ รวมถึงวิธีการคัดเลือกและแต่งตั้ง
ผู้ว่าการ ทั้งนี้การแต่งตั้งและคัดเลือกให้พิจารณาโดยบุคคลหลายฝ่าย เพื่อให้ผู้ดำรงตำแหน่งนี้เป็นที่
ยอมรับอย่างกว้างขวาง และมีอิสระในการดำเนินงาน



บทที่หนึ่ง

นโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย ตั้งแต่ พ.ศ. 2533 ถึงครั้งแรกของ พ.ศ. 2539



ยุทธศาสตร์การเชื่อมตลาดทุนและตลาดเงินในประเทศกับตลาดต่างประเทศ

1. ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้มีดำริที่จะพัฒนาประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางการเงินในภูมิภาคตั้งแต่ก่อน พ.ศ. 2533 โดยได้บรรจุไว้ในแผนพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 6 (พ.ศ. 2530-34) ในหนังสือที่ ธปท. ว. 640/2533 จากผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย (นายวิจิตร สุทธิกิจ) ถึงรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง (นายประมวล สภาวสุ) ลงวันที่ 18 เมษายน 2533 ธปท. ได้ให้เหตุผลเพื่อที่จะเริ่มดำเนินการในด้านนี้ไว้ดังนี้

“โดยที่วิวัฒนาการของโลกในปัจจุบันได้เปลี่ยนแปลงไปมาก ทำให้สถาบันการเงินต่างๆ มีความสัมพันธ์เชื่อมโยงใกล้ชิดกันมากขึ้น ดังนั้น รูปแบบการเป็นศูนย์กลางการเงินที่เหมาะสมกับสถานการณ์จึงควรเป็นศูนย์กลางการเงินที่ครบวงจรในภูมิภาค และครอบคลุมการประกอบธุรกิจการเงินหลายประเภท โดยให้มีการจำกัดขอบเขตของการดำเนินธุรกิจให้น้อยที่สุดเพื่ออำนวยความสะดวก และสนับสนุนแหล่งเงินทุนสำหรับภาคธุรกิจในภูมิภาคนั้นๆ ได้เต็มที่ อีกทั้งเพื่อให้สามารถแข่งขัน ไม่เสียเปรียบต่อศูนย์กลางการเงินอื่นๆ ซึ่งนอกจากเป็นการสร้างภาพพจน์ที่ดีทั้งด้านเศรษฐกิจและการเมืองระหว่างประเทศให้แก่ไทยแล้ว ยังจะเป็นการเสริมสร้างเสถียรภาพอย่างแท้จริงให้แก่ระบบการเงินและระบบเศรษฐกิจของประเทศด้วย”

และได้กล่าวต่อไปว่าปัจจัยพื้นฐานที่ยังไม่เพียงพอมีอยู่หลายประการด้วยกัน จำเป็นที่ทางการจะต้องเตรียมแนวทางดำเนินการเพื่อขจัดอุปสรรคในปัจจุบันให้หมดไปหรือน้อยลงไป เพื่อการนี้ ธปท. ได้ระบุไว้ว่า จะต้องมีการผ่อนคลายระเบียบกฎเกณฑ์และข้อจำกัดต่างๆ ส่วนที่สำคัญที่สุดของมาตรการผ่อนคลายระเบียบกฎเกณฑ์เหล่านี้ คือ

“การผ่อนคลายการควบคุมปริวรรตเงินตราทั้งด้านธุรกิจเดินสะพัดและด้านเงินทุน เพื่อช่วยให้เงินทุนเข้าออกได้โดยสะดวกยิ่งขึ้น และสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุนจากต่างประเทศ”

2. การดำเนินการที่เร่งด่วนและสามารถดำเนินการได้ทันที คือ ยกเลิกหรือลดข้อจำกัดในการชำระเงินและโอนเงินระหว่างประเทศ โดยการผ่อนคลายระเบียบข้อบังคับทางด้านปริวรรตเงินตรา และได้อ้างถึงหนังสือจากผู้ว่าการ ธปท. (นายชาลิต ณะชานันท์) ถึงกระทรวงการคลัง (ที่ ธปท. ว. 545/2533 ลงวันที่ 30 มีนาคม 2533) ที่ได้เสนอให้ประกาศรับพันธะข้อ 8 แห่งข้อตกลงว่าด้วยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund—IMF) ภายใต้พันธะข้อ 8 นี้ ทางการไทยสัญญาว่าจะไม่ใช่ข้อจำกัดการชำระเงินหรือการโอนเงินเพื่อธุรกิจเดินสะพัดระหว่างประเทศความจริงแล้ว การประกาศรับพันธะข้อ 8 นี้ไม่ค่อยมีความหมายเท่าใดนักโดยตัวของมันเอง เพราะก่อน พ.ศ. 2533 ไทยได้ผ่อนคลายข้อจำกัดทางด้านธุรกิจเดินสะพัดไปค่อนข้างมากแล้ว แต่การประกาศรับพันธะนั้นเป็นการผูกมัดตัวเองต่อสังคมโลกว่าจะไม่วกกลับไปควบคุมการชำระเงินระหว่างประเทศอีก และเมื่อรัฐบาลประกาศรับพันธะข้อ 8 แล้ว จะค่อยพิจารณาข้อจำกัดต่างๆ ที่ยังเหลืออยู่ทางด้านธุรกิจเดินสะพัด พร้อมทั้งผ่อนคลายข้อจำกัดที่ไม่จำเป็นในการชำระบัญชีเงินทุนระหว่างประเทศต่อไป

3. หนังสือจากผู้ว่าการถึงรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ที่ ธปท. ว. 640/2533 ซึ่งได้อ้างถึงแล้ว (ดูข้อ 1) ได้ลำดับประโยชน์จากการลดอุปสรรคต่างๆ ที่กีดขวางการไหลเข้าออกของเงินและของทุนได้อย่างสมบูรณ์ และแสดงให้เห็นแนวนโยบายของ ธปท. นับตั้งแต่นั้นมา แต่ในหนังสือฉบับเดียวกันนี้ ธปท. ก็แสดงให้เห็นว่าตนตระหนักดีว่าการผ่อนคลายข้อจำกัดดังกล่าว

“จำเป็นต้องดำเนินการควบคู่กับการสร้างฐานความมั่นคงแก่สถาบันการเงินที่เกี่ยวข้องเพื่อให้สถาบันการเงินสามารถปรับตัวให้เข้ากับสภาวะที่เปลี่ยนแปลงไปได้โดยไม่กระทบกระเทือนถึงความเชื่อมั่นต่อระบบการเงิน ทั้งนี้ แนวทางการปรับปรุงต้องเป็นไปโดยสอดคล้องกับมาตรฐานสากล และวิวัฒนาการการเงินใหม่ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านความเพียงพอของเงินกองทุน คุณภาพของสินทรัพย์ ประสิทธิภาพในการบริหารสถาบันการเงินและพัฒนาระบบข้อมูล เพื่อประกอบการติดตามประมวลผล และวิเคราะห์ฐานะของสถาบันการเงิน”

4. ปรากฏว่ามาตรการสร้างฐานความมั่นคงเพิ่มขึ้นให้แก่สถาบันการเงินมิได้รับการปรับปรุงเท่าที่ควร และเท่าที่ ธปท. ได้มีมาตรการประเภทนี้ ก็มีลักษณะผ่อนคลายนอกเหนือจากที่เข้มงวดขึ้น ดังจะเห็นได้ว่า หลังจากนั้น ในปี 2536 เมื่อ ธปท. กำหนดให้สถาบันการเงินต่างๆ มีอัตราส่วนระหว่างเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงเป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนดโดย Bank for International Settlements (BIS) ทั้ง ๆ ที่อัตราส่วนที่มีอยู่เดิมอยู่ในเกณฑ์สูงกว่าอยู่แล้ว ขณะเดียวกันในด้านคุณภาพของสินทรัพย์ นิยามที่ใช้ในการกำหนดสินทรัพย์ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non-performing Loans-NPL) ที่ใช้โดย ธปท. นั้น ก็เป็นนิยามที่ผ่อนปรนกว่ามาตรฐานสากล มิได้ปรับปรุงให้เข้มงวดขึ้นทัดเทียมกับมาตรฐานดังกล่าว เช่นเดียวกันกับเมื่อฝ่ายกำกับและตรวจสอบธนาคารพาณิชย์พิจารณามาตรการกำกับกิจการวิเทศธนกิจต่างๆ ข้อสรุปที่ได้มาก็มีแต่การผ่อนคลายนอกกับต่าง ๆ จากที่มีอยู่เดิม

5. ใน พ.ศ. 2535 ธปท. เริ่มมีนโยบายเชิงรุกสนับสนุนให้เงินทุนหลังไหลเข้ามาจากต่างประเทศสะดวกขึ้น โดยพยายามพัฒนาให้กรุงเทพฯ เป็นศูนย์กลางการเงินในภูมิภาค และอนุญาตให้มีการประกอบกิจการวิเทศธนกิจ (International Banking Facility) ขึ้น ในเดือนกันยายน 2536 กระทรวงการคลังประกาศอนุญาตให้จัดตั้งวิเทศธนกิจตามแนวทางที่ ธปท. เสนอ และได้ผ่านความเห็นชอบของคณะรัฐมนตรี

6. การผ่อนคลายนอกมาตรการต่างๆ เกี่ยวกับปรัวรรตเงินตราที่ดี การจัดตั้งวิเทศธนกิจที่ดี รวมทั้งนโยบายการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเหรียญสหรัฐที่ค่อนข้างคงที่ ที่ลดความเสี่ยงของผู้ที่เกี่ยวข้องกับค่าเงินบาทจนเกือบหมดสิ้น ส่งผลให้มีเงินทุนหลังไหลเข้ามาจากต่างประเทศอย่างไม่หยุดยั้งตลอดระยะเวลาตั้งแต่ พ.ศ. 2533 (ดูข้อ 15-16)

7. หลังจากที่ ธปท. ตัดสินใจเปิดวิเทศธนกิจแล้ว ได้มีการปรึกษาหารือกันภายในว่าจะสนับสนุนให้เงินบาทเป็นเงินสกุลสากลหรือไม่ โดยเฉพาะให้เป็นเงินสกุลสากลในภูมิภาค แต่ประมาณต้นปี 2536 ได้มีการสัมมนาระหว่างธนาคารกลางต่างๆ ในภูมิภาค ธปท. ก็ได้รับทราบความเห็นที่ไม่ควร โดยเฉพาะเมื่อคุณนโยบายของสิงคโปร์ที่เป็นศูนย์กลางการเงินได้สำเร็จ โดยไม่ยอมให้เงินเหรียญสิงคโปร์เป็นเงินสกุลสากล ธปท. จึงระงับแผนที่จะให้เงินบาทเป็นเงินสกุลสากล (คำชี้แจงของนางธัญญา สิริเวทิน ต่อคณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.))

8. แต่การระงับการพัฒนาไม่ให้เงินบาทเป็นเงินสกุลสากลมิได้หมายความว่าไม่มีการซื้อขายตราสารเงินบาทกันแพร่หลายในตลาดการเงินนอกประเทศไทย จากการศึกษาเรื่อง “ตลาดเงินตราต่างประเทศของไทย” โดยคณะทำงานร่วมระหว่างฝ่ายการธนาคาร ฝ่ายการต่างประเทศ และฝ่ายวิชาการ ในเดือนกันยายน 2538 ปรากฏว่า มูลค่าการซื้อขายเงินบาทในแต่ละวันได้เพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว โดยประมาณการว่า ในปี 2537 มูลค่าการซื้อขายในประเทศเฉลี่ยวันละ 2 พันล้านเหรียญสหรัฐ

และจากการสอบถามธนาคารต่างประเทศ คณะผู้วิจัยได้รับคำตอบว่า มูลค่าการซื้อขายในตลาดต่างประเทศมีระดับสูงกว่านี้อีก เฉพาะการซื้อขายในช่วง Asian trading hours ก็สูงกว่าในประเทศ โดยยังไม่รวมการซื้อขายในตลาดลอนดอน และตลาดนิวยอร์กอีกด้วย การซื้อขายเงินบาทที่มีปริมาณสูงขึ้นเช่นนี้ย่อมหมายความว่า ธปท. ไม่สามารถควบคุมตลาดเงินบาทได้เหมือนในสมัยก่อน ๆ

9. แผนพัฒนาระบบการเงิน (1 มีนาคม 2538 ถึง 29 กุมภาพันธ์ 2543) ที่จัดทำโดยกระทรวงการคลัง ธปท. และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ให้สาเหตุของการซื้อขายเงินบาทในปริมาณที่สูงในตลาดต่างประเทศไว้ว่า เกิดจาก “การที่ธนาคารพาณิชย์และธุรกิจเอกชนได้หันไปออกตราสารสกุลเงินบาทเพื่อกู้ยืมในตลาดต่างประเทศ เพราะไม่มีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน กอปรกับการที่นักลงทุนต่างประเทศได้หันมาให้ความสนใจกับการลงทุนในตราสารสกุลเงินบาท เพราะอัตราผลตอบแทนสูง และเป็นเงินสกุลที่มีความมั่นคงมากสกุลหนึ่ง” ดังนั้น เอกสารดังกล่าวจึงมิได้เน้นเรื่องการพัฒนาตราสารและเงินสกุลเงินบาทในต่างประเทศ แต่จะเน้นการติดตามดูแลมากกว่า

10. ปัญหาที่สำคัญที่สุดที่ ธปท. คาดไว้คือ การกู้เงินจากต่างประเทศในปริมาณที่สูงเกินควรจะทำให้อุปสงค์รวม (Aggregate Demand) อยู่ในระดับที่อาจกระทบกระเทือนเสถียรภาพของเศรษฐกิจได้ ในการนำเสนอให้กระทรวงการคลังประกาศอนุญาตให้ประกอบวิเทศธนกิจ (บันทึกที่ ธปท. ว. 1533/2535 ลงวันที่ 25 สิงหาคม 2535 จากผู้ว่าการวิจิตร ถึงรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง (นายพนัส สิมะเสถียร)) ธปท. ได้คาดการณ์ไว้แล้วว่า

“ผลเสียที่อาจเกิดขึ้นได้แก่ ผลกระทบต่อปริมาณเงินในกรณีที่มีการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศเป็นจำนวนที่สูงขึ้น เนื่องจากภาคเอกชนจะสามารถกู้เงินจากต่างประเทศได้สะดวกขึ้น โดยผ่านการใช้บริการจากการวิเทศธนกิจ ซึ่งจะมีผลต่อความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงิน”

11. มาตรการที่ ธปท. เสนอเพื่อแก้ผลกระทบต่อปริมาณเงินมีดังต่อไปนี้

1. กำหนดวงเงินขั้นต่ำสำหรับการกู้ยืมจากกิจการวิเทศธนกิจไว้ในจำนวนที่สูง (US\$ 500,000 ต่อครั้ง) สำหรับในกรณีที่ผู้กู้มีถิ่นฐานอยู่ในประเทศ
2. คงไว้ซึ่งภาวะภาษีหัก ณ ที่จ่ายดอกเบี้ยเงินกู้ต่างประเทศที่กู้โดยผู้มีถิ่นที่อยู่ในประเทศไทย
3. เพื่อสนับสนุนการทำธุรกิจกับต่างประเทศประเภท out-out อาจพิจารณากำหนดสัดส่วนสูงสุดของการให้กู้ยืมต่อผู้ที่มีถิ่นฐานภายในประเทศเป็นร้อยละของการให้กู้ยืมจากกิจการวิเทศธนกิจทั้งหมด”

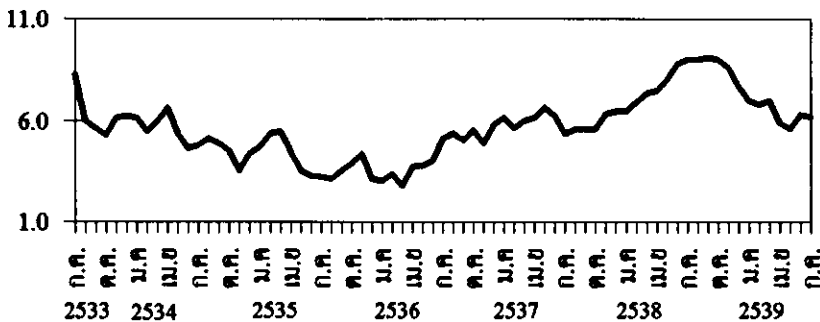
12. นับตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2538 เมื่อปรากฏว่าผู้ประกอบการในประเทศนิยมใช้บริการวิเทศธนกิจเกินกว่าที่ ธพท. เห็นว่าเหมาะสม ธพท. ก็ได้นำมาตราการสองสามมาตรการมาใช้ แต่เป็นมาตรการที่อ่อนเมื่อเทียบกับปัญหาของประเทศ และนับว่าช้าไปแล้ว (ดูข้อ 53)

13. ปัญหาสำคัญกว่านั้นในบันทึกที่ ธพท. ว. 1533/2535 ได้กล่าวถึงไว้ แต่มิได้วิเคราะห์ต่อไปให้ละเอียด ก็คือ การเชื่อมตลาดทุนและตลาดการเงินในประเทศกับตลาดต่างประเทศ นั้นได้ลดสมรรถภาพของ ธพท. ในการดำเนินนโยบายการเงินไปอย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่ ธพท. ยึดติดอยู่กับนโยบายกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนที่มีเสถียรภาพตามระบบตะกร้า และเคลื่อนไหวตามตะกร้าในช่วง (band) ที่แคบมากอย่างที่ทำกันอยู่ในตอนนั้น (ดูข้อ 46-51)

เศรษฐกิจไทยในช่วง พ.ศ. 2533 ถึง 2539

14. ถ้าไม่คำนึงถึงความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการเชื่อมตลาดทุนและตลาดเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ตามที่ได้กล่าวไว้ในข้อ 10 แล้ว ก็ต้องนับว่า เศรษฐกิจไทยตั้งแต่ พ.ศ. 2533 จนถึง 2538 ได้มีโอกาสก้าวหน้าไปอย่างรวดเร็ว ในช่วงนี้ เศรษฐกิจไทยได้ขยายตัวในอัตราร้อยละ 8.6 ต่อปี และอย่างน้อยจนกระทั่งปลายปี 2536 อัตราเงินเฟ้อก็อยู่ในเกณฑ์ค่อนข้างต่ำ (ดูภาพที่ 1)

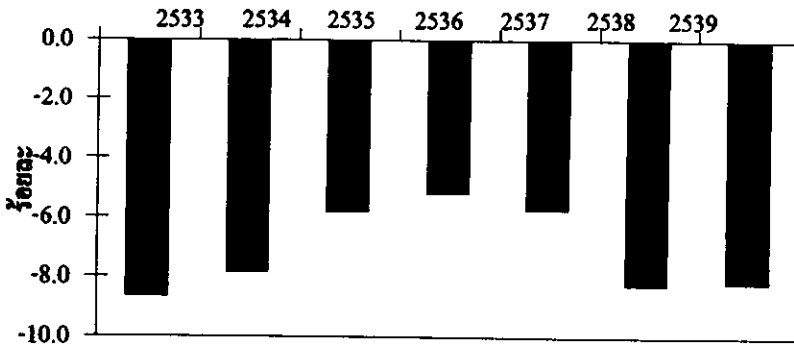
ภาพที่ 1 อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค
ระหว่างเดือนกรกฎาคม 2533 ถึง กรกฎาคม 2539



* ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 12 เดือน
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

15. เมื่อเศรษฐกิจไทยสามารถขยายตัวได้อย่างรวดเร็วเช่นนี้ นักลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศก็เห็นโอกาสที่จะได้ผลตอบแทนสูงจากการลงทุนในประเทศไทย ด้วยเหตุนี้ ใน พ.ศ. 2539 การลงทุนภายในประเทศเมื่อคิดเป็นสัดส่วนของรายได้ประชาชาติจึงได้พุ่งสูงขึ้นเป็นร้อยละ 41.4 ประเทศที่มีอัตราการลงทุนที่สูงเช่นนี้มักจะไม่สามารถระดมเงินออมจากภายในประเทศได้อย่างพอเพียง นักลงทุนในประเทศจึงต้องอาศัยเงินจากต่างประเทศเพื่อเสริมการออมภายในประเทศ ด้วยเหตุนี้เอง ในปี 2538 การขาดดุลการชำระเงินเดินสะพัดของไทยจึงได้ขยายตัวไปถึงระดับร้อยละ 8.2 ของรายได้ประชาชาติ โปรดสังเกตว่า อัตราการขาดดุลการชำระเงินเดินสะพัดที่สูงขึ้นนี้ เกิดขึ้นก่อนที่อัตราการขยายตัวของการส่งออกของไทยจะเริ่มทรุดลงใน พ.ศ. 2539 (ดูภาพที่ 2)

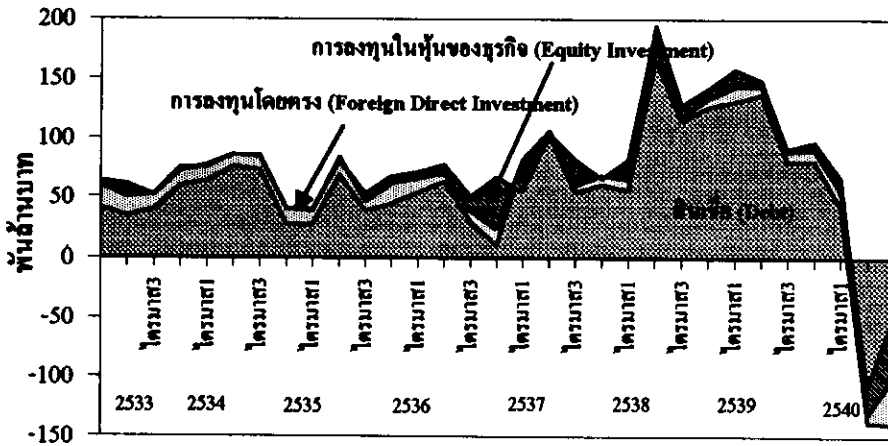
ภาพที่ 2 ดุลบัญชีเดินสะพัดคิดเป็นสัดส่วนของรายได้ประชาชาติ ระหว่างปี 2533 ถึง 2539



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

16. เป็นที่น่าสังเกตอีกด้วยว่าเงินทุนที่ไหลเข้ามาในอัตราที่สูงนี้ มีการลงทุนโดยตรง (Foreign Direct Investment) โดยนักลงทุนจากต่างประเทศแต่เพียงส่วนน้อย แม้กระทั่งการลงทุนในหุ้นของธุรกิจก็เป็นส่วนน้อย แต่กลับเป็นการให้สินเชื่อแทบทั้งหมด (ดูภาพที่ 3) และกว่าครึ่งหนึ่งของสินเชื่อเหล่านี้เป็นสินเชื่อระยะสั้น การที่ต่างชาติให้ไทยกู้เป็นสินเชื่อระยะสั้นเกือบทั้งหมดเช่นนี้ ย่อมหมายความว่า ภาระการเสี่ยงเมื่อภาวะการณ์ผันผวนไปจะตกอยู่กับผู้กู้เสียส่วนใหญ่ ภาระการเสี่ยงนี้อาจมีทุนสำรองระหว่างประเทศของ ธปท. เป็นกันชนได้ แต่ก็ปรากฏว่า เงินทุนสำรองเมื่อเทียบกับปริมาณสินเชื่อระยะสั้นที่ไทยมีกับต่างประเทศอยู่ในระดับที่ไม่น่าไว้วางใจ (ดูข้อ 40)

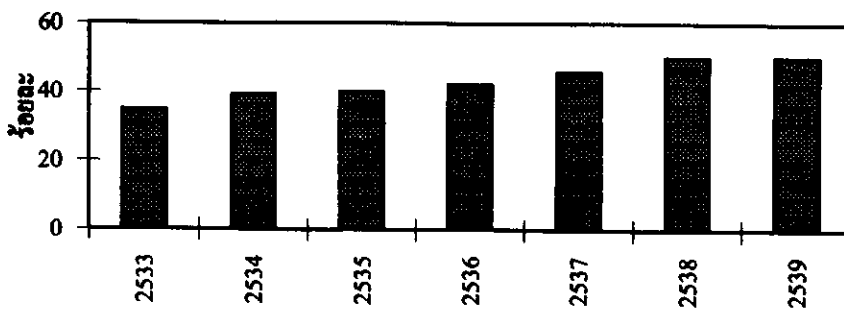
ภาพที่ 3 คุบบัญญัติชำระเงินด้านทุน



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

17. การพึ่งเงินทุนต่างประเทศในอัตราที่สูงในตัวเองมิได้เป็นสิ่งที่เสียหายสำหรับประเทศไทย เพราะไทยเป็นประเทศที่ด้อยพัฒนา แต่ในเมื่อการไหลเข้ามาของทุนนั้นส่วนใหญ่เป็นหนี้ จึงจำเป็นต้องมีการจัดการหนี้สินนั้นอย่างรอบคอบ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง หากระดับหนี้สินเริ่มขยายตัวเร็วกว่ารายได้ประชาชาติอย่างต่อเนื่อง เท่ากับเป็นการเพิ่มภาระหนี้สินอย่างต่อเนื่อง (วัดด้วยสัดส่วนระหว่างหนี้สินต่างประเทศกับรายได้ประชาชาติ) การเพิ่มภาระหนี้สินในลักษณะเช่นนี้ ไม่สามารถทำต่อไปอย่างต่อเนื่องยาวนานได้ จะเห็นได้จากภาพที่ 4 ว่า ในระยะหลังจาก พ.ศ. 2533 เป็นต้นมา ภาระหนี้สินได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และในปี 2539 ได้ขึ้นไปถึงร้อยละ 50.14 ของรายได้ประชาชาติเกินร้อยละ 40 ซึ่งถือกันว่าเป็นอัตราที่เริ่มเข้าสู่ขีดอันตรายแล้ว

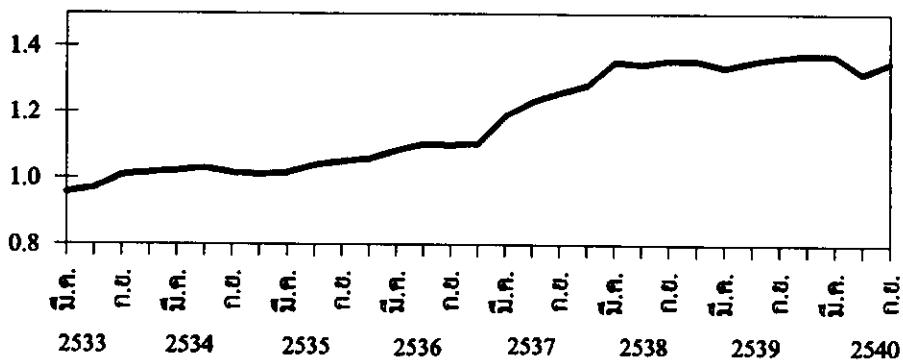
ภาพที่ 4 สัดส่วนหนี้สินต่างประเทศต่อรายได้ประชาชาติ ระหว่างปี 2533 ถึง 2539



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

18. การไหลเข้ามาของเงินจากต่างประเทศยังมีผลต่อสถาบันการเงินอีกด้วย นับตั้งแต่การเปิดวิเทศธนกิจเป็นต้นมา สถาบันการเงินภายในประเทศได้เพิ่มการปล่อยสินเชื่ออย่างรวดเร็ว ทำให้อัตราส่วนระหว่างการปล่อยสินเชื่อต่อปริมาณเงินฝากสูงขึ้นมาก โดยเฉพาะธนาคารพาณิชย์เพิ่มอัตราส่วนดังกล่าวจากต่ำกว่า 1 ใน พ.ศ. 2533 สูงขึ้นจนถึง 1.35 เมื่อสิ้นไตรมาสที่สองของปี พ.ศ. 2538 โดยมีการขยายในอัตราสูงเป็นพิเศษในปี 2537 (ดูภาพที่ 5) การปล่อยสินเชื่อในอัตราที่สูงเช่นนี้ย่อมกระทบต่อเสถียรภาพของสถาบันการเงิน เพราะเกิดขึ้นภายใต้สภาวะเศรษฐกิจที่ร้อนแรงเกินไป และสภาพเศรษฐกิจที่ร้อนแรงนั้นเป็นผลโดยตรงจากการไหลเข้ามาของเงินจากต่างประเทศ

ภาพที่ 5 อัตราส่วนของสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ต่อเงินฝาก ระหว่างปี 2533 ถึง 2540

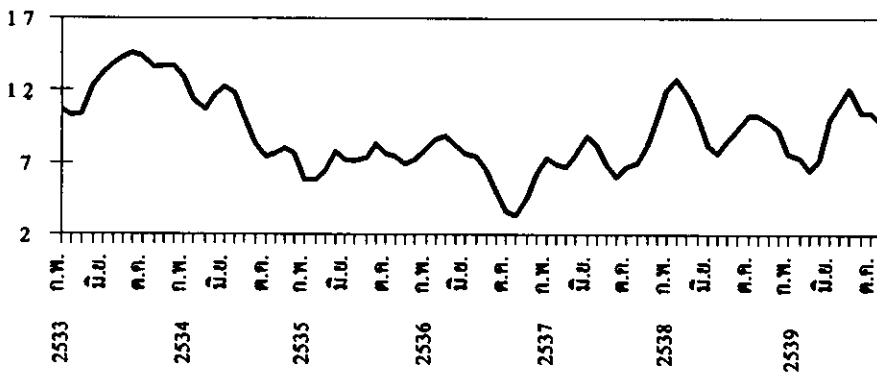


ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

19. ดังนั้นถ้าพิจารณาจากเงินทุนที่หลังไหลเข้ามาจากต่างประเทศ และจากการขยายตัวของสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ ผลที่ตามมาที่น่าจะปรากฏในการขยายตัวของปริมาณเงินที่หมุนเวียนในตลาด ปรากฏว่าปริมาณเงินประเภท M2 (ประกอบด้วยเงินสดที่หมุนเวียนอยู่ และเงินฝากประจำและออมทรัพย์ในธนาคารพาณิชย์) ขยายตัวในอัตราร้อยละ 15.3 ต่อปี ในช่วงตั้งแต่ปลายปี 2534 ถึงปลายปี 2539 แต่ถ้าพิจารณาตัวเลขอัตราการขยายตัวของตัวสัญญาใช้เงิน ซึ่งเป็นการฝากเงินในบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ในช่วงเวลาเดียวกันแล้ว ปรากฏว่าตัวเลขหลังนี้ขยายตัวในอัตราร้อยละ 21.1 ต่อปี

20. ในขั้นต้น การเปิดวิเทศธนกิจและการปล่อยสินเชื่อในระดับสูงภายในประเทศมีผลทำให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศเริ่มโน้มต่ำลงในช่วง พ.ศ. 2535 ถึง 2537 ดังจะเห็นได้จากภาพที่ 6 ว่าอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารโน้มต่ำลงจากระดับเกินกว่าร้อยละ 10 มาเป็นระดับร้อยละ 5-7 โดยมีอยู่บางเดือนในปลาย พ.ศ. 2536 ที่อัตราดอกเบี้ยดังกล่าวลดลงต่ำกว่าร้อยละ 5 การที่สภาพคล่องภายในประเทศผ่อนคลายมากขึ้นนี้มีส่วนทำให้ราคาสินทรัพย์ต่างๆ ในประเทศรวมทั้งที่ดินและหุ้นพุ่งสูงขึ้น เป็นการปกปิดปัญหาที่กำลังคุกรุ่นอยู่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในตลาดอสังหาริมทรัพย์

ภาพที่ 6 อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคาร* ระหว่างปี 2533 ถึง 2539



* ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

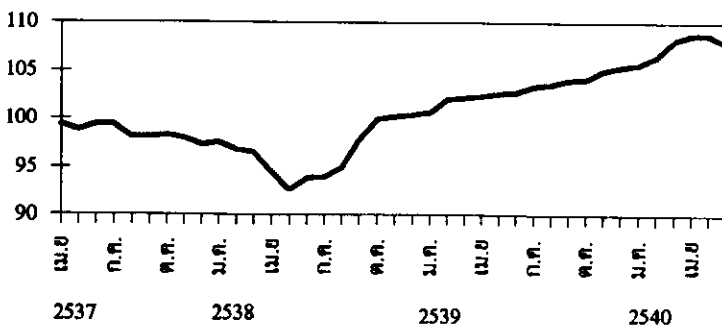
21. แต่สิ่งที่น่าสนใจในภาพที่ 6 ก็คือในระยะหลัง พ.ศ. 2537 เป็นต้นมา อัตราดอกเบี้ยเริ่มสูงขึ้นอีกครั้งหนึ่ง ทั้ง ๆ ที่เงินกู้ต่างประเทศยังไหลเข้ามาอย่างต่อเนื่อง จริงอยู่ อัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศได้สูงขึ้นไปบ้าง แต่มิได้สูงเร็วขนาดนี้ การที่ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในและนอกประเทศกว้างขึ้นเช่นนี้ ส่วนสำคัญเป็นผลพวงของนโยบายการเงินของ ธปท. (ดูข้อ 34) อีกส่วนหนึ่งอาจจะสะท้อนความรู้สึกที่กังวลเกิดขึ้นในตลาดว่า ค่าของเงินบาทจะอ่อนตัวลงในอนาคต ทั้งนี้ เพราะในสภาพที่เงินสามารถไหลเข้าออกประเทศได้อย่างเสรีแล้ว ผลต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยของเงินสองสกุลย่อมจะเท่ากับ การเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินสองสกุลนั้นที่คาดว่าจะเกิดขึ้น

22. ดังได้กล่าวมาแล้วการกู้เงินจากต่างประเทศของไทยนั้นเป็นไปเพื่อการลงทุนเป็นหลัก มิใช่เพื่อการบริโภค ซึ่งกล่าวได้ว่าเป็นจุดแข็งของไทย ถ้าหากว่าการลงทุนนั้นก่อให้เกิดประโยชน์แก่เศรษฐกิจอย่างจริงจัง และให้ผลตอบแทนต่อผู้ประกอบการเพียงพอที่จะนำมาใช้ชำระหนี้ได้ แต่การลงทุนในประเทศไทยหาได้เป็นเช่นนั้นไม่ โดยเฉพาะในช่วงหลัง ๆ เนื่องจากผู้ให้กู้ให้สินเชื่อแบบผ่อนคลายมากขึ้น โครงการต่าง ๆ ขยายโดยใช้สัดส่วนของสินเชื่อค่อนข้างสูง และหลายโครงการกู้เงินตราต่างประเทศเพื่อประหยัดดอกเบี้ย โดยมีสมมติฐานว่าไม่มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน เพราะเงินบาทมีค่าคงที่เมื่อเทียบกับเงินเหรียญสหรัฐมายาวนาน นอกจากนี้หลายโครงการเกิดขึ้น เพราะต้องการหาเงินทุนจากการขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ และสถาบันการเงินจำนวนไม่น้อยพร้อมจะให้กู้ระยะสั้น เพื่อให้โครงการเกิด แล้วเข้าตลาดหลักทรัพย์ได้ โดยสถาบันการเงินจะได้กำไรส่วนทุนจากหุ้นที่ได้มาในช่วงเริ่มโครงการ ทั้งหมดนี้ทำให้โครงการต่าง ๆ ขยายตัวอย่างรวดเร็ว โครงสร้างการเงินของธุรกิจไทยก็อ่อนแอมากขึ้นเป็นลำดับ และไม่แน่นอนพอที่จะรับแรงกระแทกจากอัตราดอกเบี้ยสูง และจากโครงการที่ให้ผลตอบแทนต่ำกว่าที่คาดไว้

23. อย่างไรก็ตาม จนกระทั่งปี 2539 ปัญหาการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนไม่คุ้มกันยังไม่ประจักษ์ที่เดิวนัก ยกเว้นในกรณีของอสังหาริมทรัพย์ เพราะเหตุว่าถูกกลบเกลื่อนด้วยอัตราการขายตัวของเศรษฐกิจที่สูง ซึ่งการขายตัวในอัตราที่สูงของเศรษฐกิจก็เกิดขึ้นจากการนำเงินเข้าจากต่างประเทศนั่นเอง การขายตัวของเศรษฐกิจยังกระตุ้นให้สถาบันการเงินสามารถได้รับเงินฝากเพิ่มขึ้นต่อไปเรื่อยๆ และสามารถมีสภาพคล่องเพิ่มขึ้น ส่วนหนี้เสียจะไม่ปรากฏเพราะทุกคนพอชำระได้ ในช่วงที่เศรษฐกิจยังขยายอยู่ แต่ก็อยู่ในธุรกิจที่สะดวกง่าย และเมื่อคนกู้เพื่อขยายกิจการเหล่านี้มากขึ้น ก็เปิดโอกาสให้เป็นหนี้เสียได้มากขึ้น เพราะฐานของผู้ถือหุ้นต่ำ ปรากฏการณ์ทั้งหมดนี้จึงทำให้เศรษฐกิจในช่วงนั้นได้รับการขนานนามว่าเป็น “เศรษฐกิจฟองสบู่”

24. แต่เศรษฐกิจที่ขยายตัวโดยปราศจากรากฐานที่มั่นคงก็จะต้องถึงจุดจบในวันหนึ่ง อาการที่สื่อเค้าถึงปัญหาที่กำลังจะเกิดขึ้นก็คือเศรษฐกิจที่ร้อนแรงขึ้น เมื่อการลงทุนขาดสมรรถนะและไม่มีผลต่อประสิทธิภาพของปัจจัยการผลิตอย่างแท้จริง เศรษฐกิจจะขยายตัวได้ต่อไปก็ด้วยการดูดซับปัจจัยการผลิตต่างๆ เข้ามาใช้เพิ่มขึ้น ไม่ว่าจะเป็นแรงงานหรือทุน ซึ่งก็จะมีราคาแพงขึ้น หากประสิทธิภาพในการใช้ปัจจัยเหล่านี้มิได้สูงขึ้นจากการลงทุน ต้นทุนการผลิตสินค้าต่างๆ ก็ต้องสูงขึ้นแทน ซึ่งสำหรับเศรษฐกิจที่เปิดอย่างเช่นเศรษฐกิจไทย ก็ย่อมหมายความว่า สมรรถนะในการแข่งขันของไทยกับต่างประเทศจะเริ่มด้อยลง วิธีที่จะวัดสมรรถนะในการแข่งขันก็คือ ค่าของเงินบาทที่แท้จริง (ค่าของเงินบาทที่แท้จริงคือค่าของเงินบาทต่อเหรียญสหรัฐตามที่ซื้อขายกันในตลาดปรับด้วยอัตราเงินเฟ้อของเงินทั้งสองสกุล) ค่าของเงินบาทที่แท้จริงยิ่งสูงขึ้น สมรรถนะในการแข่งขันจะยิ่งด้อยลง ภาพที่ 7 แสดงให้เห็นค่าของเงินบาทที่แท้จริง (ถ้าเส้นแสดงว่าดัชนีสูงขึ้นก็หมายความว่าค่าของเงินบาทแข็งขึ้นอย่างแท้จริง) ข้อมูลที่ใช้ในภาพนี้ได้มาจากฝ่ายวิชาการ ธปท. และเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญสูงในการกำหนดนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของ ธปท. (ตามคำชี้แจงของนายศิริ การเจริญดี ผู้ช่วยผู้ว่าการ ธปท.)

ภาพที่ 7 อนุกรมเวลาของดัชนีค่าของเงินบาทที่แท้จริง
ระหว่างเดือนมีนาคม 2537 ถึงเดือนพฤษภาคม 2540



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

25. ความจริงแล้วค่าของเงินบาทที่แท้จริงอ่อนลงโดยตลอดจนกระทั่งกลางปี 2538 สาเหตุที่ทำให้ค่าเงินบาทที่แท้จริงแข็งขึ้นหลังจากนั้นมีอยู่สองประการหลักๆ สาเหตุประการแรกเกิดจากเหตุการณ์นอกประเทศ นับตั้งแต่กลางปี 2538 ค่าของเงินเหรียญสหรัฐเมื่อเทียบกับเงินเยนเริ่มแข็งตัวขึ้นอย่างเห็นได้ชัด ทำให้ค่าเงินบาทแข็งขึ้นตามไปด้วยเมื่อเทียบกับเยน ทั้งนี้เพราะเหตุว่า อัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาทนั้นผูกกับตะกร้าเงินที่มีน้ำหนักเงินเหรียญสหรัฐสูง (ประมาณร้อยละ 80-90 ของตะกร้าเงินทั้งหมด) การเคลื่อนไหวของเงินเหรียญสหรัฐเป็นอย่างไร การเคลื่อนไหวของเงินบาทก็จะสะท้อนตามนั้น สาเหตุประการที่สองคืออัตราเงินเฟ้อที่เริ่มทะยานสูงขึ้นนับตั้งแต่ปี 2538 ดังจะเห็นได้จากภาพที่ 1 อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นนี้ (ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั้งในสหรัฐและในญี่ปุ่นกำลังโน้มต่ำลง) ทำให้ระดับอัตราเงินเฟ้อในประเทศสูงกว่าในต่างประเทศ ซึ่งย่อมมีผลทำให้สมรรถนะของไทยในการแข่งขันกับตลาดโลกต่ำลง

26. เมื่อสมรรถนะในการแข่งขันกับต่างประเทศเริ่มด้อยลง ก็ย่อมต้องส่งผลกระทบต่อมายังระดับการส่งออก ซึ่งเป็นตัวจักรหลักที่ผลักดันให้เศรษฐกิจไทยขยายตัวในอัตราสูงมาเป็นเวลากว่าสิบปี เมื่อตัวจักรดังกล่าวเริ่มไม่ทำงาน เศรษฐกิจก็หยุดขยายตัว นักลงทุนและสถาบันการเงินไม่สามารถเคลื่อนการลงทุนที่ผิดพลาดได้อีกต่อไป และผู้ที่เป็นต้นหน้าที่ต้องเผชิญกับปัญหาการลงทุนผิดพลาดก็คือ สถาบันการเงินนั่นเอง

27. เมื่อสถาบันการเงินเริ่มประสบปัญหาจากการลงทุนผิดพลาด สิ่งที่น่ากังวลต่างประเทศเริ่มเพ่งเล็งก็คือ ทางการไทยจะจัดการกับสถาบันการเงินที่มีปัญหาอย่างไร มาตรการที่ ธปท. นำมาใช้ในการอู่ชูธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ จำกัด นั้นไม่ชวนให้เกิดความมั่นใจขึ้นแต่ประการใด (ดูบทที่ 4) และหลังจากนั้น นับวันท่าทีของ ธปท. ก็ยิ่งชวนให้ทำนายต่อไปได้ว่า การอู่ชูสถาบันการเงินที่เป็นปัญหาทั้งหลายกำลังจะสร้างภาระอันใหญ่หลวงแก่เศรษฐกิจไทย (ดูบทที่ 5) กระบวนการขนเงินกลับไปต่างประเทศจึงเริ่มก่อตัวขึ้น และเริ่มมีผลนับตั้งแต่ครึ่งหลังของปี 2539 เป็นต้นไป

28. เป็นที่น่าสังเกตว่า ในช่วงเวลาดังแต่เปิดวิเทศธนกิจเป็นต้นมา เงินสำรองระหว่างประเทศได้เพิ่มสูงขึ้นด้วย ธปท. ได้ลำดับเหตุการณ์ตอนนั้นไว้ดังนี้

“เหตุผลหลักที่ทำให้เงินสำรองทางการของประเทศเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาคือการที่ภาคเอกชนกู้ยืมเงินระยะสั้นจากต่างประเทศเข้ามาเป็นจำนวนมาก รวมทั้งการที่นักลงทุนต่างชาติได้เข้ามาลงทุนหาประโยชน์จากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น ซึ่งภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบเดิมนั้น การรักษาค่าเงินบาทตามระบบตะกร้าเงินให้คงที่ ไม่ให้สูงขึ้น ทางเราก็จำเป็นต้องซื้อเงินตราต่างประเทศ/ขายเงินบาทในตลาด เป็นผลให้เงินสำรองทางการเพิ่มขึ้น”

29. อย่างไรก็ตาม แม้เงินทุนสำรองจะเพิ่มขึ้นเพียงใด ก็ไม่สามารถไล่ตามหนี้สินต่างประเทศระยะสั้นที่เพิ่มขึ้นสูงกว่านั้นไปได้ เพราะไทยยังมีการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในเกณฑ์สูงและนับวันก็ยิ่งกว้างขึ้น เพราะการจับจ่ายใช้สอยของคนที่ร่ำรวยมากขึ้นในยุคเศรษฐกิจเฟื่องฟู เมื่อเป็นเช่นนั้น เงินบาทก็ตกอยู่ในฐานะที่ล่อแหลมต่อการถูกโจมตีมาโดยตลอด

ทางเลือกของ ธปท. ในการลดสภาวะร้อนแรงของเศรษฐกิจไทย พ.ศ. 2537-39

30. จากมุมมองของผู้บริหารระดับสูงของ ธปท. การขยายตัวของอุปสงค์รวมในช่วงนั้นยากที่จะควบคุมได้ เครื่องมือที่ทางการสามารถนำมาใช้เพื่อจำกัดอุปสงค์รวมได้นั้นมีอยู่ห้าประการ กล่าวคือ

1. นโยบายการคลังที่เข้มงวด และเกินดุลมากพอที่จะปลงผลของเงินที่ไหลเข้ามา
2. นโยบายการเงินที่เข้มงวดโดยปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยสูง
3. นโยบายเพิ่มเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ โดยการดูดซับเงินที่ไหลเข้ามา
4. นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่ทำให้ค่าเงินบาทสูงขึ้น และ/หรือ ที่ยืดหยุ่นขึ้นกว่าเดิม
5. นโยบายกีดกันการนำเข้าของเงินกู้ระยะสั้น

นโยบายการคลังที่เข้มงวด

31. เมื่อตลาดเงินเปิด และเมื่อทางการตรึงอัตราแลกเปลี่ยนให้คงที่ นโยบายการคลังจะผ่อนคลายสภาพเศรษฐกิจร้อนแรงได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่านโยบายการเงิน และเมื่อเศรษฐกิจร้อนแรงหนัก ก็ยิ่งจำเป็นที่จะต้องมีนโยบายการคลังที่เข้มงวดมากขึ้น นโยบายการคลังที่เข้มงวดนั้นมีได้หมายถึงแต่เพียงให้งบประมาณเสมอดุลเท่านั้น ในบางสถานการณ์โดยเฉพาะอย่างยิ่งที่เกิดขึ้นในประเทศไทยตั้งแต่ พ.ศ. 2537 จนถึง พ.ศ. 2539 ความสมดุลของงบประมาณอาจไม่เพียงพอ งบประมาณต้องเกินดุลสูงเพื่อดูดซับกำลังซื้อออกจากระบบเศรษฐกิจ

32. ปกติแล้วทางการไทยจะมีระบบการจัดการพิจารณาโยบายการคลังภายใต้กรอบของเศรษฐกิจมหภาค โดยมีการพิจารณากันเป็นการภายในเสียก่อนในระหว่างสี่หน่วยงานหลัก ได้แก่ สำนักงบประมาณ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และ ธปท. หลังจากการเตรียมงานในระดับเจ้าหน้าที่แล้ว ก็จะมีการประชุมเพื่อกำหนดแนวทางสำหรับงบประมาณ โดยมีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นประธาน การประชุมดังกล่าวนี้ถึง

แม้ว่าจะมีเกือบทุกปี แต่ก็มิได้กำหนดให้เกิดขึ้นโดยกฎหมาย ถือได้ว่าเป็นการประชุมปรึกษาหารืออย่างไม่เป็นทางการ

33. นโยบายการคลังเป็นเรื่องที่อยู่นอกการควบคุมของ ธปท. โดยตรง แต่ ธปท. ก็อาจพยายามผลักดันให้ทางการเริ่มมีนโยบายการคลังที่เข้มงวดขึ้นได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งตั้งแต่ พ.ศ. 2538 เป็นต้นมา เวทีหนึ่งที่ ธปท. อาจนำมาใช้เพื่อการนี้ก็คือการประชุมปรึกษาหารือกันระหว่างสี่หน่วยงาน ในวันที่ 18 มกราคม พ.ศ. 2538 มีการประชุมเพื่อกำหนดแนวทางของงบประมาณรายจ่ายในปีงบประมาณ 2539 โดยมีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง (นายธารินทร์ นิมมานเหมินท์) เป็นประธาน และมีนายวิจิตร สุพินิจ ผู้ว่าการ ธปท. ร่วมประชุมอยู่ด้วย ในที่ประชุมครั้งนั้น ประธานได้เริ่มการประชุม โดย “เสนอแนวนโยบายในการจัดทำงบประมาณปี 2539 ให้มีลักษณะแบบสมดุล ซึ่งที่ประชุมเห็นด้วย” (บันทึกการประชุม เรื่องงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2539) ไม่ปรากฏในบันทึกการประชุมว่า ธปท. มีความเห็นด้วยหรือคัดค้านแต่อย่างใด เช่นเดียวกัน ในปีถัดมาแนวนโยบายที่ รมต. สุเกียรติ์ เสถียรไทย เสนอไว้ ก็กำหนดให้การจัดทำงบประมาณเป็นแบบสมดุล และฝ่าย ธปท. ก็มีได้เสนอข้อคัดค้านแต่ประการใด ในทั้งปี 2538 และ 2539 แนวนโยบายที่เหมาะสมกว่าน่าจะเป็นนโยบายที่เกินดุล

นโยบายการเงินที่เข้มงวด

34. เมื่อทางการมิได้กำหนดนโยบายการคลังให้เข้มงวดพอ ธปท. ก็จำต้องหันมาพึ่งนโยบายการเงินดูดซับเงินที่เข้ามาจากต่างประเทศออกไปจากระบบ โดยใช้ตลาดรับซื้อคืนพันธบัตร (หรือที่เรียกกันว่าตลาด Repo) เป็นเครื่องมือระบายพันธบัตรออกสู่ตลาดแลกเงินสดเข้ามาทำให้ดอกเบี้ยสูงขึ้น เป็นการกดอุปสงค์รวมให้ลดลง ในด้านนี้ ธปท. ได้ดำเนินนโยบายอย่างเข้มงวดจริงจังนับตั้งแต่ พ.ศ. 2538 ดังจะเห็นได้จากผลกระทบที่มีต่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน (ดูภาพที่ 6) และเป็นนโยบายที่ ธปท. ดำเนินไปโดยฝืนกับความต้องการของรัฐบาลอย่างชัดเจน ดังจะเห็นได้จากคำชี้แจงที่นายวิจิตร สุพินิจ อดีตผู้ว่าการ ธปท. ได้ให้ไว้กับ สปร. ดังต่อไปนี้

“ในประเด็นนี้ได้เกิดความขัดแย้งในเรื่องนโยบาย macro ซึ่งจะเห็นได้จากนโยบายของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังหลายท่าน ไม่ว่าจะเป็น ดร. สุเกียรติ์ เสถียรไทย คุณบดี จุณณานนท์ ซึ่งมีนโยบาย 4 ข้อ คือ การลดอัตราดอกเบี้ย การพยายามรักษาอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจให้อยู่ในระดับ 8-10% การเร่งรัดการใช้เงินงบประมาณตามโครงการ และการใช้เงินคงคลัง ผู้ชี้แจงเห็นว่านโยบายเหล่านี้มีผลและสร้างความไม่มั่นใจในนโยบาย macro และทำให้เกิดความขัดแย้ง”

35. นายสุรเกียรติ์ เสถียรไทยได้ให้คำชี้แจงสอดคล้องกับข้อสังเกตของนายวิจิตรว่า รัฐมนตรีส่วนใหญ่ในรัฐบาลสมัยนั้นก็ได้แสดงความเห็นคัดค้านต่อนโยบายการเงินที่เข้มงวดอย่างชัดเจน และได้พยายามผลักดันให้ ธปท. เริ่มหามาตรการลดอัตราดอกเบี้ยให้จงได้ (คำชี้แจงของนายสุรเกียรติ์ เสถียรไทย ต่อ สปร.)

36. แต่สิ่งที่ผู้บริหาร ธปท. ไม่ยอมรับก็คือ ในระบบที่อัตราแลกเปลี่ยนไกล่จะคงที่ ถ้าปล่อยให้เงินทุนต่างประเทศไหลเข้าออกโดยเสรีแล้ว ธปท. จะไม่สามารถใช้นโยบายการเงินจำกัดอุปสงค์รวมได้อย่างมีประสิทธิภาพ เพราะเหตุว่า อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นในประเทศจะผลักดันให้ผู้ลงทุนหันไปใช้เงินจากต่างประเทศแทนเงินออมภายในประเทศ และจะมีเงินจากต่างประเทศเข้ามาหาประโยชน์จากดอกเบี้ยที่สูงในประเทศไทยอีกด้วย

37. การใช้เงินจากต่างประเทศจะทำให้อุปสงค์รวมคงที่อยู่ ไม่ถูกกระทบกระเทือนจากนโยบายดอกเบี้ยสูง การไหลเข้ามาของเงินทุนจากต่างประเทศอย่างมากภายใน พ.ศ. 2538 และ 2539 มีส่วนทำให้การใช้จ่ายทั้งในด้านอุปโภคบริโภคและการลงทุนสูงขึ้นมาก กลับยังทำให้การขาดดุลการชำระเงินเดินสะพัดสูงขึ้นไปอีก ซึ่งทางการก็ออกมาตรการต่าง ๆ ที่แก้ปัญหาที่ปลายเหตุ อาทิ เช่น การจำกัดสิทธินำของใช้ส่วนตัวเข้าประเทศมูลค่าไม่เกินคนละ 5,000 บาท หรือมาตรการจำกัดวงเงินบัตรเครดิต เป็นต้น (หนังสือจากเลขาธิการคณะรัฐมนตรี (นายวิษณุ เครืองาม) ถึงรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง (นายสุรเกียรติ์ เสถียรไทย) ลงวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2539 รายงานผลการประชุมคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 2 เมษายน พ.ศ. 2539) มาตรการดังกล่าวเหล่านี้ ถ้าจะมีผลก็คงมีผลที่จำกัดมาก ไม่เพียงพอกับสถานการณ์ที่กำลังบิบริดเศรษฐกิจของไทยอย่างรุนแรงมากขึ้นในขณะนั้น

นโยบายเพิ่มเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ

38. หาก ธปท. หอดหนทางที่จะควบคุมไม่ให้เงินจากต่างประเทศไหลเข้ามากกระตุ้นอุปสงค์รวมแล้ว ธปท. ก็อาจต้องหาทางเสริมทุนสำรองระหว่างประเทศให้พอเพียงเพื่อรับมือกับสถานการณ์ที่อาจผันผวนไปในทางลบได้ โปรดสังเกตว่า มาตรการนี้จำเป็นที่จะต้องมีนโยบายการเงินที่เข้มงวดเป็นเงื่อนไขหลัก เพราะจะต้องมีการสูบเอาเงินบาทไปเพื่อซื้อเงินเหรียญสหรัฐจากต่างประเทศ คำถามที่เกิดขึ้นก็คือ ทุนสำรองที่พอเพียงนั้นควรจะอยู่ในระดับใดประการหนึ่ง และ ธปท. มีเครื่องมือเพียงพอที่จะดูดซับเงินที่ไหลเข้ามาเพื่อนำไปใช้เป็นทุนสำรองได้หรือไม่อีกประการหนึ่ง

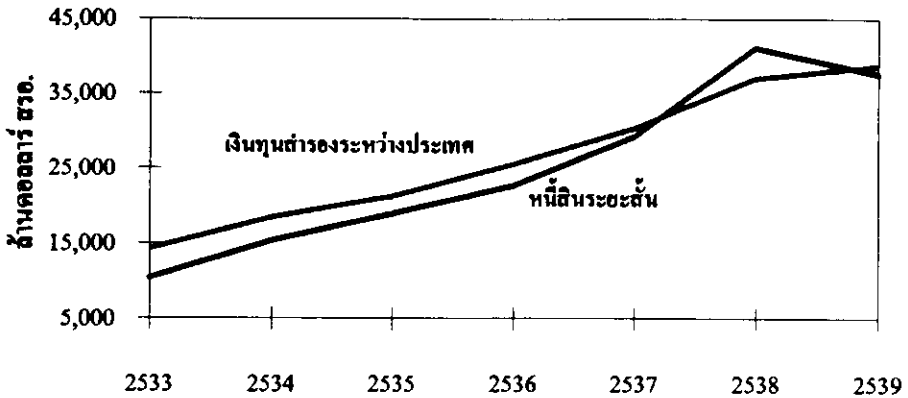
39. แต่เดิมา การประเมินความพอเพียงของเงินทุนสำรองจะพิจารณาว่า เงินทุนสำรองระหว่างประเทศนั้นมีเพียงพอสำหรับการนำเข้าได้กี่เดือน การประเมินในลักษณะนี้มีสมมุติฐานว่า ตัวแปรที่ผันผวนมากกว่าคือตัวแปรด้านบัญชีการชำระเงินเดินสะพัด ในระบบที่มีการควบคุมการไหลเข้า

ออกของเงินอย่างเข้มงวด การประเมินแบบนี้เป็นการประเมินที่เหมาะสมกับสถานการณ์ แต่เมื่อ ธปท. ได้เปิดให้มีการไหลเข้าออกของเงินอย่างเสรี ตัวที่จะผันแปรมากกว่าก็คือดุลบัญชีการชำระเงินด้านทุน (ดูภาพที่ 3) ปริมาณการไหลเข้าไหลออกของเงินทุนนี้มีโอกาสที่จะผันแปรได้ทีละมาก ๆ ต่างจากการผันผวนขององค์ประกอบต่าง ๆ ในบัญชีการชำระเงินเดินสะพัด เพราะผู้ประกอบการในตลาดเงินทุนสามารถดึงเอาจากทรัพย์สินทั้งหมดในตลาด (ซึ่งเป็นตัวเลขในระดับ stock) นำส่งออกไปนอกประเทศได้ในระยะอันสั้น

40. ความจริงแล้วภายใต้กติกาของการมีตลาดเงินที่เปิดเต็มที่ควบคู่ไปกับอัตราแลกเปลี่ยนที่คงที่ ผู้ประกอบการในตลาดเงินจะสามารถหาซื้อเงินบาทในตลาดหรือจาก ธปท. ได้ตลอดเวลาในปริมาณที่ไม่จำกัด แต่ก็หมายความว่า ปริมาณเงินบาทที่มีอยู่ในประเทศอาจถูกนักเก็งกำไรทั้งในและนอกประเทศนำมาใช้โจมตีได้ ดังนั้น ถ้าจะให้เงินบาทปลอดภัยจากการโจมตีโดยสมบูรณ์แล้ว ก็จะต้องมีเงินทุนสำรองเพื่อใช้ในการรักษาอัตราแลกเปลี่ยนเท่ากับปริมาณเงินที่มีอยู่ในประเทศทั้งหมด (ปริมาณเงินที่กล่าวถึงนี้รวมจำนวนธนบัตรที่หมุนเวียนอยู่ในมือประชาชน เงินฝากในบัญชีเดินสะพัด และเงินฝากประจำในธนาคารพาณิชย์ หรือที่เรียกกันว่า M2) เพราะเงินเหล่านี้อยู่ในเกณฑ์ที่จะถูกนำมาใช้โจมตีค่าของเงินบาทได้

41. แต่เงื่อนไขเช่นว่านี้เป็นเงื่อนไขที่เข้มงวดเกินไป โอกาสที่นักโจมตีเงินจะใช้ปริมาณเงินที่มีอยู่ในตลาดมาใช้โจมตีทั้งหมดมีน้อย โดยเฉพาะถ้าหาก ธปท. สามารถให้ความมั่นใจได้ว่าจะสามารถมีนโยบายที่เข้มแข็งเพื่อที่จะรักษาค่าเงินบาทไว้ได้ และมีทุนสำรองพอเพียงสำหรับสถานการณ์ที่คาดไม่ถึง ในกรณีอย่างในประเทศไทยที่มีการนำเงินกู้ระยะสั้นมาใช้ในปริมาณมาก (ดูข้อ 15-17) ย่อมเสี่ยงต่อการที่ผู้ให้กู้หรือผู้นำเงินเหล่านั้นเข้ามาจะถอนหนี้สินระยะสั้นเหล่านี้ได้อย่างเฉียบพลัน การประเมินความเสี่ยงของทุนสำรองจึงต้องเล็งประเด็นนี้เป็นหลัก ปริมาณเงินทุนสำรองจึงต้องมีไว้เพียงพอสำหรับใช้จ่ายคืนหนี้สินระยะสั้นในระยะหนึ่งปีข้างหน้าได้ ภายใต้ข้อสมมุติว่าผู้ให้กู้ต่างชาติอาจไม่ต่อหนี้ระยะสั้นให้ได้ในช่วงระยะนั้น แต่ข้อมูลในภาพที่ 8 บ่งบอกอย่างชัดเจนว่าไทยมีเงินทุนสำรองเหนือหนี้ระยะสั้นเพียงเล็กน้อยเท่านั้น

ภาพที่ 8 เงินทุนสำรองระหว่างประเทศและหนี้สินระยะสั้น ระหว่างปี 2533-2539



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

4.2. คำถามประการที่สองที่ต้องตั้งด้วยก็คือ ธปท. สามารถกำหนดให้มีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเพียงพอตามที่ต้นต้องการได้หรือไม่ ดังได้กล่าวมาแล้ว การขายพันธบัตรในตลาด Repo เป็นวิธีการหนึ่งที่ ธปท. ดูดซับเงินบาทออกไปจากระบบได้ และถ้า ธปท. นำเอาเงินที่ได้จากการขายพันธบัตรนี้ไปซื้อเงินดอลลาร์เก็บเข้าทุนสำรองระหว่างประเทศก็ย่อมกระทำได้ อีกวิธีหนึ่งที่ ธปท. สามารถดูดซับเงินบาทออกไปจากตลาดได้โดยตรง ก็คือด้วยการทำสัญญา swap ในตลาดเงินตราต่างประเทศ ถ้า ธปท. ขายเงินเหรียญสหรัฐ/ซื้อเงินบาทในปัจจุบัน แลกกับการซื้อเงินเหรียญสหรัฐ/ขายเงินบาทในอนาคต ธปท. ก็จะสามารถสูบน้ำบาทออกไปจากระบบได้ เครื่องมือ swap เช่นว่านี้ย่อมจะเลื่อนเวลาการไหลเข้ามาของเงินไปได้ชั่วระยะสัญญาของ swap นั้นและก็สามารถเลื่อนไปได้เรื่อยๆ โดยการต่อ (roll over) สัญญาดังกล่าวไป

4.3. ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินในวันที่ 18 เมษายน 2539 (วาระที่ 3.2.2) มีการกล่าวถึงเครื่องมือ swap ที่ชวนให้สันนิษฐานได้ว่า การลบล้างการขายตัวของเงินด้วยวิธีนี้ได้รับการพิจารณาโดยผู้บริหารระดับสูงเป็นครั้งแรกในวันนั้น เพราะประธานที่ประชุม (ผู้ว่าการวิจิตร) “ได้มอบหมายให้ฝ่ายการธนาคาร ทำการศึกษาโดยเพิ่มเติมรายละเอียดเกี่ยวกับการใช้ธุรกรรม swap เป็นเครื่องมือดำเนินนโยบายการเงิน” แต่การ “ค้นพบ” เครื่องมือดูดเงินใหม่นี้เข้าไป เพราะหลังจากนั้นอีกไม่นานเงินบาทก็เริ่มถูกโจมตี

44. ความจริงแล้ว ธุรกรรม swap หาได้เป็นเครื่องมือใหม่สำหรับ ธปท. ไม่ ธปท. ได้เคยนำ swap มาใช้เมื่อเงินบาทถูกโจมตีในเดือนมกราคม 2538 (ดูบทที่ 2) แต่สิ่งใหม่ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินในเดือนเมษายน 2539 คือการใช้ swap เพื่อดูดเงินบาทออกจากตลาด ซึ่งมีวัตถุประสงค์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับที่เคยทำในปี 2538 ทั้งยังได้ทุ่มเททำอีกระหว่างครึ่งหลังของปี 2539 และครั้งแรกของปี 2540 (ดูบทที่ 2) ไม่ว่า ธปท. จะใช้มาตรการขายพันธบัตรดูดซับเงินออกจากระบบ หรือดูดซับเงินบาทด้วยการทำสัญญา swap ก็ตาม มาตรการเหล่านี้ย่อมจะมีผลทำให้อัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินบาทสูงขึ้นดังได้กล่าวมาแล้ว แต่ในเรื่องนี้ ธปท. มักจะถูกฝ่ายการเมืองกดดันให้ผ่อนคลายนโยบายทางการเงินอยู่ตลอดเวลา

นโยบายอัตราแลกเปลี่ยน

45. เมื่อ ธปท. ไม่สามารถใช้ทั้งนโยบายการคลังหรือการเงินได้ มาตรการที่ ธปท. อาจนำมาใช้ได้ในช่วงที่มีเงินไหลเข้ามาจากต่างประเทศเป็นจำนวนมากก็คือ การปรับอัตราแลกเปลี่ยนให้ค่าเงินบาทสูงขึ้น

46. ในเรื่องนี้ กองทุนการเงินฯ ได้แนะนำให้ไทยผ่อนคลายนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนให้มีความยืดหยุ่นมากขึ้นหลายครั้ง โดยปรากฏในสรุปรายงานการปรึกษาหารือประจำปี อย่างน้อยตั้งแต่ พ.ศ. 2537 เป็นต้นมา กองทุนการเงินฯ ให้ความเห็นว่า ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ผูกกับตะกร้าเงินทำให้การดำเนินมาตรการการเงินไม่มีอิสระ และไม่เอื้ออำนวยต่อการดำเนินนโยบายที่เข้มงวด จึง

“เสนอให้ธนาคาร [แห่งประเทศไทย] พิจารณาเพิ่มความยืดหยุ่นให้กับระบบอัตราแลกเปลี่ยน โดยขยายช่วงของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งจะช่วยให้เศรษฐกิจไทยสามารถขยายตัวได้อย่างมีเสถียรภาพและมีอัตราเงินเฟ้อต่ำ” (คำแปลของ International Monetary Fund, *Concluding Statement of the Mission* โดยเจ้าหน้าที่ ธปท.)

และในปีถัดมา (พ.ศ. 2538)

“กองทุนการเงินฯ เสนอให้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนมีความยืดหยุ่นขึ้น แต่หากตลาดยังไม่พร้อมก็ควรพิจารณาให้ค่าเงินบาทแข็งขึ้น (step appreciation) เพื่อให้ราคาของ traded goods ลดลง และลดแรงกดดันต่อทรัพยากร” (คำแปลของ International Monetary Fund, *Concluding Statement of the Mission* โดยเจ้าหน้าที่ ธปท.)

ถ้าคำนึงว่า ในช่วงนั้นเศรษฐกิจยังเฟื่องฟูอยู่และปริมาณเงินยังไหลเข้ามาในอัตราที่สูงมาก การเสนอให้ ธปท. เพิ่มค่าของเงินบาทให้สูงขึ้น จึงมีเหตุผลในด้านการควบคุมอุปสงค์รวม แต่ ธปท. ไม่พร้อมที่จะรับข้อเสนอนี้ เพราะเกรงว่าจะส่งผลเสียต่อภาคส่งออก

47. ใน พ.ศ. 2539 หลังจากเจ้าหน้าที่กองทุนการเงินฯ เดินทางมาเยือนอีกครั้งหนึ่งว่า ระบบอัตราแลกเปลี่ยนไม่มีความยืดหยุ่นพอ ภายใน ธปท. คณะกรรมการนโยบายการเงิน (ซึ่งมีผู้บริหารระดับสูง ระดับผู้ว่าการ รองผู้ว่าการ ผู้ช่วยผู้ว่าการ และผู้อำนวยการฝ่ายวิชาการ เป็นกรรมการ) ก็หยิบยกเอาประเด็นเรื่องนี้นำมาพิจารณา โดยได้มีรายงานจากหน่วยวิเคราะห์ ส่วนวิเคราะห์และธุรกิจตลาดเงิน ฝ่ายการธนาคารสรุปไว้ว่า

“การที่ตลาดสามารถคาดการณ์อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทภายใต้ระบบตะกร้าเงิน และการที่ค่าเงินบาทมีเสถียรภาพ เป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้ทุนระยะสั้นไหลเข้าประเทศ เป็นจำนวนมากอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น การเพิ่มความยืดหยุ่นให้แก่อัตราแลกเปลี่ยน อาจช่วยชะลอเงินทุนนำเข้าของนักเก็งกำไรระยะสั้นได้ เนื่องจากมีความเสี่ยงมากขึ้น” (บันทึกช่วยจำ การประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ครั้งที่ 3/2539 วันที่ 18 เมษายน 2539)

48. หลังจากรับทราบรายงานดังกล่าว ประธานที่ประชุม (ผู้ว่าการวิจิตร) ได้มอบหมายให้ ฝ่ายการธนาคาร “หาข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศสิงคโปร์ มาเลเซีย และอินโดนีเซียประกอบด้วย” การมอบหมายจากผู้ว่าการนั้นได้รับการตอบสนองในการประชุมคณะกรรมการเดียวกันในวันที่ 19 มิถุนายน พ.ศ. 2539 โดยหัวหน้าหน่วยวิจัยพื้นฐาน ฝ่ายวิชาการ (นายพิชิต ภัทรวิมลพร) ได้รายงานผลการศึกษาเปรียบเทียบอัตราแลกเปลี่ยนของไทยกับประเทศเพื่อนบ้าน และผลกระทบอันเกิดจากแนวโน้มที่แทบทุกประเทศ (ยกเว้นไทย) ได้มีการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่คล่องตัวขึ้น ในที่สุดที่ประชุมได้มีข้อคิดเห็นส่วนหนึ่งดังต่อไปนี้

“ที่ประชุม..มีข้อสังเกตว่าจากพื้นฐานการค้าระหว่างประเทศที่แตกต่างกัน ... น่าจะมีผลทำให้การดำเนินมาตรการเกี่ยวกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนแตกต่างกัน อย่างไรก็ตามในระยะหลังประเทศต่างๆ ส่วนใหญ่ได้หันมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่คล่องตัวมากขึ้น

ประธานที่ประชุม [นายวิจิตร สุพินิจ] ฝากให้ศึกษาเรื่อง การพัฒนาวิธีการแทรกแซงผ่านสถาบันการเงิน และให้ความเห็นว่าการพิจารณาใช้มาตรการอัตราแลกเปลี่ยนจำเป็นต้องอาศัยช่วงเวลาที่เหมาะสม” (บันทึกช่วยจำ การประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ครั้งที่ 5/2539 วันพุธที่ 19 มิถุนายน 2539)

49. มีข้อนำสังเกตสองประการเกี่ยวกับการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินสองครั้งนี้ ประการแรกในการประชุมทั้งสองครั้ง นายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ (รองผู้ว่าการในช่วงนั้น) มิได้เข้าร่วมประชุม ความเห็นของนายชัยวัฒน์ จึงมิได้สะท้อนอยู่ในรายงานครั้งนั้น ในประการที่สอง การประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินครั้งหลังที่นำเสนอข้างบนนี้เป็นการประชุมครั้งสุดท้ายที่นายวิจิตร สุพินิจ เป็นประธาน หลังจากนั้นอีกไม่นาน นายวิจิตรก็ได้ลาออกจากตำแหน่งผู้ว่าการ เพราะฉะนั้นแนวนโยบายในทางผ่อนคลายช่วงอัตราแลกเปลี่ยนที่ผู้ว่าการวิจิตรเริ่มแสดงท่าทีว่าจะรับไว้ ก็ต้องได้รับการพิจารณาใหม่จากผู้ว่าการเริงชัย ณะระกานนท์

50. ต่อมาเมื่อเศรษฐกิจไทยเริ่มประสบภาวะวิกฤตตั้งแต่ครั้งหลังของ พ.ศ. 2539 เป็นต้นมา การขยายช่วงของอัตราแลกเปลี่ยนก็ได้รับการพิจารณาเป็นระยะ ๆ โดยมีปลัดกระทรวงการคลัง (ม.ร.ว. จัดมงคล โสณกุล) เป็นผู้ผลักดันมากเป็นพิเศษ แต่ ธปท. เห็นว่า การขยายช่วงในระยะที่เงินบาทกำลังถูกโจมตีอยู่เป็นระยะ ๆ จะเป็นการส่งสัญญาณที่ผิดแก่ตลาด นายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ รองผู้ว่าการในช่วงนั้นได้ชี้แจงต่อ ศปร. ว่า

“..ในช่วง 2538 ที่มีการเก็งกำไรค่าเงินบาทหลังเกิด Mexico Crisis เป็นเหตุการณ์ที่ทำให้หลาย ๆ คนใน ธปท. มีแนวความคิดว่าการรักษาเสถียรภาพเป็นสิ่งดี เนื่องจากเหตุการณ์ในครั้งนั้นทำให้ทาง ธปท. ต้องเข้าไปดูแลสถานการณ์ และใช้เวลามากกว่า 1 เดือนในการทำให้คนไม่ตื่นกลัว จุดนี้ทำให้เกิดแนวคิดว่าหากตลาดมีเสถียรภาพ การเก็งกำไรหรือข่าวลือต่าง ๆ จะหมดไป สิ่งนี้คือจุดที่ทำให้มีความลังเลในการที่จะเปลี่ยนระบบให้คล่องตัวขึ้น แม้ว่าความคิดในการปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนให้คล่องตัวมีมาตลอด และได้มีการเตรียมการอย่างเงียบ ๆ แต่ก็หาจังหวะเวลาที่เหมาะสมไม่ได้ในตอนนั้นและไม่ได้คิดว่าเป็นเรื่องเร่งด่วน ...”

51. เมื่อ ธปท. เลือกที่จะผิดเวลาที่จะใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนอย่างจริงจังไปเรื่อย ๆ ดังนี้ นโยบายการรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนจึงกลายเป็นนโยบายที่นับวันก็มีความศักดิ์สิทธิ์และบิปรัดนโยบายของ ธปท. มากขึ้นจนแทบจะแตะต้องไม่ได้ ดังจะเห็นได้จากตัวอย่างต่อไปนี้ ในช่วงกลางปี 2538 (หลังจากวิกฤตการณ์เม็กซิโกไม่กี่เดือน) ธปท. มีโอกาสที่จะเพิ่มน้ำหนักของเงินเยนในตะกร้า เพื่อเอาประโยชน์จากค่าเงินเยนที่ต่ำลงในระยะนั้น แต่นายวิจิตร สุพินิจ ผู้ว่าการช่วง พ.ศ. 2533-39 ได้ชี้แจงต่อ ศปร. เกี่ยวกับเรื่องนี้ และในบรรดาหลายเหตุผลที่ให้ไว้ ได้กล่าวว่

“การปรับสูตรตะกร้าจะทำให้คนที่ track ค่าเงินบาท (ได้แก่บรรดา banker นานาชาติ รวมถึง IMI) เกิดความสับสนในนโยบายธนาคาร เนื่องจากรู้อยู่แล้วว่าค่าเงินบาทในช่วงนั้นมีแนวโน้มแข็งขึ้น แต่ทางการกลับพยายามทำให้ค่าเงินอ่อนลง”

อย่างไรก็ตาม มาตรการขยายช่วงอัตราแลกเปลี่ยนที่ตกถึงกันก่อนเดือนพฤษภาคม 2540 นั้นเป็นการขยายไปไม่กว้างเท่าใดนัก ขนาดของช่วงอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงที่สุดที่พิจารณากันในตอนนั้นกว้างเพียง 15 สตางค์เท่านั้น ซึ่งช่วงดังกล่าวไม่เพียงพอที่จะป้องกันวิกฤตการณ์ที่เกิดขึ้นใน พ.ศ. 2539-40 ได้

นโยบายการกีดกันการนำเข้าของเงินกู้ระยะสั้น

52. การมองปัญหาของ ธปท. ตามที่พรรณนามาจนถึงจุดนี้ เริ่มต้นจากการแก้สถานการณ์อันเกิดจากการไหลเข้ามาของเงินกู้จากต่างประเทศ แต่วิธีหนึ่งที่ ธปท. มิได้คำนึงถึงมากเท่าใดนัก ก็คือการแก้ไขที่ต้นเหตุและตัดไฟเสียตั้งแต่ต้นลม ด้วยการพยายามกีดกันไม่ให้เงินจากต่างประเทศไหลเข้ามาในประเทศ แทนที่จะปล่อยให้เข้ามาและแก้ไขที่ผลหรือปลายเหตุ

53. ในที่สุดตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2538 ธปท. ได้ใช้มาตรการบังคับให้มีการนำเอาเงินมาฝากโดยไม่ได้รับดอกเบี้ยไว้ที่ ธปท. ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 7 ของยอดเงินดังต่อไปนี้

- เงินบาทของผู้ที่ไม่ได้มีภูมิลำเนาอยู่ในประเทศไทยที่ฝากไว้กับธนาคารพาณิชย์ (วันที่ 8 สิงหาคม 2538)
- เงินกู้ของบริษัทเงินทุนที่มีอายุต่ำกว่า 1 ปี รวมทั้งตั๋วเงิน ตั๋วแลกเงิน (bill of exchange) และ Negotiable Certificate of Deposit (NCD)
- เงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ วิเทศธนกิจ และบริษัทเงินทุน

มาตรการนี้เป็นมาตรการที่อ่อนไป (ซีลีบังคับให้ผู้นำเงินเข้าจากต่างประเทศนำเงินมาฝากไว้เป็นเวลา 1 ปีกับธนาคารกลางของตนถึงร้อยละ 30) และมีหน้าซ้ำเป็นมาตรการที่นำมาใช้สายไปเสียด้วย เพราะนำมาใช้เมื่อปริมาณหนี้สินของไทยได้เพิ่มขึ้นไปสูงมากแล้ว หลังจากนั้นอีกไม่กี่เดือนเศรษฐกิจไทยเริ่มตกต่ำลงอย่างรวดเร็ว และปัญหาที่เกิดขึ้นที่จำเป็นต้องแก้ไขก็คือการไหลออกของเงินอย่างรวดเร็ว

54. ในครึ่งหลังของ พ.ศ. 2539 แนวโน้มเศรษฐกิจประจักษ์ชัดขึ้นเมื่อตัวเลขการส่งออกของไทยที่ขยายตัวในอัตราที่สูงกว่าร้อยละ 13 อย่างต่อเนื่องมาเป็นเวลากว่าสิบปี กลับมีอัตราเป็นติดลบอย่างฉับพลัน หลังจากนั้น ปัญหาต่างๆ ของเศรษฐกิจไทยที่ถูกปกปิดด้วยอัตราขยายตัวที่สูงก็เริ่มปรากฏตัวขึ้นมาพร้อม ๆ กัน ทั้งในด้านสถาบันการเงิน ในด้านอัตราแลกเปลี่ยน ในสาขาเศรษฐกิจการผลิตต่างๆ และที่สำคัญที่สุด ในครีธาที่มีต่อระบบการจัดการนโยบายเศรษฐกิจมหภาคของเหล่านักลงทุนทั้งในต่างประเทศและในไทย

การเลือกแนวนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทย

55. ถ้าบททวนการตัดสินใจทางเลือกในขั้นตอนต่างๆ ของ ธปท. แล้วจะสรุปได้ดังต่อไปนี้

1. ธปท. อาจเลือกที่จะไม่ให้เปิดตลาดเงินทุนเสรีได้ตั้งแต่ พ.ศ. 2533 แต่ ธปท. ก็เลือกที่จะให้เปิด การตัดสินใจให้เปิดครั้งนั้นนับว่าเป็นผลพวงของแนวนโยบายที่เป็นมาโดยต่อเนื่องเป็นระยะยาวนาน และสะท้อนความต้องการของฝ่ายการเมืองในขณะนั้นอย่างเต็มที่ เมื่อนายวิจิตรเข้ามารับตำแหน่งเป็นผู้ว่าการก็สานต่อนโยบายนั้นอย่างเข้มแข็งจนถึงขั้นเปิดวิเทศธนกิจ ซึ่งก็ได้รับการสนับสนุนจากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในสมัยนั้น (นายธารินทร์ นิมมานเหมินท์) และจากคณะรัฐมนตรีอีกด้วย
2. เมื่อ ธปท. เลือกที่จะเปิดตลาดเงินทุนให้เสรีแล้ว ธปท. ก็ควรเลือกที่จะให้อัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่นมากกว่านี้ แต่ ธปท. ก็เลือกที่จะรักษาช่วงอัตราแลกเปลี่ยนที่แคบมากไว้ มาเริ่มพิจารณาในเดือนเมษายน 2539 ซึ่งสายไปเสียแล้ว เพราะหลังจากนั้นอีกไม่กี่เดือน ปัญหาเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นก็รุนแรงจนทำให้ ธปท. กลัวที่จะดำเนินการใด ๆ อีกต่อไป เพราะเกรงว่าจะส่งสัญญาณผิดให้กับตลาด
3. เมื่อ ธปท. เลือกที่จะรักษาช่วงอัตราแลกเปลี่ยนที่แคบไว้เช่นนั้น ก็หมายความว่าแนวนโยบายทางด้านอุปสงค์รวมจะต้องมีความระมัดระวัง (conservative) เป็นพิเศษ โดยเฉพาะในระยะตั้งแต่ พ.ศ. 2537 เป็นต้นมา นโยบายการคลังเป็นเรื่องของรัฐบาลและรัฐสภาที่จริงอยู่ แต่ ธปท. ก็ได้ผลักดันอย่างจริงจังให้รัฐบาลมีนโยบายเกินดุล ซึ่งเป็นสิ่งจำเป็นในช่วงนั้น ส่วนนโยบายการเงินที่ตั้งปริมาณเงินในประเทศก็ไร้ผล เพราะถูกลบล้างด้วยเงินกู้จากต่างประเทศที่ไหลเข้ามาอย่างต่อเนื่อง
4. เมื่อ ธปท. ไม่สามารถใช้นโยบายการคลังหรือการเงินได้ ก็ควรจะใช้มาตรการไม่ให้เงินกู้ไหลเข้าประเทศอย่างมากมายเสียตั้งแต่ต้น แต่มาตรการที่ประกาศกลับเป็นมาตรการที่อ่อน และนำมาใช้เมื่อสายไปแล้ว คือหลังจากไทยมีหนี้สินระยะสั้นในระดับสูงมากเกินไปเสียแล้ว

56. ข้อกล่าวหา ธปท. ข้างต้นนี้ อาจได้รับการทักท้วงว่า เป็นการกล่าวหาจากมุมมองในปัจจุบันเมื่อสภาพการณ์ต่าง ๆ เป็นที่ประจักษ์แล้ว หรือถ้ากล่าวอย่างสั้น ๆ ก็คือเป็นความฉลาดหลังเหตุการณ์ มิได้สะท้อนมุมมองจากในอดีตเมื่อสถานการณ์ต่าง ๆ ยังไม่ประจักษ์ และถ้าพิจารณาจากประวัติการพยากรณ์ของหน่วยงานอื่น ๆ แล้ว ธปท. ก็มีได้บกพร่องไปกว่าคนอื่น



57. แต่ประเด็นมิได้อยู่ที่ความสามารถในการพยากรณ์ ประเด็นอยู่ที่ความเหมาะสมในการเลือกยุทธศาสตร์ และเมื่อได้เลือกยุทธศาสตร์ใหม่แล้ว เมื่อสภาพแวดล้อมเปลี่ยนแปลงไป โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เมื่อ ธพท. เลือกเดินตามแนวนโยบาย 4 ข้อดังกล่าวแล้ว (ดูข้อ 55) แต่ละก้าวที่ตัดสินใจไป ได้ทำให้เศรษฐกิจล่อแหลมต่ออันตรายอย่างที่เกิดขึ้นในที่สุด และอันตรายเหล่านี้มิใช่เป็นอันตรายที่พยากรณ์ไม่ได้ เพราะปัญหาที่เกิดขึ้นกับประเทศไทยเป็นปัญหาที่เกิดขึ้นแล้วในประเทศอื่น วิกฤตการณ์ที่ในที่สุดเกิดขึ้นในประเทศไทยมิได้มีความพิเศษที่ไม่เคยเกิดขึ้นในประเทศอื่น แต่เคยเกิดขึ้นแล้วอย่างน้อยสามครั้ง กล่าวคือ ในชิลี ระหว่าง ค.ศ. 1982 และ 1984 ในสวีเดนระหว่าง ค.ศ. 1990 และ 1992 และในเม็กซิโก ระหว่าง ค.ศ. 1994 และ 1995 ในประเทศเหล่านี้ มีปรากฏการณ์ดังต่อไปนี้

- ธนาคารกลางปล่อยให้เงินทุนไหลเข้าออกได้โดยเสรี และธนาคารกลางกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนไว้ให้คงที่
- ธนาคารกลางไม่สามารถใช้นโยบายการเงินได้เพราะมีเงินจากต่างประเทศไหลเข้ามาท่วมท้น และรัฐบาลมิได้ใช้นโยบายการคลังที่เข้มงวดพอ (ชิลีและเม็กซิโกรักษาดุลงบประมาณ ส่วนสวีเดนนั้นยังมีภาวะขาดดุลในระดับที่ค่อนข้างสูง)
- ทั้งสามประเทศเพิ่งผ่อนคลายมาตรการแทรกแซงในตลาดการเงิน โดยไม่มีการกำกับสถาบันการเงินที่เข้มแข็งขึ้น และในที่สุดสถาบันการเงินก็กลายเป็นจุดอ่อนของเศรษฐกิจ
- ในช่วงเศรษฐกิจขาขึ้น มีการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยอาศัยเงินกู้จากสถาบันการเงินเป็นจำนวนมาก จนในที่สุดทำให้สถาบันการเงินอยู่ในฐานะล่อแหลมต่อการฟุบลงของตลาดอสังหาริมทรัพย์

58. แต่ตัวที่ทำให้ปัญหาต่างๆ ทั้งหมดข้างบนนี้ปะทุเป็นวิกฤตการณ์นั้นแตกต่างกัน ในกรณีของชิลีและสวีเดนเกิดจากความล้มเหลวของสถาบันการเงินบางราย ตามด้วยการที่รัฐเข้าไปโอบอุ้มสถาบันการเงิน ในกรณีของเม็กซิโกเกิดจากการไหลออกของเงินไปต่างประเทศก่อน ทำให้ต้องลดค่าเงิน และผลักดันให้สถาบันการเงินที่กู้เงินจากต่างประเทศต้องล้มละลาย กลายเป็นวิกฤตการณ์ของสถาบันการเงิน แต่ผลในที่สุดก็เหมือนกัน กล่าวคือ การโจมตีค่าของเงิน การขาดสภาพคล่องซึ่งในที่สุดแปรสภาพเป็นการล้มละลายของสถาบันการเงิน และอัตราดอกเบี้ยที่พุ่งสูงขึ้น

59. ปรากฏการณ์ทั้งหมดที่เกิดก่อนการปะทุขึ้นของวิกฤตการณ์ที่ลำดับไว้ข้างต้นนี้ล้วนเป็นปรากฏการณ์ที่มีอยู่ในประเทศไทยก่อนปี 2539 และส่วนใหญ่ล้วนเกิดจากการที่ ธพท. เดินตามแนวนโยบาย 4 ข้อที่ได้ลำดับไว้ ทั้ง ๆ ที่มีงานทางวิชาการที่ศึกษาปัญหาของประเทศเหล่านี้อย่างแพร่หลาย ทั้งในระดับทฤษฎีและในระดับประสบการณ์ ที่ชี้ให้เห็นความจำเป็นที่ต้องมีแนวนโยบายที่เข้มงวดและรอบคอบกว่านี้

60. เมื่อเป็นเช่นนี้ คำถามที่จำเป็นต้องถามก็คือ เพราะเหตุใด ธปท. ถึงมองข้ามประสบการณ์ทั้งหมดนี้ ข้อสันนิษฐานข้อหนึ่งที่ไม่ต้องพิจารณาเลยก็คือ ธปท. ไม่ได้ศึกษาสถานการณ์ในต่างประเทศ เจ้าหน้าที่ระดับสูงของ ธปท. หลายคนล้วนแล้วแต่มีประสบการณ์ในต่างประเทศ นับตั้งแต่ผู้ว่าการวิจิตรเอง ซึ่งเคยเป็นกรรมการสมทบที่กองทุนการเงินฯ ในการอ่านบันทึกช่วยจำจากการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินภายใน ธปท. ก็พบว่า ธปท. ได้พยายามศึกษาข้อเท็จจริงจากประเทศอื่นอยู่ตลอดเวลา และเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ในประเทศอื่น ๆ อย่างเช่น เม็กซิโก สาธารณรัฐเช็ก ทางฝ่ายวิชาการก็ได้ทำบันทึกเสนอขึ้นมาอยู่ตลอดเวลา

61. แต่ปฏิกริยาอย่างน้อยของผู้ว่าการวิจิตรต่อรายงานเหล่านี้ จะเน้นข้อต่างมากกว่าข้อที่เหมือนกัน อย่างเช่น ในกรณีของเม็กซิโก อดีตผู้ว่าการวิจิตรได้ชี้แจงต่อ ศปร. ว่า

“สำหรับลักษณะในเชิงคุณภาพของ Mexico ... จะเห็นได้จากเครื่องชี้ทางเศรษฐกิจไทยนั้นไม่ส่อเลยว่าไทยจะมีปัญหาเช่นนั้น จาก current account และเงินเฟ้อที่อยู่ในอัตราประมาณ 4-5% ต่อเนื่องกันมาหลายปี ในขณะที่ Mexico นั้นเป็น 7-year cycle ที่จะมีการเลือกตั้งจึงมีการกระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่องมากเกินไปโดยใช้เงินต่างประเทศ ...”

62. แนวความคิดของอดีตผู้ว่าการวิจิตรก็เป็นแนวความคิดหนึ่ง แต่ถ้าจะถามต่อไปว่าแนวความคิดดังกล่าวนี้เป็นแนวความคิดเดียวกันกับที่เจ้าหน้าที่ ธปท. ทุกคนเห็นพ้องต้องกันหรือไม่ ก็คงตอบไม่ได้ เพราะหลังจากได้ฟังคำชี้แจงจากเจ้าหน้าที่ ธปท. ในหลายระดับมาแล้วหลายคน ศปร. มีความเห็นว่า บรรยากาศความคิดภายใน ธปท. นั้นไม่ชวนให้เจ้าหน้าที่ต่าง ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในระดับสูงมีโอกาสและสามารถแสดงความคิดเห็นอย่างตรงไปตรงมาได้ ขณะเดียวกันเจ้าหน้าที่ในระดับล่างลงมา โดยเฉพาะในฝ่ายวิชาการก็ได้ถูกใช้งานในลักษณะที่ชวนให้เขามีความคิดริเริ่มได้ง่าย (ดูข้อ 440) เพราะฉะนั้นจึงยากที่จะวินิจฉัยในปัจจุบันได้ว่า ในตอนนั้น มีความเห็นคัดค้านหรือแตกต่างไปจากของผู้ว่าการบ้างหรือไม่

63. ด้วยภาษาที่ค่อนข้างสุภาพ นายศิริ การเจริญดี (ผู้ช่วยผู้ว่าการ) ได้ชี้แจงในประเด็นนี้ต่อ ศปร. ดังต่อไปนี้

“แต่เป็นที่ทราบกันดีว่า การทำงานในธนาคาร เราไม่เคยมีการหักหาญน้ำใจกัน การปฏิบัติชนิดที่ว่า ‘ให้บันทึกเป็นลายลักษณ์อักษรว่าไม่เห็นด้วยนั้น’ ไม่เคยมี เพราะเราเคารพในความเห็นของกันและกัน”

แต่ถ้ายอมรับว่าไม่จำเป็นต้องมีการบันทึกการคัดค้านเป็นลายลักษณ์อักษร ก็ได้หมายความว่า จะไม่มีการถกเถียงด้วยวาจาอย่างเปิดเผยและสม่ำเสมอ ตรงกันข้าม ดังจะเห็นได้ในบทต่อไป ความขัดแย้ง

ทางความคิด แม้กระทั่งในระหว่างผู้บริหารระดับสูงด้วยกันเอง ก็มักจะถูกเก็บกดเอาไว้ และการแลกเปลี่ยนความคิดหรือแม้กระทั่งการแลกเปลี่ยนข้อมูลใน ธปท. ก็ไม่ค่อยเกิดขึ้น

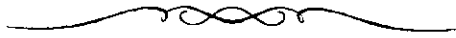
64. เจ้าหน้าที่ ธปท. ระดับสูงที่ ศปร. ตั้งคำถามว่า บรรยากาศทางความคิดได้เปลี่ยนแปลงไปบ้างหรือเปล่า ก็ได้คำตอบเหมือนกันว่า บรรยากาศดังกล่าวอึมครึมมากขึ้นกว่าเดิมตั้งแต่เหตุการณ์ปลดนายเอกกมล ศิริวัฒน์ ในเดือนธันวาคม 2538 ปัญหาที่เกิดขึ้นที่มีผลต่อพฤติกรรมของผู้บริหารระดับสูงต่าง ๆ มิได้เกิดขึ้นเพราะความแตกต่างในความคิดเห็นระหว่างนายวิจิตรกับนายเอกกมล แต่ทว่าเพราะการหาหลักฐานนั้นอาศัยวิธีการที่ทำให้เจ้าหน้าที่ ธปท. ตกอกตกใจ และมีความหวาดระแวงต่อกันมากขึ้น หลังจากนั้นก็จะมีการแสดงความเห็นออกมาน้อยลงไปกว่าเดิมมาก

65. เป็นที่น่าเสียดายว่า เมื่อถึงกลางปี 2539 ในช่วงที่ปัญหาต่าง ๆ เริ่มรุมเร้าเศรษฐกิจไทยอย่างไม่ขาดสายแล้วนั้น หน่วยงานบริหารนโยบายเศรษฐกิจหลักของประเทศยังก้าวเข้าสู่สถานการณ์เช่นนี้ด้วยบรรยากาศการทำงานแบบนี้



บทที่สอง

การปกป้องค่าเงินบาท กรกฎาคม 2539 ถึงกรกฎาคม 2540



นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของ ธปท. ก่อนเดือนพฤษภาคม 2540

66. ในหนังสือถึงรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง (นายอำนวย วีรวรรณ) ลงวันที่ 28 พฤษภาคม พ.ศ. 2540 ผู้ว่าการ ธปท. (นายเรืองชัย มะระกานนท์) ได้สรุปเหตุการณ์ในครึ่งหลังของปี 2539 และบรรยากาศของตลาดในช่วงนั้นไว้โดยสังเขป ดังต่อไปนี้

“นับตั้งแต่ปลายปี 2539 เป็นต้นมา ค่าเงินบาทได้รับแรงกดดันเป็นระลอก และได้ทวีความรุนแรงขึ้นเป็นลำดับ ทั้งนี้เป็นผลสืบเนื่องมาจากภาวะเศรษฐกิจและการส่งออกของประเทศที่ชะลอตัวลงอย่างมาก ส่งผลให้ธุรกิจส่งออกสิ่งทอสิ่งหัตถ์และตลาดหลักทรัพย์ชบเซา ตลอดจนความหวงใยในปัญหาความมั่นคงของระบบสถาบันการเงิน ปัจจัยเหล่านี้ได้บั่นทอนความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติต่อเศรษฐกิจของประเทศ และต่อนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน โดยคาดว่าทางการอาจจะปรับเปลี่ยนใช้อัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเป็นเครื่องมือในการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจ เช่น การลดค่าเงินบาท การคาดการณ์ดังกล่าวเป็นชนวนให้นักเก็งกำไรต่างชาติโจมตีค่าเงินบาทในตลาดหลายครั้ง เพื่อสร้างแรงกดดันให้ทางการต้องลดค่าเงิน และ/หรือปรับเปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อทำกำไร”

67. ในวาระข้างต้นนี้ ธปท. ได้สรุปปัญหาต่างๆ ที่รุมเร้าเศรษฐกิจไทย และที่ทำให้ให้นักเก็งกำไรต่างชาติเก็งว่าตนจะได้กำไรจากการโจมตีค่าเงินบาท ซึ่งในที่สุดก็เป็นการเก็งที่ถูกต้อง การเก็งกำไรที่จะให้ผลนั้นมักจะตั้งอยู่บนสมมุติฐานที่มีมูลความจริง ในกรณีของประเทศไทยในปี 2539-40

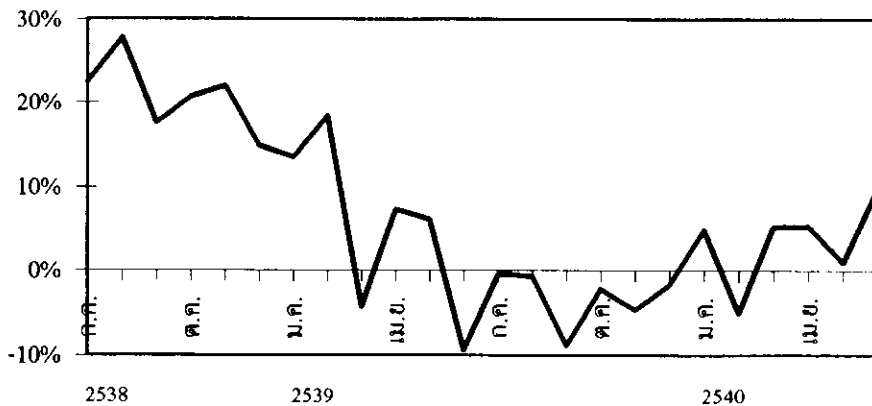
นั้น มูลเหตุสำคัญที่ทำให้หนักงั่งกำโรหมดความเชื่อถือว่าไทยจะสามารถรักษาค่าเงินบาทไว้ต่อไปได้มีอยู่สองประการหลักๆ ด้วยกัน

- การชะลอตัวในอัตราการขยายตัวของการส่งออก ทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดอยู่ในสภาวะที่ย่ำแย่ลง
- การลดความเชื่อมั่นของนักลงทุนและสถาบันการเงินต่างประเทศในความสามารถของไทยที่จะชำระหนี้สินที่มีอยู่มากมาย

การชะลอตัวลงในอัตราการขยายตัวของการส่งออก

68. การชะลอตัวลงในอัตราการขยายตัวของการส่งออกเริ่มปรากฏให้เห็นนับตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ของปี 2539 เป็นต้นมา (ดูภาพที่ 9) ปรากฏการณ์นี้เป็นปรากฏการณ์ที่น่าเป็นห่วงเป็นพิเศษ เพราะเหตุว่าตลอดเวลาหนึ่งทศวรรษที่ผ่านมา อัตราการขยายตัวของการส่งออกจะอยู่ในระดับสูงเกินกว่าร้อยละ 10 ถึงแม้ว่าเป็นไปไม่ได้ที่อัตราที่สูงเช่นนี้จะเป็นอย่างต่อเนื่องโดยไม่มีวันชะลอตัวลง แต่สิ่งที่ไม่มีความคาดถึงก็คือ การลดลงนี้จะเป็นอย่างเฉียบพลัน แม้กระทั่งในปัจจุบันก็ยังไม่มี การอธิบายสาเหตุนี้ได้อย่างเป็นที่น่าพอใจ แต่มีข้อน่าสังเกตอยู่อย่างน้อยหนึ่งประการ กล่าวคือ การชะลอตัวในด้านการส่งออกนั้นหาได้เป็นปัญหาที่เกิดขึ้นเฉพาะกับประเทศไทยไม่ แต่เป็นปัญหาที่กระทบแทบทุกประเทศในเอเชียตะวันออก

ภาพที่ 9 อัตราการเติบโตของการส่งออกรายเดือน ระหว่างเดือน ก.ค. 2538 - มิ.ย. 2540



* เปรียบเทียบกับเดือนเดียวกันเมื่อปีก่อน
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

69. ในระยะเริ่มแรกที่ปัญหาการส่งออกเริ่มประจักษ์แก่ผู้บริหารของ ธปท. ได้มีการนำเรื่องนี้เข้าที่ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ในวันที่ 23 กรกฎาคม 2539 ผู้อำนวยการฝ่ายวิชาการ (นายบัณฑิต นิจรการ) ได้สรุปภาวะเศรษฐกิจครั้งแรกของปี 2539 แนวโน้มครึ่งหลังของปีเดียวกัน และแนวการดำเนินนโยบาย ในการประชุมได้มีการเสนอประเด็นนโยบายเพื่อแก้ไขปัญหการส่งออกตกต่ำในครึ่งปีแรก และเพื่อกระตุ้นการส่งออกในครึ่งหลังของปี โดยมีข้อเสนอสำคัญดังนี้

- “จะต้องดูแลอัตราเงินเฟ้อของไทยให้อยู่ในระดับต่ำเพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขันของสินค้าไทย
- เร่งแก้ไขปัญหาให้ผู้ส่งออก เช่นการคืนภาษีมูลค่าเพิ่ม เพื่อให้ผู้ส่งออกมีเงินหมุนเวียนเร็วขึ้นและการใช้หนังสือค้ำประกันการชำระภาษีมูลค่าเพิ่มแทนเงินสด
- REER [Real Effective Exchange Rate หรืออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ดูภาพที่ 7] มีแนวโน้มสูงขึ้นประมาณร้อยละ 6 จากปีก่อน ควรมีการ neutralize ชั่วคราวหรือไม่ โดยพิจารณาว่าการชะลอตัวของการส่งออกเป็นปัญหาถาวรที่เกิดจากการสูญเสียความสามารถในการแข่งขัน และเป็นปัญหาโครงสร้าง
- ควรให้การสนับสนุนบริษัทการค้าระหว่างประเทศ และเร่งรัดสินเชื่อเพื่อการส่งออกผ่าน ธสน. [ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้า]
- ควรมีการทบทวนการส่งเสริมการลงทุน โดยให้เพิ่มอุตสาหกรรมส่งออกที่มีความเชื่อมโยงสูงกับอุตสาหกรรมในประเทศ และอุตสาหกรรมสนับสนุนของไทย” (บันทึกช่วยจำ การประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ครั้งที่ 6/2539 วันอังคารที่ 23 กรกฎาคม 2539)

70. การนำเสนอเรื่องนี้เข้ามาในคณะกรรมการนโยบายการเงินแสดงให้เห็นว่า อย่างน้อยในระยะนั้นผู้บริหารบางคนใน ธปท. เริ่มเห็นว่าปัญหาการส่งออกนั้นเป็นปัญหาที่อาจจะมีความถาวรพอสมควร และควรที่จะมีการพิจารณานโยบายสำคัญๆ และในที่สุดอาจเกี่ยวเนื่องไปถึงเรื่องอัตราแลกเปลี่ยน โดยเฉพาะถ้าพิจารณาจากประเด็นที่หนึ่งและสามข้างต้นนี้

71. แต่อย่างไรก็ตามที่ประชุมกลับสรุปว่า “เนื่องจากภาพส่งออกยังมีความไม่แน่นอนสูง ควรพิจารณาการเผยแพร่ตัวเลขเศรษฐกิจเป็น range แทนการเผยแพร่เป็น point” (บันทึกช่วยจำ การประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ครั้งที่ 6/2539 วันอังคารที่ 23 กรกฎาคม 2539) การสรุปเช่นนี้แสดงว่าที่ประชุมไม่สู้เห็นด้วยกับข้อเสนอของฝ่ายวิชาการที่มีนายบัณฑิต นิจรการเป็นผู้อำนวยการในช่วงนั้น แต่เห็นด้วยกับการมองภาพของนายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ (ซึ่งก็อยู่ในที่ประชุม

วันที่ 23 กรกฎาคม แต่บันทึกช่วยจำมิได้กล่าวว่ามีบทบาทในการประชุมครั้งนั้นอย่างไร) ที่ชี้แจงถึงเหตุการณ์ในช่วงนั้นต่อ ศปร. ดังนี้

“ในขณะที่ตัวเลข Effective Exchange Rate ของ ธปท. ไม่ได้ชี้ว่าค่าเงินบาทแข็งขึ้นเกินความจริงมากขนาดนั้น และนอกจากนี้ทาง ธปท. ยังมีความเชื่อว่าปัญหาที่เกิดขึ้นเกี่ยวกับค่านี้นั้นเป็นการชั่วคราว ทั้งนี้เนื่องจาก

- เห็นว่าค่าเงินดอลลาร์ต่อเยนที่แข็งขึ้นนั้นมีแนวโน้มลดลง ทำให้มองว่าเป็นปัญหาชั่วคราว ...
- ช่วงนั้นเรามีปัญหาเรื่องการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด แต่การส่งออกก็มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นเรื่อย ดังจะเห็นได้จากตัวเลขอัตราขยายตัวการส่งออก (%) ดังนี้

2539	ก.ย.	-9	2540	ม.ค.	6
	ต.ค.	-2		ก.พ.	-5
	พ.ย.	-5.8		มี.ค.	4
	ธ.ค.	-1.7		เม.ย.	5
				พ.ค.	1
				มิ.ย.	9

- การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมีแนวโน้มลดลง จากตัวเลขปี 2539 ขาดดุล พฤศจิกายน 2.1 หมื่นล้านบาท ธันวาคม 1.9 หมื่นล้านบาท มกราคม 2.1 หมื่นล้านบาท กุมภาพันธ์ 1.4 หมื่นล้านบาท มีนาคม 1.6 หมื่นล้านบาท

จากข้อมูลดังกล่าว ณ จุดตัดสินใจจึงเห็นว่าค่าเงินบาท overvalue เป็นการชั่วคราว เนื่องจากค่าเงินดอลลาร์ต่อเยนมีแนวโน้มแข็งขึ้น ปัญหาด้านการส่งออก และการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดก็มีแนวโน้มดีขึ้น จึงคิดว่าปัญหาเป็นเรื่องชั่วคราว และต่อไปจะดีขึ้น”

(คำชี้แจงของนายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ ต่อ ศปร.)

72. เป็นที่น่าสังเกตว่า หลังจากการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินในวันที่ 23 กรกฎาคม 2539 แล้ว ก็ไม่มีการกล่าวถึงประเด็นนโยบายเกี่ยวกับปัญหาการส่งออกและความสัมพันธ์ระหว่างปัญหานี้กับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนในคณะกรรมการนโยบายการเงินอีก มีก็แต่การรายงานสถานการณ์การส่งออกในเดือนตุลาคม 2539 ว่า “การส่งออกชะลอตัวลงมากกว่าที่คาดการณ์” และไม่มี การสรุปแต่อย่างใด

73. อย่างไรก็ตาม นายบัณฑิต นิจถาวร ผู้อำนวยการฝ่ายวิชาการ ที่ได้เสนอความเห็นไว้ว่าอัตราแลกเปลี่ยนอาจมีปัญหาในการประชุมเดือนกรกฎาคม 2539 นั้น ต่อมาถูกย้ายไปเป็นผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคารในเดือนตุลาคม และมีบทบาทน้อยลงในเรื่องนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ถึงแม้ว่าจะเป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญมากในการดำเนินการปกป้องค่าของเงินบาทในตำแหน่งใหม่

การลดความเชื่อมั่นในความสามารถของไทยที่จะชำระหนี้สินต่างประเทศ

74. ก่อนบริษัทมูดีส์ประกาศลดอันดับความน่าเชื่อถือของหนี้ระยะสั้นของไทยในวันที่ 3 กันยายน พ.ศ. 2539 นั้น บรรดานักวิเคราะห์ตลาดการเงินที่ทำงานในประเทศไทยเริ่มมีความหวาดระแวงอนาคตของเศรษฐกิจไทยอย่างเจียบ ๆ แล้ว แต่การลดอันดับความน่าเชื่อถือของมูดีส์นี้ ทำให้ปัญหาของไทยนั้นประจักษ์ชัดขึ้นแก่นักลงทุนในต่างประเทศและแก่ประชาชนคนไทยมากขึ้น

75. ปัญหาที่นักลงทุนและสถาบันการเงินเหล่านี้ต้องคำนึงถึงเมื่อพิจารณาเรื่องการให้กู้ใหม่หรือการต่อสัญญาการให้กู้นั้นสืบเนื่องมาจากข้อคิดหลายประการ อาทิเช่น

1. ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดซึ่งได้พุ่งสูงขึ้น ซึ่งหมายความว่า วันหนึ่งทางการไทยอาจตัดสินใจลดค่าเงินบาทก็ได้
2. ปัญหาในตลาดอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งปรากฏอย่างแจ่มชัดในปี 2539 แล้วว่ากำลังประสบภาวะวิกฤตอย่างหนัก
3. ปัญหาในตลาดหุ้นซึ่งดัชนีราคาโน้มต่ำลงอย่างไม่หยุดยั้งนับตั้งแต่ต้นปี 2539 เป็นต้นมาและเป็นสัญญาณล่วงหน้าชี้ให้เห็นว่า เศรษฐกิจไทยกำลังโน้มต่ำลง
4. เมื่อเศรษฐกิจเริ่มโน้มต่ำลง รายได้ของรัฐบาลก็จะเริ่มลดลงตามไปด้วย
5. สถาบันการเงินกำลังต้องเผชิญกับหนี้สินที่มีปัญหามากมาย อันสืบเนื่องมาจากเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่กล่าวในข้อ 2 และ 3 และบางรายอาจเอาตัวไม่รอด

76. ปัญหาเหล่านี้บั่นทอนความเชื่อมั่นที่นักลงทุนต่างประเทศมีต่อเศรษฐกิจไทย การนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศเริ่มลดลงตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ของปี 2539 แต่ยังไม่ถึงขั้นที่จะมีการถอนทุน (ดูภาพที่ 3) การถอนทุนนั้นเริ่มเกิดขึ้นในไตรมาสที่ 2 ของปีถัดมา

77. สำหรับท่าทีของ ธปท. ในช่วงนี้ จะเห็นได้ชัดเจนนที่สุดจากคำชี้แจงของนายเริงชัย มระกานนท์ ผู้ว่าการ ในช่วงนั้น

“... ได้มีการวางแผนนโยบายที่ได้หารือกันระหว่างผู้บริหารระดับสูงของธนาคาร และไดชี้แจงต่อทำนรัฐมนตรี [รองนายกรัฐมนตรี และ รมว. กระทรวงการคลัง นายอานวย วีรรรณ] แล้วว่า จะให้มีแนวทางดำเนินการโดยกำหนดระดับความเร่งด่วนก่อนหลังของมาตรการต่าง ๆ ดังนี้

1. ดำเนินนโยบายการเงินและการคลังอย่างเข้มงวดต่อเนื่อง
2. เร่งแก้ไขปัญหาสินเชื่อ และธุรกิจอสังหาริมทรัพย์
3. เร่งมาตรการในการแก้ไขปัญหและสร้างความเชื่อมั่นของระบบสถาบันการเงิน
4. เปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยน”

(คำชี้แจงของนายเริงชัย มะระกานนท์ ต่อ สปร.)

78. การลำดับความเร่งด่วนตามที่ผู้ว่าการเริงชัยเสนอ (และดูจะเป็นการจัดลำดับที่ผู้บริหารระดับสูงของ ธปท. เห็นพ้องต้องกันอย่างน้อยก็ในระยะปลายปี 2539 และต้นปี 2540) เป็นการลำดับตามตรรกะของปัญหา เรียงลำดับจากส่วนที่เป็นรากของปัญหาไปสู่ส่วนที่เป็นผล หนึ่งเป็นที่น่าสังเกตว่า กองทุนการเงินฯ ก็ได้เสนอแนวทางคล้ายกันกับที่ผู้ว่าการลำดับไว้ ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2539 (ดูข้อ 82)

79. อย่างไรก็ตาม การลำดับปัญหาที่กล่าวข้างต้นนั้นเป็นการลำดับปัญหาจากจุดยืนของ ธปท. เป็นหลัก มิได้พิจารณาจากจุดยืนของผู้ซื้อผู้ขายในตลาดการเงิน ผู้ซื้อขายเหล่านี้แบ่งออกได้เป็นสองพวก พวกแรกคือ ผู้ที่มีทรัพย์สินในประเทศไทย ไม่ว่าในรูปของการลงทุนหรือสินเชื่อที่ปล่อยไป บุคคลเหล่านี้ย่อมต้องการรักษามูลค่าทรัพย์สินของตนที่คิดออกมาเป็นเงินตราต่างประเทศ สำหรับกลุ่มนี้ อัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรที่สำคัญที่สุดตัวหนึ่งในการคำนวณผลตอบแทนจากการลงทุนของตน เพราะฉะนั้น กลุ่มนี้จะอ่อนไหวต่อข่าวการผันแปรในระดับอัตราแลกเปลี่ยนมาก โดยเฉพาะผู้ที่สามารถถอนทุนกลับไปได้อย่างเร็ว อาทิเช่น ผู้ที่ปล่อยสินเชื่อระยะสั้น ส่วนพวกที่สองคือนักเก็งกำไรเงินตราต่างประเทศ ถ้ามองจากจุดยืนของกลุ่มนี้ที่ไม่มีความผูกพันกับเศรษฐกิจไทย ตัวแปรที่เปราะบางที่สุดที่บุคคลเหล่านี้สามารถทำกำไรได้อย่างเร็วที่สุดก็คืออัตราแลกเปลี่ยน จากจุดยืนของกลุ่มนี้ การเก็งกำไรในตลาดเงินตราระหว่างประเทศนั้นมีข้อได้เปรียบกว่าการเก็งกำไรในด้านอื่น ๆ มาก ทั้งนี้เป็นเพราะนโยบายตรึงอัตราแลกเปลี่ยนของ ธปท. ลดความเสี่ยงในทางลบในระยะสั้น จึงเป็นการแบ่งเบาต้นทุนให้แก่ผู้เก็งกำไร

80. ขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนสามารถเป็นเป้าสำหรับการโจมตีโดยนักเก็งกำไรได้อย่างง่ายดาย (ดูข้อ 132-185) แต่มาตรการต่าง ๆ ที่ลำดับไว้ว่าควรจะได้รับเอาใจใส่จากทางการก่อนล้วนแต่เป็นเรื่องละเอียดอ่อน ซับซ้อน และเป็นเรื่องที่จะกินเวลาค่อนข้างมากในการแก้ไขเยียวยา

โดยเฉพาะมาตรการเกี่ยวกับสถาบันการเงิน ซึ่งนับวันก็กลายเป็นเงื่อนไขที่แก้ไขยากขึ้นเรื่อยๆ (และยังไม่สิ้นสุดลงตราบเท่าทุกวันนี้) (ดูบทที่ 5) ชั่วร้าย คนในวงการตลาดเงินตราเริ่มมีความรู้สึกหาวิธีการที่ อปท. กำลังจะใช้ในการแก้ไขปัญหาลูกสถาบันการเงิน ดูจะเป็นวิธีการที่จะใช้เงินของรัฐบาลมากขึ้นทุกที ยิ่งทำให้หมูนักลงทุนและนักเก็งกำไรต่างประเทศขาดความมั่นใจมากขึ้น

81. จริงอยู่ในสภาพที่มีการขาดความเชื่อมั่นอย่างรุนแรงเหมือนที่เกิดขึ้นในปี 2540 การที่ อปท. ไม่กล้าปรับอัตราแลกเปลี่ยนไม่ควรจะเป็นเรื่องที่น่าแปลกใจเท่าใดนัก เพราะการดำเนินมาตรการที่รุนแรงอย่างเช่นการปรับอัตราหรือระบบอัตราแลกเปลี่ยนในสภาพเช่นนั้น อาจกระตุ้นให้มีการโจมตีหนักขึ้นก็ได้ แม้กระทั่งผู้ที่สนับสนุนให้อัตราแลกเปลี่ยนมีความยืดหยุ่นมากขึ้นตั้งแต่ต้นอย่างเช่น ม.ร.ว. จัตุมงคล โสณกุลก็ยอมรับว่า

“สำหรับความคิดเห็นส่วนตัวนั้น แม้ว่าจะทำการเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนในเดือนมีนาคม ซึ่งมีทุนสำรองอยู่ในระดับ 30 billion US\$ คิดว่าประเทศไทยยังมีปัญหาใกล้เคียงกับปัจจุบัน แต่ประชาชนคงประสบปัญหาน้อยกว่า และมีความสามารถผ่อนหนักเป็นเบามากกว่า” (คำชี้แจงของ ม.ร.ว. จัตุมงคล โสณกุล ต่อ สปร.)

ท่าทีของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

82. ในปี 2540 กองทุนการเงินฯ ได้ติดต่อกับเจ้าหน้าที่ประเทศไทยหลายครั้ง จดหมายฉบับแรกที่เขียนในปี 2540 คือจดหมายที่กรรมการผู้จัดการกองทุนการเงินฯ (นาย Michel Camdessus) เขียนถึงรองนายกรัฐมนตรีและรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง (นายอานวย วีรรณ) เมื่อวันที่ 31 มกราคม ในจดหมายดังกล่าว กรรมการผู้จัดการกองทุนการเงินฯ ได้กล่าวขำประเด็นที่ได้มีการปรึกษาหารือกันในเดือนธันวาคม 2539 ที่นายชัยวัฒน์อึ้งถึง (ดูข้อ 84) กล่าวคือให้ทางการใช้นโยบายการเงินและการคลังอย่างเคร่งครัด และให้แก้ปัญหาลูกสถาบันการเงินแบบเบ็ดเสร็จ และได้กล่าวต่อไปพร้อมกับอึ้งถึงการโจมตีค่าเงินบาทที่เริ่มตั้งแต่วันที่ 30 มกราคม (ดูข้อ 138) ก่อนวันนี้นาย Camdessus เขียนจดหมายหนึ่งวัน

“In present circumstances, provided that policies succeed in calming markets in coming days, I would not recommend an immediate change in exchange rate policy. Thereafter, however, I would urge you to move quickly and

decisively to reform the present system, taking into account the need for greater flexibility.”

83. ภายในเจ็ดวัน กองทุนการเงินฯ คงเห็นแล้วว่ากว่าที่มาตรการของทางการจะลดแรงกดดันต่อเงินบาทได้สำเร็จก็คงต้องสูญเสียเงินทุนสำรองไปมาก (ดูข้อ 138-139) รองกรรมการผู้จัดการ (นาย Stanley Fischer) จึงได้เขียนจดหมายถึงรองนายกฯ อำนวยอีกครั้งหนึ่ง และในครั้งนี้ได้มีการลำดับนโยบายใหม่ ที่นาย Fischer เขียนด้วยภาษาที่ระมัดระวัง (เพราะไม่มีประโยคใดที่แนะนำให้ลดค่าเงินบาท) แต่ก็สื่อความหมายได้ชัดเจน

“To continue to support the exchange rate at its present level will require not only maintaining high real interest rates for the foreseeable future (with serious effects on the banking system) but also entails the risk of a rapid rundown in reserves.”

84. นายชัยวัฒน์ ได้มีข้อสังเกตเกี่ยวกับท่าทีของกองทุนการเงินฯ ในช่วงนี้ต่อ ศปร. ดังต่อไปนี้

“ต่อคำถามที่ว่าเชื่อหรือไม่เมื่อ IMF บอกว่าเรารู้สึกกังวลต่างชาติน่าจะได้จึงไม่สามารถตอบได้ [เพราะไม่ทราบถึงความรุนแรงของการโจมตีค่าเงินบาท เพราะไม่ได้อยู่ในสายงานของตน] และยังรู้สึกแปลกใจเมื่อได้รับฟัง เนื่องจากก่อนหน้านั้นประมาณเดือนเศษๆ เมื่อ นาย Camdessus มาพบรัฐมนตรีอำนวย และผู้ว่าการเร่งชัยในเดือนธันวาคม 2539 ... นั้นยังแจ้งว่าขอให้เร่งแก้ปัญหาสถาบันการเงินก่อนและไม่ควรทำเรื่องอัตราแลกเปลี่ยนในตอนนั้น ดังนั้น เมื่อเดือนกุมภาพันธ์ 2540 ตัวแทนพิเศษของ นาย Camdessus คือ นาย [Bijan] Aghevli มาแจ้งว่าเราควรลดค่าเงินเนื่องจากคงไม่มีทางสู้กันเก่งกันได้ จึงรู้สึกแปลกใจมากกว่าทำไม IMF จึงได้เปลี่ยนใจเร็วนัก”

85. ในการชี้แจงดังกล่าว นายชัยวัฒน์คงไม่ทราบว่ หลังการปรึกษาหารือในเดือนธันวาคม 2539 ที่นายชัยวัฒน์อ้างถึง กองทุนการเงินฯ ได้มีหนังสือถึงรองนายกฯ อำนวย เมื่อวันที่ 31 มกราคม 2540 (ดูข้อ 82) ที่ตอกย้ำคำแนะนำในเดือนธันวาคม กองทุนการเงินฯ จึงมิได้ใช้เวลาหนึ่งเดือนที่จะเปลี่ยนใจ แต่เปลี่ยนใจภายในหนึ่งสัปดาห์เท่านั้น คำถามที่ควรจะต้องตั้งจากเหตุการณ์นี้ และจากข้อสังเกตของนายชัยวัฒน์ก็คือ ในการเผชิญกับสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว เหมือนในสัปดาห์แรกของเดือนกุมภาพันธ์ 2540 ผู้บริหารควรพร้อมที่จะเปลี่ยนท่าทีเพื่อปรับตัวเองให้เข้ากับสถานการณ์ หรือควรจะต้องตามแนวความคิดเดิมอยู่ตลอดเวลา

86. เมื่อกองทุนการเงินฯ ส่งคณะมาสำรวจภาวะเศรษฐกิจของไทยในเดือนมีนาคม 2540 อันเป็นกิจวัตรประจำปี ตามพันธะข้อที่ 4 แห่งข้อตกลงว่าด้วยกองทุนการเงินฯ และได้กล่าวไว้อย่างชัดเจนว่า

“... as we have discussed on previous missions, we continue to believe that the introduction of a more flexible exchange rate arrangement is a policy priority, both to increase monetary policy autonomy and to improve the composition of the capital account by reducing the incentives for short-term inflows. ... In addition, the present system can hinder adjustment to external shocks; in particular the heavy weight of the U.S. dollar in the basket has clearly been unhelpful in present circumstances. During our discussions you have indicated that you intend to introduce greater exchange rate flexibility at the appropriate time; we encourage you to do so promptly, while at the same time changing the present basket to more closely reflect the pattern of Thailand’s foreign trade.”

(International Monetary Fund, Thailand – 1997 Article IV Consultation, Concluding Statement of the Mission, March 28, 1997 ในต้นฉบับไม่ได้เอียงตัวอักษร)

87. ตามธรรมเนียมแล้ว เมื่อกองทุนการเงินฯ ได้เสนอรายงานของตนแล้ว ก็จะต้องมีการตอบรับรายงานโดยฝ่าย ธปท. ในการตอบรับนี้ ผู้ว่าการ ธปท. แทบไม่ได้กล่าวถึงค่าของเงินบาทและมีได้ใช้คำว่า “อัตราแลกเปลี่ยน” เลย ส่วนเดียวที่อาจตีความได้ว่าเป็นการกล่าวถึงปัญหาของค่าของเงินบาทอยู่ในประโยคดังต่อไปนี้

“We are of the view that the recent adverse developments on the external fronts were in no small part of a cyclical nature.”

(Bank of Thailand, Concluding Statement by Governor Rerngchai Marakanond for the 1997 Article IV Consultation, 28 March 1997).

ซึ่งเป็นการเน้นจุดยืนว่าปัญหาเรื่องการส่งออกนั้นเป็นปัญหาชั่วคราว ภายใน ธปท. จุดยืนนี้เป็นจุดยืนของรองผู้ว่าการชัชววัฒน์ (แต่ไม่ใช่ของท่านคนเดียว) (ดูข้อ 71) ซึ่งโดยปกติจะมีหน้าที่ติดต่อประสานงานกับกองทุนการเงินฯ

88. อนึ่ง ในระหว่างที่คณะสำรวจของกองทุนการเงินฯ มาที่ ธปท. นาย David Robinson หัวหน้าคณะได้ไปพบกับผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ การเจริญดี และได้กล่าวกับผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ ว่า

“นาย Camdessus ได้โทรฯ มาหา พวก. เริงชัย ขอร้องให้ devalue เงินบาท และทำให้ระบบยืดหยุ่นมากขึ้น แต่ พวก. ไม่เห็นด้วย จึงขอร้องให้ผมช่วย persuade พวก. [นายเริงชัย] และรอง พวก. [นายชัยวัฒน์] ให้เห็นถึงความจำเป็นด้วย [นาย David] มีความเห็น strongly ว่า หากไม่ทำ ความเสี่ยงและความเสียหายต่อเมืองไทยจะสูงมาก และที่สำคัญจะติดต่อไปยังภูมิภาคด้วย ในขณะที่ IMF ก็รับทราบข้อมูล net reserve เท่า ๆ กับผู้บริหารของธนาคารชาติ”

นายศิริมิได้รายงาน ว่า ได้เข้าไปหาผู้ว่าการ หรือรองผู้ว่าการหรือไม่ แต่ชี้แจงต่อไปว่า

“ผมเข้าใจว่า ทางกรไทยไม่เห็นด้วย เพราะรอง พวก. ขณะนั้น หลังจากกลับมาจากประชุม Interim Committee Meeting เดือนเมษายนได้กลับมารายงาน ว่า ได้อธิบายให้ นาย Stanley Fischer [รองกรรมการผู้จัดการของกองทุนการเงินฯ] และ Senior Staff ของ Asian Department เข้าใจแล้วว่า ประเทศไทยควบคุมสถานการณ์ได้และเรื่องนักรเก็งกำไร เรื่อง Hedge Fund [กองทุนต่างประเทศ] ไม่เป็นปัญหาอะไร เราสามารถ manage ได้”

(คำชี้แจงของนายศิริ การเจริญดี ต่อ สปร.)

สรุปเท่าที่เกี่ยวกับนโยบายค่าเงินบาทของ ธปท.

89. จะเห็นได้โดยตลอดว่า ท่าทีของ ธปท. (ซึ่งหมายถึงท่าทีของรองผู้ว่าการชัยวัฒน์เป็นหลัก) ในเรื่องนี้เริ่มต้นจากจุดยืนที่ว่า ปัญหาต่างๆ ที่กระทบค่าของเงินบาทนั้นเป็นปัญหาชั่วคราว ปัญหาที่ ธปท. จะเน้นมากเป็นพิเศษในการพิจารณานโยบายอัตราแลกเปลี่ยนคือประเด็นเรื่องปัญหาการส่งออก และดุลบัญชีเดินสะพัด จะไม่ค่อยคำนึงถึงปัญหาความล่อแหลมต่อการขนทุนออกนอกประเทศ และจากการโจมตีเงินบาทในตลาดเงินตรา ในส่วนนี้ (ผู้ว่าการเริงชัยจะพิจารณาเรื่องนี้มากกว่า) ก็มองว่า เป็นเรื่องที่จะต้องทำหลังการแก้ปัญหาที่เป็นตัวกระทบกระเทือนความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจไทยโดยตรง เช่นปัญหาดลาตอสังหาริมทรัพย์ และปัญหาสถาบันการเงิน

90. ถ้าพิจารณาด้วยความเห็นใจต่อผู้บริหาร ธปท. ก็ต้องยอมรับว่า การเปลี่ยนแปลงค่าของเงินบาทในสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่หน้าสีหน้าขาวนั้นเป็นเรื่องที่ไม่ควรกระทำ เพราะจะถูกกล่าวหาได้ว่าขาดความรอบคอบ แต่ผลพวงของการตัดสินใจที่ผู้บริหาร ธปท. มองข้ามไปก็คือ ถ้าจะปกป้องค่าเงินบาทเพื่อความรอบคอบแล้ว ก็ต้องต่อสู้กับแรงกดดันต่อค่าของเงินบาทที่จะมาจาก

ตลาดการเงินอย่างสุดฤทธิ์ โดยไม่ต้องตั้งคำถามที่ผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ การเจริญดี ตั้งในการชี้แจงกับ สปร. ว่า “เรากำลัง defend สิ่งที่ defend ไม่ได้กันอยู่หรือเปล่า”

เครื่องมือที่ใช้ในการปกป้องค่าของเงินบาท: ทุนสำรองและธุรกรรม swap

ทุนสำรองทางการ

91. ถ้าประสงค์จะรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนไว้ที่จุดใดจุดหนึ่ง หรือแม้กระทั่งช่วงใดช่วงหนึ่ง ธปท. จะต้องมียุทธศาสตร์ และจะต้องพร้อมที่จะใช้เงินตราต่างประเทศจากทุนนั้นซื้อหรือขายให้แก่ผู้ต้องการได้ในปริมาณที่ผู้ันต้องการ ทุนสำรองทางการ (บางครั้งเรียกว่า เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ) ที่ ธปท. มีหน้าที่ดูแลอยู่และที่รายงานรวมเป็นตัวเลขเดียวเป็นรายเดือน (ปัจจุบันจะรายงานทุกครึ่งเดือน) นั้น แท้จริงแล้วประกอบด้วยสามบัญชี กล่าวคือบัญชีทุนสำรองเงินตรา บัญชีทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน และบัญชีทั่วไป

92. บัญชีแรกเป็นบัญชีที่เกี่ยวข้องกับทุนสำรองเงินตรานั้น จำต้องมีไว้ตามพระราชบัญญัติเงินตรา พ.ศ. 2501 ซึ่งกำหนดให้ ธปท. มีทุนเพื่อหนุนหลังธนบัตรที่พิมพ์ออกใช้ ทุนดังกล่าวอาจประกอบด้วยทองคำ เงินหรือหลักทรัพย์ที่เป็นเงินตราต่างประเทศ หรือตัวเงินภายในประเทศ โดยมีข้อแม้ว่า ส่วนที่เป็นตัวเงินภายในประเทศนั้นจะต้องไม่เกินร้อยละ 20 และส่วนที่เป็นทองคำ เงินหรือหลักทรัพย์ที่เป็นเงินตราต่างประเทศ (ยกเว้นที่ออกโดยรัฐบาลไทย) รวมแล้วจะต้องไม่ต่ำกว่าร้อยละ 60 (มาตรา 30)

93. มาตรา 28 ของ พ.ร.บ. เงินตรายังระบุต่อไปด้วยว่า

“ทุนสำรองเงินตรานั้น ใ้กันไว้เป็นส่วนหนึ่งต่างจากสินทรัพย์อื่น ๆ บรรดาที่เป็นของธนาคารแห่งประเทศไทย”

นอกจากนี้แม้กระทั่งผลประโยชน์และค่าที่เพิ่มขึ้นจากทุนสำรองเงินตราก็สามารถนำไปใช้แต่เฉพาะกิจการออกธนบัตรหรือจัดการกับทุนดังกล่าวเท่านั้น และถ้าใช้ไม่หมดก็ให้นำเข้าบัญชีสำรองพิเศษ ไม่สามารถนำไปใช้เพื่อการอื่นได้ (มาตรา 33) ในการบรรยายต่อไปจะกล่าวถึงบัญชีทุนสำรองเงินตรา และบัญชีทุนสำรองพิเศษรวมกันว่าเป็นทุนสำรองเงินตรา

94. ในวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2540 ทุนสำรองเงินตรามีทรัพย์สินอยู่ 21.32 พันล้านเหรียญสหรัฐ หรือร้อยละ 55.16 ของทุนสำรองทางการทั้งหมด 38.65 พันล้านเหรียญสหรัฐ

(บันทึกที่ 135/2540 ลงวันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2540 จากหัวหน้าส่วนธุรกิจต่างประเทศ ฝ่ายการธนาคาร (นางนงเยาว์ คชวีตร) ถึงผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร (นายบัณฑิต นิจดาวร))

95. บัญชีที่สองคือ**ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา** มีขึ้นตามพระราชกำหนดจัดสรรทุนสำรองเงินตราเกินจำนวนธนบัตรออกใช้ พ.ศ. 2498 “มีจุดประสงค์เพื่อรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราให้มีเสถียรภาพเหมาะสมแก่สถานการณ์เศรษฐกิจและการเงินของประเทศตลอดจนการลงทุนหาผลประโยชน์” นอกจากนี้ พ.ร.ก. ยังกำหนดให้**ทุนรักษาระดับฯ** เป็นนิติบุคคล แยกออกจาก ธปท. แต่โดยพฤตินัยแล้วดำเนินการโดยมี ธปท. เป็นผู้บริหาร เจ้าหน้าที่ประจำที่เป็นพนักงานของ**ทุนรักษาระดับฯ** มีเพียงเพื่องานด้านการเงินและบัญชี แต่ผู้บริหารอื่นไม่ว่าจะเป็นผู้จัดการหรือสมุห์บัญชีล้วนเป็นผู้บริหารที่มีหน้าที่ประจำอยู่ใน ธปท. แม้ว่าประธานกรรมการ**ทุนรักษาระดับฯ** จะเป็นรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง โดยมีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการต่างประเทศ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงพาณิชย์ และรัฐมนตรีช่วยว่าการกระทรวงการคลังเป็นกรรมการร่วมอยู่ด้วย

96. ถ้าดูเผินๆ แล้ว**ทุนรักษาระดับฯ** น่าจะมีความสำคัญมาก เพราะนอกจากจะมีบุคคลระดับสูงของทางการเป็นกรรมการแล้ว ก็เป็นตัวจักรที่รักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนไว้ให้อยู่ตรงจุดที่ ธปท. กำหนดได้ แต่ถ้าดูข้อมูลในวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2540 แล้ว ก็จะพบว่าจำนวนเงินใน**ทุนรักษาระดับฯ** นั้นมีอยู่เพียง 0.69 พันล้านเหรียญสหรัฐหรือร้อยละ 1.8 ของทุนสำรองทางการเท่านั้น

97. ธปท. จะใช้**ทุนรักษาระดับฯ** เป็นแต่เพียง “หน้าต่าง” ในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศวันต่อวันเท่านั้น และแม้กระทั่งในส่วนนั้นก็มิได้ดำเนินการตลอดทั้งวัน จะดำเนินการซื้อขายเฉพาะช่วง 9.00น. ถึง 12.00น. ในช่วงก่อนการประกาศให้ค่าเงินบาทลอยตัว **ทุนรักษาระดับฯ** จะสมานอุปสงค์และอุปทานเงินตราต่างประเทศให้สมดุลกัน โดยทำการซื้อขายส่วนที่ขาดหรือส่วนที่เกินเนื่องจาก ธปท. ในช่วงนั้นมีนโยบายที่จะตรึงอัตราแลกเปลี่ยนให้เป็นไปตามตะกร้าเงิน ธปท. จะต้องพร้อมที่จะซื้อขายส่วนที่ขาดหรือเกินนี้ในจำนวนที่ไม่จำกัด เมื่อ**ทุนรักษาระดับฯ** ดำเนินการซื้อขายแล้ว ก็จะหันมาขายหรือซื้อเงินตราต่างประเทศจากบัญชีทั่วไปของ ธปท. (คือบัญชีที่สามที่จะกล่าวต่อไป) เพื่อนำกลับไปเติมกองทุนใหม่

98. ในอดีต **ทุนรักษาระดับฯ** มีความสำคัญสำหรับ ธปท. ในสองประเด็น

- **ทุนรักษาระดับฯ** เป็นจุดที่ ธปท. สัมผัสกับตลาดเงินตราโดยตรง จึงเป็นจุดที่ ธปท. จะจับกระแสการเคลื่อนไหวในตลาดได้ ด้วยเหตุนี้ ผู้จัดการ**ทุนรักษาระดับฯ** จึงมักจะเป็นผู้ที่อยู่ในฝ่ายวิชาการ หรือควบคุมฝ่ายวิชาการ เพราะเป็นคนที่นำไปสู่การวิเคราะห์สถานการณ์ได้อย่างใกล้ชิด แต่ดังที่จะบรรยายต่อไป ในช่วงนับตั้งแต่กลางปี 2539 จนกระทั่งกลางปี 2540 การแทรกแซงโดยตรง

จากบัญชีทั่วไปโดยฝ่ายการธนาคารจะมีบทบาทสูงที่บดบังทุนรักษาระดับฯ โดยสิ้นเชิง

- ปกติแล้ว ผู้จัดการทุนรักษาระดับฯ จะเป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดจากตะกร้าวันต่อวัน เพราะฉะนั้น บทบาทการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนในระดับกลยุทธ์ (แต่ไม่ใช่ในระดับยุทธศาสตร์) จะเป็นของผู้จัดการทุน

99. บัญชีทั่วไปเป็นส่วนที่เหลือของทุนสำรองทางการ และเป็นส่วนที่ ธปท. มีอำนาจกว้างขวางที่สุดในการดำเนินการแทรกแซงโดยตรงในตลาด การแทรกแซงดังกล่าวโดยปกติจะไม่ผ่านทุนรักษาระดับฯ ภายใน ธปท. บัญชีนี้อยู่ในการควบคุมดูแลของฝ่ายการธนาคาร ฝ่ายนี้จึงเป็นฝ่ายที่มีบทบาทสูงในการแทรกแซงในช่วงที่มีการโจมตีค่าเงินบาทนับตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2539 จนกระทั่งเมื่อทางการประกาศให้ค่าเงินบาทลอยตัวในวันที่ 2 กรกฎาคม 2540

100. ในวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2540 บัญชีทั่วไปมีเงินตราต่างประเทศ 16.64 พันล้านเหรียญสหรัฐ หรือร้อยละ 43.05 ของเงินทุนสำรองทางการทั้งหมด 38.65 พันล้านเหรียญสหรัฐ

101. สรุปแล้ว องค์ประกอบเงินทุนสำรองทางการในวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2540 จะเป็นดังนี้

ตารางที่ 1

องค์ประกอบของทุนสำรองทางการของไทย
ณ วันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2540

ประเภทบัญชี/ทุนสำรอง	ปริมาณเงิน (พันล้านเหรียญสหรัฐ)	ร้อยละของ ทุนสำรองทางการ
1. บัญชีทุนสำรองเงินตรา	21.32	55.1
2. บัญชีทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน	0.69	1.8
3. บัญชีทั่วไป	16.64	43.0
4. เงินทุนสำรองทางการ (1) + (2) + (3)	38.65	100.0
5. ลด: ภาระผูกพันล่วงหน้า	12.05	
6. เงินทุนสำรองทางการสุทธิ (4) - (5)	26.60	

ที่มา: บันทึกเลขที่ 135/2540 จากหัวหน้าส่วนธุรกิจต่างประเทศถึงผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร ลงวันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2540

102. ในวันที่ 13 กุมภาพันธ์ บัญชีทั่วไปของ ธปท. ได้ไปทำธุรกรรม swap ไว้แล้ว ดังนั้น จึงมีการผูกพันอยู่แล้วรวมทั้งสิ้น 12.05 พันล้านเหรียญสหรัฐ ถ้าค่านิ่งว่า ตาม พ.ร.บ.เงินตรา ธปท. ไม่สามารถนำเอาทุนสำรองเงินตรามาใช้เพื่อการแทรกแซง ธปท. ก็จะมีเงินที่แทรกแซงได้โดยสุทธิ เหลืออยู่เพียง 5.28 พันล้านเหรียญสหรัฐเท่านั้น (บรรทัดที่ 6 ของตารางที่ 1 ลบด้วยบรรทัดที่ 1) (บันทึกที่ 135/2540 ลงวันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2540 จากหัวหน้าส่วนธุรกิจต่างประเทศ ฝ่ายการธนาคาร (นางนงเยาว์ คชวัตร) ถึงผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร (นายบัณฑิต นิจถาวร)) (ดูข้อ 143-147)

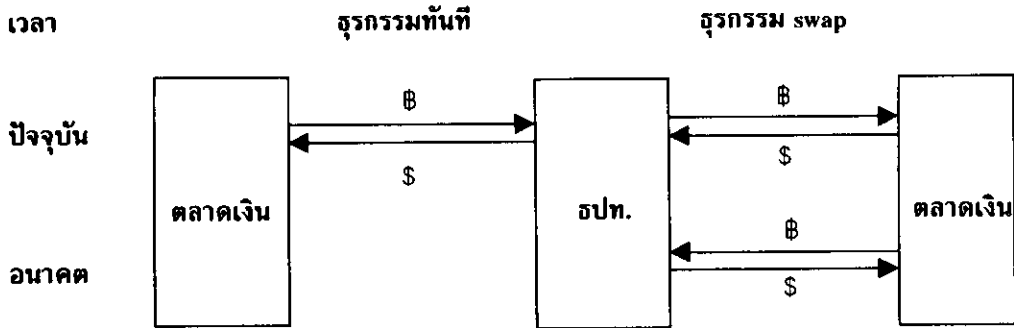
ธุรกรรม swap

103. ข้อมูลเกี่ยวกับองค์ประกอบของเงินทุนสำรองทางการ ที่ให้สำหรับวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2540 ในตารางที่ 1 เป็นข้อมูลหลังจากที่เงินบาทถูกโจมตีอย่างหนักมาแล้วอย่างน้อย สองครั้ง และหลังจากที่ ธปท. ได้ทำธุรกรรม swap มามากพอสมควร ผลของการทำธุรกรรม swap นี้ ปรากฏเป็นการผูกพันล่วงหน้าในตารางที่ 1 เพื่อความเข้าใจอันดี จึงจำเป็นที่จะต้องอธิบาย เกี่ยวกับเรื่องธุรกรรม swap ให้ชัดเจนเสียก่อน

104. ธุรกรรม swap ชนิดที่ ธปท. ทำในช่วงปีก่อนการปล่อยให้ค่าเงินบาทลอยตัวนั้น เรียกว่า buy-sell swap แต่ละครั้งที่ทำไปจะประกอบด้วยธุรกรรมสองขา ในขาปัจจุบัน (คือส่วน buy ใน buy-sell) ธปท. จะซื้อเงินเหรียญสหรัฐโดยจ่ายด้วยเงินบาท (เรียกสั้น ๆ ว่า ซื้อเงินเหรียญสหรัฐ/ขายเงินบาท) ด้านขวาของภาพที่ 10 จะแสดงให้เห็นการแลกเปลี่ยนเงินที่จะเกิดขึ้นในธุรกรรม swap ขาปัจจุบันนั้นจะแสดงโดยคู่ลูกศรในด้านขวาส่วนบน ในขาที่สองคือขาอนาคต (คู่ลูกศรทางด้านขวา) เงื่อนไขสัญญา swap จะกำหนดให้ ธปท. ขายเงินเหรียญสหรัฐ/ซื้อเงินบาท อายุสัญญาดังกล่าวหรือ ช่วงเวลาระหว่างขาปัจจุบันกับขาล่วงหน้าอาจจะ เป็น 2 วัน หรือ 3 เดือน หรือ 6 เดือน หรือ 1 ปีก็ได้ แล้วแต่สัญญา อัตราแลกเปลี่ยนที่จะใช้ในการแลกเปลี่ยนทั้งสองขาจะเป็นตามที่ตกลงกัน ผลต่างของ ราคาเงินเหรียญสหรัฐในสองขานี้ จะสะท้อนผลต่างของอัตราดอกเบี้ยเงินบาทกับอัตราดอกเบี้ยเงินเหรียญสหรัฐเป็นส่วนใหญ่

ภาพที่ 10

การไหลไปมาของเงินผ่าน ธปท. ในการปกป้องค่าเงินบาทโดยใช้ธุรกรรม swap



105. ในช่วงที่มีการโจมตีค่าเงินบาทจะเกิดการแลกเปลี่ยนเงินเข้าออกอย่างน้อยสามครั้ง โดยจะเริ่มด้วยการที่นักเก็งกำไรนำเอาเงินบาทมาทุ่มขายในตลาดทันที การขายเงินบาทนี้ยังไม่ปรากฏในภาพที่ 10 เพราะยังไม่เกี่ยวข้องกับ ธปท. แต่ถ้การขายเงินบาทดังกล่าวนี้จะสร้างแรงกดดันทำให้ค่าเงินบาทลดลง ธปท. ก็จำเป็นต้องไปซื้อเงินบาทเข้ามาจากตลาดเพื่อพยุงค่าของเงินบาทโดยใช้เงินเหรียญสหรัฐจากทุนสำรองทางการ การซื้อขายดังกล่าวนี้แสดงให้เห็นโดยคู่ลูกศรด้านซ้ายในภาพที่ 10 นี่คือการแลกเปลี่ยนเงินครั้งแรก ในอดีต การแลกเปลี่ยนเงินก็จะจบลงตรงนี้ โดย ธปท. จะพยุงค่าเงินบาทเฉพาะในตลาดทันที แต่ในปี 2539-40 ธปท. มักจะตามธุรกรรมทันทีด้วยการทำธุรกรรม buy-sell swap คือธุรกรรมทางด้านขวาของภาพที่ 10 ในขาปัจจุบันของธุรกรรม swap ธปท. จะได้เงินเหรียญสหรัฐจากตลาด และจะระบายเงินบาทออกไป ซึ่งก็เป็นการแลกเปลี่ยนเงินครั้งที่สอง เมื่อครบอายุสัญญา swap ธปท. จะต้องส่งเงินเหรียญสหรัฐนั้นไปแลกเงินบาทกลับมา ซึ่งจะเป็นการแลกเปลี่ยนเงินครั้งที่สาม

106. ในอดีต เมื่อเกิดการโจมตีค่าเงินบาทนั้น นักเก็งกำไรก็จะสร้างแรงกดดันให้ค่าเงินบาทลดลงในตลาดทันทีเหมือนกัน ผลจะปรากฏแก่ ธปท. ที่ทุนรักษาระดับฯ ภายใน 24 ชั่วโมง และการตอบโต้จาก ธปท. จะเกิดขึ้นที่ทุนรักษาระดับฯ จากการที่ทุนรักษาระดับฯ จะรับซื้อเงินบาทตามอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดไว้ ถึงแม้ว่าตัวทุนรักษาระดับฯ มิได้มีไว้เพื่อนำมาขายแลกกับเงินบาทที่ละมาก ๆ แต่ทุนรักษาระดับฯ สามารถหันกลับมาซื้อเงินเหรียญสหรัฐได้จากบัญชีทั่วไปของ ธปท. ได้เสมอ ตราบใดที่บัญชีทั่วไปของ ธปท. ยังมีเงินทุนสำรองเหลืออยู่

107. ในสายตาของ ธปท. ข้อที่ทำให้ธุรกรรม swap เป็นเครื่องมือแทรกแซงที่ดีกว่าการแทรกแซงเฉพาะในตลาดทันทีแต่เพียงอย่างเดียวเหมือนอย่างที่เคยกระทำ ก็คือ การแทรกแซงโดยมี swap ตามมาจะไม่ทำลายสภาพคล่องของเงินบาท ในระบบเดิม ถ้แรงกดดันขายเงินบาทจากนักเก็ง

กำไรที่สูง และถ้าทุนรักษาระดับฯ รับซื้อเงินบาทเข้า ธปท. จะทำให้เงินบาทหายจากตลาดมาอยู่กับ ธปท. ซึ่งจะทำให้เกิดภาวะเงินฝืด และทำให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น แต่หาก ธปท. ตามด้วยการ swap สิ่งที่จะเกิดขึ้นก็คือ โฆษณาแรกของสัญญา swap ธปท. ก็จะอัดฉีดเงินบาทเข้าไปในระบบเพื่อลบล้างผลของการโจมตีของนักเก็งกำไรที่นำเอาเงินบาทมาขายให้แก่ ธปท. ทำให้ปริมาณเงินบาทในตลาดทันทีไม่ลดลง ดอกเบี้ยก็จะไม่แพงขึ้น (คำชี้แจงของนายบัณฑิต นิจรตวร ผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร ต่อ สปร.)

108. ข้อดีอีกประการหนึ่งในสายตาของ ธปท. คือ การใช้ธุรกรรม swap นั้นเป็นการซ่อนผลกระทบของการปกป้องค่าเงินบาทต่อเงินทุนสำรองทางการไม่ให้ปรากฏต่อตลาด เพราะถ้าดำเนินการแต่เฉพาะในตลาดทันทีที่เงินทุนสำรองทางการก็จะลดลง ธุรกรรม swap ที่ ธปท. ทำนั้นมีผลเสมือนหนึ่งว่า ธปท. กู้เงินตราต่างประเทศมาใช้สัดส่วนของเงินทุนสำรองทางการที่ลดลง ทำให้ไม่เห็นผลต่อปริมาณเงินทุนสำรองทางการที่แถลงต่อประชาชน (บรรทัดที่ 4 ตารางที่ 1) ส่วนพันธะที่เกิดขึ้นที่จะต้องส่งเงินตราต่างประเทศกลับไปให้แก่คู่สัญญาในอนาคต (บรรทัดที่ 5 ตารางที่ 1) นั้นไม่ต้องแจ้งสาธารณชน ดังนั้น ประชาชนจะไม่ทราบว่าไทยมีเงินทุนสำรองที่หักพันธะหรือเงินทุนสำรองสุทธิเท่าใด

109. ในการกล่าวไว้ว่า ธปท. ได้ซ่อนผลของการดำเนินการของตนจากตลาดนั้น สปร. มิได้มีเจตนาที่จะปรักปรำ ธปท. ว่าพยายามหลอกลวงประชาชน และเป็นการกระทำที่ควรแก่การประณามในสภาพตลาดอย่างที่ ธปท. ประสบอยู่นั้น การปกปิดข้อมูลบางอย่างไม่ให้ออกสู่ตลาดหรือต่อสาธารณชนนั้นเป็นสิ่งจำเป็น แต่ในกรณีนี้ สปร. เชื่อว่าวิธีการที่นำมาใช้ไม่ช่วยให้ ธปท. สามารถปกปิดการทำธุรกรรมของตนได้สำเร็จ ทั้งนี้เพราะเหตุว่าอย่างน้อยคู่ค้าของตนในตลาดเงินตราระหว่างประเทศจะทราบว่า ธปท. กำลังทำอะไรอยู่ และเพราะธุรกรรมต่างๆ ที่ ธปท. ดำเนินการอยู่ในช่วงนั้นมีขนาดและปริมาณสูงกว่าที่เป็นอยู่โดยปกติในตลาดดังกล่าว ดังคำชี้แจงจากนายศิรินทร์ นิยมมานเหมินท์ (กรรมการผู้จัดการใหญ่ ธนาคารกรุงไทย) ที่ให้แก่ สปร.

“จากขนาดของ transaction ที่ ธปท. ทำ ซึ่งมีประมาณครั้งละ 100-130 ล้าน (เหรียญสหรัฐ) นั้นคิดว่ามากและเป็น very significant information เนื่องจากตลาดปกติจะมี value เฉลี่ย 200-250 ล้าน [ต่อวัน] ประกอบกับตลาดไทยเป็นตลาดที่ thin มาก หากมี transaction มากเป็น 10-20 ล้าน อัตราแลกเปลี่ยนจะกระทบทันที ... อย่างไรก็ตาม ทุกครั้งที่อัตราแลกเปลี่ยนเริ่มขยับ และมีคน go against อัตราแลกเปลี่ยนอันนั้น trade จะมีคำถามว่าอะไรเกิดขึ้น และมักได้รับรายงานว่า ธปท. intervene ในตลาด”

110. ถ้าพิจารณาขนาดของตลาดในแต่ละวัน และความสามารถของคู่ค้าแต่ละคน และเปรียบเทียบกับความจำเป็นที่ ธปท. จะต้องแทรกแซงในช่วงที่มีการโจมตี (วันละนับเป็นพันล้าน

เหรียญสหรัฐ) จะเห็นได้ว่า ธปท. จำเป็นต้องทำธุรกรรมนี้กับคู่ค้าเป็นจำนวนมาก ซึ่งยิ่งจะเป็นการกระเพื่อมให้ตลาดมีความตื่นตระหนกมากขึ้นอีก

111. คู่ค้าของ ธปท. ในธุรกรรม swap มักจะเป็นผู้แทนที่ ธปท. เลือกให้เป็นตัวแทนในธุรกรรมแต่ละครั้ง ผู้แทนเหล่านี้มีธนาคารไทยขนาดใหญ่ 4 ธนาคาร (กรุงเทพฯ กรุงไทย กสิกรไทย และไทยพาณิชย์) ธนาคารต่างประเทศที่มีสาขาในไทย รวมไปถึงสถาบันการเงินต่างประเทศอีกด้วย ตามความเข้าใจของ ธปท. คู่ค้าจะทำสัญญากับ ธปท. ในฐานะเป็นตัวแทน (agent) ของ ธปท. ในตลาด กล่าวคือคู่ค้าจะไปทำสัญญาต่อกับผู้อื่น และคิดค่าป่วงการจาก ธปท. แต่ก็ไม่มีอะไรที่จะเกิดขึ้นไม่ให้คู่ค้าบางรายหันมาทำสัญญากับตนเองหรือกับบริษัทในเครือ หรือใช้ข้อมูลที่ได้จากธุรกรรมของ ธปท. ไปทำธุรกรรมกับคนอื่น ในหลายกรณีมีข่าวออกมาเป็นระลอกว่าคู่ค้าของ ธปท. คือผู้ที่อยู่ในหมูนักแก๊งทำอะไรที่เข้ามาโจมตีเงินบาทเสียเอง

112. นอกจากการยื่นข้อมูลให้แก่ตลาดเงินตราต่างประเทศแล้ว การที่ ธปท. ระบายเงินบาทออกมาในขาแรกของธุรกรรม swap ก็เท่ากับเป็นการยื่นลูกกระสุนให้คู่ค้าต่างประเทศอีกด้วย เพราะคู่ค้าเหล่านี้สามารถนำเงินบาทเหล่านั้นกลับมาใช้โจมตี ธปท. ใหม่ได้ ซึ่ง ธปท. ก็รับเอาเงินบาทดังกล่าวไปทำธุรกรรมกับคู่ค้ารายอื่นหมุนเวียนกันไป โดยที่ฝ่ายคู่ค้าไม่ถูกจำกัดโดยปริมาณเงินบาทที่จะหามาโจมตีได้ เนื่องจาก ธปท. ระบายเงินออกมาให้ตลอดเวลา ดังนั้น การทำ swap จึงทำให้การแทรกแซงในตลาดทันทีของ ธปท. เพื่อพยุงค่าเงินบาทไม่สัมฤทธิ์ผลเท่าที่ควร

113. ถ้ากลับไปพิจารณาภาพที่ 10 อีกครั้งหนึ่ง และถ้าคำนึงด้วยว่า ตลาดเงินที่วาดไว้เป็นสองกล่องที่อยู่ตรงด้านซ้ายและขวาของภาพที่ 10 นั้นแท้จริงแล้วเป็นตลาดเดียวกัน ก็จะได้เห็นว่า ผลของการแทรกแซงในตลาดทันทีตามด้วยการทำธุรกรรม swap นั้นทำให้เงินบาทออกจากตลาดเงินมุ่งมาสู่ ธปท. และจากนั้น ธปท. ก็จะเอาเงินบาทนั้นระบายกลับไปสู่ตลาดอีกครั้งหนึ่ง และตลาดก็จะเอาเงินบาทกลับมาขายให้ ธปท. ใหม่ หมุนอยู่เช่นนี้ไปเรื่อย ๆ แต่เงินบาทหมุนอยู่รอบหนึ่ง ภาวะผูกพันจากธุรกรรม swap ก็จะเพิ่มขึ้นครั้งหนึ่ง แล้วแต่วงเงินที่ซื้อขายกันจะสูงต่ำอย่างไร เพราะฉะนั้น ถ้าการโจมตีไม่หยุดยั้งอยู่ ภาวะผูกพันก็สามารถเพิ่มขึ้นโดยไม่จำกัดได้

114. นอกจากปัญหาในระดับกลยุทธ์การค้าเงินแล้ว ในระดับยุทธศาสตร์การดำเนินนโยบายการเงิน การใช้ธุรกรรม swap นั้นมีข้อบกพร่องอยู่บางประการ ในประการแรก เมื่อมีการโจมตีค่าเงินบาทแล้ว หาก ธปท. ไม่ใช้ธุรกรรม swap ก็ต้องใช้การซื้อขายในตลาดทันทีแทน แต่ถ้าทำเช่นนั้น ผลที่จะเกิดขึ้นก็คือ อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศจะสูงขึ้น เพราะเงินบาทจะหายออกไปจากตลาดเป็นจำนวนมาก ถ้าอัตราการโจมตีนั้นรุนแรงเหมือนเช่นในเดือนกุมภาพันธ์ หรือเดือนพฤษภาคม 2540 ดอกเบี้ยก็จะยิ่งเพิ่มสูงขึ้น ทันทึที่ดอกเบี้ยสูงขึ้น ก็จะเกิดแรงกดดันในสองทางคือในตลาดการนำเอาเงินบาทมาโจมตีนั้นก็จะแพงขึ้น สำหรับในทางการเมืองอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นจะ

สร้างปัญหาให้แก่ ธปท. และจะบังคับให้ ธปท. ทบทวนนโยบายของตนเร็วขึ้น แต่การทำ swap เปิดโอกาสให้ ธปท. เลี่ยงการเผชิญปัญหาไปได้เรื่อยๆ โดยเฉพาะถ้าไม่มีการเปิดเผยข้อมูลปริมาณการทำ swap

115. แต่ถ้าการโจมตียังเกิดขึ้นโดยไม่ขาดสาย (อย่างเช่นในเดือนพฤษภาคม 2540) และถ้า ธปท. ยังใช้วิธีการดำเนินการแบบเดิม เงินทุนสำรองทางการก็จะร่อยหรอลง ในที่สุดก็จะติดปัญหาว่าจะไม่มีเงินทุนสำรองทางการเพียงพอ ความจริงแล้ว การติดปัญหาไม่มีเงินทุนสำรองเพื่อใช้ปกป้องเงินบาทนั้นจะเกิดขึ้นก่อนเงินทุนสำรองทางการจะหมดสิ้นไปด้วยซ้ำ ทั้งนี้เพราะส่วนหนึ่งของเงินทุนสำรองทางการนั้นเป็นเงินทุนสำรองเงินตราที่กฎหมายไม่อนุญาตให้นำมาใช้เพื่อปกป้องเงินบาท (ดูข้อ 92-93) เพราะฉะนั้น ถ้า ธปท. แทรกแซงเฉพาะในตลาดทันทีแต่อย่างเดียวนั้นเหมือนอย่างที่ เคยทำในอดีต ธปท. ก็จะไม่รื้อเรื่องปรับค่าเงินบาท (ในอดีต ทุกครั้งที่มีการโจมตีเงินบาท ทาง การจะลดค่าเงินบาทก่อนที่จะติดเงื่อนไขของ พ.ร.บ. เงินตรา) และจะไม่ไปสร้างภาวะผูกพันโดยผ่านธุรกรรม swap ในปริมาณที่สูงจนเกือบเท่าเงินทุนสำรองทางการที่มีอยู่

116. ผู้ออกแบบระบบวงจรไฟฟ้าที่ดีจะต้องคำนึงถึงความปลอดภัยอยู่ตลอดเวลา และโดยปกติจะรวมแผงตัดวงจร (ฟิวส์) ไว้เป็นส่วนหนึ่งของระบบเสมอ เช่นเดียวกัน ในการวางยุทธศาสตร์การเงิน การมีอะไรบางอย่างที่คอยปกป้องไม่ให้เกิดอันตรายร้ายแรงที่ทำหน้าที่คล้ายแผงตัดวงจรอยู่ในระบบก็เป็นสิ่งที่พึงปรารถนา ในระบบการปกป้องค่าเงินบาทที่มีอยู่เดิมนั้น มีแผงตัดวงจรอยู่แล้วในทางหนึ่ง กลไกตลาดสามารถทำหน้าที่ตัดวงจรเมื่อ ธปท. ใช้เงินทุนสำรองปกป้องค่าเงินบาทมากเกินไป เพราะถ้าทำมากเกินไป อัตราดอกเบี้ยก็จะพุ่งสูงขึ้นจนไม่มีใครรับได้ ในอีกทางหนึ่ง กฎหมายก็ได้กำหนดไว้ว่า ธปท. จำต้องมีเงินทุนสำรองเงินตราเป็นฐานรองรับธนบัตรที่หมุนเวียน ซึ่งเท่ากับเป็นการห้ามมิให้ ธปท. ใช้เงินทุนสำรองทางการจนหมดเนื้อหมดตัว แต่ในการนำเอาธุรกรรม swap มาใช้เป็นเครื่องมือใหม่ในการปกป้องค่าเงินบาท เท่ากับว่า ธปท. ได้เดินสายไฟอ้อมแผงตัดวงจรไปเสีย เมื่อเกิดการโจมตีค่าเงินบาทขึ้น ธปท. สามารถดำเนินการปกป้องค่าเงินบาทโดยแทบจะไม่มีขีดจำกัดใด ๆ ทั้งสิ้น

117. ถ้าจะใช้อุปมาอุปไมยเปรียบเทียบนโยบายปกป้องค่าเงินบาทกับวงจรไฟฟ้าต่อไป ในเมื่อไม่มีกลไกอัตโนมัติที่มีอยู่ในระบบที่จะตัดปัญหาเสียแต่เนิ่นๆ แล้ว อย่างน้อยก็ควรจะมีใครใน ธปท. ที่จะดึงสายออกถ้าเห็นว่าระบบวงจรไฟฟ้ากำลังมีปัญหา และอาจก่อให้เกิดอันตรายอันใหญ่หลวงได้ การแบ่งส่วนองค์กรของ ธปท. มิได้เอื้ออำนวยให้มีใครทำหน้าที่นั้น ยกเว้นตัวผู้ว่าการเอง

การแบ่งส่วนองค์กรภายใน ธปท. ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการปกป้องค่าเงินบาท

118. การแบ่งส่วนองค์กรภายใน ธปท. ที่ทำหน้าที่ดูแลเรื่องเงินสำรองและนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนนั้น ครั้งหนึ่งเคยมีเอกภาพพอสมควร เพราะกลไกที่ใช้เพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาทนั้นแทบทั้งหมดจะอยู่ในฝ่ายเดียวกันในองค์กร แต่การเริ่มใช้เครื่องมือใหม่อย่างเช่นธุรกรรม swap นั้นได้ทำให้เอกภาพนั้นหมดสิ้นไป

119. ภาพที่ 11 แสดงแผนภูมิของตำแหน่งต่างๆ ที่มีบทบาทสำคัญในการปกป้องค่าเงินบาท ในด้านขวาของแผนภูมิจะแสดงถึงฝ่ายที่เคยมีบทบาทสำคัญในระบบเดิม (ก่อนปลายปี 2539) จุดศูนย์กลางในระบบนั้น จะอยู่ที่ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน ดังได้กล่าวมาแล้วทุนรักษาระดับฯ เดิมเป็นหน้าตาต่างเดียวกับ ธปท. สัมผัสกับตลาดเงินตรา จุดนี้จะเป็นจุดที่ ธปท. ทำการซื้อขายเงินตราต่างประเทศในยามปกติ และในอดีตจะเป็นจุดที่ใช้ปกป้องค่าเงินบาทเมื่อถูกโจมตี (ดูข้อ 107)

120. ตลอดเวลาที่ ธปท. ผูกค่าของเงินบาทไว้กับตะกร้าเงิน จุดนี้จะเป็นจุดที่ ธปท. ประกาศอัตราแลกเปลี่ยนทุกเช้า เพราะฉะนั้น ผู้จัดการทุนรักษาระดับฯ จึงเป็นบุคคลที่มีบทบาทสูงในการกำหนดนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน นายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ได้ดำรงตำแหน่งเป็นผู้จัดการทุนรักษาระดับฯ มาเป็นเวลานานนับตั้งแต่ พ.ศ. 2533 เป็นต้นมา

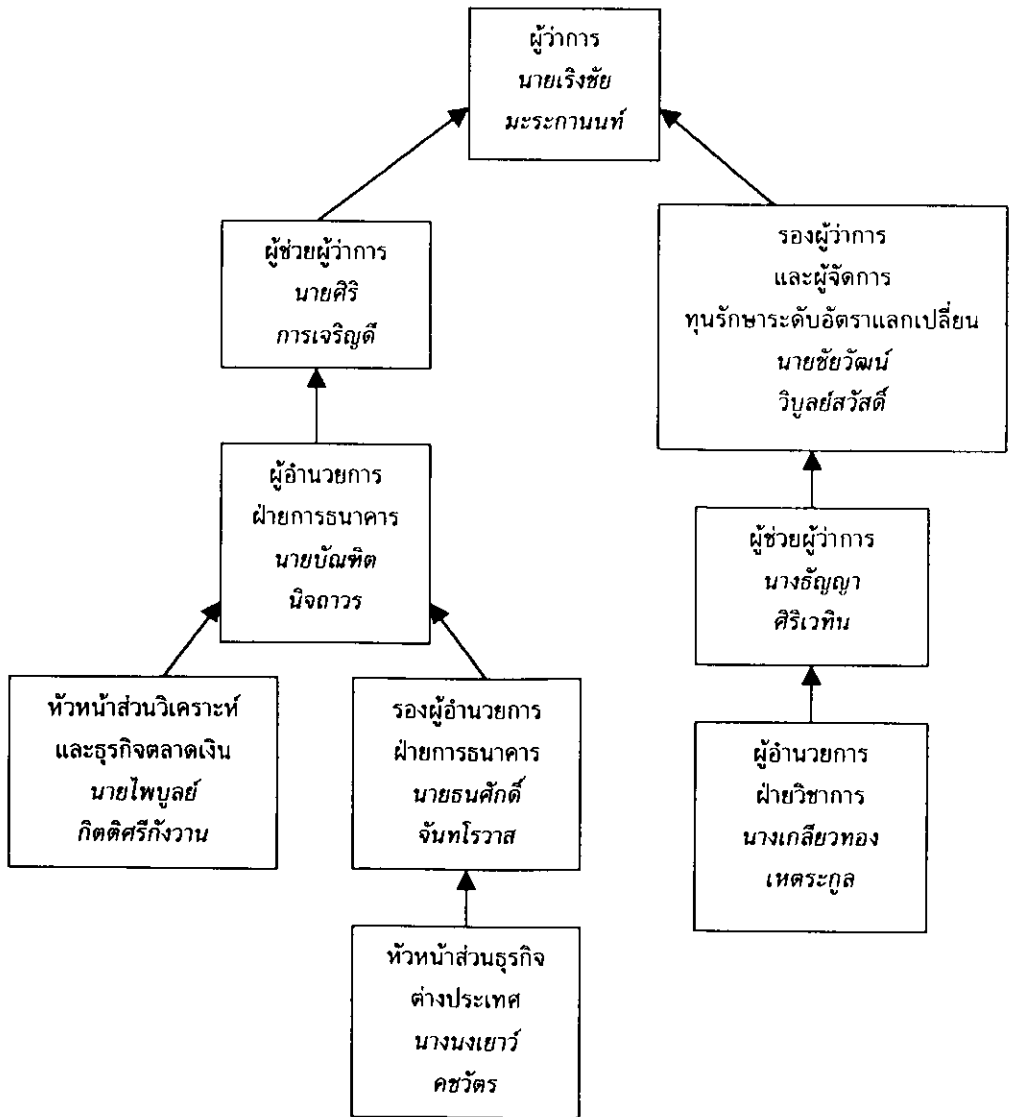
121. เนื่องจากนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนเป็นเรื่องที่ต้องใช้เทคนิคการวิเคราะห์ที่ซับซ้อน เพราะฉะนั้นในอดีต ฝ่ายวิชาการจะอยู่ในสายงานเดียวกันกับทุนรักษาระดับฯ มาโดยตลอด เช่นเดียวกันในปี 2539-40 นายชัยวัฒน์ นอกจากจะเป็นผู้จัดการทุนรักษาระดับฯ แล้ว ก็เป็นรองผู้อำนวยการที่คุมฝ่ายวิชาการ โดยมีนางเกลียวทอง เหวระกุล เป็นผู้อำนวยการ รายงานต่อรองผู้อำนวยการฝ่ายผู้ช่วยผู้ว่าการ นางธัญญา ศิริเวทิน อย่างไรก็ตาม ความใกล้ชิดของทุนรักษาระดับฯ กับฝ่ายวิชาการ มิได้หมายความว่า ฝ่ายอื่นๆ จะไม่ได้มีส่วนร่วม มีบุคคลหลายคนเป็นเจ้าหน้าที่อยู่ในทุนรักษาระดับฯ อาทิเช่น ผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ การเจริญดี ก็เป็นผู้ช่วยผู้จัดการทุนรักษาระดับฯ และผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร (นายบัณฑิต นิจราร) ก็เป็นเหรียญกษาปณ์ของทุนรักษาระดับฯ ในช่วงปี 2539-2540 เป็นต้น อย่างไรก็ตาม แม้ว่าจะมีบุคคลจากฝ่ายอื่นๆ ร่วมอยู่ด้วยในทุนรักษาระดับฯ ในที่นี้จะเรียกกลุ่มเจ้าหน้าที่ทางด้านขวาของภาพที่ 11 ว่า สายวิชาการ

122. ลักษณะพิเศษสำหรับเหตุการณ์ในปี 2539-40 ก็คือบทบาทสำคัญในการปกป้องค่าเงินบาทหาได้เป็นของทุนรักษาระดับฯ ไม่ แต่กลับกลายเป็นภาระหน้าที่ของฝ่ายการธนาคาร ที่มีนายบัณฑิต นิจรารเป็นผู้อำนวยการ ฝ่ายการธนาคารได้เริ่มใช้บทบาทเชิงรุก กล่าวคือในกรณีที่มีการโจมตีค่าเงินบาทในตลาดทันที ฝ่ายการธนาคารจะออกไปกว้านซื้อเงินบาทเพื่อพยุงค่าเงินบาทไว้

ธปท. จะไม่รอจนถึงเวลาทำงานของทุนรักษาระดับฯ เมื่อฝ่ายการธนาคารแทรกแซงในตลาดทันทีแล้ว มักจะตามด้วยการทำ swap ด้วย

ภาพที่ 11

แผนภูมิตำแหน่งสำคัญ ๆ ในการรักษาเงินบาท
ในธนาคารแห่งประเทศไทย วันที่ 1 ตุลาคม 2539 ถึง 30 กันยายน 2540



123. ทั้งการกว้านซื้อเงินบาทและการทำธุรกรรม swap นั้นกระทำกันในฝ่ายการธนาคาร โดยมีนายไพบูลย์ กิตติศรีกังวาน หัวหน้าส่วนวิเคราะห์และธุรกิจตลาดเงินเป็นผู้ค้า หรือเป็น “หน้าด่าน” ของ ธปท. ส่วนนี้มีความรับผิดชอบใน “การดำเนินการด้านตลาดซื้อคืน การแทรกแซงตลาดเงิน และการตลาดแลกเปลี่ยนเงินตรา (เหรียญสหรัฐ/บาท)” (จากแผนผังแสดงโครงสร้างฝ่ายการธนาคาร ที่ฝ่ายฯ เสนอให้กับ ศปร.)

124. เป็นที่น่าสังเกตด้วยว่า แต่เดิมมา ส่วนนี้เป็นส่วนที่มีประสบการณ์สูงในด้านการซื้อขายเงินบาทในตลาดซื้อคืนพันธบัตรรัฐบาลซึ่งเป็นเครื่องมือที่ ธปท. ใช้ในการเพิ่มหรือลดอัตราดอกเบี้ยเงินบาท ในตลาดดังกล่าว ธปท. จะมีอำนาจตลาดสูงเหนือคู่ค้ามาก เพราะเหตุว่าเป็นตลาดเงินบาทและพันธบัตรรัฐบาลไทยซึ่ง ธปท. สามารถคุมปริมาณซื้อขายได้อย่างใกล้ชิด แต่ในการทำธุรกรรม swap ในตลาดเงินตราต่างประเทศที่ส่วนวิเคราะห์และธุรกิจฯ เพิ่งมาเริ่มทำนั้น ธปท. จะมีอำนาจตลาดน้อยกว่าในตลาดพันธบัตรมาก การที่ ธปท. ใช้กลุ่มบุคคลเดียวกันกับที่เคยซื้อขายในตลาดที่ ธปท. มีอำนาจตลาดสูง หันมาซื้อขายในตลาดที่ตนมีอำนาจน้อยกว่ามาก (ซึ่งต้องอาศัยจิตวิทยาแตกต่างกัน) อาจมีส่วนในปัญหาที่ตามมาได้

125. อนึ่ง ภายในฝ่ายการธนาคารมีส่วนธุรกิจต่างประเทศ มีนางนงเยาว์ คชวัตร เป็นหัวหน้ารายงานต่อนายธนศักดิ์ จันทโรราส รองผู้อำนวยการฝ่าย ตามเอกสารที่ฝ่ายการธนาคารให้กับ ศปร. ส่วนนี้มีหน้าที่ดูแลเงินสำรองทางการทั้งหมดและทำการลงทุนหาผลประโยชน์ และรับผิดชอบในการ “จัดสรรเงินสภาพคล่องของเงินสำรองของทางการให้พอเพียงกับภาวะต่างๆ” เพราะฉะนั้นส่วนนี้จะดูแลเงินทุนสำรองทั้งหมด รวมทั้งจะต้องดูแลภาวะอันเกิดจากธุรกรรม swap

126. ฝ่ายการธนาคารจะรายงานต่อผู้ช่วยผู้ว่าการ นายศิริ การเจริญดี ซึ่งรายงานตรงต่อผู้ว่าการ เพื่อความสะดวกในการอธิบายเรื่องราวต่อไป จะเรียกกลุ่มเจ้าหน้าที่ทางด้านซ้ายของภาพที่ 11 ว่าสายปฏิบัติการ

127. จะเห็นได้จากภาพที่ 11 ว่า ในปี 2539-40 สายงานที่ปกติมีบทบาทสูงและมีเครื่องมือและความรู้ในด้านนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน (สายวิชาการ) กับสายงานที่ได้รับหน้าที่เป็นผู้ใช้เงินทุนสำรองปกป้องค่าเงินบาทนั้น (สายปฏิบัติการ) อยู่กันคนละสาย อีกวิธีหนึ่งที่จะอธิบายสองสายนี้ตามหน้าที่การงานก็คือ สายหนึ่งเป็นฝ่ายกำหนด “ราคา” คืออัตราแลกเปลี่ยน ส่วนอีกสายหนึ่งเป็นสายที่ทำการค้าขายและดูแลทรัพย์สินเพื่อรักษาราคาดังกล่าวให้เป็นไปตามที่กำหนดไว้ ทั้งสองสายนี้จะมาบรรจบกันตรงตัวผู้ว่าการ ธปท. ซึ่งเป็นผู้เดียวใน ธปท. ที่คุมทั้งสองสาย

128. การจัดองค์กรในรูปแบบนี้จะทำงานได้ดีจะต้องเป็นไปตามหนึ่งในสองเงื่อนไข เงื่อนไขแรกคือ จะต้องมีการส่งต่อข่าวสารข้อมูลได้อย่างต่อเนื่องและไม่ขาดสายระหว่างทั้งสองฝ่าย

แต่เนื่องจากงานเกี่ยวกับการปกป้องค่าเงินบาทและนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนนั้นเป็นงานที่ละเอียดอ่อน ผู้ที่เกี่ยวข้องจำเป็นต้องรักษาข้อมูลที่ได้รับทราบมาเป็นความลับ และรายงานให้เฉพาะตามสายงานเท่านั้น ดังนั้น การรายงานข้ามสายจึงถูกจำกัดลงพอสมควร มีข้อยกเว้นอยู่เฉพาะเรื่องที่เกี่ยวข้องกับทุนรักษาระดับฯ ในเมื่อนายบัณฑิต นิจรการ ผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร เป็นเหรียญกึ่งของทุนรักษาระดับฯ อยู่ด้วย สายปฏิบัติการจะทราบความเคลื่อนไหวในด้านทุนรักษาระดับฯ ได้ดี แต่ไม่ปรากฏว่ามีเจ้าหน้าที่จากสายวิชาการที่มีบทบาทในด้านการปฏิบัติการ ยกเว้นเมื่อผู้ว่าการเรียกประชุมเนื่องจากข้อจำกัดในการส่งข้อมูลต่อกันระหว่างสองสาย จึงต้องฟังเงื่อนไขทั้งสอง กล่าวคือ ผู้ว่าการจะต้องเป็นผู้ที่สามารถรวบรวมเอาข้อมูลจากทั้งสองสายมาแปรเป็นแนวนโยบายที่สั่งการต่อไปได้ เพราะในที่สุด ในเรื่องนี้ ถ้าจะมีการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนแล้ว อำนาจสุดท้ายภายใน ธปท. อยู่ที่ผู้ว่าการ ที่จะต้องเสนอให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังอนุมัติและดำเนินการ นายเริงชัยได้ให้คำชี้แจงแก่ ศปร. ที่สะท้อนให้เห็นว่าเงื่อนไขทั้งสองเป็นไปได้อย่างไร

“ในการบริหารงานเกี่ยวกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน การบริหารทุนสำรองทางการนั้น กระผมตระหนักดีว่ามีความสำคัญ และกระผมมีประสบการณ์ความรู้ในเรื่องนี้น้อย จึงได้กำหนดให้มีการประสานงานกันอย่างใกล้ชิดระหว่างฝ่ายวิชาการ ฝ่ายการธนาคาร และทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน และได้แต่งตั้งบุคลากรที่มีความรู้และประสบการณ์ที่ดีที่สุดรับผิดชอบในสายงานด้านนี้ให้สอดคล้องกับตำแหน่งหน้าที่ของทุนรักษาระดับฯ ด้วย”

129. แต่ฝ่ายนายชัยวัฒน์ ผู้ซึ่งอยู่สายทุนรักษาระดับฯ กลับมีความเห็นตามบันทึกคำชี้แจงต่อไปนี้

“ต่อคำถามที่ว่ารู้หรือไม่ว่าแทรกแซงไปเท่าไรและใช้ทุนสำรองไปเท่าไร และมีภาระผูกพันอีกเท่าใดนั้น นายชัยวัฒน์ชี้แจงว่า ในหลักปฏิบัตินั้นเรื่องดังกล่าวเป็นเรื่องลับมากและจะรู้กันในเฉพาะสายงานเท่านั้น ซึ่งสายงานด้านนี้ ผู้ว่าการได้มอบหมายให้ผู้ช่วยผู้ว่าการ (คือนายศิริ การเจริญดี) รายงานโดยไม่ต้องผ่านรองผู้ว่าการ ดังนั้นในเรื่องการดำเนินการเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนนั้น ไม่ปฏิเสธว่ามีบางจุดที่เกี่ยวข้องในแง่ของการมองภาพรวม แต่ในบางสิ่งก็จะมิบทบาทจำกัดอยู่ที่ได้รับมอบหมายให้เกี่ยวข้องรับผิดชอบ แต่การที่จะไปเกี่ยวข้องกับการปฏิบัติงานของฝ่ายการธนาคารทุกวันนี้ คงไม่เป็นการสมควรเนื่องจากไม่ได้อยู่ในสายงานสำหรับคำถามที่ว่าหากไม่รู้ตัวเลขทุนสำรองนั้นจะสามารถให้คำปรึกษาหารือในการประชุมได้อย่างไรนั้น นายชัยวัฒน์ได้ชี้แจงว่า คงขึ้นอยู่กับกรอบที่เขาต้องการให้ตนเองรู้มากขนาดไหน ได้ย้ำว่าการที่ไม่ได้อยู่ในสายงานแต่ไป दिनคนคงไม่เป็นการสมควร อีกทั้งการจัดระบบงานก็ไม่ได้ให้ตนเองดูแล การที่จะให้มารายงานวันต่อวัน

คงเป็นไปได้ อย่างไรก็ตามได้เคยถามตัวเลขและก็ได้รับคำตอบเป็นครั้งคราว ในลักษณะที่ถามครั้งก็ได้รับคำตอบครั้ง นอกจากนี้แล้วนายชัยวัฒน์ยังได้กล่าวเสริมอีกว่า ไม่ได้มองว่าตนเองเป็นตัว key และบางครั้งจะมองเหมือนว่าตนเองเป็นผู้รับผิดชอบมากมาย แต่ในกระบวนการตัดสินใจนั้น บางครั้งเมื่อที่ประชุมตกลงกัน ก็ยังมอบหมายให้คนอื่นเป็นผู้ดำเนินการต่อไป

ต่อคำถามที่ว่าหากไม่รู้ตัวเลขต่างๆ นั้น จะสามารถ brief เรื่องอัตราแลกเปลี่ยนให้รัฐมนตรีอ่านวยทราบได้อย่างไร นายชัยวัฒน์ได้ตอบว่า เรื่องทุนสำรองนั้น ตอบได้เฉพาะในส่วนของ EEF [ทุนรักษาระดับฯ] และท่านรัฐมนตรีถาม net position ว่าเท่าไรก็ไม่สามารถตอบได้ จนกระทั่งได้ยินผู้ว่าการเร่งขยับตอบ จึงได้ยินเป็นครั้งแรก”

130. จะเห็นได้ว่าคำชี้แจงของนายเริงชัย กระจกานนท์ กับนายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ มีความแตกต่างกันในสาระสำคัญเกี่ยวกับการส่งข้อมูลต่อกันระหว่างสายปฏิบัติการกับสายวิชาการ และในบทบาทของแต่ละฝ่าย ดังนั้นในการลำดับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในช่วงนี้นอกจากประเด็นที่จะต้องดูแลอยู่แล้ว คือใครตัดสินใจอะไรอย่างไรและเมื่อใด ยังจะต้องเน้นเป็นพิเศษในประเด็นที่ว่า ใครทราบอะไรเมื่อใด อีกด้วย

131. ความจริงแล้ว ถ้าผู้บริหารระดับสูงของ ธปท. สามารถบริหารงานกันได้อย่างกลมเกลียว สมกับปณิธานของผู้ว่าการเริงชัย กระจกานนท์ (“ในโอกาสที่ระดมรับตำแหน่งผู้ว่าการได้ประกาศเจตนารมณ์ที่จะเสริมสร้างความสามัคคี ทำงานร่วมกันเป็นทีมเดียวกันเพื่อตั้งศักยภาพของพนักงานในธนาคารออกมาให้มากที่สุด”) สายบังคับบัญชาอย่างเป็นทางการก็จะเป็นอุปสรรคน้อยกว่าที่เป็น เพราะจะถูกทดแทนกันด้วยการสื่อสารข้ามสายอย่างไม่เป็นทางการ โดยไม่สูญเสียความลับที่จำเป็นต้องมีอยู่ ในช่วงวิกฤตนั้นการทำงานร่วมกันอย่างไม่เป็นทางการ อาจจะดีกว่าการเกร็งอยู่กับสายบังคับบัญชา ในด้านนี้ หลังจากที่ได้รับฟังคำชี้แจงจากเจ้าหน้าที่ ธปท. ทั้งหลาย รวมทั้งผู้ที่เกี่ยวข้องโดยตรงด้วย ศปร. มีข้อสังเกตว่า ความสัมพันธ์ส่วนตัวระหว่างนายเริงชัยกับนายชัยวัฒน์ มิได้เป็นความสัมพันธ์ฉันมิตรที่เคยร่วมทำงานในองค์กรเดียวกันมาเป็นเวลานานนับสิบปี ซึ่งเป็นเรื่องที่น่าเสียดาย เพราะสองท่านนี้เป็นผู้ที่มีบทบาทสูงในด้านนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนและการปกป้องนโยบายดังกล่าว

การโจมตีค่าเงินบาทตั้งแต่ปลายปี 2539

ธันวาคม 2539

132. ปัญหาความอ่อนแอของเศรษฐกิจและระบบสถาบันการเงินของประเทศได้เริ่มส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติ ตั้งแต่ครั้งหลังของปี 2539 โดยเฉพาะหลังจากบริษัท มูดีส์ประกาศลดอันดับความน่าเชื่อถือหนี้ต่างประเทศระยะสั้นของไทยในวันที่ 3 กันยายน 2539 ทำให้การไหลออกของเงินทุนต่างประเทศเป็นไปอย่างต่อเนื่อง และทุนรักษาระดับฯ ต้องขายเงินตราต่างประเทศให้กับธนาคารพาณิชย์ในช่วงเดือนกรกฎาคม - พฤศจิกายน 2539 จำนวนสุทธิ 1.8 พันล้านเหรียญสหรัฐ เทียบกับครั้งแรกของปีที่ได้รับซื้อสุทธิ 2.04 พันล้านเหรียญสหรัฐ

133. การไหลออกของเงินทุนต่างประเทศมีความรุนแรงมากในเดือนธันวาคม 2539 เมื่อปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจโดยเฉพาะแนวโน้มการส่งออก และปัญหาระบบสถาบันการเงินเลวร้ายลงอีก เสริมด้วยข่าวการให้สัมภาษณ์ของนักการเมืองเกี่ยวกับการปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยน ล้วนทำให้นักลงทุนต่างชาติขาดความมั่นใจยิ่งขึ้น จึงเร่งถอนเงินลงทุนออกไปในช่วงก่อนปิดบัญชีสิ้นปี ประกอบกับค่าเงินเหรียญสหรัฐเทียบกับเงินสกุลสำคัญมีแนวโน้มแข็งขึ้นอย่างชัดเจน จึงเป็นแรงกดดันต่อค่าเงินบาทเพิ่มขึ้นอีก อัตราแลกเปลี่ยนเงินเหรียญสหรัฐ/บาทในท้องตลาดจึงมีความผันผวนและอยู่ในระดับสูงกว่าอัตราขายของทุนรักษาระดับฯ บ่อยครั้ง ทุนรักษาระดับฯ ต้องขายเงินตราต่างประเทศในเดือนธันวาคมจำนวน 2.91 พันล้านเหรียญสหรัฐ ดังนั้นเพื่อลดแรงกดดันและรักษา ค่าเงินบาทในท้องตลาดไม่ให้เบี่ยงเบนจากระดับที่ควรจะเป็นตามระบบตะกร้าเงินมากจนเกินไป ซึ่งอาจทำให้นักลงทุนตื่นตระหนกและถอนการลงทุนออกไปมากยิ่งขึ้น ฝ่ายการธนาคารจึงเข้าไปขายเงินเหรียญสหรัฐในตลาดโดยตรงเป็นจำนวนรวม 1.97 พันล้านเหรียญสหรัฐ การแทรกแซงนี้เป็นการแทรกแซงในตลาดทันที

134. แรงกดดันต่ออัตราแลกเปลี่ยนในเดือนธันวาคม 2539 ส่วนใหญ่เป็นผลจากการถอนการลงทุนของต่างชาติ เสริมด้วยการซื้อเงินตราต่างประเทศของบริษัทเอกชนในประเทศส่วนหนึ่งที่เริ่มขาดความเชื่อมั่นในระบบอัตราแลกเปลี่ยน มิได้เกิดจากการโจมตีค่าเงินบาทของนักเก็งกำไร

135. การขายเงินตราต่างประเทศของทางการเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาทโดยผ่านการดำเนินงานของทุนรักษาระดับฯ และการแทรกแซงตลาดของธนาคารเป็นจำนวนรวม 4.88 พันล้านเหรียญสหรัฐในเดือนธันวาคม นั้นย่อมทำให้สภาพคล่องในระบบการเงินลดลงไปมาก ดังนั้นเพื่อป้องกันไม่ให้อัตราดอกเบี้ยพุ่งสูงขึ้นจนเกินควร จนอาจทำให้ตลาดการเงินปั่นป่วน และซ้ำเติมฐานะของสถาบันการเงินที่อ่อนแออยู่แล้ว ธปท. จึงได้ปลอดล้าง (sterilize) การขายเงินตราต่างประเทศบาง

ส่วน ด้วยการทำธุรกรรม swap ซึ่งรวมกันแล้วมีผลเท่ากับ ธปท. ขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (ดูข้อ 105) โดย ณ สิ้นปี 2539 ธปท. มีพันธะที่จะต้องขายเงินตราต่างประเทศทยอยส่งมอบในปี 2540 จำนวนทั้งสิ้น 4.75 พันล้านเหรียญสหรัฐ ในขณะที่เงินสำรองระหว่างประเทศมีรวมกันทั้งสิ้น 38.7 พันล้านเหรียญสหรัฐ ลดลงจากเดือนก่อน 0.9 พันล้านเหรียญสหรัฐ

136. มีข้อนำสังเกตเกี่ยวกับการดำเนินงานเพื่อปกป้องค่าเงินบาทในช่วงนี้ กล่าวคือ กิจกรรมดังกล่าวเกิดขึ้นในสองชั้น ในชั้นแรกทุนรักษาระดับฯ เป็นฝ่ายแทรกแซง และแล้วก็มี การลบล้างผลต่อตลาดเงินและต่อตัวเลขเงินทุนสำรองทางการด้วยธุรกรรม swap ที่ดำเนินการโดยฝ่ายการธนาคาร ในช่วงนี้สายวิชาการ (ดูข้อ 122) น่าจะได้ภาพที่ชัดเจนพอสมควรเกี่ยวกับแรงกดดัน ที่มีต่ออัตราแลกเปลี่ยน

มกราคม - กุมภาพันธ์ 2540

137. นักลงทุนต่างชาติเริ่มกลับเข้ามาลงทุนอีกครั้งหนึ่ง ตามฤดูกาลปกติในช่วงต้นปี ประกอบกับมีข่าวเรื่องการประกาศตัดงบประมาณรายจ่ายของรัฐบาลลง 50 พันล้านบาท ในช่วง 3 สัปดาห์แรกของเดือนมกราคมจึงมีทุนไหลเข้ามามาก และทุนรักษาระดับฯ รับซื้อเงินตราต่างประเทศจากธนาคารพาณิชย์รวมทั้งสิ้น 2.43 พันล้านเหรียญสหรัฐ

138. แต่ในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือนมกราคม ก็เริ่มมีการปล่อยข่าวลือการลดค่าเงินบาทแพร่หลายในตลาด และในวันพฤหัสบดีที่ 30 มกราคม ซึ่งเป็นวันประกาศตัวเลขเศรษฐกิจรายเดือนของ ธปท. นักเก็งกำไรต่างชาติก็เริ่มไล่ซื้อเงินเหรียญสหรัฐ/ขายเงินบาทตั้งแต่เช้าในลักษณะที่ทำให้ตลาดปั่นป่วน ดังนั้นเพื่อป้องกันมิให้สถานการณ์ลุกลามจนควบคุมไม่อยู่ และปกป้องไม่ให้ทุนรักษาระดับฯ สูญเสียเงินตราต่างประเทศมากเกินไป ธปท. จึงได้แทรกแซงขายเงินเหรียญสหรัฐ/ซื้อเงินบาทในตลาดอย่างต่อเนื่องจนถึงเที่ยงวันพร้อมกับปฏิเสธข่าวลือ ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพ และธนาคารพาณิชย์มาซื้อเงินตราต่างประเทศจากทุนรักษาระดับฯ เพียง 20 ล้านเหรียญสหรัฐ แต่ในช่วงบ่ายเมื่อธนาคารประกาศตัวเลขเศรษฐกิจ ซึ่งแสดงการขาดดุลของรัฐบาลในช่วง 3 เดือนแรกของปีงบประมาณจำนวน 54 พันล้านบาท นักเก็งกำไรต่างชาติก็เริ่มโจมตีค่าเงินบาทอีกครั้ง รลอกหนึ่ง ธปท. โดยฝ่ายการธนาคารจึงต้องเข้าแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนลงเป็นลำดับ จนคืนสู่ระดับปกติเมื่อสิ้นวัน นอกจากนี้ฝ่ายการธนาคารยังได้เฝ้าติดตามการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทจนกระทั่งปิดตลาดลอนดอน และต่อเนื่องไปจนถึงเที่ยงวันของตลาดนิวยอร์ก โดยเข้าไปแทรกแซงตามความจำเป็น ให้อัตราแลกเปลี่ยนอยู่ภายในกรอบของนโยบายตะกร้าเงิน เพื่อเรียกคืนความมั่นใจของนักลงทุน ธนาคารขายเงินเหรียญสหรัฐ/ซื้อเงินบาทในวันดังกล่าวรวมทั้งสิ้น 1.49 พันล้านเหรียญ

สหรัฐ แต่นักเก็งกำไรยังโจมตีค่าเงินบาทอย่างหนักต่อไปอีก ในวันรุ่งขึ้น (31 มกราคม) ธนาคารจึงต้องแทรกแซงตลาดเพิ่มเติมเป็นจำนวน 2.21 พันล้านเหรียญสหรัฐ ถึงกระนั้นก็ยังไม่เพียงพอที่จะป้องกันไม่ให้ธนาคารพาณิชย์เข้าซื้อเงินตราต่างประเทศจากทุนรักษาระดับฯ จำนวน 1.11 พันล้านเหรียญสหรัฐได้ แต่สถานการณ์ก็ได้คลี่คลายลงในช่วงสิ้นวัน

139. ในช่วง 3 สัปดาห์แรกของเดือนกุมภาพันธ์ ค่าเงินบาทยังถูกกดดันอย่างต่อเนื่อง เพราะความไม่มั่นใจในภาวะเศรษฐกิจ ความวิตกเกี่ยวกับความมั่นคงของสถาบันการเงิน และปัญหาธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ทวีความรุนแรงขึ้น ประกอบกับข่าวลือลดค่าเงินบาทมีหนาหูขึ้นอีก นอกจากนี้ ค่าเงินเหรียญสหรัฐในต่างประเทศยังโน้มแข็งขึ้นมากมาสู่ระดับสูงสุดในรอบ 4 ปี และเมื่อบริษัทมูดีส์ประกาศในวันที่ 14 กุมภาพันธ์ว่าจะพิจารณาทบทวนอันดับความเชื่อถือหนี้ระยะยาวของไทย นักเก็งกำไรต่างชาติก็ได้โหมซื้อเงินเหรียญสหรัฐ/ขายเงินบาทอีกครั้งหนึ่ง ธปท. ได้เข้าแทรกแซงเพื่อระงับความระส่ำระสายด้วยเงินจำนวน 1.07 พันล้านเหรียญสหรัฐ

140. สถานการณ์ในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือนกุมภาพันธ์เริ่มปรับตัวดีขึ้น หลังจาก ธปท. ออกแถลงการณ์เป็นลายลักษณ์อักษรอย่างหนักแน่นพร้อมแจกเหตุผลรายละเอียดที่ชัดเจนว่าจะไม่ใช้วิธีลดค่าเงินบาทเป็นทางแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจอย่างแน่นอนเนื่องจากจะเกิดผลเสียหายต่อเศรษฐกิจอย่างใหญ่หลวง ประกอบกับมีข่าวดีเกี่ยวกับการรักษาวินัยทางการคลังของรัฐบาล โดยคณะรัฐมนตรีเห็นชอบให้ตัดงบประมาณรายจ่ายลงประมาณ 100 พันล้านบาท อีกทั้งมีประกาศมาตรการใหม่ที่ชัดเจนเป็นรูปธรรมในการแก้ไขปัญหาหนี้เสียของสถาบันการเงินที่เกิดจากสินเชื่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยการจัดตั้งองค์การของรัฐขึ้นเพื่อซื้อหนี้สินอสังหาริมทรัพย์ของสถาบันการเงิน ความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อแนวทางของรัฐบาลในการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจและสถาบันการเงินดังกล่าว ประกอบกับการที่เงินเหรียญสหรัฐเมื่อเทียบกับเงินสกุลสำคัญก็เริ่มโน้มอ่อนลงในช่วงปลายเดือน เป็นผลให้มีเงินทุนต่างประเทศไหลเข้าตลาดสัปดาห์สุดท้ายของเดือนกุมภาพันธ์ ทุนรักษาระดับฯ รับซื้อเงินตราต่างประเทศจากธนาคารพาณิชย์รวม 1.52 พันล้านเหรียญสหรัฐ

141. โดยสรุป ทุนรักษาระดับฯ และฝ่ายการธนาคารต้องใช้เงินสำรองระหว่างประเทศในการปกป้องค่าเงินบาทจากการโจมตีของนักเก็งกำไรต่างชาติในช่วงปลายเดือนมกราคม - กุมภาพันธ์ 2540 เป็นจำนวนสุทธิทั้งสิ้น 7.8 พันล้านเหรียญสหรัฐ ฐานะเงินสำรองทางการเมื่อสิ้นเดือนกุมภาพันธ์ลดลงเหลือ 38.1 พันล้านเหรียญสหรัฐ ในขณะที่ยอดคงค้างสัญญาขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าของธนาคารเพิ่มสูงขึ้นเป็น 12.2 พันล้านเหรียญสหรัฐ

142. ศปร. มีข้อสังเกตประการแรกว่าการปกป้องค่าเงินบาทในครั้งนี้แตกต่างจากการปกป้องเมื่อเดือนธันวาคม 2539 ตรงที่ว่า ในครั้งนี้ ฝ่ายการธนาคารเป็นฝ่ายเข้าไปแทรกแซงโดยตรงในตลาดทั้งในและนอกประเทศ ไม่ปล่อยให้นักเก็งกำไรมาใช้ทุนรักษาระดับฯ แล้วไปทำธุรกรรม

swap ปล่อยให้ผลต่อสภาพคล่องของการซื้อขายโดยทุนรักษาระดับๆ เมื่อเป็นเช่นนี้ สายวิชาการใน ธปท. จะไม่ทราบข้อมูลที่สมบูรณ์ แต่ในที่สุดรองผู้ว่าการชัชวพันธ์ ก็ได้ทราบถึงสถานการณ์เกี่ยวกับ เงินทุนสำรองสุทธิ

143. การโจมตีในเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์ เป็นการโจมตีที่รุนแรงที่สุดที่ ธปท. ต้อง ประสบ และได้ก่อให้เกิดปัญหาในเรื่องการจัดการเงินทุนสำรอง สืบเนื่องจากบันทึกที่ 135/2540 จากหัวหน้าส่วนธุรกิจต่างประเทศ (นางนงเยาว์ คชวัตร) ลงวันที่ 14 กุมภาพันธ์ ถึงผู้อำนวยการ ฝ่ายการธนาคาร (นายบัณฑิต นิจดาวร) ซึ่งชี้ให้เห็นว่า ในทุนสำรองทางการของ ธปท. ที่มีอยู่ 38.65 พันล้านเหรียญสหรัฐนั้น ถ้าหักภาระผูกพันตามสัญญา swap ภาระผูกพันอื่น ๆ และถ้าหักเงินทุน สำรองเงินตรา (ส่วนที่ต้องกักไว้ไม่สามารถนำมาใช้ได้ตามพระราชบัญญัติเงินตรา) ออกแล้ว ธปท. จะมีเงินเหลือที่จะสามารถนำมาใช้แทรกแซงตลาดแลกเปลี่ยนได้ เพียง 5.28 พันล้านเหรียญสหรัฐ เท่านั้น (ดูข้อ 102) และถ้าหักสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องต่ำบางรายการก็จะมียอดคงเหลือเพียง 3.93 พันล้านเหรียญสหรัฐเท่านั้น จากนั้นบันทึกดังกล่าวก็ได้เสนอแนวทางที่จะจัดการกับทรัพย์สินเพื่อ เสริมสภาพคล่องให้กับ ธปท. เพื่อจะได้นำไปใช้ในการปกป้องเงินบาทต่อไป

144. บันทึกดังกล่าวนี้ได้รับการส่งต่อตามสายบังคับบัญชาไปจนถึงผู้ว่าการเริงชัย และ จากข้อเสนอของผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ การเจริญดีได้แทงไว้ (“เรื่องนี้มีมีความสำคัญมากจำเป็นต้องมีการหารือเพื่อกำหนดกลยุทธ์ที่เหมาะสมในการ defend ค่าเงินบาทต่อไปอย่างเร่งด่วน” หมายเหตุแห่ง ท้ายบันทึกที่อ้างถึงข้างต้นนี้ ลงวันที่ 18 กุมภาพันธ์ 2540) จึงได้มีการประชุมหารือของคณะผู้บริหาร ชุดเล็กในวันที่ 4 มีนาคม การประชุมครั้งนั้นประกอบด้วยผู้ว่าการเริงชัย รองผู้ว่าการชัชวพันธ์ ผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ ผอ. ฝ่ายการธนาคาร บัณฑิต รองผอ. ฝ่ายการธนาคาร ธนศักดิ์ และหัวหน้าส่วน วิเคราะห์และธุรกิจตลาดเงิน ไพบุลย์ ผลของการประชุมครั้งนั้น ก็ได้ตกลงกันให้จัดลำดับในการ “ดำเนินการเพื่อเตรียมสภาพคล่องของเงินสำรองทางการ” ดังนี้

- “1) เรื่องที่สามารถดำเนินการภายในธนาคารได้เอง เป็นเรื่องที่จะดำเนินการก่อน
- 2) ธุรกิจเสริมสภาพคล่องที่ธนาคารมีสัญญาอยู่แล้ว หรือมีช่องทางที่สามารถนำ สินทรัพย์ของธนาคารเป็นหลักประกันในการเสริมสภาพคล่องโดยไม่มีเป็นที่ ปรากฏ หรือเป็นที่สังเกตกับตลาด เป็นเรื่องที่จะดำเนินการในลำดับต่อมา
- 3) การกู้ยืมจากสถาบันภายนอกและอาจไม่สามารถเก็บเป็นความลับได้ ให้ใช้ เป็นทางเลือกสุดท้าย” (บันทึกที่ 150/2540 ลงวันที่ 6 มีนาคม 2540 จาก รองผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร (นายธนศักดิ์ จันทโรราส) ถึงผู้อำนวยการ ฝ่ายการธนาคาร (นายบัณฑิต นิจดาวร)

145. การประชุมครั้งนี้ควรจะเปิดโอกาสให้มีการถกเถียงว่าควรหรือไม่ที่จะรักษาอัตราแลกเปลี่ยนในเมื่อได้สูญเสียเงินทุนสำรองสุทธิไปแล้วเป็นจำนวนมาก จน ธปท. แทบจะหมดสิ้นสภาพคล่องในการที่จะเข้าไปปกป้องค่าเงินบาทได้อีก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเมื่อรองผู้ว่าการชัยวัฒน์ ซึ่งมีหน้าที่ดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนได้เข้าร่วมประชุมครั้งนี้ด้วย และได้มีโอกาสรับทราบถึงผลการปกป้องค่าเงินบาทรอบสุดท้ายที่ผ่านมาต่อเงินทุนสำรองสุทธิ แต่ถ้ามีการถกเถียงเช่นว่านี้จริงก็ไม่ปรากฏในบันทึกการประชุมครั้งนั้น

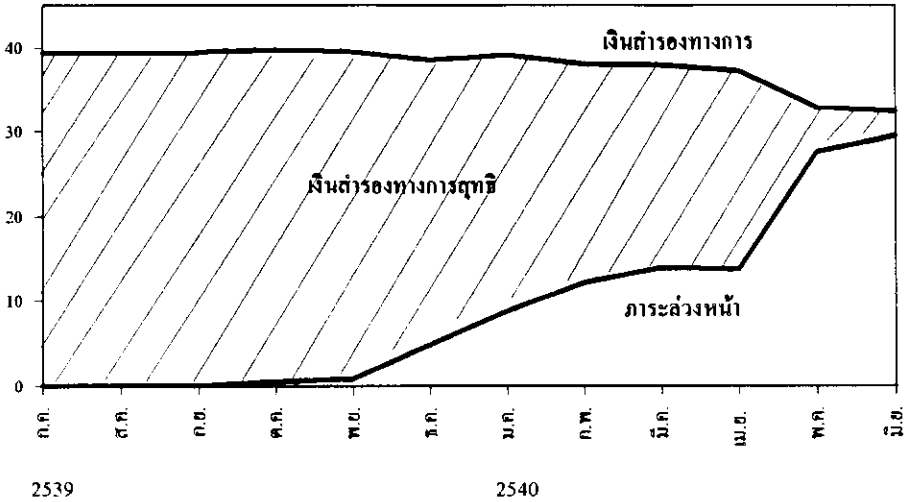
146. ข้อสังเกตประการที่สองก็คือ ในระยะนี้ ธปท. ยังพยายามรักษาเจตนารมณ์ของ พ.ร.บ.เงินตรา โดยมีเงินทุนสำรองสุทธิ (หลังจากหักภาระผูกพันตามสัญญา swap) เหลืออยู่มากกว่าเงินทุนสำรองเงินตราที่ ธปท. มีหน้าที่เพียงแต่เก็บเอาไว้ให้ตามนัยของมาตรา 28 แห่ง พ.ร.บ.ดังกล่าว ถ้าหากการปกป้องค่าเงินบาทเป็นไปตามรูปแบบเดิม คือแทรกแซงแต่เฉพาะในตลาดทันทีและไม่ยอมใช้ธุรกรรม swap แล้ว ธปท. ก็จะเห็นอย่างชัดเจนแล้วว่าควรที่จะทบทวนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนเสียใหม่ เพราะเงินทุนสำรองที่ ธปท. นำมาใช้ได้จริง ๆ (เรียกกันใน ธปท. ว่า Free Reserves) มีจำนวนร่อยหรอลงไปมากแล้ว ในช่วงที่มีการโจมตีอย่างแรงในเดือนพฤษภาคม ความพยายามที่จะรักษาเจตนารมณ์ของ พ.ร.บ. เงินตรานั้นดูจะหายไปจากการพิจารณาของผู้บริหารระดับสูงของ ธปท.

147. ข้อสังเกตประการสุดท้ายก็คือ ผู้บริหารระดับสูงตระหนักดีว่า การโจมตีในเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์นั้นมิได้เป็นการโจมตีครั้งสุดท้าย และคาดว่าจะเกิดขึ้นอีก ถึงได้เตรียมการจัดหาสภาพคล่องเพื่อไว้รับศึกเมื่อเกิดการโจมตีขึ้นจริง

148. ภาพที่ 12 แสดงเงินทุนสำรองทางการ (เส้นบน) เป็นรายเดือนนับตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2539 และแสดงภาระผูกพันล่วงหน้า (เส้นล่าง) ด้วย ส่วนต่างระหว่างสองเส้นนี้คือเงินสำรองทางการสุทธิ จะเห็นได้ว่า ถึงแม้ว่า เงินทุนสำรองสุทธิจะได้ลดลงไปบ้างจากการโจมตีในเดือนธันวาคม 2539 ถึงกุมภาพันธ์ 2540 แต่ไทยก็ยังมีทุนสำรองเหลืออยู่บ้าง สถานการณ์จะเลวร้ายลงมากในเดือนพฤษภาคม

ภาพที่ 12 เงินสำรองทางการและภาระผูกพันล่วงหน้าสิ้นเดือน รายเดือนระหว่าง ก.ค. 39-นิ.ย. 40

(พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

8-9 พฤษภาคม 2540

149. ภาวะตลาดเงินตราต่างประเทศในช่วงเดือนมีนาคม - เมษายน ค่อนข้างสงบ ถึงแม้ว่าค่าเงินบาทจะได้รับแรงกดดันบ้างเป็นระยะ ๆ ในช่วงที่มีเหตุการณ์หรือข่าวลือเกิดขึ้น

150. ในช่วง 2 วันสุดท้ายของเดือนเมษายน ต่อเนื่องมาถึงวันที่ 8 พฤษภาคม 2540 เริ่มมีแรงซื้อ swap sell-buy ในตลาดอย่างเห็นได้ชัด กดดันให้ swap premium ปรับตัวจากระดับประมาณเหรียญสหรัฐ ละ 34 สตางค์ สำหรับระยะ 6 เดือนและ 69 สตางค์ สำหรับระยะ 1 ปี ในวันที่ 28 เมษายน สูงขึ้นมาถึง 40 สตางค์ และเกือบ 80 สตางค์ตามลำดับ ในวันที่ 8 พฤษภาคม ทั้ง ๆ ที่ ธพท. ได้พยายามชะลอการปรับตัวสูงขึ้นของอัตรา premium ด้วยการขาย swap buy-sell (คือสวนทางกับฝ่ายนักเก็งกำไร) ในตลาดติดต่อกันทุกวันระหว่างวันที่ 2-8 พฤษภาคม เป็นจำนวนรวม 3.2 พันล้านเหรียญสหรัฐ การที่ธนาคารดำเนินการแทรกแซงตลาด swap ในระยะที่ผ่านมาไม่ให้อัตรา premium พุ่งสูงขึ้นจนเกินควรนั้นก็เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดแรงกดดันต่ออัตราดอกเบี้ยในประเทศ อีกทั้งยังเป็นการสร้างความมั่นใจกับนักลงทุนที่มาลงทุนในตลาดเงินบาท เพราะถ้าปล่อยให้อัตรา premium (และอัตราดอกเบี้ย) พุ่งสูงขึ้นเรื่อย ๆ ผู้ที่คิดจะนำเงินเข้ามาลงทุนในประเทศก็จะริอองจนถึง

จุดที่คิดว่าอัตราดอกเบี้ยสูงสุดแล้ว ส่วนผู้ที่ลงทุนในเงินบาทอยู่ก่อนก็จะประสบผลขาดทุน และหากอัตรา premium พุ่งสูงขึ้นรุนแรงก็อาจถึงขั้นต้องตัดขาดทุน ถอนการลงทุนออกไปด้วยการซื้อเงินเหรียญสหรัฐ/ขายเงินบาท ซึ่งจะสร้างแรงกดดันต่อค่าเงินอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ในทางตรงกันข้ามหากอัตรา premium และอัตราดอกเบี้ยมีเสถียรภาพ และมีแนวโน้มลดลงช้า ๆ ก็จะเป็นแรงจูงใจให้นักลงทุนต่างชาติเร่งนำเงินเข้ามาลงทุนในตลาดเงิน เป็นผลดีต่อค่าเงินบาท

151. นอกจากแรงซื้อ swap ในตลาดที่รุนแรงผิดปกติแล้ว ยังมีสัญญาณอื่นที่บ่งชี้ว่านักเก็งกำไรเตรียมโจมตีเงินบาทอีกรอบหนึ่ง ได้แก่ การปล่อยข่าวลือเป็นระลอกเกี่ยวกับการขยายช่วงห่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยและขายของทุนรักษาระดับฯ การเปลี่ยนตัวรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังคนปัจจุบันซึ่งไม่เห็นด้วยกับนโยบายปรับค่าเงินบาท การทำลายความน่าเชื่อถือของทั้งกระทรวงการคลังและ ธปท. โดยการกระพือข่าวลือว่านายกรัฐมนตรีเป็นผู้ตัดสินใจดำเนินการเกี่ยวกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแต่ผู้เดียวในเร็ว ๆ นี้ เป็นต้น เมื่อข่าวลือแพร่กระจายไปทั่วตลาดจนนักค้าเงินต่างพากันวิตกกังวล แล้วนักเก็งกำไรก็เริ่มดำเนินการโจมตีค่าเงินโดยซื้อเงินเหรียญสหรัฐ/ขายบาทในตลาดทันที พร้อม ๆ กับการซื้อ swap (sell - buy) ควบคู่ไปด้วย นักเก็งกำไรจะได้ประโยชน์จากธุรกรรมดังกล่าวหากสามารถผลักดันให้อัตราแลกเปลี่ยนเหรียญสหรัฐ/บาท ในตลาดทันทีสูงขึ้น (เงินบาทอ่อนลง) จากระดับปกติ และ/หรือดันให้อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (swap premium/อัตราดอกเบี้ยเงินบาท) สูงขึ้น ทั้งนี้ผู้โจมตีค่าเงินบาทจะได้กำไรมหาศาลหากสามารถบีบบังคับให้ทางการไทยจำต้องลดค่าเงินบาทในที่สุด ในทางตรงข้ามหากนักเก็งกำไรไม่สามารถผลักดันอัตราแลกเปลี่ยนทั้งในตลาดทันทีหรือตลาดล่วงหน้าให้สูงขึ้นได้ ก็ต้องประสบกับผลการขาดทุนเพราะเท่ากับถูกบาทมาถือเงินเหรียญสหรัฐ ซึ่งผลตอบแทนดอกเบี้ยต่ำกว่าต้นทุนอัตราดอกเบี้ยเงินบาทที่เสียไป ดังนั้นกลยุทธ์ที่ ธปท. ใช้เพื่อปกป้องค่าเงินบาทก็คือ พยายามต้านทานแรงซื้อเงินเหรียญสหรัฐ/ขายเงินบาทในตลาดทันที ด้วยการขายเงินเหรียญสหรัฐ/ซื้อเงินบาท ในจำนวนที่เพียงพอที่จะไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนพุ่งสูงขึ้น เช่นเดียวกับการดำเนินการในตลาด swap ทั้งนี้เพราะหากปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนทันทีและอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าพุ่งสูงเกินไปแล้ว ก็ยังจะสร้างความตื่นตระหนกให้กับนักลงทุนทั่วไปรวมทั้งธุรกิจเอกชนในประเทศ ถ้าหากบุคคลเหล่านี้สูญเสียความเชื่อมั่นในระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศ ก็จะเข้ามาซื้อเงินเหรียญสหรัฐ/ขายเงินบาทเพื่อจำกัดผลขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนของตน ซึ่งยิ่งสร้างแรงกดดันต่ออัตราแลกเปลี่ยนให้มากขึ้นอีก ดังนั้นการแทรกแซงตลาดของ ธปท. จึงต้องใช้ความเด็ดขาด ตัดไฟแต่ต้นลม และดำเนินการในจำนวนมากพอที่จะป้องกันไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนพุ่งสูงขึ้นจากระดับปกติจนทำลายความเชื่อมั่นของนักลงทุนทั่วไป

152. ในครั้งนี้นักเก็งกำไรเลือกโจมตีค่าเงินบาทในช่วงหลังตลาดกรุงเทพฯ ปิดแล้วในคืนวันที่ 8 พฤษภาคม โดยเริ่มโจมตีเงินเหรียญสหรัฐ/ขายเงินบาท จำนวนมากในตลาดลอนดอน จนทำให้อัตราแลกเปลี่ยนทันทีพุ่งสูงกว่าอัตรากลางของทุนรักษาระดับฯ ประมาณ 10-12 สตางค์ และ

ได้ดำเนินการต่อในตลาดนิวยอร์กด้วย ซึ่งก็สามารถสร้างความตื่นตระหนกให้กับนักการเงินและผู้ลงทุนทั่วไป ความกดดันต่ออัตราแลกเปลี่ยนเริ่มต้นอีกครั้งเมื่อตลาดเอเชียเปิดในเช้าวันที่ 9 พฤษภาคม โดยเริ่มจากอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงกว่าอัตรากลางประมาณ 4-5 สตางค์ เมื่อเวลา 7.00 น. เวลากรุงเทพฯ จนขยับสูงขึ้นเป็น 9-10 สตางค์ในอีกครั้งชั่วโมงต่อมา ธนาคารจึงได้เข้าแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศทั้งในสิงคโปร์และฮ่องกง เพื่อควบคุมความระส่ำระสายในตลาด และผลักดันให้อัตราแลกเปลี่ยนทั้งในตลาดทันทีและตลาดล่วงหน้ากลับคืนใกล้เคียงระดับปกติ โดยดำเนินการในตลาดเอเชีย ลอนดอน และนิวยอร์ก อย่างไรก็ตาม เพื่อเป็นการประหยัดเงินสำรองทางการ การดำเนินการแทรกแซงของธนาคารในตลาดลอนดอน และตลาดนิวยอร์กจึงเป็นเพียงเพื่อป้องกันไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนพุ่งสูงขึ้นจนเกิดความผันผวนรุนแรงเท่านั้น มิได้พยายามกดดันอย่างหนักแน่นให้อัตราแลกเปลี่ยนกลับสู่ระดับที่ถือว่าปกติ ดังนั้นอัตราแลกเปลี่ยนเมื่อตลาดนิวยอร์กปิดในวันที่ 9 พฤษภาคม จึงยังสูงกว่าอัตรากลางของทุรกิจาระดับฯ ประมาณ 5-6 สตางค์

153. การโจมตีของนักเก็งกำไรในครั้งนี้นรุนแรงมาก ธนาคารต้องใช้เงินสำรองทางการในวันเดียวเพื่อป้องกันค่าเงินบาทในตลาดทันทีเป็นจำนวนถึง 6.08 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ส่วนใหญ่ดำเนินการช่วงก่อนเที่ยงวันเวลากรุงเทพฯ) แต่ก็ทำให้สามารถรักษาเสถียรภาพของตลาดเงินตราต่างประเทศได้ค่อนข้างดี ธนาคารพาณิชย์เข้ามาซื้อเงินตราต่างประเทศจากทุรกิจาระดับฯ เพียง 105 ล้านดอลลาร์ ในขณะที่อัตรา swap premium และอัตราดอกเบี้ยในประเทศก็มิได้ปรับตัวสูงขึ้นเท่าใดนัก เนื่องจากการที่ธนาคารเข้าแทรกแซงตลาดล่วงหน้าด้วย swap (buy-sell) วันเดียวเป็นจำนวนทั้งสิ้น 3.94 พันล้านเหรียญสหรัฐ ฐานะการซื้อขายเงินตราต่างประเทศของธนาคารทุกหน้าต่างรวมกันตั้งแต่สิ้นเดือนเมษายนจนถึงสิ้นวันที่ 9 พฤษภาคม จึงติดลบเพียง 0.7 พันล้านเหรียญสหรัฐ ทำให้ทุนสำรองทางการมีจำนวน 36.6 พันล้านเหรียญสหรัฐ แต่เมื่อหักยอดคงค้างสุทธิการขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าของธนาคารซึ่งเพิ่มสูงขึ้นเป็น 18.86 พันล้านเหรียญสหรัฐ ทุนสำรองทางการสุทธิจึงเท่ากับ 17.74 พันล้านเหรียญสหรัฐ

154. ในวันที่ 9 พฤษภาคม หัวหน้าส่วนวิเคราะห์และธุรกิจตลาดเงิน (นายไพบูลย์ กิตติศรีสังวาน) ได้ทำบันทึก (ที่ 470/2540) ถึงผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคารเพื่อขออนุมัติ ธุรกรรมการแทรกแซงที่ได้ดำเนินการไปในวันที่ 8 พฤษภาคม และก็ได้มีการส่งต่อบันทึกนี้ไปตามลำดับสายงาน ผ่านผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ ถึงผู้ว่าการเริงชัย ซึ่งได้แทงท้ายบันทึกหลังจากอนุมัติไว้ดังนี้

“ความจำเป็นที่จะต้อง defend บาทนั้น ได้หารือกับผู้บริหารอันประกอบด้วยท่านรองฯ ชัยวัฒน์ ผู้ช่วยฯ ศิริ ผอ.ฟ.การธนาคาร (คุณบัณฑิต) ฯลฯ แล้ว มีความจำเป็นอย่างไม่มีข้อโต้แย้ง และได้นำเรียนให้ท่าน รมว. คลังทราบแล้วด้วย”

155. หลังจากนั้น ก็มีการแทงหมายเหตุจากผู้ว่าการเร่งช้อยู่ทุกวันจนกระทั่งถึงวันที่ 15 พฤษภาคม ว่าได้รายงานเรื่องการแทรกแซงให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง และบางครั้งก็ได้ รายงานให้นายกรัฐมนตรีอีกด้วย แต่ไม่มีหลักฐานแต่ประการใดว่าผู้ว่าการเร่งช้อยได้รายงานขนาดของ อุตกรรมแต่ละครั้งให้นายกรัฐมนตรีหรือรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ศปร. จะหันมาพิจารณา เรื่องความรู้เกี่ยวกับภาวะผูกพันล่วงหน้าของรองนายกฯ อำนวย และของรองผู้ว่าการชัยวัฒน์ อย่าง ละเอียดในข้อ 186-196

วันที่ 10-12 พฤษภาคม 2540

156. วันที่ 10-11 พฤษภาคมเป็นวันเสาร์และวันอาทิตย์ และเป็นช่วงที่รองนายกฯ อำนวยเดินทางไปประชุมที่ญี่ปุ่น ผู้ว่าการเร่งช้อยได้รายงานสถานการณ์ให้รองนายกฯ อำนวยทราบ ตั้งแต่คืนวันที่ 9 พฤษภาคม ก่อนจะเดินทาง เมื่อผู้ว่าการรายงานให้รองนายกฯ ก็ได้รับมอบหมายให้ ไปรายงานให้นายกรัฐมนตรี (พลเอกชวลิต ยงใจยุทธ) ทราบโดยตรง ซึ่งผู้ว่าการก็ได้รายงานให้ทราบ เมื่อวันที่ 11 พฤษภาคม ในคืนนั้นนายกรัฐมนตรีได้ยืนยันต่อสื่อมวลชนว่าจะไม่เปลี่ยนแปลง ค่าเงินบาทและจะไม่เปลี่ยนตัวรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ในการรายงานทั้งสองครั้ง ไม่ปรากฏ ว่า ทั้งรองนายกฯ และนายกฯ ได้ทราบถึงสภาพที่แท้จริงของทุนสำรองสุทธิ เฉพาะในกรณีของ รองนายกฯ อำนวยนั้น มีหลักฐานและเหตุผลที่ทำให้ ศปร. เชื่อว่าในช่วงนี้ ผู้ว่าการ ธปท. มิได้รายงาน ข้อเท็จจริงให้ทราบโดยสมบูรณ์

157. ในช่วงวันหยุดสองวัน (วันที่ 10 และ 11 พฤษภาคม) นายบัณฑิต นิจดาวร ผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร และเจ้าหน้าที่ภายในฝ่ายได้ใช้เวลาเตรียมบันทึกที่ 355/2540 ถึง ผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ การเจริญดี ลงวันที่ 12 พฤษภาคม ลำดับเหตุการณ์เกี่ยวกับการโจมตีทั้งหมด ตั้งแต่ เริ่มมีการโจมตีค่าเงินบาทในเดือนธันวาคม 2539 โดยได้รายงานไว้อย่างละเอียด (ในส่วนที่เป็นการ ลำดับเหตุการณ์ดังกล่าว ศปร. ได้คัดลอกจากบันทึกฉบับนี้มานำเสนอเกือบจะคำต่อคำ อย่างไรก็ตาม ศปร. ได้แนบบันทึกของฝ่ายการธนาคารนี้ไว้ในภาคผนวกของรายงานนี้) และมีข้อมูลเกี่ยวกับ ทุนสำรองสุทธิอีกด้วย บันทึกดังกล่าวได้เสนอแนวนโยบายดังต่อไปนี้

“สำหรับแนวนโยบายการรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาทในระยะต่อไปนั้น ฝ่าย การธนาคารขอเรียนเสนอว่า ภายใต้นโยบายระบบอัตราแลกเปลี่ยนปัจจุบัน ใน ระหว่างที่ปัญหาพื้นฐานต่างกำลังได้รับการดูแลแก้ไขอยู่นั้น ธนาคารยังคงต้อง ดำเนินการแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศต่อไปเพื่อรักษาความมั่นใจในระบบ อัตราแลกเปลี่ยนของประเทศเช่นเดียวกับที่ได้ดำเนินการในช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม

ดี จากที่การโจมตีค่าเงินบาทมีความรุนแรงขึ้น และสถานการณ์ล่าสุดได้ก่อให้เกิดความสูญเสียต่อเงินสำรองทางการเพื่อดูแลเสถียรภาพของค่าเงินบาทในระดับที่เพิ่มสูงขึ้นมาก จนปัจจุบันฐานะทุนสำรองทางการสุทธิได้ลดลงต่ำกว่าที่จะต้องใช้ในการหนุนหลังธนบัตรออกใช้เล็กน้อยแล้ว จึงมีความจำเป็นที่ธนาคารจะต้องพิจารณาขีดจำกัดในการเข้าแทรกแซงตลาดเพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินบาท ว่าจะมีขอบเขตสูงสุดได้เท่าใดจึงจะถึงจุดที่จะต้องพิจารณาทบทวนความเหมาะสมของนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนปัจจุบัน ฝ่ายการธนาคารขอเรียนเสนอว่า ก่อนที่ทุนสำรองทางการสุทธิ (ฐานะเงินสำรองทางการหักด้วยยอดการขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า) จะลดลงไปเป็นศูนย์ ธนาคารควรจะต้องมีการพิจารณาความเหมาะสมของระบบอัตราแลกเปลี่ยนตะกร้าเงิน และทบทวนแนวทางการรักษาเสถียรภาพเงินบาทอย่างจริงจัง พร้อมกับธนาคารควรเร่งดำเนินการหาช่องทางระดมเงินตราต่างประเทศเพื่อใช้ในการรักษาเสถียรภาพเงินบาทเพิ่มเติม เช่นการทำ swap กับธนาคารกลางอื่น หรือการกู้เงินจากตลาดโดยตรงด้วย เพื่อเตรียมทรัพยากรการเงินไว้ใช้ในยามฉุกเฉินโดยเฉพาะ” (ในต้นฉบับไม่ได้เอียงตัวอักษร)

158. บันทึกฉบับนี้เป็นฉบับแรกที่ระบุลงไปอย่างชัดเจนว่า นโยบายระบบอัตราแลกเปลี่ยนเดิมนั้นใกล้จุดจบแล้ว และควรมีการทบทวนว่านโยบายที่ฝ่ายการธนาคารได้ทุ่มเทพยายามของประเทศเพื่อปกป้องมาโดยตลอดนั้นเหมาะสมต่อไปอีกหรือไม่ ขณะเดียวกัน บันทึกฉบับนี้เป็นฉบับสุดท้าย (ที่ ศปร. เห็น) ที่ระบุไว้ว่าเงินทุนสำรองสุทธิได้ลงไปต่ำกว่าเงินทุนสำรองเงินตราแล้ว เท่ากับว่า บัดนี้เงินทุนสำรองเงินตราที่มีอยู่มิได้เป็นเงินทุนสำรองของประเทศอย่างแท้จริงทั้งหมด แต่เป็นเงินที่มีภาระผูกพันอย่างชัดเจน ที่เป็นเรื่องน่าวิตกกังวลคือ ภาระผูกพันดังกล่าวอาจไม่ได้รับการต่อสัญญาต่อไป ถ้าไม่มีการต่อสัญญา ธปท. ก็จำต้องอยู่ในสภาวะที่ต้องละเมิดสัญญา swap หรือละเมิด พ.ร.บ. เงินตรา พฤติกรรมแบบนี้ได้เป็นพฤติกรรมที่ธนาคารกลางที่รอบคอบจะพึงกระทำ

159. ผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ ได้เสนอความเห็นท้ายบันทึกฉบับนี้ก่อนส่งต่อไปให้ผู้ว่าการเร่งช่วยในวันเดียวกันว่า

“เพื่อโปรดทราบสถานการณ์และผลของการแทรกแซงในตลาดเงินตรา ธปท. ของธนาคาร และข้อสังเกตของฝ่ายการธนาคารเกี่ยวกับแนวโน้มนโยบายของการแทรกแซงในระยะต่อไป ผมเห็นว่าธนาคารจะต้องมีการประเมินอย่างจริงจังว่า การใช้แนวนโยบายที่เคยกระทำมา จะมีโอกาสสำเร็จหรือไม่มากนักเพียงไร ภายใต้สภาพเศรษฐกิจและการเงินในปัจจุบัน ทั้งนี้เพื่อลดความสูญเสียที่พึงเกิดขึ้นให้เหลือน้อยที่สุด”

160. ผู้ว่าการเรจิชยมิได้ดำเนินการเองตามที่ผู้ช่วยผู้ว่าการศิริเสนอ แต่ส่งบันทึกฉบับนี้ต่อไปให้รองผู้ว่าการชัยวัฒน์ ในวันเดียวกัน โดยหลงไปด้วยว่า

“เพื่อทราบด่วนเพราะเกี่ยวกับ EEF และขอให้จัดทำบันทึกเสนอต่อท่านรัฐมนตรีในฐานะประธานกรรมการ EEF และในฐานะ รมว. คลังเพื่อพิจารณาแนวนโยบายที่ควรดำเนินการต่อไป”

161. บันทึกท้ายฉบับของผู้ว่าการเรจิชยนั้นเป็นบันทึกที่คลุมเครืออย่างยิ่ง โดยเฉพาะใน ส่วนหลัง คือการสั่งการให้รองผู้ว่าการชัยวัฒน์จัดทำบันทึกเสนอต่อนายอำานวย วีรวรรณ ในฐานะ รัฐมนตรี และในฐานะประธานกรรมการทุนรักษาระดับฯ (EEF) เพื่อพิจารณาแนวนโยบาย ประเด็น ที่น่าสังเกตมีอยู่หลายประการคือ

1. การที่ผู้ว่าการจะสั่งให้รองผู้ว่าการจัดทำบันทึกให้แก่รัฐมนตรีเพื่อพิจารณาแนวนโยบายนั้น หมายความว่า ผู้ว่าการและรองผู้ว่าการนั้นได้พูดจาตกลงกันแล้วว่า แนวนโยบายที่จะเสนอนั้นควรจะมีอะไรบ้าง รองผู้ว่าการจึงจะได้ทำบันทึกได้ตามแนวที่เป็นที่ยอมรับของผู้บริหารสูงสุดของธนาคาร ในคำชี้แจงทั้งหมดของ นายชัยวัฒน์และนายเรจิชยต่อ สปร. ก็มีได้ระบุว่ามีการปรึกษาหารือตกลงกันในแนวนโยบายหลังจากได้บันทึกนี้ ดังนั้นถ้ายังไม่ได้มีการปรึกษาหารือกัน ก็ควรจะรีบปรึกษาหารือกัน และร่วมกันพิจารณาแนวนโยบายโดยเร่งด่วน ถ้าเช่นนั้น อาจเป็นไปได้ว่า ผู้ว่าการเรจิชยต้องการให้รองผู้ว่าการเสนอทางเลือกต่าง ๆ แต่บันทึกก็มีได้สะท้อนความต้องการดังกล่าว
2. การดึงเอาเรื่องทุนรักษาระดับฯ มาเกี่ยวข้องด้วยก็เป็นของที่ประหลาด เพราะ เหตุการณ์ที่กล่าวถึงในบันทึกของฝ่ายการธนาคารมีส่วนกระทบต่อทุนรักษาระดับฯ น้อย และส่วนที่กระทบก็เป็นเรื่องที่ถูกจัดการทุนรักษาระดับฯ ทราบดี อยู่แล้ว ในทางกฎหมายและในด้านนโยบายนั้น ทั้งประธานทุนรักษาระดับฯ (รมว. กระทรวงการคลังจะเป็นโดยตำแหน่ง) และผู้จัดการทุนรักษาระดับฯ ไม่มีบทบาทอย่างไร ในช่วงนั้นการแทรกแซงส่วนใหญ่ฝ่ายการธนาคารเป็นผู้ดำเนินการ ถ้านายเรจิชยต้องการจะสื่อความหมายให้นายชัยวัฒน์พิจารณาอัตรา แลกเปลี่ยนหรือระบบอัตราแลกเปลี่ยน (เช่นการขยายช่วงอัตราแลกเปลี่ยน) ทุนรักษาระดับฯ ก็มีได้เป็นเวที จริงอยู่ ในอดีต ผู้จัดการทุนรักษาระดับฯ เป็นผู้ มีบทบาทสูงในเรื่องอัตราแลกเปลี่ยน เพราะเป็นหน้าด่านที่ทราบถึงสถานการณ์ในตลาดเป็นอย่างดี (ดูข้อ 98) แต่ในปี 2540 นั้นแกนนำในการแทรกแซงในตลาดเงินระหว่างประเทศนั้นกลับกลายเป็นฝ่ายการธนาคาร และฝ่ายการธนาคารก็ได้เสนอบันทึกแสดงจุดยืนทางนโยบายอย่างโจ่งแจ้งและเพียงพอที่จะ

ให้ผู้ว่าการตัดสินใจได้โดยตรงอยู่แล้ว และถ้าผู้ว่าการต้องการให้ดำเนินการตามแนวนโยบายที่ฝ่ายการธนาคารเสนอมา ก็มีอำนาจทางกฎหมายอยู่แล้วที่จะนำเรื่องเสนอรัฐมนตรีโดยตรง

3. ขณะเดียวกัน การที่ให้นายชัชวาลน์ซึ่งเป็นผู้จัดการทุนรักษาระดับฯ ทำบันทึกถึงประธานทุนรักษาระดับฯ อาจหมายความว่าต้องการให้นายชัชวาลน์เสนอแนวนโยบายตามที่ฝ่ายการธนาคารเสนอมา (กล่าวคือทบทวนระบบอัตราแลกเปลี่ยน) โดยตรงต่อนายอานวย วีรวรรณ เพื่อให้ นายชัชวาลน์ร่วมรับผิดชอบในการตัดสินใจที่ย่อมจะมีผลกระทบทางการเมืองที่รุนแรง

162. ไม่ว่าผู้ว่าการเร่งชัชวาลน์จะมีเจตนาอะไรในการแหงบันทึกไปยังรองผู้ว่าการชัชวาลน์ ปฏิกริยาของรองผู้ว่าการชัชวาลน์ก็เป็นที่น่าสังเกตไม่น้อยไปกว่ากัน รองผู้ว่าการชัชวาลน์มิได้ตอบสนองต่อบันทึกฉบับนี้จนกระทั่งอีกกว่าหนึ่งเดือนต่อมา คือจนกระทั่งวันที่ 18 มิถุนายน โดยรองผู้ว่าการชัชวาลน์ได้บันทึกท้ายฉบับไว้ว่า

“ในเรื่องการหาแนวทางดำเนินการที่เหมาะสมสำหรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนในระยะข้างหน้านั้น ขอให้โปรดช่วยกันทบทวนแนวคิดและทางเลือกต่างๆ ซึ่งมีการหารือกันแล้วเป็นระยะๆ และเมื่อมีโอกาสให้ท่านผู้ว่าการได้ตัดสินใจในเรื่องนโยบายแล้ว จึงค่อยเสนอท่าน รมต. คลังอย่างเป็นทางการ (แต่ทั้งนี้ก็มีมีการหารือกับท่าน รมต. เป็นระยะๆ อยู่แล้ว)”

พฤติกรรมตรงจุดนี้ของรองผู้ว่าการชัชวาลน์ก่อให้เกิดคำถามได้ว่า เพราะเหตุใดท่านถึงชะลอการตอบบันทึกฉบับนี้ไปถึงกว่าหนึ่งเดือน ทั้ง ๆ ที่เป็นเรื่องด่วนมาก

163. คำชี้แจงที่นายชัชวาลน์ให้กับ ศปร. ในเรื่องนี้มีดังนี้

“ที่มีได้ดำเนินการทันทีเพราะเมื่อได้รับบันทึก ก็เป็นช่วงที่ผู้จะมีบทบาทสำคัญในการช่วยกันพิจารณาเรื่องนี้ ต่างก็ต้องแก้ไขปัญหาลเฉพาะหน้าที่ค่าเงินบาทกำลังถูกโจมตีอย่างรุนแรง และเมื่อเรื่องยุติก็มีการรายงานด้วยวาจาให้ท่านรัฐมนตรีทราบทันที และหลังจากนั้นก็มีการหารือภายในกันหลายครั้ง เพื่อพิจารณาถึงแนวทางขั้นต่อไป แต่ยังไม่มีการตัดสินใจโดยผู้ว่าการ และมีการหารือร่วมกับรัฐมนตรีอานวยเป็นระยะแล้ว ดังนั้น จึงไม่ได้ส่งเรื่องต่อให้ช่วยกันทำบันทึก จนเมื่อมีแนวคิดที่ชัดเจน (และในการส่งเรื่องต่อ ก็ได้รับประเด็นเหล่านี้ไว้)”

164. เหตุผลที่รองผู้ว่าการชัชวาลน์ให้ในการไม่รีบตอบบันทึกนั้นสอดคล้องกับข้อเท็จจริงอื่นๆ ที่ ศปร. ได้มา และในช่วงสามสัปดาห์ต่อจากนั้น ทางฝ่ายบริหารระดับสูงก็ได้มีการประชุมปรึกษา

หรือกันอยู่ทุกวัน บางวันก็ประชุม 2 ครั้ง เพื่อรับมือกับการโจมตีค่าเงินบาทในระยะนั้น เพราะฉะนั้น โอกาสที่ผู้ว่าการเร่งชัย รองผู้ว่าการชัยวัฒน์ ผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ และ ผอ. ฝ่ายฯ บัณฑิตจะปรึกษาหารือกันก็ย่อมมีอยู่ แม้ว่าในตอนนั้นบรรยากาศใน ธปท. ได้เปลี่ยนไปอย่างมาก อย่างไรก็ตามในเย็นวันที่ 14 พฤษภาคม ในการหารือของผู้บริหารระดับสูง (ที่มีทั้งผู้ว่าการเร่งชัยและรองผู้ว่าการชัยวัฒน์ ร่วมอยู่ด้วย) ก็ได้ตกลงกันที่จะให้มีการศึกษาทางเลือกในการเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยน (ดูข้อ 181)

165. แต่ข้อเท็จจริงที่ปฏิเสธไม่ได้ก็คือในวันที่ 12 พฤษภาคม รองผู้ว่าการชัยวัฒน์ทราบระดับการสูญเสียของเงินทุนสำรองสุทธิและภาวะการณ์ในตลาดที่นำมาถึงจุดนั้น และเมื่อได้รับเรื่องก็มีได้รับจัดทำบันทึกในการปรับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนตามที่ฝ่ายการธนาคารได้เสนอไว้ในบันทึกเท่ากับเป็นการตัดสินใจในส่วนของผู้ว่าการชัยวัฒน์ ว่ายังไม่ควรปรับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนในตอนนั้น และเหตุผลที่ท่านตัดสินใจเช่นนั้นในช่วงนั้นก็เห็นได้ชัดจากคำชี้แจงนี้ (“เป็นช่วงที่ผู้จะมีบทบาทสำคัญในการช่วยกันพิจารณาเรื่องนี้ ต่างก็ต้องแก้ไขปัญหาเฉพาะหน้าที่ค่าเงินบาทกำลังถูกโจมตีอย่างรุนแรง และเมื่อเรื่องยุติก็มีการรายงานด้วยวาจาให้ท่านรัฐมนตรีทราบ”) คือ ไม่เหมาะที่จะปรับนโยบายระหว่างที่มีการโจมตี ต้องรอให้เรื่องยุติเสียก่อน

166. ถ้าผู้ว่าการเร่งชัยเห็นว่าการโจมตีค่าเงินบาทกำลังก่อความเสียหายมากมายอย่างชัดเจนเช่นนี้ ไม่ควรปกป้องค่าเงินบาทอีกต่อไป เมื่อขอคำปรึกษาหารือจากรองผู้ว่าการชัยวัฒน์แล้ว และถ้ารองผู้ว่าการไม่มีปฏิกริยากลับมา ก็เป็นหน้าที่ของคนที่จะต้องตัดสินใจเอง หน้าที่ดังกล่าวไม่มีผู้บางคนใดหลีกเลี่ยงได้ และต่อมาก็จะเห็นได้ว่า ด้วยคำปรึกษาของผู้บริหารระดับสูง (รวมทั้งรองผู้ว่าการชัยวัฒน์) ผู้ว่าการเร่งชัยก็สั่งการให้สู้ต่ออย่างไม่ลดละ

167. สรุปเหตุการณ์ที่สำคัญครั้งนี้ได้ดังนี้ ฝ่ายการธนาคารซึ่งเป็นฝ่ายปฏิบัติการส่งคำถามเชิงนโยบายมายังผู้ว่าการว่าจะให้ปกป้องค่าเงินบาทต่อไปหรือไม่ ผ่านผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ แต่ผู้ว่าการเร่งชัยตัดสินใจส่งลูกต่อไปให้รองผู้ว่าการ และรองผู้ว่าการก็ตัดสินใจที่ไม่ยอมรับลูก เมื่อเป็นเช่นนี้ฝ่ายการธนาคารก็ไม่มีทางเลือกนอกจากตั้งหน้าตั้งตาดำเนินการตามนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนเดิมต่อไป ถึงแม้ว่าการดำเนินการตามนโยบายนี้จะนำความเสียหายอย่างใหญ่หลวงมาสู่ประเทศชาติภายในไม่กี่วันต่อมา

วันที่ 12-15 พฤษภาคม 2540

168. ระหว่างที่ผู้บริหารระดับสูงไม่ยอมตัดสินใจอย่างหนึ่งอย่างใดเกี่ยวกับระดับอัตราแลกเปลี่ยน นอกจากนักเก็งกำไรจะไม่รามีมือจากการโจมตีค่าเงินบาทแล้ว ยังกลับมาโจมตีต่อด้วย

ความรุนแรงหนักเข้าไปอีก ในช่วงนี้บรรยากาศภายใน ธปท. ได้แปรเปลี่ยนไปเป็นบรรยากาศของการทำสงคราม และจิตวิทยาของผู้บริหารได้กลายเป็นจิตวิทยาสนามรบ นักเก็งกำไรได้กลายเป็นศัตรู มิได้เป็นคู่ค้า เป้าหมายของนโยบายได้แปรเปลี่ยนไปเป็นเป้าหมายในการเอาชนะศัตรูให้จงได้ บรรยากาศดังกล่าวนี้เห็นได้ชัดจากการอ่านเอกสารในช่วงนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในวันที่ 14 พฤษภาคม

169. ระหว่างวันที่ 13-15 พฤษภาคมนั้นมีการหารือกันบ่อยครั้งในระหว่างผู้บริหารระดับสูงของ ธปท. และเป็นที่น่าสังเกตว่าในช่วงนี้จะมีการบันทึกการหารือกันอย่างต่อเนื่อง ซึ่งต่างจากที่เคยปฏิบัติกันมา

170. ในวันที่ 12 พฤษภาคม ถึงแม้ว่ายังมีแรงซื้อในตลาดทันที และในตลาด swap มาก แต่ก็ยังไม่แรงนัก อาจเป็นเพราะกลางวันของวันที่ 12 ในกรุงเทพฯ ยังเป็นคืนวันอาทิตย์ที่ตลาดนิวยอร์ก ฝ่ายการธนาคารจึงไม่ได้เข้าแทรกแซง ปล่อยให้ธนาคารพาณิชย์มาซื้อเงินเหรียญสหรัฐจากทุนรักษาระดับฯ สูงถึง 881.2 ล้านดอลลาร์ ซึ่งเป็นจำนวนสูงมากสำหรับทุนรักษาระดับฯ แต่ไม่สูงเท่าใดหากเทียบกับการแทรกแซงของฝ่ายการธนาคารในวันที่ 8 และ 9 พฤษภาคมและวันต่อๆ มา เป็นที่น่าสังเกตว่าฝ่ายการธนาคารมิได้แทรกแซงเลยในวันนี้ ทั้งๆ ที่อัตราแลกเปลี่ยนสูงขึ้นเป็น 25.915 บาท/เหรียญสหรัฐ สูงกว่าราคากลางที่ทุนรักษาระดับฯ ประกาศ (25.85 บาท) (ข้อมูลในวรรคนี้ได้มาจากบันทึกที่ 379/2540 จากผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร (นายบัณฑิต นิฉถาวร) ถึงผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ การเจริญดี ลงวันที่ 22 พฤษภาคม 2540)

171. ในเช้าวันที่ 13¹ ได้มีการหารือกันระหว่างผู้ว่าการเริงชัย รองผู้ว่าการชัยวัฒน์ ผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ และผู้ช่วยผู้ว่าการธัญญา ผอ. ฝ่ายฯ บัณฑิต และหัวหน้าส่วนฯ ไพบูลย์ ที่ประชุมได้ตกลงให้ฝ่ายการธนาคารเข้าแทรกแซงเป็นสองรอบ รอบแรกให้จำกัดวงเงินประมาณ 300 ล้านดอลลาร์ เพื่อทดสอบดูว่ามีแรงต้านมากน้อยขนาดไหน และรอบที่สองให้แทรกแซงเพื่อลดอัตราขายในตลาดไม่ให้ห่างจากอัตราขายของทุนรักษาระดับฯ มากนัก นอกจากนี้ในรอบที่สองให้ขอความช่วยเหลือจากธนาคารกลางฮ่องกงตามข้อตกลงที่มีอยู่ด้วย เพื่อเป็นการแสดงน้ำหนักของการแทรกแซงให้มีมากขึ้น ปรามนักเก็งกำไร และให้ความมั่นใจแก่นักลงทุน (บันทึกช่วยจำการประชุมหารือ นายบัณฑิต นิฉถาวร ผู้จัดบันทึก ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2540) ในการแทรกแซงนี้ ธนาคารกลางฮ่องกงเป็นแต่ตัวแทนของ ธปท. ในตลาดฮ่องกง

¹ บันทึกช่วยจำการหารือในครั้งนี้ (บันทึกโดยนายบัณฑิต นิฉถาวร) ลงวันที่ 13 พฤษภาคม ระบุว่า เป็น "เช้าวันนี้" คือวันที่ 12 แต่จากตัวเอกสารเองทำให้สรุปได้ว่าเป็นการประชุมในวันที่ 13

172. ผลปรากฏว่าการแทรกแซงในตอนเช้าก็มีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนลงมา แต่พอตอนบ่ายก็กลับสูงขึ้นอีก จำเป็นที่ธนาคารกลางฮ่องกงต้องเข้ามาแทรกแซงเป็นเงินจำนวน 500 ล้านเหรียญสหรัฐ แต่ข้อสรุปของฝ่ายการธนาคารก็คือ “ตลาดยังไม่กลัว”

173. ในวันที่ทุนรักษาระดับฯ ชายเหรียญสหรัฐ 688.4 ล้านเหรียญสหรัฐ ฝ่ายการธนาคารแทรกแซงในตลาดทันที 2.74 พันล้านเหรียญสหรัฐ ส่วนตลาดล่วงหน้า 870 ล้านเหรียญสหรัฐ ตลาด swap อีก 5.4 พันล้านเหรียญสหรัฐ ระดับการแทรกแซงนี้อยู่ในระดับสูงมาก สูงกว่าในวันที่ 8 และ 9 พฤษภาคม

174. ในค่ำวันที่ 13 พฤษภาคม ผอ. ฝ่ายฯ บัณฑิต ได้ร่วมหารือกับ รอง ผอ. ประไพ และหัวหน้าส่วนฯ ไพบูลย์ เพื่อประเมินสถานการณ์ ข้อสรุปสำคัญก็คือ “สถานการณ์ปัจจุบันน่าห่วงใยมาก และเข้าขั้นวิกฤต จากที่การโจมตีเงินบาทครั้งนี้เป็นการกระทำที่จงใจจะให้ประสบผลสำเร็จโดยเร็ว โดยมี scale ของการ take position ที่สูงมาก เพื่อหวังจะ break ระบบอัตราแลกเปลี่ยนให้ทางการลดค่าเงิน เพื่อการเก็งกำไร โดยอาศัยเงื่อนไขทางเศรษฐกิจของประเทศ บวกกับการปล่อยข่าวลือเกี่ยวกับความแตกแยกทางการเมือง และการเปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน” (บันทึกช่วยจำการหารือ เมื่อวันที่ 14 พฤษภาคม 2540 ของผู้บริหารระดับสูง จดบันทึกโดยนายบัณฑิต นิฉถาวร ลงวันที่ 14 พฤษภาคม 2540)

175. วันที่ 14 พฤษภาคม 2540 คงเป็นวันที่ผู้บริหารระดับสูงของ ธปท. จะไม่มีวันลืมในตอนเช้าผู้บริหารระดับสูง (ชุดเดียวกันกับชุดวันที่ 13 และได้เพิ่มนางสาวประไพ สุวรรณรัฐ (รองผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร) เข้าร่วมด้วย) ประชุมหารือกัน ก่อนเข้าประชุมในตอนเช้า ผอ. ฝ่ายฯ บัณฑิตเริ่มเห็นสัญญาณเตือนภัยจากการเคลื่อนไหวในตลาดแล้ว ตามคำชี้แจงของนายเร็กซ์ที่ได้ให้กับ สปร. “ทุกคนตื่นตระหนก และบางคนแทบจะร้องไห้ ... [ผอ. ฝ่ายฯ บัณฑิต] ได้รายงานสถานการณ์และให้ความเห็นว่า การกระทำของ Hedge Fund ทั้งหมดเป็นการรังแกประเทศไทยในขณะที่เรากำลังดำเนินการแก้ไขปัญหาดำเนินการตามขั้นตอนที่กำหนดไว้”

176. ผอ.ฝ่ายฯ บัณฑิตได้เสนอแนวทางเลือกเพื่อแก้ไขปัญหาลักษณะหน้าดังต่อไปนี้

ทางเลือกที่ 1 ฝ่ายการธนาคารจะเลิกแทรกแซง และให้ธนาคารพาณิชย์เข้ามาซื้อขายกับทุนรักษาระดับฯ ตามอัตราและเวลาที่กำหนด “วิธีนี้จะมีผลให้ตลาดและนักลงทุนเกิดความไม่มั่นใจ อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นเพราะธนาคารพาณิชย์ต้องหาเงินบาทมาซื้อดอลลาร์ สรอ. มีผลกระทบต่อสถาบันการเงินและทุนรักษาระดับฯ คงจะต้องขายดอลลาร์ สรอ. จำนวนมาก กระทั่งต่อปริมาณเงินสำรองระหว่างประเทศ” (บันทึกช่วยจำการหารือ เมื่อวันที่ 14 จดบันทึกโดยนางสาวประไพ สุวรรณรัฐ ลงวันที่ 14 พฤษภาคม 2540)

ทางเลือกที่ 2 ฝ่ายการธนาคารแทรกแซงทั้งในและนอกประเทศ “วิธีนี้จะทำให้นักลงทุนเกิดความมั่นใจ ธนาคารจะรักษาอัตราดอกเบี้ยในประเทศไม่ให้สูงขึ้นมากได้ อาจจะต้องใช้เงินจำนวนมากในการแทรกแซงเงินบาท แต่ทุนรักษาระดับฯ จะขายดอลลาร์ สรอ. ในจำนวนที่น้อยลง” (บันทึกช่วยจำฉบับเดียวกัน)

ทางเลือกที่ 3 ทำทั้งสองด้าน

177. ในที่สุด ที่ประชุมได้ให้ความเห็นชอบที่ให้ฝ่ายการธนาคารแทรกแซงในวงเงิน 5 พันล้านเหรียญสหรัฐ และยอมให้อัตราแลกเปลี่ยนสูงกว่าอัตราแลกเปลี่ยนประมาณ 5-10 สตางค์ (บันทึกช่วยจำฉบับเดียวกัน) หากจำนวนดังกล่าวยังไม่เพียงพอในแต่ละวัน ก็ให้รีบหารือกับผู้บริหารโดยเร็ว นอกจากนี้ที่ประชุมก็ยังตกลงอีกด้วยว่าจะขอให้ธนาคารกลางของประเทศข้างเคียง อาทิเช่น สิงคโปร์ มาเลเซีย อินโดนีเซีย ร่วมมือด้วยในการสู้กับนักเก็งกำไร สำหรับวันที่ 14 พฤษภาคมจะใช้ธนาคารกลางสิงคโปร์ไปก่อน (ความคิดเรื่องการขอความช่วยเหลือจากธนาคารกลางในประเทศข้างเคียงนั้นเป็นข้อเสนอของรองผู้ว่าการชัชวพันธ์)

178. เหตุการณ์วันนั้นเป็นไปอย่างที่คาด แรงซื้อเงินเหรียญสหรัฐไหลเข้ามาเป็นจำนวนมาก กดดันให้อัตราแลกเปลี่ยนสูงขึ้นไปเรื่อย ๆ โดยฝ่ายการธนาคารยังไม่แทรกแซงจนกระทั่งอัตราแลกเปลี่ยนสูงขึ้นไปถึง 26.10 บาท/เหรียญสหรัฐ (ขณะที่ราคาจากทุนรักษาระดับฯ กำหนดไว้ที่ 25.86 บาท/เหรียญสหรัฐ) แรงขายยังมีต่อเนื่องถึงแม้ว่าธนาคารกลางสิงคโปร์จะเข้ามาช่วยแทรกแซง

179. เย็นวันเดียวกัน เวลา 16.30 น. ถึง 17.30 น. มีการประชุมกันอีกครั้งหนึ่ง ผลจากการหารือกันคือให้ฝ่ายการธนาคารเข้าแทรกแซง “โดยให้อัตราแลกเปลี่ยนกลับมาอยู่ใน band ของทุนรักษาระดับฯ ให้ได้โดยไม่ว่าักดวงเงินแทรกแซง ทั้งนี้ เพื่อรักษาความเชื่อมั่นของระบบอัตราแลกเปลี่ยนตะกร้าเงิน รวมทั้งให้ฝ่ายการธนาคารเฝ้าดูความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดนิวยอร์กตลอดทั้งคืน ทั้งนี้หากมีผลกระทบต่อตลาดเงินเห็นควรปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นได้แม้จะเป็นร้อยละ 100 เพราะคงเป็นการสูงชั่วคราว แต่ธนาคารจะดูแลสถาบันการเงินให้มีสภาพคล่องเพียงพอ” (บันทึกที่ 379/2540 จากผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร นายบัณฑิต นิจถาวร ถึงผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ การเจริญดี ลงวันที่ 22 พฤษภาคม 2540 ในต้นฉบับไม่ได้เอียงตัวอักษร)

180. จากการปรึกษาหารือกันในเย็นวันที่ 14 พฤษภาคม ฝ่ายการธนาคารจึงได้เข้าแทรกแซงต่อทั้งในตลาดลอนดอนและในตลาดนิวยอร์กตลอดคืนนั้น ทั้งวันนั้นและตลอดคืน ธปท. ได้เข้าแทรกแซงในตลาดทันที 9.05 พันล้านเหรียญสหรัฐ ตลาดล่วงหน้า 400 ล้านดอลลาร์ และตลาด swap 600 ล้านดอลลาร์ นอกจากนี้ ทุนรักษาระดับฯ ยังขายเงินเหรียญสหรัฐต่ออีก 887.1 ล้านดอลลาร์ และเมื่อปิดตลาดนิวยอร์กอัตราแลกเปลี่ยนอยู่ที่ 25.85-25.90 บาท/เหรียญสหรัฐ สมกับความตั้งใจของผู้บริหารระดับสูง (บันทึกที่ 379/2540 ที่อ้างแล้ว) ถ้ารวมเงินที่

ต้องใช้ในการป้องกันเงินบาทในวันนั้นและคืนนั้น ก็เกินหนึ่งหมื่นล้านเหรียญสหรัฐ หรือสองแสนห้าหมื่นล้านบาท ซึ่งนับว่าเป็นการป้องกันค่าเงินที่แพงที่สุดในประวัติศาสตร์ของประเทศไทย และอาจเป็นได้ว่าแพงที่สุดในประวัติศาสตร์ของโลกก็ได้

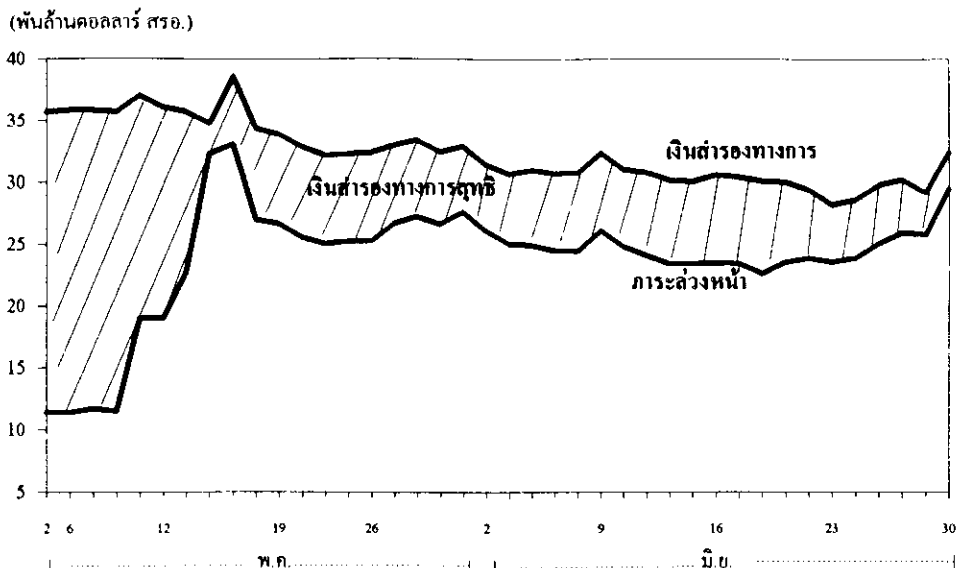
181. เมื่อได้อ่านถึงเหตุการณ์ย้อนหลังเกือบหนึ่งปีถัดจากวันนั้น คงจะมีคำถามว่า เกิดอะไรขึ้นกับบุคคลชั้นนำของธนาคารกลางที่ครั้งหนึ่งนับว่าเป็นธนาคารกลางที่โดดเด่นในเอเชีย แต่สิ่งที่แปลกที่สุดสำหรับเหตุการณ์ในวันนั้นก็คือ ที่ประชุมในเย็นวันนั้นคือชุดเดียวกันกับที่ได้ตกลงให้ฝ่ายการธนาคารเข้าแทรกแซงด้วยวงเงินที่ไม่จำกัด ได้ตกลงด้วยว่า “เห็นควรให้มีการเตรียมพร้อมในระยะต่อไป ด้วยการศึกษาระบบอัตราแลกเปลี่ยน ผลดี ผลเสียของการคงระบบเดิม หรือเปลี่ยนแปลงวิธีการ หรือเปลี่ยนแปลงระบบ ทั้งที่เป็นผลกระทบระยะสั้น ระยะยาวรวมทั้งเตรียมดำเนินการหากจะมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่จะเกิดขึ้น ทั้งนี้ให้กระทำโดยเร็ว” ซึ่งเป็นการตัดสินใจอย่างเดียวในตลอดวันนั้นที่เรียกได้ว่า เป็นการตัดสินใจที่ใช้สติ แต่ก็ยังเป็นเช่นเดียวกับแทบทุกอย่างที่ ธปท. ได้ดำเนินการมาตั้งแต่ต้นปี 2540 คือเป็นการตัดสินใจที่เข้าไปเสียแล้ว การพิจารณาข้อดีข้อเสียนั้นมักจะกระทำกันเมื่อผู้ตัดสินใจมีทางเลือก แต่หลังจากวันที่ 14 พฤษภาคม ประเทศไทยหมดทางเลือกแล้วในเรื่องอัตราแลกเปลี่ยน เพราะในวันนั้นเงินทุนสำรองสุทธิได้ลดลงไปเหลือ 2.5 พันล้านเหรียญสหรัฐ จากที่เคยมีอยู่เมื่อต้นเดือนนั้น 24.3 พันล้านเหรียญสหรัฐ

182. แต่ในวันที่ 15 พฤษภาคม ธปท. ยังแสดงว่าตนสามารถเดินต่อไปได้อีกรอบหนึ่งวิธีการที่ ธปท. ใช้เป็นวิธีการล้มกระดานในเกมตลาดการเงินระหว่างประเทศ หลังจากได้ใช้นโยบายการเงินโดยเสรีมาอย่างน้อย 7 ปี และทำสัญญา swap เป็นจำนวนมหาศาลภายใต้กติกาของระบบการเงินเสรี ในวันนั้น ธปท. ก็ส่งไปยังธนาคารพาณิชย์ไทยไม่ให้ปล่อยเงินบาทให้กับสถาบันการเงินต่างประเทศ ยกเว้นถ้ามีธุรกรรมที่แท้จริงอยู่ เช่นเป็นการจ่ายเงินเพื่อการนำเข้า มาตรการนี้ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนในตลาดทันทีในต่างประเทศลดลงอย่างรวดเร็ว จนมาอยู่ในระดับ 25.20 บาท/เหรียญสหรัฐ สะท้อนการขาดแคลนเงินบาทอย่างกระหน่ำ อันเกิดจากการบีบสายเลือดที่ส่งเงินบาทที่ออกจากธนาคารพาณิชย์ไทยไปหล่อเลี้ยงนักเก็งกำไร นอกจากเงินบาทได้แพงขึ้นในตลาดต่างประเทศแล้ว ดอกเบี้ยสำหรับเงินบาทในต่างประเทศ ก็ได้พุ่งสูงขึ้นอย่างแรงอีกด้วย ขณะที่ค่าเงินบาทภายในประเทศและดอกเบี้ยภายในประเทศมิได้สูงขึ้นตาม

183. มาตรการครั้งนี้ของ ธปท. มีผลทำให้เกิดตลาดเงินบาทสองตลาดขึ้น ค่าเงินบาทที่แพงขึ้นรวมทั้งอัตราดอกเบี้ยเงินบาทที่สูงขึ้น (เฉพาะในตลาดต่างประเทศ) เปิดโอกาสให้ ธปท. สามารถหาซื้อเงินเหรียญสหรัฐในราคาถูกได้ในตลาดต่างประเทศเพื่อเสริมทุนสำรองหรือเพื่อลดภาระผูกพันล่วงหน้า ทั้งหมดนี้มีผลสองประการ ในประการแรก จากการบีบนักเก็งกำไรด้วยวิธีนี้ ธปท. สามารถลดภาระผูกพันล่วงหน้าให้น้อยลงไปได้ ทำให้เงินทุนสำรองสุทธิ เพิ่มจากระดับ 2.5 พันล้าน

เหรียญสหรัฐในวันที่ 14 พฤษภาคมไปเป็น 5.5 พันล้านเหรียญสหรัฐในวันที่ 15 พฤษภาคม และเป็น 7.3 พันล้านเหรียญสหรัฐในวันที่ 16 พฤษภาคม และหลังจากนั้นก็เคลื่อนอยู่ในพิสัยประมาณ 5-7 พันล้านเหรียญสหรัฐจนกระทั่งครึ่งหลังของเดือนมิถุนายนเมื่อตัวเลขดังกล่าวเริ่มตกลงไปอีกครึ่งหนึ่ง (ดูภาพที่ 13) ในประการที่สอง มาตรการนี้ทำให้เหล่านักเก็งกำไรต้องขาดทุนสูงมาก เพราะต้องแสวงหาเงินบาทในราคาที่สูงขึ้นมาส่งมอบให้ ธปท. โดยไม่สามารถกู้ได้จากธนาคารพาณิชย์ไทย

ภาพที่ 13 เงินสำรองทางการและภาระผูกพันล่วงหน้า รายวันระหว่าง พ.ค.-มิ.ย. 40



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

184. แต่ถ้า ธปท. สามารถหากำไรจากส่วนต่างของอัตราแลกเปลี่ยนและอัตราดอกเบี้ยในและนอกประเทศได้ คนอื่นก็ทำได้เช่นกัน ถึงแม้ว่าจะถูก ธปท. คุมเข้มอยู่ ธปท. ก็ตระหนักดีในเรื่องนี้ อย่างน้อยฝ่ายการธนาคารสำนึกดีว่า การโจมตีจะไม่หมดสิ้นไปง่าย ๆ และพยายามหาวิธีการเตรียมรับมือสำหรับการโจมตีครั้งต่อไป

185. การทำให้ นักเก็งกำไรขาดทุนได้ในช่วงนั้นถูกมองว่าเป็น “ชัยชนะ” สำหรับ ธปท. อย่างน้อยสำหรับนายกรัฐมนตรี (พล อ. ชวลิต ยงใจยุทธ) ตามคำชี้แจงของนายเริงชัย มระกะนานท์ “บ่ายวันเดียวกัน [ที่ 15] ท่านยังได้โทรมาแสดงความยินดีที่ธนาคารและแจ้งว่าจะเลี้ยงพวกเจ้าหน้าที่ด้วย” “ชัยชนะ” นั้นเป็นอุปมาอุปไมยจากสงคราม ถ้าจะใช้อุปมาอุปไมยนี้ ก็ต้องสรุปต่อด้วยว่า ในสงครามครั้งนี้ ธปท. สามารถให้นายพลของฝ่ายตรงข้ามบาดเจ็บถอยทัพกลับไปได้ แต่ไพร่พลของฝ่ายตนนั้นล้มตายไปเป็นจำนวนมาก และทำให้ ธปท. ต้องอ่อนกำลังลงมาก เพราะฉะนั้นถึงแม้จะยก

ให้ว่าศึกครั้งนี้ ธปท. ชนะ แต่ถ้ามองในระยะยาวกว่านั้น ธปท. ได้แพ้สงครามลงอย่างแน่นอน เพราะอีก 6 สัปดาห์หลังจากนั้น เมื่อถึงเวลาที่ต้องลอยตัวค่าเงินบาท ธปท. ก็ต้องทำด้วยความจำเป็นโดยแทบจะไม่มีเงินทุนสำรองเหลืออยู่เลย

การลอยตัวค่าเงินบาท

ผู้ที่ทราบข้อมูลเกี่ยวกับขนาดของธุรกรรมต่าง ๆ และของเงินทุนสำรองสุทธิที่เหลืออยู่

186. ก่อนวันที่ 8 พฤษภาคม ฐานะเงินทุนสำรองสุทธิของไทยอยู่ในระดับ 24.2 พันล้านเหรียญสหรัฐ ซึ่งถึงแม้ว่าได้ลดจากระดับในต้นปี 2540 ลงไปมาก แต่ก็ให้ทางเลือกแก่ ธปท. ที่จะทำหรือไม่ทำอะไรอยู่บ้าง แต่เมื่อถึงเช้าวันที่ 15 พฤษภาคม เงินสำรองสุทธิของ ธปท. ได้ลดลงไปเหลือ 2.5 พันล้านเหรียญสหรัฐ ทั้งหมดนี้เกิดจากธุรกรรมที่เกิดขึ้นในระหว่างวันที่ 8-15 พฤษภาคม จนเกิดปัญหาขึ้นมาว่า ใครทราบบ้างว่าการปกป้องเงินบาทที่ผู้บริหารระดับสูงทุกคนเข้าประชุมและร่วมกันให้เดินหน้าต่อไปนั้น กำลังลิดรอนเงินทุนสำรองสุทธิไปวันละเป็นปริมาณมาก ๆ

187. เนื่องจากฝ่ายการธนาคารเป็นหน่วยงานหลักที่ทำการแทรกแซงในตลาด (และควบคุมเงินทุนสำรองทางการอีกด้วย) ผู้ที่อยู่ในสายงานของฝ่ายการธนาคารตั้งแต่นายไพบูลย์ กิตติศิริกัญวาน ขึ้นไป ซึ่งหมายถึง ผอ. ฝ่ายฯ บัณฑิต ผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ และผู้ว่าการเริงชัย จะได้ข้อมูลอย่างน้อยวันละครั้ง นอกจากนี้ทางฝ่ายที่ดูแลเงินทุนสำรองในฝ่ายการธนาคารก็มีรองผู้อำนวยการฝ่ายฯ ธนศักดิ์ จันทโรवास ที่จะมีข้อมูลเหล่านี้เป็นรายวัน

188. แต่สายวิชาการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งรองผู้ว่าการชัยวัฒน์ จะได้ข้อมูลมากน้อยเพียงใด และบ่อยเพียงใดในเดือนพฤษภาคมเป็นเรื่องที่ถกเถียงกันอยู่ คำถามข้อนี้มีความสำคัญ เพราะเหตุว่าผู้ว่าการเริงชัยได้มอบหมายเรื่องนโยบายกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนให้กับรองผู้ว่าการ ซึ่งก็เป็นผู้จัดการทุนรักษาระดับฯ อีกด้วย และรองผู้ว่าการก็ได้แสดงความเห็นทั้งในตอนนั้นและในคำชี้แจงต่อ ศปร. ว่า ไม่เห็นด้วยกับการปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนในระหว่างที่มีการโจมตีอยู่ เพราะฉะนั้นเมื่อมีความเห็นดังกล่าว คำถามที่จำเป็นต้องตั้งก็คือ รองผู้ว่าการชัยวัฒน์มีข้อมูลมากน้อยเพียงใดที่จะมีส่วนในการกำหนดนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนได้

189. ตั้งแต่วันที่ 8 พฤษภาคมเป็นต้นไป วันที่ ศปร. ทราบอย่างแน่ชัดว่ารองผู้ว่าการชัยวัฒน์ทราบเรื่องขนาดของเงินทุนสำรองสุทธิที่เหลืออยู่ก็คือ

- ในวันที่ 12 พฤษภาคมเพราะมีหลักฐานจากบันทึกวันที่เดียวกันจากฝ่ายการธนาคารดังได้กล่าวมาแล้ว
- ในวันที่ 20 พฤษภาคม (ดูข้อ 197) เพราะนายชัยวัฒน์เป็นผู้ให้คำชี้แจงแก่ ศปร. เองว่าได้ยื่นขนาดของเงินทุนสำรองสุทธิ พร้อมกันกับรองนายกฯ อำนวย

สำหรับระยะระหว่างวันที่ 12 พฤษภาคม (ทุนสำรองสุทธิ 17.2 พันล้านเหรียญสหรัฐ) และวันที่ 20 พฤษภาคม (ทุนสำรองสุทธิ 7.2 พันล้านเหรียญสหรัฐ) รองผู้ว่าการชัยวัฒน์ปฏิเสธว่า ไม่ได้อยู่ในสายงาน เพราะฉะนั้นจะไม่ทราบ

190. ถ้าหมายถึงข้อมูลที่สมบูรณ์และละเอียด ก็คงเป็นจริงอย่างที่ท่านว่า แต่ทว่า รองผู้ว่าการชัยวัฒน์ได้เข้าประชุมผู้บริหารระดับสูงทุกครั้ง (อย่างน้อยระหว่างวันที่ 13-15 พฤษภาคม) ที่มีการตัดสินใจเรื่องแนวทางการแทรกแซงเพื่อสู้กับนักเก็งกำไร บันทึกช่วยจำที่รายงานผลการประชุมเหล่านี้จะไม่ระบุว่าได้มีการเปิดเผยขนาดของธุรกรรมในแต่ละวันหรือไม่ รองผู้ว่าการชัยวัฒน์ได้ชี้แจงแก่ ศปร. ว่าข้อมูลประเภทนี้ถือเป็นความลับมาก ถ้าไม่อยู่ในสายงานก็จะไม่ทราบ แต่มีข้อมูลอีกบางชนิดที่มีการกล่าวถึงในการประชุมเหล่านี้ อย่างเช่นในวันที่ 13 พฤษภาคม ที่ประชุมก็ตกลงกันว่าจะให้แทรกแซง 300 ล้านดอลลาร์ก่อน ที่สำคัญกว่านั้นก็คือในการประชุมในวันที่ 14 พฤษภาคม ได้ตกลงให้ฝ่ายการธนาคารใช้เงินถึง 5 พันล้านเหรียญสหรัฐ แล้วก็ปรากฏว่าใช้เงินมากมายถึงขนาดนี้ก็ยังไม่พอ จนในตอนเย็นการประชุมผู้บริหารระดับสูงได้อนุมัติให้ใช้เงินโดยไม่จำกัดจำนวน เงิน 5 พันล้านเหรียญสหรัฐจากจำนวน 17.74 พันล้านเหรียญสหรัฐที่รองผู้ว่าการชัยวัฒน์ทราบที่ ธปท. มีในเช้าวันที่ 12 พฤษภาคมนั้นถือได้ว่าเป็นสัดส่วนที่มีนัยสำคัญ ดังนั้นรองผู้ว่าการชัยวัฒน์คงจะประเมินได้ว่าการโจมตีวันที่ 14 พฤษภาคมแล้ว มีโอกาสสูงที่เงินทุนสำรองสุทธิของประเทศจะเหลือเป็นตัวเลขหนึ่งหลัก แต่หลังจากการแยกตลาดต่างประเทศออกจากตลาดการเงินในประเทศแล้ว ก็ยากสำหรับคนที่ไม่ได้อยู่ในสายงานที่จะประเมินได้ว่า ผลจากการสูญเสียในวันที่ 14 พฤษภาคมเมื่อเทียบกับที่ได้คืนมาในวันที่ 15 พฤษภาคมและหลังจากนั้นจะเป็นอย่างไร

191. ดังนั้น เมื่อรองผู้ว่าการชัยวัฒน์ชี้แจงกับ ศปร. ว่า ทราบข้อมูลครั้งต่อไปเมื่อได้ยื่นผู้ว่าการเรียงชัวยรายงานตัวเลขเงินทุนสำรองสุทธิให้รองนายกฯ อำนวยทราบ จึงไม่มีเหตุผลอันใดที่จะไม่เชื่อคำชี้แจงดังกล่าว ถ้าหากความว่าเป็นตัวเลขที่ถูกต้องเป็นทางการ แต่ ศปร. ก็เชื่ออีกด้วยว่า ในวันที่ 14 พฤษภาคม รองผู้ว่าการชัยวัฒน์คงจะได้รับและระคายบังว่าสถานการณ์จริง ๆ เป็นอย่างไรนอกเหนือจากข้อมูลที่ได้รับมาอย่างชัดเจนในวันที่ 12 พฤษภาคม

192. ส่วนในกรณีของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง (นายอำนวย) ที่กฎหมายให้มอบบทบาทที่สูงในด้านนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ไม่ปรากฏจากคำชี้แจงของนายเรียงชัวยว่า ข้อมูลที่ให้กับรัฐมนตรีและนายฯ นั้นลึกลงถึงระดับไหน แต่นายอำนวยได้ชี้แจงต่อ ศปร. ว่า

“เมื่อมีการ defend ค่าเงินเป็นช่วงที่ [นายอำวนวย] ได้เดินทางไป Fukuoka (ไปเมื่อวันที่ 10 พ.ค. และกลับมาวันที่ 15 พ.ค.) [ความจริงแล้วกลับวันที่ 16] ก็ได้มีการติดต่อกับทาง ธปท. ทางโทรศัพท์ แต่ก็ไม่ได้มีการรายงานเรื่องเงิน ไม่ได้รายงานเรื่อง swap และเคยถามก็ได้รับคำชี้แจงว่าการทำ swap เป็นเรื่องการดำเนินการปกติของ ธปท. และได้ทำมาตั้งแต่สมัย Mexico Crisis”

ในเรื่องนี้ นายอำวนวยได้เล่าต่อไปดังที่ ศปร. ได้บันทึกไว้ดังนี้

“ต่อคำถามที่ว่าทาง ธปท. ได้แจ้งให้ท่านรัฐมนตรีทราบเกี่ยวกับ cost ของการ defend หรือไม่นั้น โดยเฉพาะในเดือนพฤษภาคมนั้น รมต. อำวนวยได้ตอบว่า ตามที่ท่านได้ชี้แจงใน นสพ. มติชนว่าไม่ทราบนั้น เนื่องจากท่านได้เคยสอบถามนายเริงชัยว่าได้รายงานหรือไม่ ซึ่งนายเริงชัยก็บอกว่าได้รายงาน (ถามหลังจากที่พ้นตำแหน่งแล้วทั้ง 2 คน) ซึ่งทาง ดร. อำวนวยก็ได้เคยขอสำเนาเอกสารจากนายเริงชัยไป แต่ก็ไม่ได้รับ ท่านจึงได้ชี้แจงว่าไม่ทราบ ต่อมานายเริงชัยจึงได้ส่งสำเนาหนังสือให้ท่าน ซึ่งเป็นบันทึก 28 พ.ค. ของผู้ว่าการเริงชัยถึง รมต. อำวนวย”

193. บันทึกดังกล่าวรวมทั้งเอกสารแนบมีรายละเอียดเกี่ยวกับธุรกรรม swap มากพอสมควร แต่บันทึกดังกล่าวไม่ถึงมือรองนายกฯ จนกระทั่งวันที่ 28 พฤษภาคมเป็นอย่างเร็วที่สุด

194. ระหว่างนั้น ผู้ว่าการก็ได้รายงานให้รองนายกฯ ทราบเป็นระยะๆ แต่รายงานอะไรนั้นยังเป็นปัญหาอยู่ ในแต่ละวันระหว่างวันที่ 8-15 พฤษภาคมในช่วงที่มีการโจมตีค่าเงินบาทอย่างรุนแรง ผู้ว่าการต้องเซ็นอนุมัติธุรกรรมที่เสนอจากฝ่ายการธนาคาร ซึ่งเป็นเอกสารภายใน ผู้ว่าการเริงชัยจะแพ่งกลับไปบนเอกสารอนุมัติธุรกรรมด้วยเสมอว่าได้รับรายงานให้รัฐมนตรี หรือนายกรัฐมนตรี ในการให้คำชี้แจงแก่ ศปร. นายเริงชัยยืนยันต่อ ศปร. อีกด้วยว่า “ในการอนุมัติธุรกรรมแต่ละครั้ง กระผมจะบันทึกว่าได้หารือกับกลุ่มผู้บริหารระดับสูง และรายงานผู้บังคับบัญชา ได้แก่ ท่านนายกรัฐมนตรี และท่านรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง แล้วด้วย” แต่นายเริงชัยไม่เคยให้ความกระจ่างว่าสิ่งที่รายงานนั้นคืออะไร ในบันทึกอนุมัติธุรกรรมจะกล่าวถึงแต่ว่าเป็นการรายงาน “สถานการณ์และความจำเป็นที่จะต้อง defend เงินบาท” แต่มีเหตุผลที่ชวนให้เชื่อว่า ผู้ว่าการเริงชัยมิได้รายงานข้อมูลทางการเงินให้กับรองนายกฯ อย่างละเอียด เพราะในวันที่ 26 พฤษภาคม ผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ ได้แทงบันทึกจาก ผอ.ฝ่ายฯ บัณฑิต ถึงผู้ว่าการเริงชัยดังต่อไปนี้

“พร้อมนี้ได้แนบ นส ถึง รมว. คลัง ด้วยแล้ว ตัวบันทึกถึงท่าน รมว. คลังมี 2 versions ให้เลือก โดยมี version ที่ให้ข้อมูลเงินสำรองทางการ และ version ที่ไม่มีข้อมูลเงินทุนสำรอง ทั้งนี้แล้วแต่ท่าน ผวก. จะเห็นสมควร”

ในที่สุด ผู้ว่าการเริงชัยเลือกที่จะส่งฉบับที่มีข้อมูลเงินทุนสำรองสุทธิ บันทึกฉบับดังกล่าวคือ บันทึกวันที่ 28 พฤษภาคมที่อ้างถึงในข้อ 192 ทั้งหมดนี้ชวนให้ ศปร. เชื่อได้ว่านายอำนวนมิได้ทราบรายละเอียดและขนาดของธุรกรรมในระหว่างวันที่ 8-15 พฤษภาคม จนกระทั่งได้รับบันทึกฉบับนั้นในวันที่ 28 พฤษภาคม

195. เหตุการณ์หนึ่งที่ใช้ให้เห็นถึงท่าทีของ ธปท. ในเรื่องการให้ข้อมูลจะเห็นได้จากการชี้แจงต่อรองนายกฯ อำนวนในวันที่ 16 พฤษภาคม ซึ่งบังเอิญเป็นครั้งที่ ศปร. มีเอกสารที่ให้สาระสังเขปของคำชี้แจงต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังด้วยว่า เอกสารฉบับนี้ ศปร. ได้รับจากนายเริงชัยชื่อ “ประเด็น briefing รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เรื่อง การดูแลเสถียรภาพของค่าเงินบาท” เตรียมโดยฝ่ายการธนาคาร ในการรายงานต่อรัฐมนตรีครั้งนั้น นอกจากในส่วนที่กล่าวถึงผลของการแทรกแซงเช่น ต่ออัตราดอกเบี้ย ต่ออัตราแลกเปลี่ยน จะไม่มีข้อมูลที่ชัดเจนเท่าใดนัก โดยเฉพาะจะไม่มีข้อมูลเกี่ยวกับเงินทุนสำรองที่ได้ใช้ไป ส่วนที่น่าสนใจที่สุดเกี่ยวกับประเด็น briefing นี้ก็คือส่วนที่ชี้แจงว่า ธปท. ได้ทำอะไรไปบ้าง ศปร. ขอคัดส่วนนั้นมาทั้งหมด

“ทางการได้ดำเนินการแก้ไขปัญหาการโจมตีค่าเงินบาทอย่างเป็นขั้นตอนโดยระมัดระวังไม่ให้มีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจไทยในประเทศ หรือมีแต่น้อย ดังนี้

1. แก่ข่าวลือโดยทันที
2. ชี้แจงข้อมูลเศรษฐกิจ และความชัดเจนทางด้านนโยบายเศรษฐกิจให้แก่นักลงทุนต่างประเทศ และยืนยันในการรักษาแนวนโยบายเศรษฐกิจที่ได้ทำมาและจะทำมากขึ้น
3. ชี้แจงปัญหาที่เกิดขึ้นให้ประชาชนเข้าใจ และขอให้ธุรกิจเอกชนดำรงอยู่ในความสงบ อย่าตกใจกับข่าวลือต่างๆ
4. ดำเนินการแทรกแซงในตลาดเงินบาทในต่างประเทศ เพื่อดูแลค่าเงินบาท
5. ขอความร่วมมือจากธนาคารพาณิชย์ไทยในประเทศ ในการดำเนินมาตรการตามที่ธนาคารแห่งประเทศไทยร้องขอ เพื่อร่วมกันดูแลเสถียรภาพของค่าเงินบาท และยุติการเก็งกำไร
6. ขอความร่วมมือจากธนาคารกลางเพื่อนบ้านในภูมิภาค ให้เข้าร่วมแทรกแซงพุงค่าเงินบาท เช่นธนาคารกลางสิงคโปร์ ซึ่งก็ได้รับความร่วมมือที่ตัวอย่างกว้างขวางทั้งหมดนี้ก็เพื่อสงบการเก็งกำไรที่มีผลเสียดต่ตลาดการเงินในประเทศ และในภูมิภาค”

196. ศปร. อดตั้งข้อสังเกตสองข้อเกี่ยวกับการรายงานให้รัฐมนตรีในวันที่ 16 พฤษภาคม ตามที่ขอไว้ข้างบนนี้ไม่ได้ ในประการแรก ธปท. ได้รายงานให้รัฐมนตรีทราบว่า ได้ดำเนินการ “โดยระมัดระวังไม่ให้มีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจไทยในประเทศ หรือมีแต่น้อย” ในสัปดาห์ที่ ธปท. ได้ใช้เงินทุนสำรองประเทศไปจนเกือบหมด ในประการที่สอง ธปท. ได้รายงานให้รัฐมนตรีฟังอีกด้วยว่า “ได้ชี้แจงข้อมูลเศรษฐกิจ ... ให้นักลงทุนต่างประเทศ” ในขณะที่ข้อมูลที่สำคัญที่สุดในขณะนั้น (คือทุนสำรองสุทธิ) กำลังถูกปิดกั้นจากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังและจากคนภายใน ธปท. เอง

197. อย่างไรก็ตาม ทั้งนายอำนวยและนายชัยวัฒน์ได้รับข้อมูลเรื่องทุนสำรองจากผู้ว่าการในประมาณสัปดาห์ที่สามของเดือนพฤษภาคม โดยนายชัยวัฒน์ชี้แจงว่า ได้รับทราบเป็นครั้งแรกเมื่อผู้ว่าการเร่งชี้แจงให้รองนายกฯ ทราบ ซึ่งคงจะต้องเป็นวันหนึ่งวันใดในระหว่างวันที่ 19 ถึง 25 พฤษภาคม สันนิษฐานได้ว่าเป็นคืนวันที่ 20 พฤษภาคม เพราะเหตุว่าในคืนนั้นได้มีการปรึกษาหารือกันระหว่าง รองนายกฯ อำนวย ผู้ว่าการเร่งชี้แจง รองผู้ว่าการชัยวัฒน์ และ ผอ. ฝ่ายวิชาการ (นางเกลียวทอง เหวระกูล) สืบเนื่องจากโทรสารจากนาย Michel Camdessus ถึงนายกรัฐมนตรี ผอ. ฝ่ายฯ เกลียวทอง ผู้จัดบันทึกช่วยจำเกี่ยวกับการประชุมครั้งนั้น ได้บันทึกไว้สั้น ๆ แต่เพียงว่า นอกจากเรื่องของกองทุนการเงินระหว่างประเทศแล้ว “ได้มีการหารือเรื่องขนาดของเงินสำรองทางการในปัจจุบันที่ไม่มีภาวะผูกพัน”

การปรึกษาหารือเรื่องการลดหรือลอยตัวค่าเงินบาท

198. หลังจากการโจมตีในเดือนพฤษภาคมแล้ว ธปท. กับรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ก็เริ่มที่จะแสวงหาทางออกเกี่ยวกับค่าเงินบาท แต่ช่วงนี้เป็นช่วงที่ ธปท. กำลังจะต้องจัดการกับสถาบันการเงินอีกด้วย จึงสร้างความพะวักพะวงแก่ผู้บริหารระดับสูงใน ธปท. โดยเฉพาะแก่ตัวผู้ว่าการเอง ขณะเดียวกัน สัญญา swap ที่ได้ทำไว้กำลังเป็นอีกเหตุผลหนึ่งที่ทำให้ ธปท. ถ่วงเวลาอีกครั้งหนึ่งในเรื่องการจัดการกับเงินบาท เพราะถ้ามีการลดค่าเงินบาทหรือมีการปล่อยให้ค่าเงินบาทลอยตัวและลดลงเองตามธรรมชาติแล้ว ธปท. ก็จะประสบกับภาวะขาดทุน เพราะตามสัญญา ธปท. จะต้องหาซื้อเงินเหรียญสหรัฐจากตลาดโดยใช้เงินบาทในปริมาณที่สูงกว่า และนำไปมอบให้แก่คู่ค้าสัญญา swap ในอัตราเดิม ขณะเดียวกันคู่ค้าก็จะส่งมอบเงินบาทกลับคืนมา เงินบาทที่ ธปท. จะได้นี้จะมีจำนวนน้อยกว่าที่ ธปท. จะต้องส่งมอบให้ ผู้ที่เสนอว่าความวิตกในเรื่อง swap เป็นตัวถ่วงไม่ให้เปลี่ยนอัตราแลกเปลี่ยน คือนาย อำนวย วีรวรรณในคราวที่ท่านมาชี้แจงต่อ ศปร. แต่ในเรื่องนี้ ท่านก็แจ้งให้ทราบด้วยว่าเป็นแต่เพียงการคาดเดาของท่าน

199. คำถามที่จะต้องตั้งต่อไปคือ การที่รองนายกฯ อำนวย และรองผู้ว่าการชัชววัฒน์ได้มีโอกาสทราบว่าเงินทุนสำรองได้ร่อยหรอลงจนใกล้จะหมดแล้ว นับตั้งแต่วันที่ 20 พฤษภาคม เป็นต้นมา มีผลอย่างไรต่อท่าทีของทั้งสองท่านนี้ จะขอเริ่มต้นด้วยกรณีของรองผู้ว่าการชัชววัฒน์ก่อน ซึ่งได้ให้คำชี้แจงต่อ สปร. ดังต่อไปนี้

“ในอาทิตย์ที่ 3 ของพฤษภาคม ได้มีการสรุปสถานการณ์ให้รัฐมนตรีคลัง ซึ่งเมื่อท่านได้รับฟังก็ตกใจ (โดยเฉพาะเมื่อทราบถึงฐานะเงินทุนสำรองสุทธิ) และได้เริ่มมีการหารือกันว่าจะทำอย่างไรเมื่อ IMF ส่งตัวแทน คือ Fischer และ Aghevli มา (22 พฤษภาคม) ยื่นข้อเสนอมาในลักษณะที่ขอให้เราเข้า program โดยขอให้ลดค่าเงินลง 10-15% และ widen band พร้อมแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินและปรับปรุงฐานะการคลัง ในข้อเสนอเรื่องการลดค่าเงินนี้ [นายชัชววัฒน์] ไม่สนใจเนื่องจากเห็นกรณี Mexico ว่าลดแล้วค่าเงินยังตกไปเรื่อย ๆ จึงได้ถาม IMF ไปว่า insist option ดังกล่าวหรือไม่ ถ้าเป็น float จะมีความเห็นอย่างไร ซึ่ง IMF ก็เห็นว่ามีความเสี่ยงอยู่ที่ว่าไม่รู้ค่าเงินจะไปอยู่ที่ไหน จึงจะมีเสถียรภาพได้ ... และยังได้พูดกับ Fischer เรื่อง sequence ในการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงิน ว่ายังเป็นสิ่งที่ต้องทำก่อน เพราะมีปัญหาหนัก และเตรียมการด้านอัตราแลกเปลี่ยนด้วย ซึ่งก็ยังมีความคิดเห็นในตอนที่นั้นว่าจะเข้า program IMF หรือกู้เงินจากที่อื่นดี ในช่วงนั้นก็ยังมีแนวความคิดเกี่ยวกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนใหม่แล้ว และมีการหารือภายในธนาคารรายงานรัฐมนตรีเป็นระยะ ๆ และจำได้ว่า ครั้งหนึ่งที่บ้านรัฐมนตรีอำนวย หรือบ้านคุณพงศ์ธรได้เสนอความคิดว่ามี option 3-4 แบบหรืออีกทางคือยังไม่ทำอะไรเลย ซึ่งดร.อำนวยได้กล่าวกับคุณเริงชัยว่า you have the last word ซึ่งคุณเริงชัยได้กล่าวว่า เอาไว้อย่างเดิมก่อน ตอนนั้นเป็นช่วงก่อนรัฐมนตรีอำนวยลาออก คิดว่าประมาณวันที่ 9 มิถุนายน (หรืออาจเป็น 13 มิถุนายน)”

200. ถ้าหันมาพิจารณาท่าทีของนายอำนวยเกี่ยวกับเหตุการณ์ในช่วงเดียวกัน ก็จะได้คำชี้แจงดังนี้

“ในการหารือกันระหว่าง สปท. และกระทรวงการคลังนั้น จะมีการหารือกันอย่างใกล้ชิด และหารือกันในหลายประเด็น ทั้งในเรื่องของสถาบันการเงิน ปัญหาด้านอสังหาริมทรัพย์ และนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน โดยเป็นการหารือที่บ้านคุณพงศ์ธร ประมาณ 3 ครั้ง และบางครั้งก็เป็นที่บ้าน [รมต. อำนวย] ซึ่งในการหารือนั้น ในส่วนตัวนั้นเห็นว่าควรทำ wider band ประมาณ 8-10% ตั้งแต่ มกราคม โดยยอม suffer consequence ซึ่งเงินบาทอาจอ่อนลงเป็น 27-28 บาท แต่ก็ไม่ได้ทำ อะไรก็ตาม ก็ไม่คิดว่าเราจะ defend ได้ และในที่สุดก็คงต้องปล่อยให้ลอยตัว แต่ที่อยาก

เห็นคือ managed float อย่างไรก็ดีในการหารือกันนั้น ทุกครั้งที่หารือกันก็ยังคงคง concept หลักการกันไม่ได้ ซึ่งในการหารือกันนั้น คุณเจริญชัยมักไม่ค่อยพูดหากเป็นเรื่องอัตราแลกเปลี่ยนแต่จะเน้นเรื่องสถาบันการเงิน นอกจากนั้นก็ยังมีคุณชัยวัฒน์ที่พูดคุณศิริไม่ค่อยพูด นอกจากจะช่วยชี้แจง ส่วนคุณบัณฑิตนั้นจะเข้าร่วมหารือเฉพาะเมื่อมีเรื่องที่เกี่ยวข้องกับเขา อย่างไรก็ดีตาม ตลอดเวลาที่หารือกัน ผู้ว่าการเจริญชัยไม่เคยมี indication ว่าจะให้มีการลดค่าเงิน ... [ใน]ช่วง พ.ศ. นั้น option ได้เปลี่ยนจาก wider band เป็น float แล้ว อย่างไรก็ดีตาม ในการประชุมหลังจาก 22 พ.ศ. (คือวันที่นาย Fischer จากกองทุนการเงินฯ เดินทางมาประเทศไทย) ก็ยังมีข้อโต้แย้งกันมาก ระหว่างปลัดกระทรวงการคลัง (ม.ร.ว. จัตุมงคล โสณกุล) และคุณชัยวัฒน์ ซึ่ง [ดร. อำนวย] ได้สรุปขอให้เป็น managed float แต่คุณชัยวัฒน์ก็ยังยืนยันว่าไม่พร้อม [ดร. อำนวย] ยังได้สอบถามว่าจะต้องการเวลาสักเท่าไร พร้อมกับให้ทาง ธปท. รายงานความพร้อมเป็นอาทิศย์ๆ ไป ซึ่งในประเด็นนี้ [ดร.อำนวย] คาดเดาว่าการที่ ธปท. มีปัญหาด้านความพร้อมนั้นอาจเป็นเพราะว่าทาง ธปท. มี swap position อยู่มาก

นอกจากนี้แล้ว การที่ ธปท. ไม่อยากเปลี่ยนแปลงระบบนั้น [ดร. อำนวย] คาดว่าเหตุผลน่าจะมาจากการที่ ธปท. เกรงว่าเมื่อเปลี่ยนระบบแล้ว defend ค่าเงินไม่ได้ เงินบาทจะตกมาก เนื่องจากช่วงนั้น เป็น unsettled situation และนอกจากนั้นแล้ว ธปท. ยังเกรงจะกระทบปัญหาหนี้ภาคเอกชนซึ่งมีจำนวนอยู่สูงมาก”

201. จะเห็นได้ว่าคำชี้แจงของทั้งสองท่านนี้มีความคลาดเคลื่อนกันอยู่ โดยเฉพาะในเรื่องท่าทีของรองผู้ว่าการชัยวัฒน์ ถ้าฟังจากนายอำนวย ก็เห็นว่า รองผู้ว่าการชัยวัฒน์จะเป็นผู้ที่คัดค้านโดยตลอด แต่ถ้าวินิจฉัยชัยวัฒน์ ก็จะได้ภาพว่า นายชัยวัฒน์กำลังค่อยๆ เปลี่ยนความคิด โดยที่จะไม่ยอมทำอะไรลงไปก่อน ตามคำชี้แจงของนายชัยวัฒน์ ตนเองได้เปลี่ยนความคิดแล้วอย่างช้าที่สุดในวันที่ 13 มิถุนายน (คือวันที่เสนอทางเลือกต่างๆ ให้รองนายฯ อำนวย) ส่วนเรื่องของการเสนอหลายทางเลือก และที่รองนายฯ อำนวยกล่าวกับผู้ว่าการเจริญชัยให้ไปตัดสินใจเอง โดยได้รับคำตอบว่ายังไม่พร้อมนั้น ไม่ได้รับการยืนยันจากนายอำนวย แต่สอดคล้องกับอีกเหตุการณ์ต่อมาคือเมื่อรัฐมนตรีทรงให้เปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน (ดูข้อ 207) จึงอาจเป็นได้ว่า นายชัยวัฒน์มีความจำครัดเคลื่อน

202. อนึ่งในวันที่ 14 พฤษภาคม ในระยะที่มีการโจมตีเงินบาทที่รุนแรงที่สุด นาย Michel Camdessus กรรมการผู้จัดการกองทุนการเงินฯ ได้มีจดหมายถึงรองนายฯ อำนวย เร่งรัดให้ไทยดำเนินมาตรการเป็นชุด (package) ตามที่กองทุนการเงินฯ ได้เสนอไว้ในเดือนมีนาคม 2540 เมื่อคณะของกองทุนการเงินฯ ที่มาปรึกษาหารือภายใต้พันธะข้อที่ 4 (ดูข้อ 86) จดหมายดังกล่าวนี้มีลักษณะค่อนข้างคลุมเครือ แต่อีกหกวันต่อมา ในวันที่ 20 พฤษภาคม นาย Camdessus ก็ได้ส่ง

จดหมายมาอีกฉบับหนึ่ง ถึงนายกรัฐมนตรีชวลิต คราวนี้กองทุนการเงินฯ ไม่สงวนถ้อยคำหรือท่าที แต่ระบุอย่างชัดเจนในจดหมายว่ามาตรการเป็นชุดที่กล่าวไว้ในจดหมายวันที่ 14 พฤษภาคม มีองค์ประกอบอะไรบ้าง

“Let me repeat, therefore, the following elements of such a package:

- **A devaluation of 10–15 percent, accompanied by a move to greater exchange rate flexibility.** While we recognize the difficulties in moving in this direction during periods of exchange market pressure, this shift in exchange market regime is now overdue, and can only be postponed further at the cost of substantial erosion to reserves.
- **A fiscal tightening of at least 1 1/2 percent of GDP ...**
- **A tight monetary policy ...**
- **A comprehensive package of measures to strengthen the financial sector ...”**

(จดหมายจากนาย Michel Camdessus กรรมการผู้จัดการ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ ถึงนายกรัฐมนตรี พลเอก ชวลิต ยงใจยุทธ ลงวันที่ 20 พฤษภาคม ค.ศ. 1997)

203. ในจดหมายฉบับนั้น นาย Camdessus ก็ได้แจ้งให้นายกรัฐมนตรีทราบด้วยว่าตนพร้อมที่จะส่งรองกรรมการผู้จัดการ ได้แก่ นาย Stanley Fischer มาปรึกษาหารือด้วย และนาย Fischer ก็ได้มาถึงประเทศไทยในวันที่ 22 พฤษภาคม ได้พูดคุยกับรองนายกฯ อำนวย ผู้ว่าการเร่งรัดรองผู้ว่าการชัชววัฒน์ และปลัดกระทรวงการคลัง (ม.ร.ว. จิตุมงคล) แต่การปรึกษาหารือในวันที่ 22 พฤษภาคม มิได้นำไปสู่การตัดสินใจแต่ประการใด แต่หลังจากนั้น นาย Fischer ได้ติดต่อกับนายชัชววัฒน์ทางโทรศัพท์อย่างต่อเนื่อง ตลอดเวลาที่กองทุนการเงินฯ ปรึกษาหารือกับไทยจบจนวันที่ค่าเงินบาทลอยตัว ไม่ปรากฏว่ากองทุนการเงินฯ ได้รับข้อมูลเงินทุนสำรองสุทธิ

204. ขณะเดียวกันฝ่ายไทย มีรองนายกฯ อำนวย ปลัดกระทรวงการคลัง ผู้ว่าการเร่งรัด และรองผู้ว่าการชัชววัฒน์ ก็ได้มีการปรึกษาหารือกันอย่างต่อเนื่อง ระหว่างที่มีการประชุมปรึกษารื้อกันอยู่นั้น ผู้ว่าการเร่งรัดก็ได้บันทึกรายงานสถานการณ์ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง (ที่ 1302/2540 ลงวันที่ 28 พฤษภาคม 2540) และแสดงความวิตกว่า

“สถานการณ์ล่าสุดชี้ว่าการโจมตีค่าเงินบาทจะมีขนาดรุนแรงขึ้น ยืดเยื้อขึ้น เพราะนักลงทุนเริ่มมีความไม่มั่นใจต่อหลักของการดำเนินนโยบายการเงิน และการคลังอย่างมี

วินัย ... การเร่งดำเนินมาตรการเพื่อแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องและเป็นรูปธรรม จะช่วยสร้างความมั่นใจและลดแรงกดดันต่อค่าเงินรวมทั้งความจำเป็นในการแทรกแซงเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาท

ในส่วนของนโยบายเพื่อดูแลเสถียรภาพของค่าเงินบาท ธนาคารมีความเห็นว่าภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนปัจจุบัน การแทรกแซงเพื่อดูแลเสถียรภาพค่าเงินบาทยังมีความจำเป็นตามสถานการณ์ เพื่อรักษาความมั่นใจและความน่าเชื่อถือในระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศเหมือนที่ได้ดำเนินการมา จนกว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนเป็นอย่างอื่น” (ในต้นฉบับไม่ได้เอียงตัวอักษร)

205. ความเห็นของ ธปท. ที่เสนอต่อรัฐมนตรีกล่าวถึงเรื่องนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน (ที่เป็นอักษรตัวเอียง) เสมือนหนึ่งว่าเป็นเรื่องที่จะเกิดขึ้นนอกการควบคุมของ ธปท. ความจริงแล้ว ตามนัยของมาตรา 8 ของพ.ร.บ. เงินตรา แม้ว่าอำนาจในการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนจะอยู่กับฝ่ายการเมือง คือรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง แต่รัฐมนตรีจะประกาศได้ก็ต่อเมื่อได้คำแนะนำจาก ธปท. แต่รัฐมนตรีฯ อำนาจไม่เคยได้รับคำแนะนำอย่างเป็นทางการจากผู้ว่าการเงินฯ

การตัดสินใจลอยตัวค่าเงินบาท

206. ในที่สุดปัญหาค่าเงินบาทก็ปะทุขึ้นอีกในปลายเดือนมิถุนายน โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อนายอำวย วีรวรรณลาออกจากตำแหน่งรองนายกรัฐมนตรีและรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในวันที่ 19 มิถุนายน ปัญหาช่วงนี้มิได้เป็นปัญหาอันเกิดจากการโจมตีจากข้างนอก แต่เป็นการไหลออกของเงินบาทของนักลงทุนในไทย และของคนไทยเอง โดยกระแสแรงขึ้นจากวันที่ 25 และ 26 มิถุนายนเป็นต้นไป อย่างไรก็ตาม ปริมาณเงินทุนสำรองสุทธิที่ต้องสูญเสียไปนั้นไม่อยู่ในเกณฑ์สูงเท่าใดนัก จำนวนดังกล่าวได้ลดลงจากระดับประมาณ 6-7 พันล้านเหรียญสหรัฐในระยะต้นเดือนมิถุนายน ลงมาเป็นประมาณ 4-5 พันล้านเหรียญสหรัฐในระยะตั้งแต่วันที่ 20 ถึงวันที่ 26 มิถุนายน และหลังจากนั้นก็ลดฮวบไปเป็น 2.8 พันล้านเหรียญสหรัฐในวันที่ 30 มิถุนายน (ดูภาพที่ 13)

207. แต่เหตุการณ์ดังกล่าวนั้นก็เกิดขึ้นหลังจากได้มีการเปลี่ยนแปลงในระบบตัดสินใจภายใน ธปท. แล้ว และเจ้าหน้าที่ ธปท. ได้ตัดสินใจกันเองแล้วว่า จะปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยน ตามคำสั่งของนายชัยวัฒน์

“[รองผู้ว่าการชัยวัฒน์] ได้เรียกประชุมผู้เกี่ยวข้องในวันเสาร์ที่ 21 มิถุนายน ได้แก่ คุณธัญญา คุณศิริ คุณบัณฑิต คุณไพบูลย์ และคุณเกลิยวทอง เพื่อขอ consensus ใน

การเปลี่ยนระบบ โดยได้เชิญทุกคนด้วยตนเอง (ไม่ได้เชิญผู้ว่าการ) ในการประชุมได้เล่าปัญหาว่า ระบบคงอยู่ไม่ได้และได้ถามความเห็นทุกคนว่าควรเปลี่ยนหรือไม่ ซึ่งคนที่เคยไม่เห็นด้วยคิดว่ายังมีทางรักษาระบบเดิมก็ยอมเห็นด้วย จากนั้นก็หารือถึงเรื่อง option หลาย ๆ ทาง และทุกคนเห็นพ้องว่า float น่าจะเป็น option ที่ดีที่สุด (ซึ่งในตอนนั้น ได้หารือกับ Fischer ไว้แล้ว ซึ่งก็ได้รับคำตอบว่ามี merit ในการทำ option นี้) ... หลังจากประชุมกันทั้งวันแล้ว [นายชัยวัฒน์] ได้โทรไปเรียนผู้ว่าการ เรียงชัยว่า ที่ประชุมมี consensus ว่าต้องมีการเปลี่ยนแปลงเป็นระบบ float และได้เตรียมการกันอยู่แล้ว”

208. การประชุมกันวันนั้นเกิดขึ้นสองวันก่อนที่นายทอง พิทยะจะได้รับโปรดเกล้าฯ แต่งตั้งให้เป็นรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เมื่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเข้ารับตำแหน่งก็ได้ใช้เวลา 3-4 วันแรกทำหน้าที่ดูแลให้ร่าง พ.ร.บ. งบประมาณผ่านสภาผู้แทนราษฎร และไม่มีโอกาสพบกับเจ้าหน้าที่ ธปท. จนกระทั่งประมาณวันที่ 25-26 มิถุนายน ในการประชุมครั้งนั้น ทางฝ่าย ธปท. มีผู้ว่าการเรียงชัยและรองผู้ว่าการชัยวัฒน์อยู่ด้วย นายทองได้ขอให้ฝ่าย ธปท. รายงานสถานะของเงินสำรองสุทธิ เมื่อทราบสถานะ นายทองก็ตัดสินใจในการประชุมครั้งนั้นเลยว่า จะต้องเปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ผู้ว่าการเรียงชัยตอบว่าจะขอไปปรึกษาหารือกับเจ้าหน้าที่ ธปท. ก่อน (คำชี้แจงของนายทอง พิทยะ ต่อ ศปร. เมื่อวันที่ 19 มีนาคม 2541) อีกประมาณวันหนึ่งหรือสองวัน ก็เป็นที่ตกลงกันว่า จะไปเรียนนายกรัฐมนตรี ในเช้าวันอาทิตย์ที่ 29 มิถุนายน ในการพบปะครั้งนั้นนอกจากสามท่านนี้แล้ว ก็มีนายโกศล พลกุล รัฐมนตรีประจำสำนักนายกรัฐมนตรีร่วมอยู่ด้วย ผู้ว่าการเรียงชัยได้เรียนให้ทราบว่า

“จำเป็นต้องเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นระบบ managed float โดยเร็วที่สุด โดยขอเสนอให้เปลี่ยนทันทีเมื่อปิดงวดบัญชี 30 มิถุนายน 2540 และกระผมได้นำมติดังกล่าวมาแจ้งให้ท่านรองผู้ว่าการ (ดร.ชัยวัฒน์) ที่มาทำงานล่วงเวลาร่วมกับผู้บริหารอื่นๆ ในวันนั้น โดยขอให้เตรียมการทุกอย่างให้พร้อมโดยเร็วที่สุด” (คำชี้แจงของนายเรียงชัย มະระกานนท์ ต่อ ศปร.)

209. ในวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ซึ่งเป็นวันทำงานแรกหลังวันปิดงวดบัญชี รัฐบาลก็ประกาศให้ค่าเงินบาทลอยตัว เช้าวันนั้นทุนสำรองสุทธิของประเทศไทยอยู่ในระดับ 2.8 พันล้านเหรียญสหรัฐ



หน้าว่าง

บทที่สาม

บทบาทของบุคคลต่าง ๆ ในการรักษาค่าเงินบาท



นายอานวย วีรวรรณ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง

210. รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง มีอำนาจหน้าที่ในส่วนงานที่เกี่ยวกับการรักษาค่าเงินบาทตามกฎหมายดังต่อไปนี้

1. มีหน้าที่กำกับดูแลการทำงานของธนาคารแห่งประเทศไทยตามพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ. 2485
2. มีอำนาจในการกำหนดหรือเปลี่ยนระดับและระบบอัตราแลกเปลี่ยนตามมาตรา 8 แห่ง พ.ร.บ. เงินตรา พ.ศ. 2501 โดยคำแนะนำจากธนาคารแห่งประเทศไทย
3. เป็นประธานโดยตำแหน่งของคณะกรรมการทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน ตาม พ.ร.ก. จัดสรรทุนสำรองเงินตราเกินจำนวนธนบัตรออกใช้ พ.ศ. 2498

211. ดังนั้นรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังจะช่วยให้การบริหารนโยบายการเงินเป็นไปด้วยดีก็ด้วยความร่วมมือทำงานกับผู้ว่าการ ธปท. และผู้จัดการทุนรักษาระดับฯ นอกจากนี้แล้ว รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังยังมีบทบาทที่สำคัญในด้านนโยบายการคลัง ซึ่งต้องประสานอย่างดีกับนโยบายการเงินที่ ธปท. เป็นฝ่ายรับผิดชอบอีกด้วย

212. ตามคำชี้แจงของนายเริงชัย ผู้ว่าการในระหว่างที่นายอานวยดำรงตำแหน่งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง จากเดือนพฤศจิกายน 2539 ถึงเดือนมิถุนายน 2540 ได้มีการพบปะระหว่างเจ้าหน้าที่ระดับสูงของธนาคาร เช่น นายเริงชัย นายชัยวัฒน์ นายศิริ นายบัณฑิต กับ นายอานวยและ

คณะ เช่น ม.ร.ว. จัตุมงคล โสณกุล ปลัดกระทรวงการคลัง เป็นต้น ที่บ้าน ดร.พงศธร ศิริโยธิน หลายครั้ง (5-6 ครั้ง) ที่เรือนมัจฉา ธปท. อีกหลายครั้ง นายเร็กซ์ยังได้นำเจ้าหน้าที่ดังกล่าวของธนาคารไปพบและชี้แจงปัญหาต่างๆ ที่บ้านของนายอำนวยเองอีก 3-4 ครั้ง

213. นอกจากนี้ในการประชุมคณะกรรมการทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนที่จัดให้มีการประชุมที่ธนาคารเดือนละหนึ่งครั้งนั้น บางครั้งนายเร็กซ์และเจ้าหน้าที่ยังถือโอกาสจัดให้มีการชี้แจงต่อ นายอำนวยในฐานะรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังและประธานคณะกรรมการทุนรักษาระดับฯ ก่อนหน้าที่จะมีการประชุมกรรมการท่านอื่น ๆ ประมาณ 1 ชั่วโมง การที่ต้องจัดให้มีการประชุมชี้แจงต่อ รัฐมนตรีกับเจ้าหน้าที่กระทรวงการคลังบางท่านก่อนการประชุมกรรมการท่านอื่น ๆ ก็เพราะเรื่องที่ยังเป็นเรื่องลับ ทางธนาคารไม่ประสงค์ที่จะให้คณะกรรมการท่านอื่น ๆ ทราบ แต่เป็นที่น่าเสียดายที่การประชุมเหล่านี้ทางธนาคารมิได้มีการจดยางงานของการประชุมปรึกษาหารือเอาไว้ มีอยู่เพียงครั้งเดียวที่นางเกลียวทอง เหวตระกุล ผู้อำนวยการฝ่ายวิชาการได้ทำบันทึกช่วยจำของการปรึกษาหารือ ระหว่างเจ้าหน้าที่ธนาคารกับรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เมื่อนายเร็กซ์ นายชัยวัฒน์ และนางเกลียวทอง นำโทรสารจากนาย Michel Camdessus ลงวันที่ 20 พฤษภาคม 2540 ถึงท่านนายกรัฐมนตรี และสำเนาถึงนายอำนวยไปมอบให้นายอำนวยที่บ้าน นางเกลียวทองได้บันทึกสาระสำคัญของการปรึกษาหารือไว้ดังนี้

“ท่านรองนายกฯ ได้หารือกันในเรื่องความเหมาะสมของระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทยว่าควรขยาย band หรือเปลี่ยนแปลงระบบ ซึ่งท่านได้ให้ข้อคิดว่าการเปลี่ยนแปลงระบบอาจมีปัญหา ต้องสามารถ defend และ contain ให้ได้ ทางธนาคารเห็นว่าจะต้องใช้เวลาในการเตรียม 1-2 สัปดาห์ นอกจากนี้ยังได้มีการหารือถึงขนาดของทุนสำรองทางการในปัจจุบัน ที่ไม่มีภาวะผูกพัน และโอกาสของการเกินดุลเงินสดของรัฐบาลว่ามีความเป็นไปได้หรือไม่” (บันทึกช่วยจำลงวันที่ 20 พฤษภาคม 2540)

214. นอกจากนี้ยังปรากฏหลักฐานในหนังสือที่หัวหน้าส่วนวิเคราะห์และธุรกิจตลาดเงินนำเสนอธนาคารเพื่ออนุมัติแทรกแซงตลาดเงินโดยการทำธุรกรรม swap และธุรกรรมการขายเงินเหรียญสหรัฐเมื่อเกิดการโจมตีเงินบาทครั้งใหญ่ บันทึกดังกล่าวลงวันที่ 9 วันที่ 12 วันที่ 14 และวันที่ 15 พฤษภาคม 2540 ในบันทึกแต่ละฉบับปรากฏว่านายเร็กซ์ได้อนุมัติการทำธุรกรรมดังกล่าว และระบุไว้ด้วยว่า “ได้เรียนท่านรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังทราบแล้วด้วย” (ดูข้อ 194)

215. ธปท. ได้รายงานเป็นลายลักษณ์อักษรให้นายอำนวย รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ได้ทราบถึงการโจมตีเงินบาท และการแทรกแซงตลาดของธนาคารและของทุนรักษาระดับฯ โดยการขายเงินเหรียญสหรัฐและการทำ swap เพียงครั้งเดียว ตามหนังสือธนาคารแห่งประเทศไทยที่

นว.1302/2540 เรื่องการดำเนินนโยบายเพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินบาท ลงวันที่ 28 พฤษภาคม 2540 นายเริงชัยชี้แจงว่าทำไมได้รายงานเป็นหนังสือก่อนหน้านี้นี้ เพราะได้มีการพบปะปรึกษาหารือกันระหว่างรัฐมนตรีฯ และเจ้าหน้าที่ธนาคารบ่อยครั้งดังที่กล่าวไว้แล้ว

216. ศปร. ได้พิจารณาข้อเท็จจริงต่างๆ ดังที่กล่าวมาแล้ว มีความเห็นว่ามีเหตุผลที่เชื่อได้ว่า นายอำนวยการจะทราบถึงนโยบายและความพยายามของธนาคารที่จะรักษาอัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้าที่มีลักษณะคงที่ ตลอดจนมาตรการต่างๆ ที่ทางธนาคารได้ดำเนินการเพื่อป้องกันการโจมตีจาก Hedge Funds และนักเก็งกำไรในต่างประเทศ ถ้าหากมีข้อมูลใดที่นายอำนวยการสงสัย ไม่เข้าใจ นายอำนวยการในฐานะรัฐมนตรีฯ ก็อยู่ในวิสัยที่จะสอบถามจากนายเริงชัยและพนักงานคนอื่น ๆ ของธนาคารได้

217. ประเด็นต่อไปที่จะพิจารณาก็คือว่า นายอำนวยการอยู่ในฐานะที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายของธนาคารในการที่จะพยายามรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนในลักษณะคงที่โดยการทุ่มเงินทุนสำรองเพื่อปกป้องค่าเงินบาท หรืออัตราแลกเปลี่ยนเงินทุนสำรองเกือบหมดนั้นได้หรือไม่ การกระทำดังกล่าวมิได้หมายถึงการขยาย band เท่านั้น อาจจะต้องใช้นโยบายลดค่าเงินบาท (devaluation) หรือให้เงินบาทลอยตัว (float) อีกด้วย

218. ศปร. มีความเห็นว่า นายอำนวยการอยู่ในฐานะที่จะเสนอมาตรการดังกล่าวต่อท่านนายกรัฐมนตรี หากเจ้าหน้าที่ระดับบริหารของธนาคารมีความเห็นพ้องต้องกันว่าเป็นสิ่งที่จะต้องปฏิบัติ แต่ปรากฏว่าตลอดเวลา จนกระทั่งนายอำนวยการลาออกจากคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 19 มิถุนายน 2540 นโยบายของธนาคารเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนถึงแม้จะเปลี่ยนจากการรักษาอัตราแลกเปลี่ยนคงที่มาใช้ นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่มีความยืดหยุ่นขึ้นบ้าง แต่ทางธนาคารก็ยังไม่พร้อมที่จะเสนอมาตรการดังกล่าว จนกระทั่งนายทอง พิทยะ ได้รับการแต่งตั้งให้เป็นรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังแทน นายอำนวยการ เมื่อวันที่ 21 มิถุนายน 2540 แล้ว

นายเริงชัย มะระกานนท์ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย

219. อาจกล่าวได้ว่าเป็นโชคร้ายของนายเริงชัยที่ขึ้นมาเป็นผู้ว่าการ ธปท. ในช่วงที่ปัญหาทางการเงินเริ่มก่อตัว จนกลายเป็นภาวะวิกฤตที่ร้ายแรงที่สุดอย่างไม่เคยปรากฏมาก่อนในประวัติศาสตร์เศรษฐกิจของประเทศไทย ในเวลาเดียวกันนั้น เป็นโชคร้ายของประเทศไทยและประชาชนชาวไทย ที่รัฐบาลนายบรรหาร ศิลปอาชา แต่งตั้งนายเริงชัย มะระกานนท์เป็นผู้ว่าการ ธปท. แทนนายวิจิตร สุพินิจ ในช่วงเวลาหัวเลี้ยวหัวต่อ ซึ่งต้องใช้ความรู้ ความสามารถ และการตัดสินใจอย่างเด็ดขาดที่จะแก้ไขปัญหาที่ร้ายแรงเหล่านี้ให้ลุล่วงไปได้ แต่ ศปร. ไม่แน่ใจว่านายเริงชัยมีคุณสมบัติเหล่านี้เพียงพอ

220. ในคำชี้แจงของนายเริงชัย นายเริงชัยยอมรับว่าตนเองไม่มีความรู้ ความชำนาญใน ด้านอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งรวมถึงนโยบายการเงินระหว่างประเทศด้วย ระหว่างที่นายวิจิตรดำรงตำแหน่ง ผู้ว่าการ ธปท. นายเริงชัยได้รับมอบหมายให้ดูแลงานด้านโรงพิมพ์ธนบัตร และงานสาขาฝ่ายธุรการ และฝ่ายการธนาคารของธนาคาร ดังนั้นนายเริงชัยจึงต้องประสบการณ์และความรอบรู้ในด้านนโยบาย อัตราแลกเปลี่ยน และตลาดเงินระหว่างประเทศ ซึ่งเป็นคุณสมบัติที่สำคัญมากด้านหนึ่งสำหรับผู้ต้อง รับผิดชอบด้านการเงินของประเทศ และยังห่างจากการติดตามปัญหาสถาบันการเงินมาเป็นเวลานาน เมื่อมีเหตุการณ์ที่เป็นปัญหาเกิดขึ้นสองด้านพร้อม ๆ กัน นายเริงชัยเห็นว่าตนมีความชำนาญในงาน ด้านการตรวจสอบและกำกับสถาบันการเงิน จึงใช้เวลาส่วนใหญ่ในการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินที่ เริ่มก่อตัวขึ้น ตั้งแต่วันแรกที่นายเริงชัยได้รับการแต่งตั้งให้ดำรงตำแหน่งผู้ว่าการ ธปท. แต่ปรากฏว่า มาตรการต่าง ๆ ที่ธนาคารนำมาใช้มีความสับสนและเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ขาดความต่อเนื่องถึงกับ ทำให้ธนาคารและนายกรัฐมนตรีนในขณะนั้นไม่สามารถรักษาคำสัญญาที่ประกาศต่อประชาชน พนักงาน ของธนาคารก็สับสนเพราะขาดแนวทางที่แน่นอน ความพยายามของธนาคารและรัฐบาลที่จะบรรเทา ปัญหาสถาบันการเงินจึงประสบความล้มเหลวโดยสิ้นเชิง (ดูบทที่ 5)

221. นายเริงชัย แบ่งการทำงานออกเป็น 3 สายงาน สายงานวิชาการและสายงานสนับสนุน ทั้งหมดอยู่ที่รองผู้ว่าการ (นายชัยวัฒน์) สายงานฝ่ายการธนาคาร อยู่ที่ผู้ช่วยผู้ว่าการ (นายศิริ) และ สายงานกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินอยู่ที่รองผู้ว่าการ (นายจรุง) โดยนายศิริเองดูแลงานภายใต้ นายจรุงด้วย ดังนั้นตัวจักรกลหลักที่รับรู้การทำงานในส่วนที่เกี่ยวข้องกับปัญหาวิกฤติการณ์ในครั้งนี้ ไม่ว่าจะเป็ด้านเงินตราต่างประเทศหรือสถาบันการเงิน คือ นายศิริ การแบ่งงานที่ดูเหมือนจะให้ความสำคัญ กับนายศิริ เช่นนี้ อาจทำให้นายชัยวัฒน์น้อยใจ ไม่ทุ่มเทเวลาและความคิดให้กับธนาคาร เพราะ มีความรู้สึกว่าการนายเริงชัยไม่เห็นความสำคัญของตนก็เป็นได้ แม้ว่านายเริงชัยจะชี้แจงว่า ทำงานใน ลักษณะกรรมการถึง 2-3 ชุด และเชิญรองผู้ว่าการทั้งสองสายงานเข้าร่วมประชุมด้วย แต่หากว่า รองผู้ว่าการใดที่ไม่ได้คุมสายงานโดยตรง นายเริงชัยจะไปหวังว่ารองผู้ว่าการจะแสดงความคิดเห็นใน การช่วยหาข้อยุติของปัญหาต่าง ๆ ของธนาคารอย่างเต็มที่นั้น คงเป็นไปได้ยาก จากวัฒนธรรมของ องค์การที่เป็นอยู่ การทำงานโดยใช้คณะกรรมการบริหารนั้น เวลามีปัญหาจะหาคนรับผิดชอบไม่ได้ ซึ่งต่างจากการทำงานตามสายงาน โดยให้งานทั้งหมดผ่านรองผู้ว่าการที่เหมาะสมก่อนมาถึงผู้ว่าการ การทำงานเช่นนี้ เมื่อมีปัญหาที่ทราบแน่นอนว่าใครเป็นผู้รับผิดชอบ

222. จากคำชี้แจงของพนักงานระดับสูงของ ธปท. หลายคนที่มาให้ปากคำต่อ ศปร. นายเริงชัยเป็นบุคคลที่ขาดภาวะผู้นำที่ดี และวัฒนธรรมองค์กรที่ไม่ชอบให้ผู้ใต้บังคับบัญชาแสดงความ เห็นไม่ตรงกับความคิดเห็นของตนซึ่งเป็นมาตั้งแต่สมัยนายวิจิตร ทำให้เจ้าหน้าที่ระดับสูงส่วนมากมัก จะไม่กล้าแสดงความคิดเห็นที่คิดว่าไม่ตรงกับความเห็นของนายเริงชัยเมื่อประชุมร่วมกัน ด้วยเหตุนี้

นายเร็กซ์จึงไม่มีโอกาสที่จะได้รับฟังความเห็นที่หลากหลายเพื่อประกอบการพิจารณา ก่อนตัดสินใจ เรื่องที่เป็นปัญหาสำคัญ การทำงานในสภาวะการณ์ดังกล่าวจึงอาจเป็นเหตุนำไปสู่ความผิดพลาดได้ง่าย

223. การดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้าที่คงที่ไม่มี ความยืดหยุ่นของธนาคาร นั้น นายเร็กซ์อ้างว่าเนื่องจากตนเองไม่ชำนาญงานในด้านนี้ จึงยอมรับเหตุผลของนายชัชวพันธ์ รองผู้ว่าการ และนายบัณฑิต ผู้อำนวยการธนาคารในขณะนั้น เหตุผลดังกล่าวโดยสรุปมีดังนี้

1. ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ซึ่งในปี 2539 สูงถึงร้อยละ 8 ของรายได้ ประชาชาตินั้น สามารถแก้ไขได้โดยใช้นโยบายการคลัง ปัญหาการส่งออกที่ตกต่ำ เป็นปัญหาชั่วคราวในลักษณะ cyclical มากกว่า structural
2. ค่าเงินบาทสูงเกินความจริง (overvalue) ไม่มาก ประมาณร้อยละ 7-8 เท่านั้น
3. การเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนจะนำไปสู่ความไม่แน่นอน (instability) เกินกว่าตลาดจะตีความว่าเป็นก้าวแรกที่จะนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงที่ใหญ่กว่า อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ จะสร้างความวิตกและแรงกดดันจากการเก็งกำไรค่า เงินบาท จนในที่สุดทางการอาจจะไม่สามารถจำกัดขอบเขตของปัญหาได้
4. ธุรกิจเอกชนจะขาดทุนมาก เนื่องจากมีเงินกู้ยืมสูงกว่า 7 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ และส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ระยะสั้น จึงควรขอให้มีการจัดโครงสร้างหนี้ระยะสั้นให้ เป็นระยะยาวมากขึ้นเสียก่อน
5. สถาบันการเงินที่มีปัญหาอยู่แล้วจะประสบปัญหารุนแรงยิ่งขึ้น จึงควรขอให้ มีมาตรการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินให้เป็นรูปธรรมเสียก่อน

224. การเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนตามที่กล่าวในข้อสามนั้น หมายถึงการขยาย band ให้อัตราแลกเปลี่ยนขึ้นลงได้มากขึ้น หรือให้มีความยืดหยุ่นขึ้น ตลอดเวลาที่มีการประชุมปรึกษาหารือในคณะกรรมการกลุ่มเล็ก ซึ่งประกอบด้วย นายเร็กซ์ นายชัชวพันธ์ นายศิริ นายบัณฑิต บางครั้ง ก็มีผู้อื่นเข้าร่วมด้วยเช่น นางธัญญา และนางเกลียวทอง เป็นต้นนั้น จะปรึกษากันซ้ำ ๆ ว่าถึงเวลาจะ เปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนให้มีความยืดหยุ่นมากขึ้นหรือยัง ถ้าเปลี่ยนจะเปลี่ยนในลักษณะใด จะ มีผลข้างเคียงอย่างไรหรือไม่ แต่ในที่สุดก็ไม่มีมติตัดสินใจแต่อย่างใด ในการประชุมกับรัฐมนตรีว่าการ กระทรวงการคลังและปลัดกระทรวงการคลัง ก็เคยมีการพูดถึงเรื่องเหล่านี้ ปลัดกระทรวงการคลัง (ม.ร.ว. จิตุมงคล) มีความเห็นค่อนข้างรุนแรงว่า ถึงเวลาที่จะต้องปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนให้มีความ ยืดหยุ่นขึ้น และยังได้ชี้แจงต่อ ศปร. ว่า นายเร็กซ์เคยรับปากในที่ประชุมในตอนปลายปี 2539 ว่า เมื่อการโจมตีเก็งกำไรค่าเงินบาทสงบลง มีเงินทุนไหลเข้าประเทศต่อเนื่องกันสองสัปดาห์ ธนาคาร จะดำเนินการปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนทันที แต่เมื่อการโจมตีค่าเงินบาทสงบลงในเดือน

มกราคม เดือนมีนาคม และเมษายน 2540 นายเร็กซ์กลับนอนใจมิได้ดำเนินการตามที่ได้เคยกล่าวไว้แต่อย่างใด

225. ความจริงถ้ามองย้อนหลังไปแล้ว ในต้นปี 2540 การปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนให้มีความยืดหยุ่นขึ้นนั้น หากพอเพียงที่จะป้องกันการโจมตีค่าเงินบาทไม่ และคงจะเป็นความจริงตามเหตุผลในข้อที่สาม คือการเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนในลักษณะ band หรือลักษณะใดที่มีความยืดหยุ่นขึ้นแต่อย่างเดียว จะนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงที่ใหญ่กว่าอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ การเปลี่ยนแปลงที่ใหญ่กว่านั้นเป็นสิ่งที่บุคคลเหล่านั้นไม่ประสงค์จะทำคือ การลดค่าเงินหรือการปล่อยให้เงินลอยตัวนั่นเอง

226. เหตุใดนายเร็กซ์ และผู้บริหารระดับสูงซึ่งเป็นผู้รับผิดชอบต่อระบบการเงินของประเทศจึงไม่กล้าที่จะคิดถึงทางเลือกอื่นเช่น การลดค่าเงินบาท แทนการนำทุนสำรองที่ประเทศสะสมมานานปีไปขายเพื่อแทรกแซงในตลาดเงินทั้งในและต่างประเทศ รวมทั้งใช้มาตรการ swap ซึ่งเท่ากับเป็นการกู้ยืมเงินเหรียญสหรัฐเพื่อแสดงให้เห็นประชาชนทั้งในและต่างประเทศเข้าใจผิดคิดว่าทุนสำรองของประเทศยังเหลืออยู่จำนวนมาก ทั้ง ๆ ที่ทุนสำรองส่วนใหญ่หรือเกือบทั้งหมดมีภาวะผูกพันที่จะต้องขายให้กับผู้ที่รับซื้อล่วงหน้าไว้แล้ว

227. คำตอบของคำถามนี้ที่ ศปร. รับทราบจากการชี้แจงของนายเร็กซ์และคนอื่น ๆ ก็คือทุกคนเชื่อโดยสุจริตใจว่า นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้าซึ่งธนาคารใช้อย่างได้ผลมาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2527 จนถึงบัดนี้นั้นยังเป็นนโยบายที่ดีและเหมาะสมอยู่ การแก่งำไรจากการแลกเปลี่ยนในอดีตเคยเกิดมาแล้วเช่นในปี พ.ศ. 2538 เมื่อเกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจขึ้นกับประเทศเม็กซิโกในเดือนมกราคม และมีนาคม 2538 ธนาคารสามารถเข้าแทรกแซงตลาด และสามารถรักษาอัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้าไว้ได้ในเวลาไม่นานนัก นอกจากนี้ อาจเป็นไปได้ว่าในส่วนตัวของความคิดของนายเร็กซ์และคณะนั้น อาจคิดว่าการลดค่าเงินในช่วงที่เงินบาทเริ่มถูกโจมตีในระยะต้นนั้นคงกระทบกระเทือนกิจการต่าง ๆ มากมาย ปัญหาต่าง ๆ ภายในประเทศ เช่นปัญหาสถาบันการเงินและปัญหาอสังหาริมทรัพย์จะยิ่งถูกซ้ำเติมหนักยิ่งขึ้น การลดค่าเงินบาทจึงคงจะไม่เป็นที่ยอมรับของรัฐบาลในขณะนั้น

228. ด้วยเหตุนี้ เวลาและความคิดของนายเร็กซ์และคณะจึงทุ่มเทหมดล้นไปกับการป้องกันรักษาค่าเงินบาท โดยแทบจะไม่เห็นคุณค่าหรือความสำคัญของทุนสำรองเลย ความจริงนายเร็กซ์น่าจะตระหนักดีว่า ทุนสำรองของประเทศจำนวน 38 พันล้านเหรียญสหรัฐนั้น เป็นเงินที่ได้มาจากการที่ภาคเอกชนกู้ยืมมาจากต่างประเทศทั้งสิ้น เมื่อถึงกำหนดชำระคืน ภาคเอกชนเหล่านี้จะมาขอแลกเงินจากธนาคารเพื่อชำระคืนให้กับเจ้าหนี้ในต่างประเทศ โดยที่ธนาคารไม่อาจบิดพลิ้ว เลื่อนกำหนดการชำระได้ อีกประการหนึ่งตาม พ.ร.บ. เงินตรา พ.ศ. 2501 ธปท. ไม่สามารถใช้เงินจากทุนสำรองเงินตราเพื่อปกป้องค่าเงินบาทได้ และส่วนธุรกิจต่างประเทศ ฝ่ายการธนาคารก็ได้รายงานขึ้นมาตาม

รายงานตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ว่า การทำสัญญา swap ได้สร้างภาระผูกพันและทุนสำรองสุทธิได้ลดลงมากจนอาจไม่พอสำหรับรักษาทุนสำรองเงินตราให้เป็นไปตามนัยของกฎหมายไว้ได้ (ดูข้อ 143)

229. นอกจากนี้ หลังจากการโจมตีค่าเงินบาทอย่างรุนแรงในวันที่ 8 และ 9 พฤษภาคม 2540 นายบัณฑิต นิจถาวร ผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคารได้มีบันทึกลงวันที่ 12 พฤษภาคม เพื่อขอให้ ธปท. พิจารณาความเหมาะสมของนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนในค่อนั้น และเดือนด้วยว่าทุนสำรองอาจกลายเป็นศูนย์ได้ (ดูข้อ 157)

230. บันทึกดังกล่าวผ่านนายศิริ ผู้ช่วยผู้ว่าการอาวุโสก่อนส่งถึงนายเรจชัย นายศิริได้เขียนความเห็นพ้องกับความเห็นของฝ่ายการธนาคารที่ควรจะทบทวนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้า บันทึกดังกล่าวของนายศิริ และนายบัณฑิต เมื่อไปถึงนายเรจชัย แทนที่นายเรจชัยจะพิจารณาสั่งการในทันที กลับแทงเรื่องต่อไปให้นายชัยวัฒน์ (ดูข้อ 159) บันทึกดังกล่าวไม่ได้ออกจากนายชัยวัฒน์ จนวันที่ 18 มิถุนายน 2540 นายเรจชัยเมื่อสั่งการไปแล้วก็ได้เร่งรัด หรือทวงถาม ทั้ง ๆ ที่เป็นเรื่องที่มีความสำคัญอย่างยิ่งวด แสดงให้เห็นว่ามิใช่เป็นนักบริหารที่ดี และมิได้มีความรับผิดชอบมากเท่าที่ควร ที่ปล่อยให้หนังสือที่มีความสำคัญเร่งด่วน ไปค้างอยู่ที่นายชัยวัฒน์ ไม่ได้ดำเนินการมีหนังสือแจ้งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเพื่อพิจารณาแนวนโยบายตามที่ตนสั่งการไปในเวลาอันสมควร ยิ่งไปกว่านั้น นายเรจชัยยังปฏิบัติการตามปกติ เหมือนกับว่าไม่เคยอ่านบันทึกของฝ่ายการธนาคารและไม่ได้แทงหนังสือสั่งการกับนายชัยวัฒน์ไป คือยังดำเนินการตามนโยบายเดิมต่อไป ดังจะเห็นได้จากบันทึกของฝ่ายการธนาคาร ดังต่อไปนี้

231. จากบันทึกช่วยจำของฝ่ายการธนาคาร จัดโดยนางสาวประไพ สุวรรณรัฐ ลงวันที่ 14 พฤษภาคม 2540 การประชุมซึ่งมีนายเรจชัย เป็นประธาน บุคคลอื่นมี นายชัยวัฒน์ นายศิริ นางธัญญา นายบัณฑิต นางสาวประไพ และนายไพบูลย์ ที่ประชุมเห็นชอบให้ฝ่ายการธนาคารเข้าแทรกแซงในวันนั้นเป็นจำนวนเงินประมาณ 5 พันล้านเหรียญสหรัฐ และให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวสูงกว่าอัตรากลางประมาณ 5-10 สตางค์ หากจำนวนดังกล่าวไม่เพียงพอในแต่ละวัน ให้รีบหารือกับผู้บริหารโดยเร็ว

232. ในบันทึกช่วยจำของฝ่ายการธนาคารวันที่ 15 พฤษภาคม 2540 ที่ประชุมให้แนวนโยบาย “ให้ฝ่ายการธนาคารดำเนินการแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศต่อไป ในคืนนี้และช่วงวันต่อไปจนอัตราซื้อขายกลับลงมาอยู่ใน band ของทุนรักษาระดับฯ โดยไม่จำกัดจำนวน ทั้งนี้เพื่อรักษาระบบอัตราแลกเปลี่ยนตะกร้าเงินและเป็นทางเลือกที่ดีที่สุดของธนาคาร”

ในบันทึกดังกล่าวยังได้ระบุว่าด้วยว่า

“ทั้งนี้ท่านผู้ว่าการจะรายงานสถานการณ์ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังและนายกรัฐมนตรีทราบและตัดสินใจนโยบายด้วย”

233. ข้อความดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าผู้บริหารของธนาคารซึ่งมีนายเร็กซ์เป็นหัวหน้าแทบจะไม่ได้ให้ความสำคัญกับทุนสำรองเงินตราของประเทศ มีความมุ่งมั่นเพียงแต่จะรักษาระบบอัตราแลกเปลี่ยนให้ได้ โดยมีได้ค่านิ่งว่าจะสิ้นเปลืองทุนสำรองไปเท่าใด เมื่อทุนสำรองใกล้หมดก็ยังคงเตรียมการที่จะกู้ยืมเงินจากแหล่งต่าง ๆ มาเพื่อปกป้องค่าเงินบาทต่อไป ซึ่งผิดวิสัยของนักการธนาคารกลางที่ดีและรอบคอบจะพึงกระทำ

234. นายธนศักดิ์ จันทโรवास รองผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร ขณะนั้นมีหน้าที่ต้องดูแลสภาพคล่องให้กับฝ่ายการธนาคาร และเป็นผู้เดียวที่ได้ทำบันทึกแสดงความวิตกกังวลต่อระดับการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของธุรกรรม swap และสภาพคล่องเหรียญสหรัฐ ที่ลดลงอย่างรวดเร็ว ในคำชี้แจงต่อ สปร. ตอนหนึ่ง นายธนศักดิ์กล่าวว่า

“จากคำถามของคณะกรรมการต่อความรู้สึกของกระผมถึงการที่เงินสำรองทางการหมดไปอย่างรวดเร็วในระยะเวลาไม่กี่เดือนนั้น กระผมรู้สึกเศร้าใจ เพราะเมื่อพิจารณาฐานะคงค้าง swap เดือนมิถุนายน 2540 ที่ 29 พันล้านเหรียญสหรัฐ แล้วย้อนไปดูว่าต้องใช้เวลาดัง 9 ปีที่จะเพิ่มเงินสำรองทางการมาถึงระดับ 29 พันล้านเหรียญสหรัฐ ในขณะที่จำนวนเงินดังกล่าวถูกใช้ไปในเวลาไม่กี่เดือน”

235. ทั้ง ๆ ที่กองทุนการเงินฯ มีหนังสือเตือนเร่งรัดให้ดำเนินมาตรการเกี่ยวกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนมาหลายครั้ง (ดูข้อ 82-88, 202) โดยเขียนถึงทั้งนายเร็กซ์ นายอานวย และ พลเอกชวลิต แต่ก็ไม่มีอะไรเกิดขึ้น จนกระทั่งเมื่อปรากฏว่าทุนสำรองสุทธิเกือบหมดลง ธปท. โดยนายเร็กซ์จึงเสนอให้เงินบาทลอยตัวเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ซึ่งเป็นเวลาที่ล่าช้าไปอย่างมาก ทุนสำรองของประเทศที่สะสมมานานนับสิบปี หมดสิ้นไปโดยแทบไม่เกิดประโยชน์แต่อย่างใด ค่าของเงินบาทจึงตกต่ำในบางช่วงถึงกว่าร้อยละร้อย คือกว่าเท่าตัว

236. การใช้วิธี swap เพื่อปกป้องค่าเงินบาทนั้นมีผลทำให้ประเทศชาติเสียหายเป็นเงินจำนวนเท่าใด? ความเสียหายที่เกิดขึ้นทั้งหมดคงจะไม่สามารถคำนวณได้ เพราะผลของการที่ ธปท. ทำ swap เมื่อเปิดเผยเป็นที่ทราบกันโดยทั่วไปแล้ว ทำให้เงินบาทลดค่าลงอย่างรวดเร็วเมื่อเปรียบเทียบกับค่าของเงินบาทเมื่อรัฐบาลปล่อยให้ลอยตัวใหม่ ๆ ทั้งนี้เพราะความเชื่อถือในค่าของเงินบาทเกือบจะหมดสิ้นไปเพราะทุนสำรองของทางราชการเมื่อหักด้วยจำนวนเงินเหรียญสหรัฐที่ธนาคารขายล่วงหน้าแล้วเกือบจะไม่เหลืออยู่อีกเลย ธปท. ได้ทำการ swap มียอดสูงสุดในเดือนมิถุนายน 2540 จำนวนทั้งสิ้น 29 พันล้านเหรียญสหรัฐ ความเสียหายโดยตรงของการทำ swap ก็คือส่วนต่างของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับเงินเหรียญสหรัฐในวันที่ธนาคารรับเงินเหรียญสหรัฐจากอีกฝ่ายหนึ่งกับ อัตราแลกเปลี่ยนในวันที่ครบกำหนดต้องชำระเงินเหรียญสหรัฐคืนกลับไป ตามตัวเลขที่ สปร. ได้รับจากการสอบถาม ธปท. นั้น ปรากฏว่า ณ สิ้นปี 2540 ธนาคารมีภาวะ swap คงค้างทั้งสิ้นจำนวน 18 พัน

ล้านเหรียญสหรัฐ และมีการขาดทุนจากการตราค่าสัญญาล่วงหน้าคงค้าง 241.92 พันล้านบาท เมื่อรวมกับขาดทุนจากการซื้อขายเหรียญสหรัฐ/บาทที่เกิดขึ้นจริงในปี 2540 อีกจำนวน 90.07 พันล้านบาท ธนาคารจึงมีการขาดทุนการซื้อขายเหรียญสหรัฐ/บาทรวมทั้งสิ้น 331.99 พันล้านบาท ความเสียหายดังกล่าวยังไม่รวมความเสียหายที่เกิดขึ้นกับเอกชนที่ต้องจ่ายเงินบาทเพิ่มขึ้น อันเป็นผลมาจากค่าของเงินที่ลดลงมากกว่าที่ควรในเวลาที่ยาระคืนเงินกู้หรือชำระค่าสินค้าที่สั่งเข้ามา

นายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย

237. ในช่วงที่มีการปกป้องค่าเงินบาท นายชัยวัฒน์ ดำรงตำแหน่งรองผู้ว่าการ ธปท. และผู้จัดการทุนรักษาระดับฯ นอกจากนี้ นายชัยวัฒน์เป็นนักวิชาการหลักของ ธปท. เพราะฉะนั้นที่มาและแนวความคิดของนายชัยวัฒน์จึงเป็นเรื่องที่ควรแก่การพิจารณา ในคำชี้แจงต่อ สปร. ในเรื่องอัตราแลกเปลี่ยน นายชัยวัฒน์เริ่มด้วยการลำดับคำแนะนำของกองทุนการเงินฯ ว่า

“ในส่วนของ IMF ได้มีการเตือนมายัง ธปท. หลายครั้งให้แก่ไขปัญหาในหลาย ๆ จุดนั้น เราจะต้องพิจารณาว่า ธปท. ได้ทำการแก้ไขอย่างเพียงพอในประเด็นที่เขาได้เตือนมาหรือไม่ แก้ไขตรงตามจังหวะเวลา และตรงตามแนวทางที่ได้วางไว้หรือไม่ ซึ่งในประเด็นเหล่านี้ได้ยอมรับว่ายังมีสิ่งที่ยังไม่เรียบร้อยในส่วนของการเงิน เนื่องจากเป็นปัญหาที่ทับถมมา ซึ่งในส่วนนี้ IMF ได้เตือนมาก่อนข้างแรงเมื่อมีการมาทบทวนภาวะประจำปีในเดือนมีนาคม 2540 ซึ่งเป็นการส่งทีมเข้ามาดูเรื่องสถาบันการเงินอย่างลึกซึ้งเป็นครั้งแรก และได้ข้อสรุปว่าเรามีปัญหาสถาบันการเงินอย่างร้ายแรง และเป็นทั้งระบบ ซึ่งสิ่งนี้เป็นสิ่งที่ ธปท. ได้พยายามแก้ไขมาตลอด เพียงแต่มีจุดอ่อนในการดำเนินงานที่ไม่ได้มองภาพรวมอย่างทะลุปรุโปร่ง

อีกส่วนหนึ่งที่ทาง IMF ได้เตือนมา ก็คือเรื่องอัตราแลกเปลี่ยน โดยข้อเสนอในช่วงปี 2537-2538 นั้น ต้องการเน้นความคล่องตัวของระบบอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อช่วยนโยบายการเงินให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และส่วนหนึ่งก็ imply ว่าอัตราแลกเปลี่ยนควรแข็งขึ้น ซึ่งอาจทำให้เกิดการชะลอตัวของเงินทุนไหลเข้า ทำให้เราสามารถดำเนินนโยบายการเงินได้ดี อย่างไรก็ตามข้อเสนอของ IMF ในปี 2540 นั้นชี้ชัดว่าระบบของเราต้องมีการเปลี่ยนแปลง และต้องมีการลดค่าเงิน โดยเห็นว่าหากเราไม่ลดค่าเงินนั้น โอกาสที่จะรักษาระบบไว้คงเป็นไปได้ยากและอาจมีปัญหาอื่นตามมา”

238. ในด้านความคิดของนายชัชวพัฒน์เองแล้ว นายชัชวพัฒน์ยืนยันอยู่จนถึงปัจจุบันว่า การตรึงอัตราแลกเปลี่ยนให้มีความเสถียรภาพนั้น สร้างความมั่นใจและเป็นผลดีต่อการลงทุน และได้บทเรียนจากการแทรกแซงของ ธปท. ที่ประสบความสำเร็จในสมัยวิกฤตการณ์ในเม็กซิโกว่า

“หากตลาดมีเสถียรภาพ การเก็งกำไรหรือชาวต่างชาติต่าง ๆ จะหมดไป สิ่งนี้คือจุดที่ทำให้มีความลังเลในการที่จะเปลี่ยนระบบให้คล่องตัวขึ้น แม้ว่าความคิดในการปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนให้คล่องตัวมีมาตลอด และได้มีการเตรียมการอย่างเงียบ ๆ แต่ก็หาจังหวะเวลาที่เหมาะสมไม่ได้ในตอนนั้น และไม่ได้คิดว่าเป็นเรื่องเร่งด่วน”

239. สำหรับวิกฤตการณ์ของไทยในปี พ.ศ. 2540 นายชัชวพัฒน์ก็มีความเห็นต่างจากกองทุนการเงินฯ ว่า ปัญหาเรื่องค่าเงินบาทที่กองทุนการเงินฯ อ้างว่ามีระดับสูงเกินควรนั้นเป็นสิ่งชั่วคราว (ดูข้อ 71) สรุปความเห็นของนายชัชวพัฒน์ได้ว่า ถ้าไม่มีปัญหาแต่อย่างใดแล้วก็ไม่ควรกระเทือนอัตราแลกเปลี่ยนแต่อย่างใด

240. ส่วนในด้านกรรับรู้เกี่ยวกับการปกป้องค่าเงินบาทนั้นสามารถแบ่งเรื่องราวได้เป็นสองตอน ตอนแรกคือเหตุการณ์ก่อนเดือนพฤษภาคม 2540

241. นายชัชวพัฒน์ได้ชี้แจงว่า คนมีบทบาทในแง่ของการเป็นผู้จัดการทุนรักษาระดับฯ (ซึ่งมีหน้าที่กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน และซื้อขายเงินเหรียญสหรัฐในอัตราที่กำหนดไว้ตามที่ธนาคารพาณิชย์ขอ) และทีมงานของฝ่ายวิชาการที่จะมองสถานการณ์ภาพเศรษฐกิจรวมว่าในสถานการณ์เช่นนั้นควรจะทำอย่างไร แต่ไม่ได้รับมอบให้ดูแลงานของฝ่ายการธนาคารซึ่งดูแลสถานการณ์ตลาดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน และทำหน้าที่แทรกแซงตลาด (เพราะสายงานนี้ผู้ว่าการกำหนดให้ ผู้ช่วยผู้ว่าการเสนาองานโดยตรง โดยไม่ผ่านรองผู้ว่าการ) จึงไม่ได้รับรู้ตลอดเวลาเกี่ยวกับการเก็งกำไรว่ามีความกดดันเกิดขึ้นมากน้อยเพียงไร แต่ในฝ่ายที่เป็นผู้ปฏิบัติงานและอยู่ในตลาดจะรู้สึกเอะอิดว่ามีการโจมตีมากขนาดไหนและไปป้องกันอย่างไร และในรายละเอียดทำอย่างไรก็จะมีรายงานตามสายงาน ดังนั้น ต่อคำถามที่ว่าเชื่อหรือไม่เมื่อ IMF บอกว่าเรารู้สึกลงทุนต่างชาติไม่ได้จึงไม่สามารถตอบได้ และยังรู้สึกแปลกเมื่อได้รับฟัง เนื่องจากก่อนหน้านั้นประมาณเดือนเศษๆ เมื่อ นาย Camdessus มาพบ รัฐมนตรีอำนวยการ และผู้ว่าการวิจัย ในเดือนธันวาคม 2539 (รวมทั้งมีเอกสารให้ด้วย) นั้น ยังได้แจ้งว่าขอให้เร่งแก้ปัญหาสถาบันการเงินก่อน และไม่ควรทำเรื่องอัตราแลกเปลี่ยนในตอนนั้น ดังนั้นเมื่อเดือนกุมภาพันธ์ 2540 ตัวแทนพิเศษของ นาย Camdessus คือนาย Aghevli มาแจ้งว่าเราควรลดค่าเงินเนื่องจากคงไม่มีทางสู้เก็งกำไรได้ จึงรู้สึกแปลกใจมากกว่าทำไม IMF เปลี่ยนใจเร็วนัก (ดูข้อ 84 และ 85)

242. ในช่วงที่มีการโจมตีค่าเงินบาท ในช่วงเดือนมกราคม 2540 นั้น ได้มีการประชุมพิเศษของระดมความคิด ในตอนนั้นนายชัยวัฒน์จำได้ว่าได้เคยถามเสมอว่าต้องเข้าไปแทรกแซงประจำหรือไม่ เมื่อค่าเงินในตลาดระหว่างธนาคารเคลื่อนไหวออกนอก band ซึ่งเป็นการกระทำที่ตนไม่เห็นด้วย แต่หากฝ่ายปฏิบัติการเห็นชอบเช่นนั้นก็เป็นอีกเรื่องหนึ่งเพราะเป็นผู้รับผิดชอบประจำวัน ในตอนนั้นนายชัยวัฒน์ได้ให้คำแนะนำไปว่า แทนที่จะใช้การแทรกแซงเพียงอย่างเดียวขอให้ใช้อัตราดอกเบี้ยสูงเป็นตัวชะลอการเก็งกำไรด้วย และเห็นว่านโยบายที่แรงกดดันแรงมากไม่ควรแทรกแซงเพียงลำพัง ควรให้อาคารกลางเพื่อนบ้านช่วยด้วย จะทำให้มีโอกาสที่นักเก็งกำไรล้มล้มมากกว่า และในวันนั้นยังได้ทำการติดต่อธนาคารกลางสิงคโปร์ให้ เพื่อให้วางระบบติดต่อกับฝ่ายการธนาคาร และจากนั้นก็ไม่ได้รับรายงานเนื่องจากไม่ใช่สายงานที่คุม

243. ในส่วนของรายละเอียดเกี่ยวกับการประชุมในทุก ๆ เช้า นั้น นายชัยวัฒน์แจ้งว่าเป็นไปในลักษณะการกินกาแฟด้วยกันในตอนเช้าหลังจากมีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน (ซึ่งตอนหลังทำตามสูตรจนเป็นเรื่องปกติ) และบางวันจะมีคนมารายงานเกี่ยวกับตลาดเงิน และมีการหารือขอความเห็นว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยหรือไม่ แต่หากเป็นเรื่องซับซ้อนผู้ว่าการจะเรียกคนที่เกี่ยวข้องย้ายไปอีกห้องหนึ่งเพื่อให้เป็นการพิจารณาลับ ที่ประชุมในตอนเช้าไม่ได้บังคับ ดังนั้นคนที่อยู่หรือถูกเรียกก็จะรู้ ยกเว้นเป็นเรื่องพิเศษคนนอกสายงาน เช่น นางธัญญา ผู้ช่วยผู้ว่าการ ดูแลงานด้านวิชาการ ก็จะถูกเรียกมาระดมความคิดด้วย สำหรับทีมปฏิบัติการนั้น จะมีนายบัณฑิต (ผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร) นายไพบุลย์ซึ่งจะรายงานไปยังผู้ช่วยผู้ว่าการ (นายศิริ) และรายงานตรงไปยังผู้ว่าการเร่งชัย

244. ต่อคำถามที่ว่ารู้หรือไม่ว่า แทรกแซงไปเท่าไรและใช้ทุนสำรองไปเท่าไร และมีการผูกพันอีกเท่าใดนั้น นายชัยวัฒน์ชี้แจงว่าในหลักปฏิบัตินั้นเรื่องดังกล่าวเป็นเรื่องลับมากและจะรู้รายละเอียดกันเฉพาะในสายงานเท่านั้น ซึ่งสายงานด้านนี้ผู้ว่าการได้มอบหมายให้ผู้ช่วยผู้ว่าการรายงานโดยไม่ต้องผ่านรองผู้ว่าการ ดังนั้นในเรื่องการดำเนินการเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนนั้นไม่ปฏิเสธว่ามีบางจุดที่เกี่ยวข้องในแง่ของการมองภาพรวม แต่ในบางสิ่งก็จะมีบทบาทจำกัดอยู่เท่าที่ที่ได้รับมอบหมายให้เกี่ยวข้องรับผิดชอบ แต่การที่จะไปเกี่ยวข้องกับการปฏิบัติงานของฝ่ายการธนาคารทุกวันนี้ คงเป็นการไม่สมควรเนื่องจากไม่ได้อยู่ในสายงาน สำหรับคำถามที่ว่าหากไม่รู้ตัวเลขทุนสำรองที่แท้จริงจะสามารถให้คำปรึกษาหารือในการประชุมได้อย่างไรนั้น นายชัยวัฒน์ชี้แจงว่าคงขึ้นอยู่กับกรอบที่ว่าเขาต้องการให้ตนเองรู้มากขนาดไหน แต่ได้ย้ำว่าการที่ไม่ได้อยู่ในสายงานแต่ไปเดินร่นขอรู้อย่างอย่างละเอียดคงไม่เป็นการสมควร อีกทั้งการจัดระบบงานก็ไม่ได้ให้ตนดูแล การที่จะให้มารายงานวันต่อวัน คงเป็นไปได้ อย่างไรก็ตามได้เคยถามตัวเลข และก็ได้รับคำตอบเป็นครั้งคราว ในลักษณะที่ถามครั้งใดจึงได้รับคำตอบครั้งนั้น นอกจากนี้แล้วนายชัยวัฒน์ยังได้กล่าวเสริมอีกว่า ไม่ได้มองว่าตนเองเป็นตัว key และบางครั้งก็บางคนมองเหมือนว่าตนเองเป็นผู้รับผิดชอบมากมาย แต่ในกระบวนการตัดสินใจนั้น บ่อยครั้งเมื่อที่ประชุมตกลงกัน ผู้ว่าการก็ยังมอบหมายให้คนอื่นเป็นผู้ดำเนินการต่อไป

245. ต่อคำถามที่ว่าหากไม่รู้ตัวเลขต่าง ๆ นั้น จะสามารถ brief เรื่องอัตราแลกเปลี่ยนให้รัฐมนตรีอำนาจตราบได้อย่างไร นายชัยวัฒน์ได้ตอบว่า เรื่องทุนสำรองนั้น ตอบได้เฉพาะในส่วนการซื้อขายของทุนรักษาระดับฯ และเงินสำรองรวม และท่านรัฐมนตรีถาม net position ว่าเท่าไรก็ไม่สามารถตอบได้ จนกระทั่งได้ยินผู้ว่าการเร็กซ์ตอบจึงได้ยินเป็นครั้งแรก (หมายถึงกรณีหลังเหตุการณ์เดือนพฤษภาคม ซึ่งเงินสำรองสุทธิเหลือประมาณ 7 พันล้านเหรียญสหรัฐ) อย่างไรก็ตามนายชัยวัฒน์ยอมรับว่ารู้ตัวเลขคร่าว ๆ ก่อนเดือนพฤษภาคม สำหรับตัวเลข swap ช่วงเดือนมกราคม-กุมภาพันธ์ นั้นยังไม่มากนัก นอกจากนี้แล้วยังทราบข้อมูลในส่วนนี้จากการที่ส่วนการบัญชีได้ทำบันทึก ลงวันที่ 12 กุมภาพันธ์ 2540 แจ้งให้ทราบว่าต้องการข้อมูลภาระผูกพันที่ต้องขายเงินเหรียญสหรัฐให้กับคนภายนอกจำนวน 4.7 พันล้านเหรียญสหรัฐ ซึ่งยังไม่ได้ตัวเลขอัตราแลกเปลี่ยนจากฝ่ายการธนาคาร จึงได้เรียนผู้ว่าการให้ทราบถึงข้อจำกัดของฝ่ายบัญชีและยังได้เรียนว่าเข้าใจว่าตัวเลขภาระ swap ฝ่ายการธนาคารรายงานตามสายงานเท่านั้น

ในช่วงเดือนกุมภาพันธ์-พฤษภาคมนั้นได้มีการคุยกันหลายครั้งเกี่ยวกับการขยายช่วง และยังได้มีการเตรียมการทำสูตรตราใหม่เจียบ ๆ เพื่อรอให้มีการตัดสินใจ (ซึ่งความจริงแล้วได้รู้มาจาก ม.ร.ว.จัตุมงคลว่า ได้เคยมีการประชุมตกลงกันระหว่างรัฐมนตรีบดี ม.ร.ว.จัตุมงคล และนายเร็กซ์ มาก่อนแล้วว่าจะทำการขยายช่วงที่โรงแรมเอราวัณ โดยที่ตนเองไม่เคยได้รับแจ้งเลยว่ามี การตกลงดังกล่าว) อย่างไรก็ตามในการเตรียมการด้านปฏิบัติการนั้น ผู้ว่าการก็ได้มอบหมายให้ฝ่ายการธนาคารไปดำเนินการ และกลับมาหารือเมื่อพร้อม

246. ในการปกป้องเงินบาทนั้น ฝ่ายการธนาคารจะดำเนินการตามแนวทางที่ได้รับจากการสั่งการตามสายงานหรือจากที่ประชุม ซึ่งนายชัยวัฒน์จะมีส่วนเกี่ยวข้องด้วยหลังเดือนพฤษภาคม และจะมีรายงานตามสายงานทุกวันว่าได้ทำการแทรกแซงหรือทำธุรกรรม swap ไปเท่าใดให้กับนายศิริ และผู้ว่าการเร็กซ์ซึ่งจะต้องเป็นผู้เซ็นอนุมัติทุกธุรกรรม อย่างไรก็ตามในส่วนที่นายชัยวัฒน์รับรู้ นั้น นายชัยวัฒน์เข้าใจว่าฝ่ายการธนาคารได้มีการทำ swap เป็นประจำ แต่จำนวนเล็กน้อยเพียงใดนั้นไม่รู้ และยังช่วงถูกโจมตีค่าเงินบาทอย่างหนักนั้นก็ยิ่งทำเป็นจำนวนมาก เพื่อเป็นการช่วยไม่ให้ทุนสำรองทางการลดลง ซึ่งในการหารือถึงเรื่องการใช้ swap นั้น ฝ่ายการธนาคารก็ได้ชี้แจงว่าเป็นเรื่องปกติของวงการตลาดเงินตราต่างประเทศ ที่คนโจมตีก็กู้ยืมเงินมาเพื่อโจมตี ดังนั้นการปกป้องเงินก็สามารถกู้ยืมเงินมาได้ ดังนั้นจึงไม่ใช่เรื่องเสียหาย ต่อคำถามที่ว่าประเพณีหรือไม่ ที่การปฏิบัติการนั้นจะเป็นความลับขนาดที่รองผู้ว่าการก็ไม่ทราบ นายชัยวัฒน์ให้ความเห็นว่า ธรรมเนียม ธปท. จะให้เกิดரி ผู้ว่าการมาก ดังนั้นจะขึ้นอยู่กับผู้ว่าการว่าจะต้องการให้ผู้บริหารท่านใดเกี่ยวข้องกับในเรื่องอะไรซึ่งจะสะท้อนโดยการแบ่งสายงาน ดังนั้นความลับนอกสายงาน และการเข้าไปรู้โดยไม่ถูกหาหรือเป็นเรื่องที่ไม่ควรทำและไม่ใช้ธรรมเนียม นอกจากนี้ยังเสริมว่า ตนรู้สึกแปลกใจที่มีการบอกว่า ผู้ว่าการให้ความสำคัญกับตนมากและเป็น key ทั้งนี้เนื่องจากฝ่ายที่สำคัญที่เกี่ยวกับนโยบายมี วิชาการ การธนาคาร

กำกับและตรวจสอบ และต่างประเทศ แต่ตลอดเวลาที่ดำรงตำแหน่งผู้ช่วย หรือรองผู้ว่าการไม่เคยได้รับมอบให้คุมมากกว่า 1 ฝ่ายเลย คราวนี้ก็ได้คุมฝ่ายการธนาคาร (ซึ่งก็ไม่ได้ให้รองคนอื่นคุมด้วย) ฝ่ายกำกับก็ไม่ได้คุม ดังนั้นจึงขอตั้งข้อสังเกตว่า ได้มีโอกาสตนได้ทราบมากแค่ไหน ดังนั้นเมื่อพูดถึงการเสนอแนะนโยบาย แต่โอกาสที่จะรับรู้รายละเอียดมีจำกัด การตัดสินใจอย่างถูกต้องเต็มที่คงทำได้ลำบาก เนื่องจากไม่ได้คุมฝ่ายสำคัญ ๆ นอกจากนี้ยังเห็นว่าหากผู้ว่าการต้องการให้ตนรู้หรือต้องการคำแนะนำจริงก็ควรจะมีการแบ่งสายงานสำคัญให้คุมมากกว่านี้

247. จากคำชี้แจงของนายเร็กซ์ที่บอกว่าคณะกรรมการนโยบายการเงินมีการประชุมวันที่ 25 กุมภาพันธ์ และได้หยิบยกเรื่องการเก็งกำไรอย่างรุนแรงมาพูดเสนอข้อเท็จจริงเพื่อให้ที่ประชุมให้ข้อคิดเห็น และในการประชุมเมื่อ 3 มีนาคม 2540 ได้นำตัวเลขภาวะ swap 11.1 พันล้านเหรียญสหรัฐเสนอต่อที่ประชุมเพื่อให้ผู้บริหารอันประกอบด้วย ผู้ว่าการ รองผู้ว่าการ ผู้ช่วยผู้ว่าการ ผู้อำนวยการ รองผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร และหัวหน้าส่วน สามารถพิจารณาให้ข้อคิดเห็นอย่างกว้างขวางนั้น นายชัชววัฒน์แจ้งว่าจำเรื่องไม่ได้ชัดเจน แต่ที่สุดแล้วรับว่าไม่ใช่ไม่รู้ตัวเลข swap แต่ว่าไม่รู้รายละเอียดและไม่รู้ทันที เช่นรู้ว่ามียานวน 11.1 พันล้านเหรียญสหรัฐ ก็จะไม่รู้ว่าทำสะสมกันมาเมื่อไรและ due เมื่อไร (นอกจากนี้ตัวเลขก็รู้คร่าว ๆ อีกทางหนึ่งจากสายงานฝ่ายบัญชี เนื่องจากทุกเดือนฝ่ายบัญชีต้องมีการตรวจดูว่าการทำ swap กำไรหรือขาดทุน แต่การรายงานเป็นไตรมาสจะใช้เวลาให้หลังระยะหนึ่ง) สำหรับในประเด็นของการหารือในเรื่อง option การเปลี่ยนระบบนั้น (ซึ่งก็ไม่แน่ใจว่าเป็นการประชุมครั้งนี้หรือครั้งอื่น) ในเบื้องต้นข้อยุติก็คงเป็นไปตามที่นายโพธิ์พลเสนอ คือ การขยายช่วงแต่ก็ไม่ชัดเจนกลาง แต่เนื่องจากในการหารือพบว่าในทางปฏิบัติยังมีอีกหลายประเด็นที่ยังต้องคิดต่อไป ดังนั้นในแง่ของความพร้อมที่จะตัดสินใจดำเนินการหรือไม่จึงต้องรอว่าฝ่ายปฏิบัติการจะเสนอกลับมาให้พิจารณาเมื่อไร ซึ่งตอนนั้นก็ไม่ได้คาดว่ามีใจเด็ดอก เนื่องจากไม่ได้อยู่ในตลาดและไม่รู้รายละเอียดเกี่ยวกับแรงกดดัน อย่างไรก็ตามก็ตีนายชัชววัฒน์ยอมรับว่าหากผู้ว่าการสั่งการให้ทำ แม้เจ้าหน้าที่จะมีความไม่พร้อมก็ต้องหาทางดำเนินการให้ได้

248. ต่อคำถามที่ว่า ในช่วงนี้มี trading limit ในใจหรือไม่ว่าทุนสำรองต่ำสุดควรเป็นเท่าไรนั้น นายชัชววัฒน์กล่าวว่าไม่ได้มีอยู่ในใจอย่างชัดเจนแต่ทราบว่าถ้าลดลงมากจะมีปัญหา และจะมีตัวเลขการซื้อขายของทุนรักษาระดับฯ เป็นเกณฑ์ กล่าวคือ ทุนรักษาระดับฯ ต้องขายประมาณ 1 พันล้านเหรียญสหรัฐต่อเดือนโดยไม่ต่อเนื่องมากยังพอรับได้ แต่ถ้ามีการซื้อขายถึงระดับ 2-3 พันล้านเหรียญสหรัฐต่อเดือน จะเป็น sign ที่น่ากลัว ซึ่งในช่วงมีนาคม-เมษายนนั้น ตัวเลขอยู่ที่ระดับ 700-800 ล้านเหรียญสหรัฐต่อเดือน แต่จุดก่อนที่จะ float ค่าเงินในเดือนพฤษภาคมมีจำนวนเท่ากับ 1.2 พันล้านเหรียญสหรัฐ และในเดือนมิถุนายนเท่ากับ 4.3 พันล้านเหรียญสหรัฐ

เหตุการณ์ตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2540

249. นายชัยวัฒน์แจ้งว่ารู้ทีหลังว่ามีการโจมตีค่าเงินในช่วงวันศุกร์-จันทร์-อังคาร (9-13 พฤษภาคม) แต่ไม่แน่ใจว่าครั้งแรกเมื่อไร และก็มีมีการโจมตีอีกในวันอังคารที่ 13 และพุธที่ 14 พฤษภาคม แต่นายชัยวัฒน์ไม่ได้ถูกเรียกไปจนกระทั่งวันที่ 13-14 พฤษภาคม เพื่อระดมความคิดว่าจะทำอะไร ซึ่งวันนั้นได้ให้ความเห็นว่า ในระหว่างการถูกโจมตีจะไปยกเลิกระบบคงไม่ได้ ตลาดจะปั่นป่วน เพราะไม่มีการเตรียมระบบอื่นรองรับไว้ และได้แนะนำอย่างเดิมว่าควรนำวิธีการขึ้นอัตราดอกเบี้ยไปช่วยด้วย และเอาธนาคารกลางหลาย ๆ แห่งมาช่วยแทนที่จะเป็นสิงคโปร์แห่งเดียว ซึ่งในตอนนั้นได้ช่วยติดต่อธนาคารกลางของฮ่องกง ออสเตรเลีย มาเลเซีย และอินโดนีเซีย ให้ (ซึ่งทราบภายหลังว่าในที่สุดใช้เพียงสองแห่งคือ สิงคโปร์ และฮ่องกง) ครั้งนั้นเป็นครั้งแรกที่รู้ว่ามีการโจมตีอย่างรุนแรง จึงเข้าไปช่วยเท่าที่ทำได้ และหลังจากนั้นมาก็ได้ช่วยมาก ในการพิจารณาแนวทาง แต่รายละเอียดในทางปฏิบัติก็ยังคงไม่รู้เพราะการปฏิบัติการวันต่อวันยังรายงานผ่านสายงานเท่านั้น และยังได้ไปช่วยให้กำลังใจฝ่ายการธนาคารที่ห้องคำ ซักถามและพูดคุยถึงสถานการณ์เนื่องจากเห็นว่าเป็นภาวะคับขัน

ในส่วนที่เกี่ยวกับแผนฉุกเฉินนั้น หากผู้ว่าการได้มีการสั่งให้ดำเนินการก็คงเป็นการดำเนินการร่วมระหว่างฝ่ายวิชาการและฝ่ายการธนาคาร แต่การที่จะริเริ่มเองนั้นไม่ได้คิดเนื่องจากเห็นว่าเป็นเรื่องใหญ่มากและไม่ได้ให้ความสำคัญกับตนเองว่าจะต้องเป็นคนตัดสินใจ แต่เห็นว่าถ้าหากได้เห็นตัวเลขทุก ๆ วันก็คงต้องมีการจัดเตรียมแผนไว้

250. ในส่วนที่เกี่ยวกับการรายงานให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง และนายกรัฐมนตรีทราบนั้น ก่อนเดือนพฤษภาคมก่อนหน้าที่จะชี้แจงให้ ดร. อำนวยพิ้งนั้นแทบจะไม่ได้พบ ยกเว้นการคุยกันในการประชุมทุนรักชาติฯ ประจำเดือนหรือในการประชุมด้านเศรษฐกิจบางครั้งที่ผู้ว่าการให้ไปด้วย ในการติดต่อกับรัฐมนตรีว่า การเป็นคนดำเนินการโดยตรง และในช่วงวิกฤต ผู้ว่าการก็ได้แจ้งให้ที่ประชุมทราบว่าได้โทรศัพท์ไปรายงานรัฐมนตรีที่ประเทศญี่ปุ่นตลอดเวลา อย่างไรก็ตาม หลังวิกฤต นายชัยวัฒน์มีบทบาทมากในฐานะถูกมอบให้ชี้แจงซึ่งเดิมในการรายงานให้กับรัฐมนตรีว่า หลังจากกลับจากญี่ปุ่นนั้น นายบัณฑิตเป็นผู้รายงานแต่ ดร. อำนวยได้ขอให้ชัยวัฒน์เป็นผู้ชี้แจงแทนเนื่องจากเห็นว่าพูดได้กระชับกว่าการพูดในลักษณะวิชาการของนายบัณฑิต โดยเป็นผู้ชี้แจง (ดูข้อ 195) สถานการณ์เกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยน แต่อย่างไรก็ดีตัวเลข swap นั้น ทราบเป็นช่วง ๆ โดยทราบตัวเลขเงินสำรองสุทธิว่าเหลือเพียงประมาณ 7 พันล้านเหรียญสหรัฐเป็นครั้งแรกเมื่อผู้ว่าการแจ้งชี้รายงานกับท่านรัฐมนตรี ในช่วงหลังการไปพบชี้แจงนั้นผู้ว่าการมักให้นายชัยวัฒน์ไปด้วย

251. ในอาทิตย์ที่ 3 ของเดือนพฤษภาคม ได้มีการสรุปสถานการณ์ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ซึ่งเมื่อท่านได้รับฟังก็ตกใจ (โดยเฉพาะเมื่อทราบถึงฐานะเงินสำรองสุทธิ) และได้

เริ่มมีการหารือกันว่าจะทำอย่างไร เมื่อ IMF ส่งตัวแทนคือ Fischer และ Agheveli มา (22 พฤษภาคม) ยื่นข้อเสนอในลักษณะที่ขอให้ไทยเข้า program โดยขอให้ลดค่าเงินลง 10-15% และขยายช่วง พร้อมทั้งแก้ไขปัญหาสถาบันการเงิน และปรับปรุงฐานะการคลัง ในข้อเสนอเรื่องการลดค่าเงินนี้นายชัยวัฒน์ ไม่สนใจ เนื่องจากเห็นจากกรณีเม็กซิโกว่า ลดแล้วค่าเงินยังคงไปเรื่อย ๆ จึงได้ถาม IMF ไปว่ายืนยันให้ใช้ทางเลือกดังกล่าวหรือไม่ ถ้าเป็นการลอยตัวจะมีความเห็นอย่างไร ซึ่งกองทุนการเงินฯ ก็เห็นว่ามี ความเสี่ยงที่ว่าไม่รู้ค่าเงินจะไปอยู่ที่ไหนจึงจะมีเสถียรภาพได้ (จากจุดนั้นซึ่งเป็นช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ เดือนพฤษภาคม 2540 แล้วนั้น จึงได้พยายามคิดอย่างจริงจังว่าจะต้องหาทางเลือกที่มีทางรอดได้ และ ส่วนตัวยังได้ติดต่อขอความเห็นจากนาย Fischer เพิ่มเติมด้วย) และยังได้พูดกับนาย Fischer เรื่องการ ลำดับ (sequence) นโยบายในการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินว่ายังเป็นสิ่งที่ต้องทำก่อน เพราะมีปัญหา มาก และเตรียมการด้านอัตราแลกเปลี่ยนด้วย ซึ่งก็ยังได้มีการคิดในตอนนั้นว่า จะเข้าโครงการกองทุน การเงินฯ หรือกู้เงินจากที่อื่นดี ในช่วงนั้นก็ได้มีแนวความคิดเกี่ยวกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนใหม่บ้าง แล้ว และมีการหารือภายในธนาคารรายงานรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นระยะ ๆ และครั้งหนึ่ง ที่บ้านรัฐมนตรีอำนาจ หรือบ้าน ดร. พงศธร ได้เสนอความคิดว่ามีทางเลือก 3-4 แบบเช่นนี้ หรืออีก ทางคือยังไม่ทำอะไรเลย ซึ่ง ดร. อำนาจได้กล่าวกับนายเริงชัยว่า "you have the last word" ซึ่งนาย เริงชัยได้กล่าวว่า เอาไว้อย่างเดิมก่อน ตอนนั้นเป็นช่วงก่อนรัฐมนตรีอำนาจลาออก คิดว่าประมาณ วันที่ 9 มิถุนายน (หรืออาจจะเป็น 13 มิถุนายน)

252. ในเดือนมิถุนายนทุนรักษาระดับฯ มีการขายเงินเหรียญสหรัฐอย่างต่อเนื่อง และเมื่อ ดร. อำนาจลาออก ทำให้กระแสความไม่เชื่อมั่นยิ่งเพิ่มมากขึ้น (ทั้งเดือนมิถุนายน ทุนรักษาระดับฯ ขาย รวม 4.3 พันล้านเหรียญสหรัฐ) จึงรู้ว่าระบบคงอยู่ไม่ได้ต้องทำอะไรบางอย่าง จึงได้เรียกประชุมผู้เกี่ยวข้อง ในวันเสาร์ที่ 21 มิถุนายนได้แก่ นางธัญญา นายศิริ นายบัณฑิต นายไพบุลย์ และนางเกสิยทอง เพื่อหารือหาข้อยุติในการเปลี่ยนระบบ โดยได้เชิญทุกคนด้วยตนเอง ไม่ได้เชิญผู้ว่าการด้วย ในการ ประชุมได้เล่าปัญหาว่าระบบคงอยู่ไม่ได้และได้ถามความเห็นทุกคนว่าควรเปลี่ยนหรือไม่ซึ่งคนที่เคย ไม่เห็นด้วยคิดว่ายังมีทางรักษาระบบก็ยอมเห็นด้วย จากนั้นก็หารือถึงเรื่องทางเลือกหลาย ๆ ทาง และ ทุกคนเห็นพ้องว่าระบบลอยตัวน่าจะเป็นทางเลือกที่ดีที่สุด (ซึ่งในตอนนั้นได้หารือกับนาย Fischer ไว้ แล้วซึ่งก็ได้รับคำตอบว่าการลอยตัวมีข้อดี) หลังจากที่ได้ตกลงกันได้ก็ทำแผนปฏิบัติการเช่นในระบบใหม่ ธนาคารพาณิชย์ต้องทำอะไร ธปท. ยังมีบทบาทอย่างไร ยังคงต้องแยกตลาดอยู่หรือไม่ การดำเนินการ ด้านการเงินเป็นอย่างไร ฯลฯ จากนั้นก็ได้มอบหมายให้ไปทำการบ้านต่อ และกลับมาประชุมอีกครั้งใน วันอาทิตย์ที่ 29 มิถุนายน (มีบันทึกการประชุมของนางธัญญาเรื่องการเตรียมการเพื่อเปลี่ยนแปลง ระบบค่าเงิน ลงวันที่ 30 มิถุนายน) และในตอนเย็นของวันที่ 21 มิถุนายน นั้น นายชัยวัฒน์ได้โทรไป เรียนผู้ว่าการเริงชัยว่า ที่ประชุมมีความเห็นร่วมกันว่าต้องมีการเปลี่ยนแปลงเป็นระบบ float และได้ เตรียมการกันอยู่แล้วซึ่งท่านก็เห็นด้วย

253. ในตอนนั้นส่วนหนึ่งของการเตรียมดำเนินการทันทีที่ใช้ระบบลอยตัว ได้ขอ technical assistance จากกองทุนการเงินฯ โดยได้ติดต่อนาย Fischer ขอผู้เชี่ยวชาญมาแนะแนวทางเกี่ยวกับเรื่องนโยบายการเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว และขอให้ส่งคนมาดูเรื่องสถาบันการเงินอย่างลึกซึ้งด้วย โดยได้ทำหนังสือให้ผู้ว่าการเป็นผู้ลงนามขอความช่วยเหลือ เมื่อทีมกองทุนการเงินฯ และธนาคารโลกมาดูเรื่องปัญหาสถาบันการเงิน ก็ได้เรียกประชุมผู้เกี่ยวข้องนอกสาย ทั้งนายจรุง นายศิริ นายธีระชัย และนางสว่างจิตต์ ขอให้ร่วมมืออย่างเต็มที่กับกองทุนการเงินฯ ในการวิเคราะห์ข้อมูลตลอดช่วงนั้นนายชัยวัฒน์ได้ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลแนวการศึกษา จนในที่สุดจึงมีข้อสรุปเสนอผู้ว่าการให้ทราบ (การเตรียมการดังกล่าวทำให้เมื่อเข้าโปรแกรมกองทุนการเงินฯ มาตรการด้านสถาบันการเงินจึงมีพร้อมอยู่แล้ว)

254. สำหรับคำถามเกี่ยวกับคำชี้แจงของนายเริงชัยที่อ้างถึงบันทึกลงวันที่ 12 พฤษภาคมของฝ่ายการธนาคารฯ ได้สั่งการรองผู้ว่าการชัยวัฒน์เนื่องจากเห็นความจำเป็นที่จะต้องเร่งเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยน โดยขอให้พิจารณาแนวทางนโยบายเสนอต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง แต่รองผู้ว่าการชัยวัฒน์ซึ่งเป็นผู้อยู่ในเหตุการณ์การโจมตีค่าเงินบาทตลอดได้บันทึกถึงผู้ช่วยผู้ว่าการศิริ เมื่อเวลาได้ล่วงเลยไปจนวันที่ 18 มิถุนายน นั้น (3 วันก่อนนายชัยวัฒน์เรียกประชุมเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน) (ดูข้อ 141) นายชัยวัฒน์ได้ชี้แจงว่า ที่มีได้ดำเนินการทันทีเพราะเมื่อได้รับบันทึก ก็เป็นช่วงที่ผู้จะมีบทบาทสำคัญในการพิจารณาเรื่องนี้ ต่างก็ต้องแก้ไขปัญหาเฉพาะหน้าที่ค่าเงินบาทกำลังถูกโจมตีอย่างรุนแรง และเมื่อเรื่องยุติก็มีการรายงานด้วยวาจาให้ท่านรัฐมนตรีทราบทันที และหลังจากนั้นก็มีการหารือภายในกันหลายครั้งเพื่อพิจารณาถึงแนวทางขั้นต่อไปแต่ยังไม่มีการตัดสินใจโดยผู้ว่าการ และมีการหารือร่วมกับรัฐมนตรีอำนวยการเป็นระยะแล้ว ดังนั้น จึงไม่ได้ส่งเรื่องต่อไปช่วยกันทำบันทึก จนเมื่อมีแนวคิดที่ชัดเจน (และในการส่งเรื่องต่อไป ก็ได้ระบุประเด็นเหล่านี้ไว้)

ความเห็นของ ศปร.

255. นายชัยวัฒน์เป็นพนักงานของธนาคารที่มีความสามารถด้านนโยบายการเงินและอัตราแลกเปลี่ยนมากกว่าพนักงานคนอื่น ๆ ทั้งนี้เพราะนายชัยวัฒน์ทำงานอย่างใกล้ชิดกับผู้ว่าการธนาคารเมื่อเกิดวิกฤตทางการเงินในปี 2522-2527 ในเวลาดังกล่าวธนาคารต้องลดค่าเงินถึงสองครั้งคือครั้งแรกในปี 2524 ครั้งหลังในปี 2527 ทั้งสองครั้งนายชัยวัฒน์มีส่วนร่วมในการปรึกษาหารือกับเจ้าหน้าที่ระดับสูงของธนาคาร ผู้ว่าการ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง และกับนายกรัฐมนตรี นอกจากนี้ในฐานะผู้จัดการทุนรักษาระดับฯ ระยะเวลาอันยาวนานจึงถือได้ว่านายชัยวัฒน์มีประสบการณ์ในด้านนี้อย่างโชกโชน อาจเป็นได้ว่าเนื่องจากนายชัยวัฒน์มีหน้าที่ดูแลและบริหารอัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้าเป็นเวลานานปี ซึ่งในช่วงที่ไม่มีปัญหาาระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว

นับได้ว่าเป็นระบบที่เป็นประโยชน์ต่อกิจการค้าและการลงทุนของประเทศอย่างมาก แต่เมื่อภาวะการณ์ค่อย ๆ เปลี่ยนแปลงไป เมื่อมีการกู้ยืมเงินต่างประเทศเข้ามาอย่างไม่เคยปรากฏมาก่อน และเงินกู้ระยะสั้นเหล่านี้มีจำนวนไม่น้อยที่เข้ามาเพื่อหาผลประโยชน์จากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศโดยเจ้าของเงินแทบจะไม่มีความเสี่ยงใดๆ เลย เพราะระบบอัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้าค่าประกันการขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนตลอดเวลา จากความเคยชินกับอัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้ามาเป็นเวลานานจึงเป็นเหตุหนึ่งที่ทำให้นายชัชวาลน์ไม่สามารถปรับเปลี่ยนความคิดได้ทันต่อการเปลี่ยนแปลงของภาวะการณ์ต่างๆ ทั้งในและนอกประเทศ

256. จากคำชี้แจงของนายชัชวาลน์ซึ่งมีรายละเอียดข้างต้นนี้ ศปร. อดที่จะมีความรู้สึกไม่ได้ว่า ทั้ง ๆ ที่ธนาคารกำลังเผชิญปัญหาวิกฤต และทั้ง ๆ ที่นายชัชวาลน์มีตำแหน่งสูงถึงรองผู้ว่าการ นายชัชวาลน์น่าจะมีความกระตือรือร้นและความคิดริเริ่มในการที่จะช่วยแก้ปัญหาของประเทศมากกว่าที่ปรากฏในคำชี้แจงของนายชัชวาลน์เอง ตัวอย่างที่เห็นได้ชัดก็คือเมื่อฝ่ายการธนาคารมีบันทึกลงวันที่ 12 พฤษภาคม 2540 แจ้งให้ทราบถึงเงินจำนวนมากที่หมดสิ้นไปกับการแทรกแซงและต่อสู้เพื่อป้องกันค่าเงินบาท นายศิริรับแทงหนังสือถึงนายเริงชัยขอให้ธนาคารทบทวนนโยบายดังกล่าวก่อนทุนสำรองของประเทศจะเหลือเท่ากับศูนย์ นายเริงชัยสั่งให้นายชัชวาลน์พิจารณาร่างหนังสือถึงรัฐมนตรีเพื่อขอแนวนโยบายในวันเดียวกัน ปรากฏว่านายชัชวาลน์เอาเรื่องที่มีความสำคัญ และเร่งด่วนไปเก็บไว้ถึงเดือนเศษคือจนถึงวันที่ 18 มิถุนายน 2540 นายชัชวาลน์จึงได้แทงหนังสือดังกล่าวกลับมา ในช่วงเวลาวิกฤตดังกล่าวทุก ๆ วันมีคำอย่างยิ่ง เพราะธนาคารต้องสูญเสียเงินตราต่างประเทศวันละหลายร้อยล้านเหรียญสหรัฐ ในบางวันสูงถึงหลายพันล้านเหรียญสหรัฐ

257. ในทางตรงข้าม นายชัชวาลน์กลับแสดงความกระตือรือร้นและความเป็นผู้นำอย่างเห็นได้ชัดในวันที่ 21 มิถุนายน 2540 ที่เรียกประชุมผู้เกี่ยวข้อง เช่น นางธัญญา นายศิริ นายบัณฑิต นายไพบุลย์ และนางเกลียวทอง โดยไม่มีนายเริงชัย และตกลงว่าต้องยอมให้เงินบาทลอยตัวและกำหนดแผนปฏิบัติการขึ้น เมื่อทำเสร็จเรียบร้อยแล้วจึงโทรศัพท์แจ้งให้นายเริงชัยทราบ นายชัชวาลน์ยังได้ติดต่อขอความช่วยเหลือทางวิชาการจากกองทุนการเงินฯ เพื่อให้คำแนะนำเกี่ยวกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว และขอให้กองทุนการเงินฯ ส่งคนมาช่วยเรื่องสถาบันการเงิน ทั้งได้เรียกผู้เกี่ยวข้องนอกสายได้บังคับบัญชาทั้งนายจรุง นายศิริ นายธีระชัย และนางสว่างจิตต์มาพบ ขอให้ทุกคนให้ความร่วมมือกับเจ้าหน้าที่ของกองทุนการเงินฯ ในการวิเคราะห์ข้อมูลก่อนที่ประเทศไทยจะเข้าโครงการที่จะกู้เงินจากกองทุนการเงินฯ ทั้งหมดที่กล่าวมานี้เพื่อให้เห็นภาพถึงความแตกต่างจากบทบาทที่นายชัชวาลน์อ้างว่าไม่ค่อยจะทราบเรื่องเกี่ยวกับการแทรกแซงค่าเงินโดยฝ่ายการธนาคาร เพราะอยู่คนละสายงาน

258. การที่นายชัยวัฒน์ไม่มีบทบาทก่อนหน้านี้น่าจะมีเหตุผลเช่น สายงานที่เป็นเรื่องนโยบายการเงินของประเทศและอัตราแลกเปลี่ยน นายเริงชัยกลับมอบให้นายชัยวัฒน์ดูแลเฉพาะฝ่ายวิชาการ ส่วนฝ่ายการธนาคารนั้นให้นายศิริผู้ช่วยผู้ว่าการเป็นผู้ดูแล และงานแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนที่มีมากขึ้นกลับเป็นงานของฝ่ายการธนาคารแทนที่จะเป็นของทุนรักษาระดับฯ ที่นายชัยวัฒน์เป็นผู้จัดการกองทุน การกระทำดังกล่าวของนายเริงชัยอาจทำให้นายชัยวัฒน์น้อยใจก็เป็นได้ นายชัยวัฒน์ กล่าวในการชี้แจงต่อ สปร. ว่า

“ผมรู้สึกแปลกใจที่บอกว่า ผู้ว่าการให้ความสำคัญกับผมมากและเป็น key ทั้งนี้เนื่องจากฝ่ายที่สำคัญและเกี่ยวกับนโยบาย มีวิชาการ การธนาคาร กำกับและตรวจสอบ และต่างประเทศ แต่ตลอดเวลาที่ดำรงตำแหน่งผู้ช่วย หรือรองผู้ว่าการ ไม่เคยได้รับมอบหมายให้ผมมากกว่า 1 ฝ่ายเลย คราวนี้ก็ได้ไม่ได้ผมฝ่ายการธนาคาร (ซึ่งก็ไม่ได้ให้รองคนอื่นผมด้วย) ฝ่ายกำกับก็ไม่ได้ผม” ดังนั้นจึงตั้งข้อสังเกตว่า “ได้ให้โอกาสผมในการรู้มากแค่ไหน เมื่อพูดถึงนโยบาย โอกาสที่จะเรียนรู้และตัดสินใจคงทำได้ลำบาก เนื่องจากไม่ได้ผมฝ่ายสำคัญฯ นอกจากนี้ผมยังเห็นว่าหากผู้ว่าการต้องการให้ผมรู้หรือต้องการ advice จริงก็ควรจะมีการแบ่งสายงานสำคัญให้ผมมากกว่านี้”

259. นำเสียดายที่นายชัยวัฒน์ ซึ่งเป็นผู้บริหารระดับสูง เคยได้รับความไว้วางใจให้เป็นรัฐมนตรีช่วยว่าการกระทรวงการคลังมาแล้ว (ปี 2539) และมีความชำนาญในเรื่องนี้มากที่สุด กลับสวณถ้อยคำและความคิดโดยจำกัดบทบาทของตนเฉพาะเท่าที่มีสายงานให้ผม โดยมีได้เห็นว่าการจำกัดตนดังกล่าว อาจมีผลทำให้ทั้งองค์กรเดินพลาดได้ และเป็นผลเสียหายต่อประเทศส่วนรวม ดูจะเป็นการตั้งแง่เพราะการไม่สะดวกใจในการทำงานร่วมกัน อันเป็นเรื่องส่วนตัว

260. อย่างไรก็ตามจากคำให้การของพนักงานระดับสูงของธนาคารหลายท่านรวมทั้งนายเริงชัยด้วย ความคิดเห็นของนายชัยวัฒน์เกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนมีน้ำหนักมาก ทั้งนายเริงชัยและนายอำนาจไม่กล้าตัดสินใจที่จะดำเนินการอื่นใดที่ไม่ตรงกับความเห็นของนายชัยวัฒน์ แต่อย่างไรก็ดี ธปท. มีผู้ว่าการขณะนั้นคือนายเริงชัยซึ่งจะต้องเป็นผู้รับผิดชอบในการตัดสินใจเกี่ยวกับนโยบายใดๆ และจะต้องเป็นผู้รับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการตัดสินใจหรือไม่ตัดสินใจในเรื่องนั้นๆ ในที่สุด

นายศิริ การเจริญดี ผู้ช่วยผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย

261. นายศิริเป็นผู้บริหารระดับสูงที่มีบทบาทในการปกป้องค่าเงินบาท การตรวจสอบและกำกับสถาบันการเงิน และการให้ความช่วยเหลือสถาบันการเงินโดยกองทุนฟื้นฟูฯ งานทั้งหมดของฝ่ายการธนาคาร ฝ่ายกำกับและตรวจสอบ และของกองทุนฟื้นฟูฯ จะต้องผ่านสายตาของนายศิริก่อนที่จะเสนอถึงผู้ว่าการคือ นายเรวัชชัย ด้วยเหตุนี้ในช่วงที่มีภาวะวิกฤต นายศิริจึงเป็นผู้ที่มีความสำคัญน้อยกว่า นายเรวัชชัยเพียงคนเดียวเท่านั้น การที่นายเรวัชชัยให้ความสำคัญต่อนายศิริสูงมากเช่นนี้ อาจเป็นเพราะนายเรวัชชัยเห็นว่าตนต้องความรู้และประสบการณ์ทางด้านนโยบายการเงินและอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งนี้เพราะนายศิริเป็นผู้ที่มีความรู้ด้านเศรษฐศาสตร์มหภาคอย่างดีมากคนหนึ่ง เคยทำงานตำแหน่งสำคัญ ๆ ในฝ่ายวิชาการจนเลื่อนขึ้นดำรงตำแหน่งผู้อำนวยการฝ่ายวิชาการ ก่อนเลื่อนขึ้นเป็นผู้ช่วยผู้ว่าการและผู้ช่วยผู้ว่าการอาวุโสในที่สุด การที่นายเรวัชชัยให้ความสำคัญต่อนายศิริ ให้ความสำคัญดูแลงานสำคัญ ๆ ถึง 3 ด้านอาจมีผลทำให้ นายเรวัชชัย ซึ่งมีตำแหน่งสูงกว่านายศิริ แต่มีโอกาสควบคุมงานสำคัญด้านเดียว คือ ฝ่ายวิชาการมีความน้อยใจและอาจรู้สึกว่าการที่นายเรวัชชัยไม่ให้ความไว้วางใจแก่ตน ซึ่งเป็นการกระทำที่ตรงกันข้ามกับคำชี้แจงของนายเรวัชชัยที่ว่า ตนไม่มีความรู้และต้องประสบการณ์ในด้านอัตราแลกเปลี่ยนจึงต้องพึ่งพาความคิดเห็นของนายเรวัชชัยในเรื่องนี้

262. ในเมื่อนายศิริมีบทบาทสำคัญทั้งในด้านกองทุนฟื้นฟูฯ การกำกับตรวจสอบสถาบันการเงิน และการปกป้องค่าเงินบาท จนบังเกิดความเสียหายจำนวนมาก นายศิริจึงหลบเลี่ยงไม่พันที่จะต้องร่วมรับผิดชอบต่อความเสียหายเหล่านี้ด้วย

263. สำหรับในด้านการปกป้องค่าเงินบาทนั้น นายศิริกล่าวว่า

“แต่เมื่อเกิด attack ครั้งที่ 2 ในเดือนกุมภาพันธ์ ซึ่งเราต้องใช้เงินไปนับเป็นพัน ๆ ล้านดอลลาร์สหรัฐ ประกอบกับมีเหตุการณ์ในตลาดเงินตราต่างประเทศที่ไม่เคยสงบอย่างแท้จริง หลังจากนั้นเป็นต้นมาทำให้ผมเปลี่ยนใจว่า การรักษาเงินบาทภายใต้ภาวะที่เสื่อมลง ๆ อย่างนี้ไม่น่าจะ sustain ได้ จึงได้ขอร้องให้ผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร ขณะนั้นประเมินว่า โอกาสที่เราจะประสบความสำเร็จ ในการ defend ค่าเงินบาทโดยแท้จริง ในโอกาสต่อไปมีอย่างน้อยเพียงไร แต่ได้รับคำอธิบายว่าไม่สามารถประเมินได้ เพราะประเมินได้ยาก”

264. นำเสียดายที่เมื่อนายศิริเห็นว่าธนาคารดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนไม่ถูกต้องเหมาะสมและอาจเกิดความเสียหายต่อประเทศชาติส่วนรวมได้ นายศิริน่าจะมีความกล้าที่จะแสดงความเห็นของตนอย่างตรงไปตรงมา ไม่ควรเกรงใจผู้บังคับบัญชาจนเมื่อเสนอความเห็นต่อนายเรวัชชัยในบันทึกของฝ่ายการธนาคารลงวันที่ 12 พฤษภาคม 2540 ก็นับได้ว่าค่อนข้างจะสายเกินไปแล้ว เมื่อ

นายศิริเสนอความเห็นให้นายเริงชัยทบทวนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ปรากฏว่าเรื่องดังกล่าวไปค้างอยู่ที่ นายชัยวัฒน์กว่าหนึ่งเดือน นายศิริก็น่าจะเร่งทวงถามเพราะในช่วงเวลาอันวิกฤตเช่นนี้ทุก ๆ วัน ธนาคารต้องสูญเสียเงินตราต่างประเทศนับร้อยนับพันล้านเหรียญสหรัฐ ซึ่งเป็นสิ่งที่น่าเสียดายอย่างยิ่ง การที่นายศิริขาดความกล้าหรือขาดความเชื่อมั่นในตนเองที่จะพูดหรือแสดงความคิดเห็นที่ตนคิดว่าถูกต้องเพื่อรักษาผลประโยชน์ของประเทศนั้นอาจมีสาเหตุอีกประการหนึ่งคือ นายศิริทราบ ว่า นายเริงชัย ไม่ชอบให้ผู้ใดบังคับบัญชา มีความคิดเห็นขัดแย้งไม่ตรงกับความเห็นของตน เจ้าหน้าที่ของธนาคารระดับสูงส่วนใหญ่ก็มักจะปฏิบัติตนเช่นเดียวกับนายศิริ จนกลายเป็นขนบธรรมเนียมประเพณีของธนาคารไป ตามที่นายศิริกล่าวว่า

“อย่างที่ผมได้เรียนไปแล้วว่าหลังจากการ attack ครั้งที่ 2 ในเดือนกุมภาพันธ์ ผมก็ประเมินของผมเองว่า นโยบายที่ท่าอยู่จะไปตลอดรอดฝั่งได้ยาก ก็ได้พยายามทุกวิถีทางที่จะเปลี่ยนใจผู้คุมนโยบาย แต่ก็เป็นที่ทราบกันดีว่า การทำงานในธนาคาร เราไม่เคยมีการท้าทายน้ำใจกัน การปฏิบัติชนิดที่ว่าให้บันทึกเป็นลายลักษณ์อักษรว่าไม่เห็นด้วยนั้น ไม่เคยมี เพราะเราเคารพในความเห็นของกันและกัน”

265. วิธีทำงานของธนาคารในลักษณะเช่นนี้ในอนาคตควรจะปรับปรุงเปลี่ยนแปลง เพราะสถาบันธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นสถาบันที่มีความสำคัญอย่างยิ่งสถาบันหนึ่งของประเทศ หากพนักงานธนาคารทุกคน ทุกระดับไม่กล้าแสดงความคิดเห็นของตนโดยเสรี จะต้องคอยดูกระแสลมและคอยคล้อยตามความเห็นของผู้นำของธนาคารตลอดเวลาแล้ว ถ้าได้ผู้ว่าการที่ด้อยสมรรถภาพขาดความรอบรู้ ขาดประสบการณ์ ก็น่าวิตกว่า การทำงานของธนาคารอาจนำประเทศไปสู่วิกฤตการณ์ได้อีกในอนาคต

นายบัณฑิต นิจถาวร ผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร ธปท.

266. นายบัณฑิตเป็นนักวิชาการที่มีความรู้ภาคทฤษฎีอย่างดีแต่ประสบการณ์ในภาคปฏิบัติยังมีค่อนข้างจำกัด เมื่อจบการศึกษาปริญญาเอกทางเศรษฐศาสตร์ จากมหาวิทยาลัยในประเทศออสเตรเลีย นายบัณฑิตเป็นอาจารย์สอนวิชาเศรษฐศาสตร์ ณ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์อยู่ระยะหนึ่งจนได้รับเลือกให้ไปทำงานที่กองทุนการเงินฯ เพิ่งเข้าทำงานกับธนาคารเพียง 5 ปี โดยดำรงตำแหน่งรองผู้อำนวยการฝ่ายวิชาการ 3 ปี ผู้อำนวยการฝ่ายวิชาการ 1 ปี ในขณะที่มีเหตุการณ์โจมตีค่าเงินบาทนั้น นายบัณฑิต ดำรงตำแหน่งผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร ซึ่งมีหน้าที่โดยตรงในการปฏิบัติการแทรกแซงตลาดเพื่อรักษาอัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้าไว้ให้ได้

267. นายบัณฑิตชี้แจงต่อ ศปร. ว่า ธนาคารได้มีการศึกษาที่จะขยายช่วงของอัตราแลกเปลี่ยนกันบ่อยครั้ง แต่ที่ไม่กล้านำมาใช้เพราะเกรงจะไปกระทบกระเทือนเสถียรภาพของตลาด เพราะจะทำให้คนเกิดความไม่มั่นใจว่าอัตราแลกเปลี่ยนจะเคลื่อนไหวต่อไปอีกจะเป็นตัวกระตุ้นให้ซื้อเงินเหรียญสหรัฐกันมากขึ้น ถ้าทุกคนกลัวว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนระบบก็คงอยู่ไม่ได้ จึงเห็นว่าต้องแก้ไขปัญหาอื่น ๆ ก่อน เช่น ปัญหาสถาบันการเงิน ปัญหาอสังหาริมทรัพย์ เมื่อแก้ปัญหาเหล่านี้แล้ว ถึงจะเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยน คนก็ไม่ตื่นตระหนกมากนัก

268. ด้วยเหตุนี้ธนาคารจึงพยายามรักษาเสถียรภาพตลาดไปเรื่อย ๆ ถ้ามีทางเสียทุนสำรองก็จะพยายามจัดการกับทุนสำรองด้วยการ swap เพื่อให้ทุนสำรองมีสภาพคล่องเป็นเงินเหรียญสหรัฐอยู่ เมื่อปลายปี 2539 เรามีทุนสำรองอยู่ 38.7 พันล้านเหรียญสหรัฐ พอเพียงสำหรับชำระสินค้าเข้าประมาณ 6 เดือน ได้เคยปรึกษากันว่า หากสูญเสียทุนสำรองไปประมาณครึ่งหนึ่งก็จะพิจารณาเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยน แต่เมื่อถึงจุดดังกล่าวในเดือนพฤษภาคมก็ไม่ได้เปลี่ยนอัตราแลกเปลี่ยนตามที่พูดกันไว้ เพราะเกรงว่าถ้าเปลี่ยนระบบจะมีความเสี่ยงมากที่อาจจะไม่สามารถรักษาไว้ได้

269. เครื่องมือที่ฝ่ายการธนาคารใช้มากในการรักษาค่าเงินบาทคือ swap จุดประสงค์ของ swap มีอยู่ 2 ประการ คือ

- ช่วยในการบริหารสภาพคล่องเงินบาท เพื่อลดแรงกดดันอัตราดอกเบี้ย และ
- ชะลอการสูญเสียของทุนสำรองทางการ

การทำ swap มีอยู่ 2 ประเภท คือ buy-sell swap และ sell-buy swap การ buy-sell ก็คือการซื้อเงินเหรียญสหรัฐทันที พร้อมกับทำสัญญาที่จะขายเงินเหรียญสหรัฐล่วงหน้าโดยใช้เงินบาทไปซื้อเงินเหรียญสหรัฐ เงินเหรียญสหรัฐก็จะเพิ่มขึ้นที่ทุนสำรอง แต่เงินบาทจะออกไปจากธนาคารเข้าสู่ระบบหรือตลาดเงิน เมื่อครบกำหนดของ swap ธนาคารจะต้องขายเงินเหรียญสหรัฐคืนไป และดูเงินบาทคืนเข้ามา วิธีการณ์นี้ใช้มากในการป้องกันการโจมตีค่าเงินบาท เพราะช่วยเพิ่มสภาพคล่องของทุนสำรองเป็นการชั่วคราว สำหรับ swap อีกประเภทหนึ่ง คือ sell-buy swap โดยธนาคารจะขายเงินเหรียญสหรัฐทันทีเพื่อดูดซับเงินบาทเข้าธนาคาร เมื่อครบกำหนดก็จะซื้อเงินเหรียญสหรัฐกลับโดยแลกกับเงินบาทที่ออกไปจากธนาคาร swap ประเภทหลังนี้ใช้ในการบริหารสภาพคล่องของประเทศ เพื่อไม่ให้อัตราดอกเบี้ยสูงผันผวนมาก การทำ swap นั้นกระทำทั้งกับธนาคารในประเทศ และธนาคารในต่างประเทศ โดย ธปท. จะมีบัญชีชื่อของธนาคารเหล่านี้เอาไว้

270. นายบัณฑิต ยอมรับว่าตลาด offshore เงินบาทในต่างประเทศใหญ่มาก และปริมาณเงินบาทในตลาด offshore เพิ่มขึ้นอีกมากเนื่องจากผลของการทำ swap ของธนาคาร ประเทศสิงคโปร์จะมีการควบคุมเงินของเขาไม่ยอมปล่อยให้ออกไปเพ่นพ่านมากเหมือนกับเงินบาทไทย

271. ศปร. พิจารณาแล้วมีความเห็นว่าฝ่ายการธนาคารใช้ประโยชน์จากวิธีการ swap มากเกินไป การทำ swap มิใช่เป็นการแก้ปัญหาให้กับธนาคาร แต่เป็นการเลื่อนปัญหาออกไประยะหนึ่ง และปัญหาที่เลื่อนออกไปโดยมีจุดประสงค์ที่จะซื้อเวลานั้น เมื่อถึงกำหนดที่ธนาคารต้องชำระคืนเงิน จะเป็นการสร้างปัญหาให้กับธนาคารมากขึ้น การทำ swap เพื่อให้ทุนสำรองที่เป็นเงินเหรียญสหรัฐเพิ่มขึ้นชั่วคราว จะช่วยคอบตาประชาชนทั่วไปทั้งในประเทศและต่างประเทศ แต่ก็อาจจะมีผลเป็นการหลอกตนเองได้ด้วยเหมือนกัน โดยการเลื่อนเวลาที่จะเผชิญกับความเป็นจริงและลงมือแก้ไขปัญหานั้น จะทำให้ปัญหาใหญ่ขึ้น จนเมื่อธนาคารลงมือแก้ไขปัญหาก็จะพบว่าความเสียหายที่เกิดขึ้นได้ขยายตัวใหญ่ขึ้นมาก และต้องใช้มาตรการที่รุนแรงขึ้นในการแก้ปัญหา

272. นอกจากนี้ การที่ธนาคารทำ swap ซึ่งมีผลให้ปริมาณเงินบาทในตลาดในประเทศและนอกประเทศเพิ่มขึ้นนั้น เท่ากับเป็นการให้เชื่อเพลิงหรืออาวุธแก่นักเก็งกำไรและ Hedge Fund ให้เข้ามาเผาหรือทำร้ายตัวเราเอง โดยการใช้เงินบาทที่ธนาคารปล่อยเข้าตลาดจากการทำ swap นั้นมาโจมตีค่าเงินบาท โดยการซื้อเงินเหรียญสหรัฐเมื่อถึงโอกาสที่เหมาะสม การต่อสู้เพื่อปกป้องเงินบาทของธนาคารในลักษณะเช่นนี้ ธนาคารไม่มีทางชนะได้ เพราะธนาคารเป็นผู้แจกจ่ายกระสุนดินดำให้กับผู้ที่ประสงค์จะโจมตีธนาคารเอง นับว่าเป็นการกระทำที่ผิดพลาดอย่างยิ่งของฝ่ายการธนาคาร ในประวัติศาสตร์ของการทำสงครามโดยยังไม่เคยปรากฏว่าฝ่ายหนึ่งของผู้ต่อสู้ช่วยส่งกำลังบำรุงพร้อมด้วยอาวุธยุทธโธปกรณ์ให้กับอีกฝ่ายหนึ่งเพื่อใช้ในการโจมตีตนเอง การสงครามในลักษณะดังกล่าวนี้ ธปท. แพ้ตั้งแต่เริ่มต้นอยู่แล้ว ยิ่งธนาคารตั้งต้นต่อสู้นานเท่าไร ความเสียหายย่อมจะเกิดขึ้นต่อส่วนรวมมากขึ้นเท่านั้น

273. นายบัณฑิตพยายามให้เหตุผลการทำ swap ของฝ่ายการธนาคารว่า การที่ประเทศมีทุนสำรองนั้นก็มิพ้นธนะอยู่แล้ว ว่าจะต้องขายทุนสำรองให้กับผู้ใดก็ตามที่มาขอซื้อเงินเหรียญสหรัฐ เพื่อชำระหนี้และค่าสินค้าที่สั่งเข้ามา การที่เรามีพันธะทาง swap ไม่แตกต่างไปจากพันธะที่ทุนสำรองมีอยู่แล้วแต่อย่างใด นายบัณฑิตสรุปว่า

“ดังนั้น swap obligation ของ ธปท. ก็คือภาระที่ต้องใช้เงินทุนสำรองต่างประเทศ เพื่อ meet ความต้องการเงินตราต่างประเทศของธุรกิจเอกชนในประเทศ และนักลงทุนต่างประเทศ เทียบกับระยะเดิมที่ทุนสำรองเงินตรามีไว้เพื่อ meet ความต้องการของภาคเอกชนเช่นกัน เพียงแต่ในกรณีของ swap ภาระที่จะต้องขายให้ภาคเอกชนจากทุนสำรองทางการได้ถูกทำสัญญาไว้แล้วล่วงหน้า ทั้งในด้านราคาและปริมาณของ 12 เดือนข้างหน้า”

274. ความเข้าใจของนายบัณฑิตคงจะไม่ผิดมากนัก ในกรณีที่ภาวะทางการเงินและอัตราแลกเปลี่ยนเป็นปรกติ แต่ในภาวะที่ Hedge Fund และนักเก็งกำไรกำลังจ้องหากำไรจากการลดค่า

เงินบาทของเราอยู่ นักเก็งกำไรเหล่านี้จะขายเงินเหรียญสหรัฐให้ธนาคารในทันทีเพื่อรับเงินบาทไป เมื่อมีจังหวะเหมาะ ก็จะนัดหมายกันระดมขายเงินบาทในตลาดต่างประเทศ และเมื่อไรก็ตามที่ ธปท. หมดสภาพ หมดกำลังที่จะเข้าไปแทรกแซงโดยการขายเงินเหรียญสหรัฐในตลาดเหล่านี้ก็ต้องยอมลดค่าเงิน เงินเหรียญสหรัฐแต่ละเหรียญที่นักเก็งกำไรได้รับจากการขายล่วงหน้าก็จะมีกำไรเท่ากับส่วนต่างของอัตราแลกเปลี่ยนที่ต้องถูกบังคับให้ลดลงนั้น ในภาวะเช่นนี้ การทำ swap เพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้กับทุนสำรองทันที จะมีผลเท่ากับเป็นการสร้างภาระหรือพันธะให้กับทุนสำรองต้องจ่ายเงินเหรียญสหรัฐให้กับคู่สัญญาในราคาที่สูงขึ้นเมื่อเทียบกับเงินบาท และทั้งเป็นภาระหรือพันธะเพิ่มเติมนอกเหนือไปจากพันธะที่ทุนสำรองมีอยู่กับผู้ทำธุรกิจซื้อขายเงินตราต่างประเทศตามปกติอีกด้วย

**นายไพบูลย์ กิตติศรีกังวาน หัวหน้าส่วนวิเคราะห์และธุรกิจตลาดเงิน
ฝ่ายการธนาคาร ธปท.**

275. นายไพบูลย์เป็นจักรกลสำคัญในการต่อสู้ป้องกันค่าเงินบาท เพราะการซื้อขายเงินตราต่างประเทศของฝ่ายการธนาคารและทุนรักษาระดับฯ กระทำผ่านส่วนงานที่นายไพบูลย์เป็นหัวหน้าส่วนทั้งสิ้น ดังนั้นนายไพบูลย์จึงเปรียบเสมือนทหารกองหน้า ที่ต้องคอยสังเกต ตรวจสอบภาวะการเปลี่ยนของตลาดแล้วเสนอให้คณะกรรมการชุดเล็กพิจารณาสั่งการเพื่อตนจะได้ดำเนินการในแต่ละวัน นายไพบูลย์เป็นคนฉลาด มีความสามารถในการพูด จึงเป็นที่ไว้วางใจของนายเริงชัยมาก แต่คู่ต่อสู้ของนายไพบูลย์ คือนักการเงินฝีมือฉกาจฉกรรจ์ซึ่งเป็นทั้งนักเก็งกำไร ผู้จัดการ Hedge Fund ในตลาดการเงินต่างๆ บุคคลเหล่านี้ได้เปรียบนายไพบูลย์มาก เพราะทุกคนมีข้อมูลการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองและการเงินของไทยอย่างสมบูรณ์ตลอดเวลา แต่นายไพบูลย์ไม่มีข้อมูลของบุคคลเหล่านี้ว่าเป็นใคร ได้รวบรวมเงินบาทไว้มากน้อยเท่าไรในการจะใช้โจมตีค่าเงินบาทในโลกต่อไป นายไพบูลย์จึงอยู่ในที่สว่าง แต่นักเก็งกำไรอยู่ในที่มืดมองเห็นได้ยาก การปฏิบัติการใดๆ ของธนาคาร ข้อมูลจะสื่อสารไปถึงบุคคลใดนักเก็งกำไรทราบทั้งสิ้น แม้แต่การซื้อขายเงินตราต่างประเทศกับธนาคารในประเทศ ธนาคารทุกธนาคารก็จะทราบได้โดยสังเกตจาก clearing ในตอนบ่ายในแต่ละวัน ส่วนการเข้าแทรกแซงซื้อขายเงินตราต่างประเทศผ่านธนาคารต่างประเทศ ไม่ว่าจะเป็นการซื้อขายโดยตรง หรือวิธีการ swap ก็ตาม ข้อมูลเหล่านี้เชื่อว่ามิได้เป็นความลับ เพราะธนาคารต่างประเทศที่นายไพบูลย์ติดต่อเหล่านี้แทบทั้งหมดทำหน้าที่เป็นนักเก็งกำไร (speculator) จากการเปลี่ยนแปลงค่าเงินบาทด้วย ถ้าจะมียกเว้นคงจะเป็นธนาคารญี่ปุ่น การต่อสู้เพื่อป้องกันค่าเงินบาทในภาวะเช่นนี้ ธปท. อยู่ในฐานะเสียเปรียบ เพราะหาเพื่อนแท้แทบไม่ได้ นอกจากธนาคารกลาง 4-5 ประเทศเท่านั้น ส่วนธนาคารอื่นๆ ที่นายไพบูลย์ใช้ในการซื้อขายเงินทั้งปัจจุบัน และล่วงหน้าก็คงจะคอยหาโอกาสที่จะทำกำไรจากการลดค่าเงินบาทของ

ไทย เพราะผลกำไรที่จะได้รับจากการลดค่าเงินของไทยนั้นจะมีจำนวนมหาศาล ธนาคารเหล่านี้จะกระทำการทุกอย่างเพื่อหากำไรอยู่แล้ว

276. นายโพลูลย์มีพื้นความรู้ทางเศรษฐศาสตร์ แต่มีประสบการณ์ในการทำงานโดยเฉพาะการซื้อขายเงินตราต่างประเทศน้อยมาก เมื่อเปรียบเทียบกับคู่ต่อสู้ของนายโพลูลย์ในตลาดการเงินต่าง ๆ นายโพลูลย์ไม่เคยสัมผัสกับการปฏิบัติงานในสถาบันการเงินหรือตลาดเงินอย่างใกล้ชิดมาก่อน จึงทำให้ไม่สามารถเข้าใจพื้นความคิด ปัญหา และเทคนิคต่าง ๆ ของบุคคลในวิชาชีพเหล่านี้ นายเริงชัยอาศัยนายโพลูลย์ เป็นทั้งผู้ปฏิบัติการในการแทรกแซงตลาด และเป็นผู้ให้ข่าวกรองถึงความเคลื่อนไหวของเหล่านักเก็งกำไรข้ามประเทศ ด้วยเหตุนี้จึงไม่น่าแปลกใจว่าเหตุใดธนาคารจึงประสบความสำเร็จอย่างยับเยิน

สรุป

277. ในความรู้สึกของนายธนาคารกลางทุกท่านนั้น ทุนสำรองเป็นสิ่งที่มีความสำคัญยิ่ง ถ้าจะเปรียบกับอวัยวะของร่างกายแล้ว ทุนสำรองเปรียบเสมือนหัวใจของร่างกาย จึงจำเป็นต้องได้รับการเอาใจใส่ ดูแลอย่างใกล้ชิด ทั้งนี้เพราะเครดิตของประเทศใด ๆ นั้น ส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับทุนสำรองที่ธนาคารกลางดูแลอยู่ หากเมื่อใดทุนสำรองของประเทศหมดสิ้นจะด้วยสาเหตุใดก็ตามย่อมหมายถึงภาวะการล้มละลายของเศรษฐกิจนั้น ๆ ในทางตรงกันข้ามอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของประเทศใด ๆ นั้น เป็นแต่เพียงเครื่องมือหรือมาตรการหนึ่งในการดำเนินนโยบายทางการเงินของประเทศเช่นเดียวกับอัตราดอกเบี้ย ซึ่งธนาคารกลางอาจปรับหรือเปลี่ยนให้สูงต่ำได้ เพื่อให้เหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจในแต่ละขณะและเพื่อช่วยแก้ไขบรรเทาปัญหาทางการเงินที่เกิดขึ้นในขณะนั้น ด้วยเหตุนี้การที่นายเริงชัยและคณะทุ่มเทความคิดและทุนสำรองเพียงเพื่อจะรักษาระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ที่ไม่เหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจการเงินของประเทศแล้ว ทั้ง ๆ ที่ปูดชนผู้ยึดติดกับแนวความคิดดังกล่าวก็น่าจะมองเห็นตั้งแต่ต้นปี 2540 แล้วว่าเป็นสิ่งที่ไม่สามารถปกป้องได้ต่อไปอีกแล้ว และทั้ง ๆ ที่กองทุนการเงินฯ ซึ่งมีแหล่งข่าวดีในตลาดเงินต่าง ๆ ตามคำชี้แจงของนายชัยวัฒน์ก็ได้เตือนธนาคารแล้วว่า ทรัพยากรของเหล่านักเก็งกำไรไม่มีอยู่มหาศาลเกินกำลังที่ธนาคารจะปกป้องรักษาค่าเงินบาทไว้ได้ การกระทำของนายเริงชัยและคณะอย่างในลักษณะหน้ามืดตาบวมเช่นนี้ จึงเป็นสิ่งที่ ศปร. ไม่สามารถเข้าใจได้

278. หากจะอ้างว่าการที่นายเริงชัยและคณะไม่กล้าแตะต้องอัตราแลกเปลี่ยนเพราะเกรงว่าจะมีผลกระทบซ้ำเติมต่อปัญหาอื่น เช่น สถาบันการเงินเป็นต้น เหตุผลดังกล่าวถือได้ว่าเป็นที่ยอมรับได้ แต่นายธนาคารกลางที่ตึ้นนั้นจะต้องมองปัญหาบนพื้นฐานของความเป็นจริงไม่หลอกตนเอง ปัญหา

สถาบันการเงินเป็นปัญหาใหญ่ที่สำคัญปัญหาหนึ่งก็จริง แต่การที่จะแก้ไขปัญหาดังกล่าวให้ปรากฏผลเป็นรูปธรรมนั้นจะต้องใช้เวลาหลายปี แต่ทุนสำรองของประเทศมีจำนวนจำกัดอาจหมดสิ้นไปภายในระยะเวลาเพียงไม่กี่เดือนเท่านั้น เมื่อหมดสิ้นไปแล้วยากที่จะหามาชดเชยได้อีก คือหมดไปแล้วก็จะหมดไปเลย ในอดีต เช่นในปี 2524 ภาวะการณ์คล้ายคลึงกันนี้ก็เคยเกิดขึ้น ขณะนั้นสถาบันการเงินต่าง ๆ ซึ่งอ่อนแอมาตั้งแต่บริษัทราชาเงินทุนปิดกิจการและการตกต่ำของตลาดหุ้น ทำให้บริษัทเงินทุนเหล่านี้มีฐานะอ่อนแอ และเมื่อมีการลดค่าเงินในเดือนกรกฎาคม 2524 หลายบริษัทต้องปิดกิจการลง และธนาคารก็ต้องหามาตรการเข้ารองรับ การลดค่าเงินจะต้องกระทบกระเทือนบริษัทและบุคคลที่กู้ยืมเงินจากแหล่งเงินทุนในต่างประเทศอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ แต่จำนวนบุคคลหรือบริษัทที่ถูกระทบกระเทือนมีจำนวนจำกัดเพียงจำนวนหมื่นหรือแสนราย แต่การปล่อยให้ทุนสำรองหมดสิ้นไปจนเครดิตของประเทศแทบไม่เหลืออยู่นั้น ผลกระทบกับกิจการและบุคคลทั่วทั้งประเทศจะมีมากกว่ามากมาย เพราะค่าของเงินที่ทางการลดขณะยังมีทุนสำรองเหลืออยู่กับค่าของเงินที่ถูกความจำเป็นบังคับให้ลดขณะที่แทบไม่มีทุนสำรองเหลืออยู่เลยนั้น จะมีความรุนแรงผิดกันมาก

279. หากจะถามว่าความเสียหายจำนวนมหาศาลที่เกิดจากการนำทุนสำรองของประเทศไปทุ่มเท เพื่อปกป้องค่าเงินบาทและมีผลให้ประชาชนจำนวน 60 ล้านคน ต้องรับความทุกข์ยากลำบาก โดยไม่มีส่วนรู้เห็นนั้น ใครควรจะเป็นผู้รับผิดชอบ? การต่อสู้กับนักเก็งกำไรครั้งนี้เปรียบได้กับการทำสงครามทางเศรษฐกิจ เมื่อฝ่ายรัฐบาลไทยพ่ายแพ้หมดสิ้นทุนสำรองของชาติไปกว่า 30 พันล้านเหรียญสหรัฐ ผู้ที่ต้องรับผิดชอบอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ก็คือ พลเอกชวลิต ยงใจยุทธ ในฐานะ นายกรัฐมนตรี หัวหน้ารัฐบาล นายอำนวย วีรวรรณ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ผู้มีหน้าที่กำกับดูแลการปฏิบัติงานของ ธปท. รวมทั้งเจ้าหน้าที่ธนาคารที่กล่าวถึงทั้ง 5 ท่าน ซึ่งมีนายเริงชัย เป็นหัวหน้าในฐานะผู้ว่าการธนาคาร พลเอกชวลิตต้องรับผิดชอบ เพราะความเสียหายทั้งหมดเกิดขึ้นในระหว่างที่รัฐบาลของพลเอกชวลิตบริหารประเทศอยู่ นายเริงชัยชี้แจงว่าระหว่างที่มีการโจมตีค่าเงินบาท ตนได้รายงานให้พลเอกชวลิต และนายอำนวยทราบอยู่ตลอดเวลา การรายงานมาน้อยเท่าใดนั้นไม่สำคัญเพราะอยู่ในวิสัยที่ทั้งสองท่าน (โดยเฉพาะนายอำนวย) จะซักถามข้อมูลต่อได้ เจ้าหน้าที่ระดับสูงของกองทุนการเงินฯ หลายท่าน ตั้งแต่ นาย Camdessus ผู้อำนวยการกองทุนฯ นาย Fischer รองผู้อำนวยการกองทุนการเงินฯ และเจ้าหน้าที่ระดับสูงอื่น ๆ เช่น นาย Aghevi ผู้แทนส่วนตัวของ นาย Camdessus ได้เตือนพลเอกชวลิต นายอำนวย นายเริงชัย หลายครั้ง ให้ปรับปรุงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศ นาย Fischer ถึงกับเดินทางมาพบพลเอกชวลิตด้วยตนเองแต่ไม่มีโอกาสได้พบ มีโอกาสพบกับนายอำนวยและนายเริงชัยและพูดโทรศัพท์กับพลเอกชวลิตเท่านั้น แต่น่าเสียดายที่ความพยายามของเจ้าหน้าที่กองทุนการเงินฯ ทั้งทางจดหมายและการมาพบกับบุคคลดังกล่าวด้วยตนเองไม่บังเกิดผลแต่อย่างใดเลย จนเมื่อเกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจ ค่าเงินบาทตกต่ำถึงร้อยละร้อย เจ้าหน้าที่กองทุนการเงินฯ จึงออกมาพูดว่า “ได้เดือนรัฐบาลไทยหลายครั้งแล้วแต่ไม่มีใครฟัง”

นาย Camdessus ให้สัมภาษณ์นิตยสาร Time ฉบับวันที่ 23 มีนาคม 2541 ว่าดังนี้

“For a long time we’d urged them to make changes. I personally visited there [Thailand] four times, a couple of them secretly. The Thais were telling us they couldn’t change. They were doing too little, too late.”

280. ในบรรดาผู้ที่ต้องรับผิดชอบเหล่านี้ ผู้ที่ต้องรับผิดชอบมากที่สุดก็คือนายเริงชัย เพราะในฐานะผู้ว่าการธนาคาร นายเริงชัยมีข้อมูลทั้งหมดในมือ มีโอกาสได้พบกับเจ้าหน้าที่กองทุนการเงินฯ ระดับต่างๆ มากที่สุด นายเริงชัยในฐานะผู้ว่าการธนาคารสามารถปรึกษาหารือกับผู้รู้ทั้งภายในและภายนอกธนาคาร แต่ในที่สุดแล้วการตัดสินใจจะต้องเป็นของนายเริงชัยเอง ไม่ควรใช้การประชุมผู้บริหารแล้วใช้เสียงส่วนใหญ่ตัดสินใจ ดังเช่นที่นายเริงชัยชี้แจงว่าเป็นวิธีตัดสินใจเมื่อเกิดปัญหาขึ้น หากมีการตัดสินใจผิดพลาด นายเริงชัยก็ไม่ควรไปโทษผู้บังคับบัญชาว่าตนได้รายงานแล้ว แต่ผู้บังคับบัญชาไม่ให้นโยบาย หรือโทษผู้ใต้บังคับบัญชาว่าไม่ให้คำแนะนำ หรือให้คำแนะนำไม่ถูกต้อง การปฏิบัติเช่นนี้เป็นสิ่งที่ไม่สมควร ตำแหน่งผู้ว่าการ ธปท. เป็นตำแหน่งที่มีความสำคัญอย่างยิ่ง บางท่านถึงกับกล่าวว่ามีความสำคัญยิ่งกว่ารัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเสียอีก เพราะรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังนั้นหากตัดสินใจเรื่องใดผิดพลาด ไม่ว่าจะเป็นเรื่องงบประมาณหรือการหารายได้ หรือการกู้ยืมเงินของประเทศ ความเสียหายที่เกิดขึ้นจะไม่รุนแรง เป็นจำนวนมากมายอย่างเช่นในกรณีที่ธนาคารใช้ทุนสำรองจนแทบหมดสิ้นในครั้งนี้ ด้วยเหตุนี้จึงไม่มีเหตุผลใดๆ ที่นายเริงชัยจะสามารถนำมาแก้ตัวให้ตนเองไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นกับ ธปท. และกับประชาชนทั้งประเทศในครั้งนี้



บทที่สี่

การช่วยเหลือธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ จำกัด และผลกระทบต่อระบบการเงิน



เรื่องเดิม

281. ในช่วงปี 2524-2525 เป็นระยะเวลาที่ภาวะเศรษฐกิจโลกตกต่ำเพราะราคาน้ำมัน ธนาคารหลายแห่ง ได้แก่ ธนาคารเอเชียทรัสต์ ธนาคารนครหลวงไทย และธนาคารมหานคร รวมทั้ง บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์อีกเป็นจำนวนมาก ประสบปัญหาอย่างรุนแรง จนต้องมีการช่วยเหลือจากทางการ สถาบันการเงินเหล่านี้ต่างได้รับการช่วยเหลือทางการเงินจากทางการตามโครงการ 4 เมษายน 2527 ต่อมาทางการได้เข้าไปช่วยฟื้นฟูธนาคารเอเชียและธนาคารกรุงไทยอีกด้วย

282. ธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ จำกัด ได้สมัครใจเลือกแก้ปัญหาด้วยตนเอง ในเดือน กันยายน 2535 นายเกริกเกียรติ ชาลีจันทร์ ได้เข้ารับตำแหน่งเป็นกรรมการผู้จัดการและได้เลือก พนักงาน ธปท. 2 คน เข้าไปรับตำแหน่งบริหาร และแต่งตั้งนายวิรพงษ์ รามางกูร เป็นที่ปรึกษา คณะกรรมการของธนาคารด้วยความเห็นชอบของ ธปท.

283. ปัญหาของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ เห็นได้ชัดจากผลการตรวจสอบ ณ วันที่ 30 เมษายน 2534 รายงานเมื่อวันที่ 18 พฤศจิกายน 2535 ว่าธนาคารมีสินทรัพย์จัดชั้นรวม 18.2 พันล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 26.73 ของสินทรัพย์รวม ซึ่งจัดว่าเป็นปัญหามากอยู่ เพราะอัตราสินทรัพย์จัดชั้นเฉลี่ยของทั้งระบบธนาคารเท่ากับ 7.41 เท่านั้น หรืออีกนัยหนึ่ง ธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการมีสินทรัพย์มีปัญหาสูงกว่าอัตราเฉลี่ยของทั้งระบบธนาคารถึง 3.6 เท่า ธปท. เห็นว่าเป็น

ปัญหาสำคัญและเร่งด่วน อาจมีผลเสียหายแก่ประโยชน์ของประชาชนได้ ตามปกติแล้ว ธปท. จะสั่งการเป็นขั้นตอน โดยเริ่มจากการสั่งการโดยใช้พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ 2505 ซึ่งให้อำนาจธนาคารแห่งประเทศไทยสั่งธนาคารพาณิชย์ให้ตัดสินทรัพย์ที่สงสัยว่าจะไม่มีราคา หรือเรียกคืนไม่ได้ออกจากบัญชี หรือกันเงินสำรองสำหรับสินทรัพย์ดังกล่าว (มาตรา 15 ทวิ และมาตรา 22 วรรคสอง) และให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีอำนาจสั่งให้ธนาคารพาณิชย์สามารถเพิ่มทุนหรือลดทุนได้ (มาตรา 24 ทวิ วรรคหนึ่ง) ซึ่งเป็นมาตรการที่รุนแรง แต่เนื่องจากเห็นว่ากรณีของธนาคารกรุงเทพฯพาณิชย์การเป็นเรื่องสำคัญมาก จึงได้สั่งการตามมาตรา 24 ทวิ วรรคหนึ่งดังกล่าวแล้วทันที โดยให้เพิ่มทุนทันที 800 ล้านบาท ในปี 2535 และมีแผนเพิ่มทุนที่แน่นอนสำหรับปี 2535-2537

284. ในการตรวจสอบ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2536 รายงานเมื่อวันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2537 สินทรัพย์จัดชั้นได้เพิ่มขึ้นเป็น 38.5 พันล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 39.57 ของสินทรัพย์รวมทั้งนี้เป็นผลสืบเนื่องมาจากการให้สินเชื่อรายใหญ่จำนวนเงินสูงโดยไม่ระมัดระวัง มีข้อน่าสังเกตเพิ่มเติม ณ จุดนี้ก็คือ สินทรัพย์จัดชั้นได้เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัว (ร้อยละ 112) แสดงว่า ธปท. ไม่สามารถควบคุมให้การดำเนินงานของธนาคารกรุงเทพฯพาณิชย์การ เป็นไปตามมาตรฐานที่ต้องการได้แล้ว จากคำชี้แจงของอดีตผู้ว่าการ ธปท. นายวิจิตร สุพินิจ ต่อ สปร. ว่า

“...การแก้ไขปัญหาของธนาคารกรุงเทพฯพาณิชย์การไม่ได้ผลเท่าที่ควร.....ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยเห็นว่าทางการจำเป็นต้องเข้าถือหุ้นควบคุมการบริหารภายในโดยตรง เพื่อให้ได้ผลโดยเร็ว”

ธปท. จึงออกคำสั่งให้เป็นไปตามมาตรการตรวจสอบอีกวาระหนึ่ง

285. ในการตรวจสอบ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2537 รายงานเมื่อวันที่ 18 เมษายน 2538 ว่าสินทรัพย์จัดชั้นได้เพิ่มขึ้นอีก และปรากฏว่าได้มีการให้สินเชื่อเพื่อครอบงำกิจการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยธนาคารไม่ได้พิจารณาด้วยความรอบคอบรัดกุม การประเมินหลักทรัพย์เป็นไปในแนวสูงเกินไป ตัวอย่างเช่น การให้กู้ยืมเพื่อครอบงำกิจการที่นายราเชส สักเสนา และผู้บริหารบางคนมีส่วนเกี่ยวข้องอย่างมาก การให้เบิกเงินเกินบัญชีโดยไม่มีสัญญาและหลักประกัน โดยมีการอนุมัติเกินอำนาจ เป็นต้น ธปท. เห็นว่าเป็นการดำเนินงานที่ไม่เหมาะสม จึงได้สั่งการในเรื่องดังกล่าว และได้สั่งการมิให้นายราเชส สักเสนา ยุ่งเกี่ยวกับกิจการธนาคาร อีกทั้งได้สั่งให้เพิ่มทุน 3 พันล้านบาท ภายในเดือนมิถุนายน 2538 และอีก 3.7 พันล้านบาทในปี 2539

286. การเพิ่มทุนในปี 2538 เป็นไปอย่างเชื่องช้ามาก กลุ่มต้นตอพัฒนาพงศ์ได้เข้าซื้อหุ้นของธนาคาร คิดเป็นร้อยละ 14.69 ของทุนชำระแล้ว และในตอนปลายปี 2538 กองทุนฟื้นฟูฯ กับธนาคารออมสินได้เข้าไปซื้อหุ้นของธนาคาร คิดเป็นร้อยละ 6.25 และร้อยละ 3.13 ของทุนชำระแล้ว

ตามลำดับ ต่อมาในการเพิ่มทุนเมื่อ มีนาคม 2539 กองทุนฟื้นฟูฯ และธนาคารออมสินได้ซื้อหุ้นเพิ่มรวมทั้งสิ้นเท่ากับร้อยละ 34.96 และร้อยละ 2.39 ของทุนชำระแล้ว ตามลำดับ

287. ในวันที่ 8-10 พฤษภาคม 2539 ได้มีการอภิปรายไม่ว่างใจในสภาผู้แทนราษฎร ซึ่งพาดพิงถึงธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ มีผลให้เกิดการแตกตื่นถอนเงินจากธนาคาร จนต้องมีการควบคุมธนาคาร โดยได้ตั้งคณะกรรมการควบคุมในวันที่ 17 พฤษภาคม 2539 และในวันที่ 6 มิถุนายน 2539 ได้ปลดนายเกริกเกียรติ ชาลีจันทร์ ในเดือนเดียวกันนั่นเอง ก็ได้มีการกล่าวโทษนายเกริกเกียรติ ในที่สุดได้มีการกล่าวโทษนายเกริกเกียรติ ถึง 20 คดีด้วยกัน

มาตรการของ ธปท. ต่อธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ จำกัด

288. 26 สิงหาคม 2537 ธปท. โดยนายจรุง หนูขวัญ (ผู้ช่วยผู้ว่าการในขณะนั้น) ได้เรียกคณะกรรมการบริหาร ธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการเข้าพบ เนื่องจากในการตรวจสอบเมื่อ 31 มีนาคม 2537 พบว่า มีหนี้ต่อยคุณภาพสูงถึง 20 พันล้านบาท จากการประชุมสรุปว่า ทางธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการรับที่จะเพิ่มทุนในไตรมาสสุดท้ายของปี 2537 เป็นจำนวนเงิน 3 พันล้านบาท โดยไม่มีการกล่าวถึงการลดทุนแต่อย่างใด และทางธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการตกลงที่จะขายหุ้นให้กองทุนไม่น้อยกว่า 50 ล้านหุ้น คิดเป็นมูลค่า 750 ล้านบาท (การเจรจาที่เกิดขึ้นหลังจากการตรวจสอบ แต่เกิดขึ้นก่อนจะมีการออกรายงานการตรวจสอบอย่างเป็นทางการ)

289. 30 มิถุนายน 2538 นางเกลิยวทอง เหวระภูล (ผจก.กองทุน) มีหนังสือถึงนายจรุง หนูขวัญ (ผู้ช่วยผู้ว่าการ) เสนอให้อนุมัติการตอบรับการซื้อหุ้นเพิ่มทุนจากธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ จำนวน 50 ล้านหุ้น หุ้นละ 15 บาท มูลค่า 750 ล้านบาท และชำระค่าจองในวันที่ 5 กรกฎาคม 2538 ซึ่งเป็นวันสุดท้ายตามที่ธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการกำหนด แล้วจึงค่อยนำเสนอภายหลังต่อที่ประชุมคณะกรรมการจัดการกองทุน ซึ่งจะมิขึ้นในวันที่ 28 กรกฎาคม 2538 ในการนี้ นายจรุง หนูขวัญ และนายวิจิตร สุพินิจ (ผู้ว่าการ) มีคำสั่งอนุมัติในวันที่ 30 มิถุนายน 2538 และคณะกรรมการจัดการกองทุนได้ให้สัตยาบันในการประชุมวันที่ 18 กรกฎาคม 2538

290. 15 มีนาคม 2539 ธปท. โดยนายวิจิตร สุพินิจ (ผู้ว่าการ) มีคำสั่งให้ธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ เพิ่มทุนอีก 500 ล้านหุ้น และให้กองทุนฟื้นฟูฯ เข้าซื้อทั้ง 500 ล้านหุ้น เป็นเงิน 5.4 พันล้านบาท โดยส่วนหนึ่งซื้อในราคาหุ้นละ 12 บาท โดยให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นเดิมในการซื้อคืน และอีกส่วนหนึ่งในราคาหุ้นละ 10 บาท สาเหตุการเพิ่มทุนครั้งนี้ เนื่องมาจากการเพิ่มทุนครั้งก่อน

ทางธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ แจ้งว่าได้เงินทั้งสิ้น 5 พันล้านบาท แต่ ธปท.ตรวจสอบภายหลังพบว่า “ไม่ได้รับเงินชำระค่าหุ้นเป็นตัวแทนแท้จริง จำนวน 1.97 พันล้านบาท” จึงไม่ได้ตามเป้าหมายที่ ธปท. กำหนดไว้ 3 พันล้านบาท และฐานะของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการก็เสื่อมไปอีกมาก ธปท. จึงเห็นว่าต้องมีการเพิ่มทุนอีกครั้ง

291. 17 พฤษภาคม 2539 รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง (นายสุรเกียรติ์ เสถียรไทย) ได้สั่งควบคุมการดำเนินงานของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ และตั้งคณะกรรมการควบคุม โดยมี นายพร อิศรเสนา ณ อยุธยา เป็นประธานตามสำเนาคำสั่งแจ้งของนายเริงชัย มะระกานนท์ ที่ยื่นต่อ ผู้อำนวยการสำนักงานตรวจเงินแผ่นดินเมื่อกุมภาพันธ์ 2541 แจ้งว่าธนาคารได้ยื่นแผนฟื้นฟูต่อ รัฐมนตรีฯ หลังจากนั้นในวันที่ 4 กรกฎาคม 2539 ธนาคารได้พบรัฐมนตรีฯ เพื่อหารือเรื่องแผนขอความเห็นชอบให้เพิ่มทุน ต่อมาเมื่อนายเริงชัยได้รับแต่งตั้งให้เป็นผู้ว่าการ ก็ได้ดำเนินการต่อจากที่ รัฐมนตรีฯ ได้ให้ความเห็นชอบไว้

292. 5 สิงหาคม 2539 นายเริงชัย มะระกานนท์ มีคำสั่งให้ธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการเพิ่มทุนอีก 22.5 พันล้านบาท โดยให้กองทุนฟื้นฟูฯ เข้าซื้อทั้งหมดด้วยเหตุผลว่าเพื่อความสะดวกรวดเร็ว และเพื่อจะกำหนดเงื่อนไขการจัดสรรหุ้นให้ผู้สนใจอื่น ๆ ลงทุนในภายหลัง

293. นายวิจิตร สุพินิจ ได้ชี้แจงต่อ สปร. ว่า การดำเนินการกับธนาคารโดยไม่ได้สั่งให้ลดทุน เป็นเพราะเห็นว่าธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการเป็นเพียงธนาคารเดียวที่เกิดปัญหา อีกทั้งสภาพเศรษฐกิจก็ยังดีอยู่ และธนาคารแห่งนี้ก็เป็นธนาคารที่อยู่ในความสนใจของสังคมมาก การสั่งให้ลดทุนอาจทำให้ตลาดรู้ถึงสภาพปัญหาและตื่นตระหนก อันอาจมีผลกระทบต่อเนื่องไปยังสถาบันการเงินอื่นได้ ดังนั้นจึงเลือกที่จะใช้วิธีนุ่มนวล ไม่ต้องการให้ตระหนกตกใจว่าจะมีธนาคารล้ม และพยายามประคับประคองด้วยการแก้ไขปัญหาย่างเสียบ ๆ เรียกหนี้คืน และจัดการกับผู้บริหารเดิมให้เสร็จสิ้น ถ้าหากไม่เกิดภาวะวิกฤติทางเศรษฐกิจเช่นในปัจจุบัน การแก้ไขปัญหารธนาคารพาณิชยเพียงแห่งเดียวก็อาจเป็นไปได้ด้วยดีและไม่กระทบกับสถาบันการเงินอื่น อีกประการหนึ่ง หนี้ส่วนใหญ่ที่ต่อมากลายเป็นหนี้มีปัญหานั้นเป็นหนี้ที่เกิดจากการครอบงำกิจการ หากตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังรุ่งเรืองอยู่ หนี้ส่วนนี้อาจจะไม่มีปัญหา

294. ในต้นปี 2540 เมื่อได้จำนวนตัวเลขหนี้ที่มีปัญหาแล้ว กองทุนฟื้นฟูฯ รับหนี้ที่มีปัญหาจำนวน 60 พันล้านบาทไว้และดำเนินการแก้ไขปัญหานี้ด้วยการจ้างบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยเข้าไปบริหารธนาคาร และให้สิทธิในการซื้อหุ้นจากกองทุนฟื้นฟูฯ เป็นช่วง ๆ ไป ด้วยเงื่อนไขด้านราคาตามที่ตกลงกันล่วงหน้าโดยผู้ที่เข้าไปบริหารจะทำการตรวจสอบและจัดชั้นหนี้อีกครั้งหนึ่ง และกองทุนฟื้นฟูฯ จะรับหนี้เสียออกมาอีกจำนวนหนึ่งหากมีการตรวจพบ

295. วิธีการที่กองทุนฟื้นฟูฯ และ ธปท. ดำเนินการแก้ไขปัญหของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ ก่อให้เกิดผลทางด้านจิตวิทยาต่อทั้งประชาชนและเจ้าหน้าที่ของรัฐหลายประการ

296. ประการแรกก็คือการเข้าไปซื้อหุ้นเพิ่มทุนโดยไม่มีการลดทุนก่อนทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมไม่ได้รับความเสียหายเลย และไม่ได้มีการปรับปรุงผู้บริหารอย่างเห็นได้ชัดเจน ซึ่งเป็นเรื่องที่ ธปท. ถูกวิจารณ์มากกว่าไม่ได้ดำเนินการอย่างเข้มงวดเท่าที่ควร ก่อให้เกิดความสงสัยในความเป็นธรรมของผู้บริหารธนาคารกลาง

297. ประการต่อมา การเพิ่มทุนหลายระลอกและการตรวจสอบพบหนี้เสียเพิ่มเติมดังปรากฏเป็นข่าวในหน้าหนังสือพิมพ์อยู่บ่อยครั้ง ทำให้คนทั่วไปเกิดความไม่มั่นใจในระบบการตรวจสอบ และวิธีการประเมินความเสียหายในสถาบันการเงินของ ธปท. เมื่อประกอบกับปัญหาที่กำลังก่อตัวขึ้นในบริษัทเงินทุนต่าง ๆ จึงเป็นไปได้ว่า ความไม่มั่นใจดังกล่าวทำให้น้ำหนักในคำแถลงของ ธปท. ในระยะนี้ไม่ได้ผลด้านจิตวิทยาเท่าที่ควร โดยเฉพาะเมื่อคำแถลงไม่ตรงกับการคาดคะเนของผู้รับฟัง เรื่องจึงไม่ยุติลงได้ง่าย กลายเป็นวิกฤตในด้านความเชื่อมั่นที่สาธารณชนมีต่อ ธปท.

298. ประการสุดท้าย ภาวะด้านการเงินที่เกิดขึ้นกับกองทุนฟื้นฟูฯ เป็นเรื่องที่ถูกคนเริ่มจับตามอง โดยเฉพาะอย่างยิ่งนับเป็นครั้งแรกที่กองทุนฟื้นฟูฯ เข้าไปช่วยกิจการหนึ่งแล้วไม่สามารถทำให้กิจการนั้นฟื้นภาวะไปได้ ประกอบกับเมื่อธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการประกาศผลการดำเนินงานว่าขาดทุน ความไม่มั่นใจในการสนับสนุนของกองทุนฟื้นฟูฯ หรือทางการที่มีต่อธนาคารที่ตนเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ก็ยังมีมากขึ้น

ความไม่โปร่งใสของมาตรการช่วยเหลือธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ

299. ศปร. พิจารณาเห็นว่า มาตรการแก้ไขปัญหธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการของ ธปท. ได้รับการวิจารณ์อย่างกว้างขวาง สมควรได้รับการพิจารณาในรายงานนี้ โดยเฉพาะในประเด็นความโปร่งใสของมาตรการและการไม่ลดทุนของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการก่อนการเข้าไปช่วยเหลือเพิ่มทุนของธนาคาร หลักการของการลดทุนก่อนการเพิ่มทุนก็เพื่อให้ผู้ถือหุ้นเดิมซึ่งเป็นเจ้าของกิจการต้องรับผิดชอบต่อผลการดำเนินการและความเสียหายที่เกิดขึ้นเมื่อมีการบริหารที่ผิดพลาด แต่ถ้า ธปท. เข้าไปสั่งการให้เพิ่มทุน ชักชวนให้บุคคลที่สามเข้าร่วมซื้อหุ้นเพิ่มทุน ชักชวนให้ธนาคารออมสินของรัฐบาลเข้าไปซื้อหุ้นเพิ่มทุนและนำเงินกองทุนฟื้นฟูฯ ไปซื้อหุ้นด้วยโดยมิได้ลดทุนก่อน ก็หมายความว่าผู้ถือหุ้นเดิมมีต้องรับผิดชอบแต่อย่างใดต่อความผิดพลาดที่เกิดจากการดำเนินงานในอดีตเลย

300. นายวิจิตร สุพินิจ ผู้ว่าการ ธปท. ซึ่งเป็นผู้กำหนดนโยบายการช่วยเหลือธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรม ได้ให้เหตุผลที่มีได้ลดทุนก่อนการเพิ่มทุนของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรมต่อ สปร. ดังนี้

1. การลดทุนจะทำให้ประชาชนและเจ้าหน้าที่ต่างประเทศเห็นว่าธนาคารนี้มีปัญหาร้ายแรง จะมีผลกระทบต่อสถาบันการเงินอื่น
2. ทางการได้ชวนกลุ่มต้นตอพัฒนาพงศ์ เข้ามาร่วมถือหุ้นใหญ่ตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ 2538 การลดทุนจะมีปัญหากับกลุ่มนี้
3. การลดทุนจะสร้างปัญหากับผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จนอาจมีการฟ้องร้องซึ่งสถาบันการเงินที่ถูกลดทุนในอดีตไม่ได้อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ
4. เมื่อกองทุนฟื้นฟูฯ ซื้อหุ้นเพิ่มทุนในธนาคารกรุงไทย และธนาคารเอเชีย ก็มีได้ลดทุนก่อน และ
5. การลดทุนจะไม่ช่วยแก้ปัญหาการเงินของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรมมากนัก เพราะราคาหลักทรัพย์ในตลาดอยู่เกิน 10 บาทไม่มากนัก และไม่สามารถลดลงต่ำกว่า 10 บาทตามระเบียบตลาดหลักทรัพย์ฯ และไม่ต่ำกว่า 5 บาทตามกฎหมายมหาชน อีกทั้งนายวิจิตรอ้างว่าการซื้อหุ้นเพิ่มทุนในเดือนกรกฎาคม 2538 และมีนาคม 2539 ได้นำความหารือกับรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในขณะนั้นด้วยแล้ว

301. สปร. สนใจทางเลือกของ ธปท. ในการตัดสินใจไม่ลดทุนก่อนการเพิ่มทุนว่ามีลู่วางอื่นประการใดบ้าง นายวิจิตรได้ชี้แจงต่อ สปร. ว่าการลดทุนจะทำให้ประชาชนและเจ้าหน้าที่ต่างประเทศเห็นว่าธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรม มีปัญหาร้ายแรง จะมีผลกระทบต่อสถาบันการเงินอื่นดังกล่าวแล้ว เป็นที่น่าสังเกตว่า ธปท. เห็นว่าปัญหาของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรมเป็นเรื่องร้ายแรงตามข้อเท็จจริง จึงได้ใช้การสั่งการ ตามมาตรา 24 ทวิ แทนที่จะใช้มาตรา 15 และ 22 ตามลำดับก่อน จึงเห็นได้ชัดว่า ธปท. พยายามปิดบังข้อเท็จจริงเรื่องฐานะของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรมจากประชาชน ผู้ฝากเงิน และเจ้าหน้าที่ ธปท. อาจเลือกแนวทางเปิดเผยว่าธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรมมีปัญหา เข้าแก้ไขโดยการสั่งลดทุนเพิ่มทุนโดยใช้เงินของเอกชนหรือเงินของกองทุนฟื้นฟูฯ และเปลี่ยนแปลงผู้บริหารเสีย ซึ่งสามารถกระทำได้โดยใช้อำนาจตามมาตรา 24 ทวิ และมาตรา 24 ทริ ของพระราชบัญญัติธนาคารพาณิชย์ 2505 และจากการชี้แจงต่อ สปร. ของอดีตผู้ว่าการวิจิตรว่า “ธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรมเป็นธนาคารเดียวที่มีปัญหา อีกทั้งสภาพเศรษฐกิจก็ยังดีอยู่” การเข้าแก้ไขปัญหาของธนาคารดังกล่าวอย่างเด็ดขาดตามแนวที่กล่าว น่าจะเป็นการแก้ปัญหาครั้งเดียวให้เสร็จสิ้นไป ปัญหาของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรม อยู่ที่การบริหารและฐานะการเงิน การแก้ไขต้อง

กระทำทั้งสองกรณีพร้อมกัน ศปร. เห็นว่า ธปท. น่าจะยอมรับความร้ายแรงของสถานการณ์ของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการตั้งแต่ต้น และเข้าไปแก้ไขปัญหาย่างเด็ดขาด ลดทุนเพิ่มทุน เปลี่ยนแปลงผู้บริหาร ประชาชนและเจ้าหน้าที่จะได้ทราบข้อเท็จจริง แต่เป็นเรื่องที่ได้แก้ปัญหาไปแล้ว ข้อที่น่าสังเกตคือ จุดลดทุนเพิ่มทุน และเปลี่ยนผู้บริหารนั้น มีหลายครั้งที่อาจจะทำได้ เช่น ในวันที่ 18 พฤศจิกายน 2535 เมื่อปรากฏว่าธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการมีสินทรัพย์จัดชั้นไว้ร้อยละ 26.73 ของสินทรัพย์รวม หรือหากไม่กระทำในครั้งนี้อาจสามารถลดทุนเพิ่มทุน เปลี่ยนแปลงผู้บริหารได้อีกในวันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2537 เมื่อปรากฏว่าสินทรัพย์จัดชั้นได้เพิ่มขึ้นอีกเป็นเท่าตัว แสดงว่ามาตรการในปี 2535 ไม่ได้ผลแต่ประการใด การลดทุนเพิ่มทุน เปลี่ยนผู้บริหาร ณ เวลาดังกล่าวไม่เกี่ยวข้องกับกลุ่มตันติพิพัฒน์พงศ์ตามข้อ 2 ข้างต้น หรือเงินของทางราชการเลยเพราะกลุ่มตันติพิพัฒน์พงศ์และทางราชการเข้ามามีส่วนร่วมในปี 2538

302. การลดทุนซึ่งได้กล่าวไปข้างต้นว่าเป็นเรื่องที่อยู่ในความสนใจของประชาชนโดยทั่วไปเป็นอย่างมาก สมควรจะได้มีการพิจารณาในรายละเอียดให้ชัดเจน ในหลักการ บริษัทจำกัด ไม่ว่าจะ เป็นสถาบันการเงินหรือบริษัทที่ดำเนินกิจการประเภทอื่น หากมีการเสียหายประสบผลขาดทุนในอดีต ก็จะมีผลขาดทุนสะสมจำนวนหนึ่ง จะมากน้อยก็เป็นไปตามสภาพการขาดทุนว่ามากน้อยเพียงใด หากจะล้างผลการขาดทุนในอดีตก็สามารถดำเนินการลดทุนลง การลดทุนของบริษัทจำกัดนั้น ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 1224 กำหนดไว้ว่า “บริษัทจำกัดจะลดทุนของบริษัทลงด้วยการลดมูลค่าแต่ละหุ้น ๆ ให้ต่ำลงหรือลดจำนวนหุ้นให้น้อยลง โดยมติพิเศษของที่ประชุมผู้ถือหุ้นก็ได้”

303. การลดทุนล้างผลขาดทุนในอดีตมีผลดีสองประการหลักคือ ประการแรกเป็นการเปิดโอกาสให้เริ่มต้นใหม่ หลังจากได้ดำเนินการมีผลขาดทุนมาในอดีต หากจากจุดเริ่มต้นใหม่นี้มีการดำเนินงานที่มีประสิทธิผลก็จะมีผลกำไรและมีการปันผลกำไรได้ต่อไปด้วย อีกประการหนึ่ง ในกรณีที่มีการชักชวนผู้ลงทุนใหม่เข้ามาร่วมกิจการ ผู้มาใหม่ก็ไม่ต้องการเข้ารับภาระผลการขาดทุนในอดีตที่มีได้มีความเกี่ยวข้องด้วย ก็จะต้องการให้มีการลดทุนล้างผลขาดทุนสะสมเสียก่อนที่จะเพิ่มทุน แล้วผู้ลงทุนใหม่เข้ามาลงทุน การลดทุนล้างผลการดำเนินการขาดทุนในอดีตแล้วเพิ่มทุน นอกจากจะมีผลดีในด้านการปรับปรุงการเงินของบริษัทแล้ว ยังเป็นการให้ผู้ถือหุ้นเดิมที่ดำเนินการขาดทุนมาในอดีตรับผิดชอบการขาดทุน ซึ่งเป็นสิ่งที่ยุติธรรม สมควรกระทำเป็นอย่างยิ่ง

304. การที่เพิ่มทุนเพื่อช่วยเหลือธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ โดยมีได้มีการลดทุนก่อนย่อมเป็นเรื่องที่ผู้ลงทุนใหม่ไม่ว่าเป็นเอกชน ธนาคารออมสิน หรือกองทุนฟื้นฟูฯ ต้องเข้าร่วมรับผลการขาดทุนจากอดีตของธนาคารด้วย ผู้ซึ่งตัดสินใจในเชิงนโยบายให้เพิ่มทุนและมีการเข้าร่วมทุนโดยไม่มี การลดทุนก่อนน่าจะต้องมีเหตุผลที่ดีในการดำเนินการดังกล่าว

305. ผู้ว่าการ ธพท. ในขณะนั้นคือ นายวิจิตร สุพินิจ ได้ชี้แจงเหตุผลดังที่ได้กล่าวไปแล้วข้างต้น มา ณ จุดนี้ก็คงต้องพิจารณาเพิ่มเติมจากที่ได้กระทำไปแล้วว่า เหตุผลที่แสดงข้างต้นน่าเชื่อถือหรือไม่เพียงใด

306. การอ้างว่าเมื่อกองทุนฟื้นฟู ซื่อหุ้นเพิ่มทุนธนาคารกรุงไทย จำกัด ในอดีตก็มีได้ลดทุนก่อนการเพิ่มทุน แต่คงต้องไม่ลืมว่า ธนาคารกรุงไทย จำกัด เป็นรัฐวิสาหกิจที่ทางราชการถือหุ้นทั้งสิ้น ความรับผิดชอบของทางราชการย่อมต้องมีอย่างต่อเนื่อง การลดทุนก่อนเพิ่มทุนจึงไม่มีความจำเป็นเหมือนในกรณีธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ ซึ่งเป็นกิจการของเอกชน การอ้างว่าการเพิ่มทุนของธนาคารเอเชีย จำกัด ก็มีได้ลดทุนก่อนการเพิ่มทุนโดยกองทุนฟื้นฟู แต่คงจะต้องกล่าวว่า กรณีของธนาคารเอเชียเป็นเรื่องต่างกรรมต่างวาระและต่างปัญหากันกับธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ จะอ้างเป็นมาตรฐานในการปฏิบัติกับธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ ย่อมไม่เหมาะสม การแก้ไขสถาบันการเงินเป็นเรื่องละเอียดอ่อน ต้องพิจารณาแต่ละปัญหาต่างหากจากมาตรการที่ได้กระทำไปแล้ว จึงจะเกิดความเหมาะสมได้

307. การอ้างว่าการลดทุนของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ ก่อนการเพิ่มทุนไม่ช่วยแก้ไขปัญหาทางการเงินของธนาคารมากนักนั้น สมควรพิจารณาเหตุผลอย่างละเอียดว่า การที่มูลค่าหุ้นที่ตราไว้สำหรับหุ้นธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการเท่ากับ 10 บาท และราคาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในขณะนั้นสูงกว่า 10 บาทเล็กน้อย ย่อมทำให้ลดทุนโดยลดมูลค่าหุ้นที่ตราไว้ได้เป็นเงินจำนวนน้อยจริง และการลดมูลค่าหุ้นที่ตราไว้ต่ำกว่า 10 บาทเป็นการผิดกฎหมายของตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่ก็มีได้หมายความว่าทำไม่ได้ การกระทำผิดกฎหมายของตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจมีผลให้เกิดการห้ามซื้อขายหุ้นได้ชั่วคราว แต่ก็สามารถแก้ไขโดยการรวมหุ้นให้มีมูลค่าหุ้นที่ตราไว้กลับเป็น 10 บาท อีกได้ การลดมูลค่าหุ้นที่ตราไว้ต่ำกว่าหุ้นละ 5 บาท กระทำไม่ได้ตามกฎหมายก็จริง แต่ตามมาตรา 1224 ของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ การลดทุนไม่จำเป็นต้องลดมูลค่าหุ้น แต่อาจลดจำนวนหุ้นลงก็ได้ วิธีการลดจำนวนหุ้นวิธีหนึ่งก็โดยการรวมหุ้นเมื่อได้ลดมูลค่าหุ้นลงแล้ว ตามหลักฐานที่แสดงต่อ สปร. นั้น ธพท. มิได้พิจารณาลดจำนวนหุ้นเลย และการลดมูลค่าหุ้นลงเป็น 5 บาท (ลดลงร้อยละ 50) ก็สามารถกระทำได้จะมีผลมากน้อยประการใดก็คงมิใช่เหตุผลที่จะไม่ลดทุนเสียเลยดังที่ได้ปฏิบัติไป

308. การลดทุนอาจมีผลให้ผู้ถือหุ้นที่ถูกลดมูลค่าหุ้นฟ้องร้องนั้น การลดทุนก็อาจมีการฟ้องร้องกันได้เสมอ เพราะเป็นสิทธิของผู้ที่คิดว่าตนเองเสียหายจะฟ้องร้อง แต่จะมีผลจริง ๆ อย่างไรคงเป็นอีกเรื่องหนึ่งต่างหาก การที่พระราชบัญญัติธนาคารพาณิชย์ 2505 มาตรา 24 ทวิ กำหนดให้มีการสั่งให้ลดทุนได้ หมายความว่าทางการยอมรับความเสี่ยงในเรื่องดังกล่าว ในระยะเวลาสืบต่อจากกรณีของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ ที่กำลังพิจารณาอยู่นี้ ทางการได้สั่งลดทุนสถาบันการเงินในตลาดหลักทรัพย์ฯ หลายรายก็ปรากฏว่าทำได้โดยมิได้มีการฟ้องร้องเป็นคดีความกัน

309. อีกประการหนึ่ง การที่อดีตผู้ว่าการวิจิตรได้กล่าวว่า การเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนทั้งสองคราวคือเมื่อ กรกฎาคม 2538 และมีนาคม 2539 ได้หารือรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในสมัยนั้นแล้ว แต่ก็มีข่าวออกมาว่ารัฐมนตรีฯ ในสมัยดังกล่าวไม่ทราบเรื่องบ้าง ทราบเรื่องบ้าง แต่ทุกท่านต้องการให้ลดทุนก่อน และก็กล่าวว่า ธปท. แจ้งว่าทำไม่ได้บ้าง ลดได้ก็ไม่คุ้มจะกระทำบ้าง ในทำนองเดียวกันกับที่ได้กล่าวไปแล้วข้างต้น

310. สำหรับเหตุผลที่ได้บังคับให้นายเกริกเกียรติรับผิดชอบในการบริหารผิดพลาดหรือปลดออกจากตำแหน่ง จนกระทั่งมิถุนายน 2539 นั้น ธปท. ชี้แจงว่า

“การที่ในระยะแรกมิได้ดำเนินการถอดถอนนายเกริกเกียรติออกจากตำแหน่ง กรรมการผู้จัดการใหญ่ เนื่องจาก ธปท. ต้องการให้นายเกริกเกียรติร่วมมือในการติดตามและประสานหนี้เพื่อลดความเสียหาย”

อย่างไรก็ตาม มิได้มีหลักฐานสนับสนุนความเชื่อดังกล่าวว่าได้ผลดีในทางปฏิบัติ ตรงกันข้ามตั้งแต่ กุมภาพันธ์ 2537 ถึง มิถุนายน 2539 เป็นเวลาสองปีเศษ ธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรมมีปัญหาเรื่องการบริหารสินเชื่อก่อให้เกิดความเสียหายมากมาย การที่ ธปท. ได้ส่งนายวิโรพงษ์ รามางกูร เข้าไปเป็นที่ปรึกษาคณะกรรมการของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรม ดังที่ได้กล่าวไปแล้วข้างต้น ก็ไม่สามารถควบคุมให้ธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรมบริหารงานไปในทิศทางที่ถูกต้องได้ ปัญหาทางการบริหารมีมาสม่ำเสมอโดยตลอด เห็นได้จากข้อเท็จจริงว่าระหว่างปี 2535-2537 ธปท. ได้เชิญนายเกริกเกียรติเข้าพบกว่า 5 ครั้ง ในเดือนกุมภาพันธ์ 2536 ได้เชิญนายวิโรพงษ์และนายเกริกเกียรติ เข้ารับทราบปัญหาและแนวทางแก้ไข และในช่วงปี 2537-2539 ได้มีหนังสือสั่งการให้ปฏิบัติให้เหมาะสมถูกต้องจำนวนกว่า 14 ฉบับ รวมทั้งสั่งให้ระงับการให้สินเชื่อเพื่อครอบงำกิจการ และสั่งมิให้นายราเชส ลักเสนา เข้าเกี่ยวข้องกับกิจการธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรมดังที่ได้กล่าวไปแล้วข้างต้น ในช่วงที่มีปัญหาทางการบริหารกับนายเกริกเกียรติและธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรม ธปท. กลับสั่งให้เพิ่มทุน และเมื่อจำหน่ายหุ้นไม่ได้ก็ไปชักชวนกลุ่มต้นตอพิพัฒนาพงศ์ และธนาคารออมสินเข้ามาซื้อหุ้น รวมทั้งใช้เงินกองทุนฟื้นฟู ซ้ำซ้อน เพื่อให้การบริหารอย่างไม่ถูกต้องของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรมยังคงดำเนินต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง โดยมีได้มีการแก้ไขในด้านการบริหารให้ลุล่วงไปเลย ผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นอย่างชัดเจนก็คือเมื่อปลดนายเกริกเกียรติออกจากตำแหน่ง กรรมการผู้จัดการในเดือนมิถุนายน 2539 แล้ว ทางการต้องกล่าวหาบุคคลดังกล่าวถึง 20 คดีด้วยกัน

311. นอกจากการมีมาตรการแก้ไขปัญหาในระยะที่นายวิจิตร สุพินิจ เป็นผู้ว่าการที่ตั้งได้กล่าวไปแล้ว ในระยะที่นายเริงชัย มะระกานนท์ เป็นผู้ว่าการ ก็ได้มีการเพิ่มทุนธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรมอีกในเดือนสิงหาคม 2539 หลังจากที่ทางการได้เข้าบริหารกิจการแล้ว โดยกองทุนฟื้นฟูเป็นผู้ซื้อหุ้นทั้งหมดไว้เป็นเงิน 22.5 พันล้านบาท

312. เมื่อพิจารณาการดำเนินงานช่วยเหลือธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการของ ธปท. โดยรวมทั้งโครงการแล้ว คงต้องกล่าวว่าปราศจากความโปร่งใสและความเด็ดขาดในการที่จะแก้ไขสถาบันการเงินที่มีปัญหาอย่างจริงจังและรวดเร็วทันกับเวลา มาตรการต่างๆ เอื้อประโยชน์ต่อผู้บริหารเดิมที่สร้างปัญหาแก่กิจการธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ และผู้ถือหุ้นเดิมมาโดยตลอด สำหรับการตรวจสอบนั้นมิชอบนำสิ่งเกิดคือ ถึงแม้ว่าจะได้พบว่าธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการมีปัญหาและมีปัญหามากขนาดมีสินทรัพย์จัดชั้นสูงถึงร้อยละ 26.73 ของทรัพย์สินทั้งสิ้น และในการตรวจสอบต่อมาก็ปรากฏว่ามีสถานการณ์ทางการเงินเลวลงอีก ธปท. ก็ยังให้มีการติดตามตรวจสอบและรายงานเป็นปกติเหมือนการตรวจสอบที่ไม่มีปัญหา ไม่มีหลักฐานว่าได้มีการตรวจสอบและรายงานเป็นพิเศษ นอกจากนั้นยังมีช่วงเวลาแตกต่างของวันตรวจสอบและวันรายงานเป็นเวลานาน เช่น ผลการตรวจสอบ ณ วันที่ 30 เมษายน 2534 รายงานเมื่อ 18 พฤศจิกายน 2535 ระยะเวลาระหว่างวันที่ตรวจสอบกับวันที่รายงานต่างกันประมาณปีครึ่ง ซึ่งนับเป็นเวลาที่นานมากจนไม่ทันเหตุการณ์ และข้อมูลต่างๆ ที่ได้จากการตรวจสอบเปลี่ยนแปลงไปหมดแล้ว การตรวจสอบ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2536 ก็เช่นเดียวกัน รายงานเมื่อ 1 กุมภาพันธ์ 2537 มีระยะเวลาแตกต่างกันเกือบปี นายศิริ การเจริญดี ผู้ช่วยผู้ว่าการ ธปท. ได้แสดงความเห็นว่าควรมีการตรวจสอบเป็นกรณีพิเศษจึงจะสามารถดำเนินการติดตามได้อย่างใกล้ชิดและมีประสิทธิผล ธปท. จึงควรจะปรับปรุงการตรวจสอบและรายงานให้ทันต่อเหตุการณ์ยิ่งขึ้น โดยเฉพาะในกรณีที่มีปัญหาประจักษ์อยู่แล้ว สมควรมีการตรวจสอบติดตามและการประเมินสถานการณ์และประเมินปัญหาต่างๆ ล่วงหน้าอย่างใกล้ชิดต่อไปอย่างต่อเนื่อง

313. บุคคลที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินนโยบายและปฏิบัติการของ ธปท. ในเรื่องการช่วยเหลือธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ ได้แก่ นายวิจิตร สุพินิจ ซึ่งเป็นผู้ว่าการ ธปท. ในระหว่างตุลาคม 2533 ถึง มิถุนายน 2539 สืบต่อโดยนายเริงชัย มะระกานนท์ ซึ่งเป็นผู้ว่าการ ธปท. ระหว่างกรกฎาคม 2539 – กรกฎาคม 2540 แต่ความรับผิดชอบในเรื่องไม่ลดทอนก่อนให้การช่วยเหลือ และการดำเนินการแก้ไขปัญหาแบบไม่เด็ดขาดเป็นของนายวิจิตร สุพินิจ เกือบทั้งหมด นายเริงชัย รับผิดชอบเฉพาะการเพิ่มทุนโดยใช้เงินกองทุนฟื้นฟูฯ โดยมีได้ลดทอนในครั้งหลังเมื่อทางการได้เข้าควบคุมธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการแล้ว นายเริงชัยได้ให้เหตุผลในการไม่ลดทอนว่า ทางการได้ซื้อหุ้นไปมากแล้ว หากลดทอนก็จะเสียหาย เป็นเหตุผลที่ฟังได้มากกว่าที่ได้กล่าวอ้างในอดีต

314. บุคคลอื่นๆ ได้แก่ นายจรุง หนูขวัญ รองผู้ว่าการ นายศิริ การเจริญดี ผู้ช่วยผู้ว่าการ ผู้จัดการกองทุนฟื้นฟูฯ และผู้อำนวยการกำกับและผู้อำนวยการตรวจสอบธนาคารพานิชย์นั้น บรรดาเจ้าหน้าที่เหล่านี้เป็นผู้ปฏิบัติ ไม่ใช่ผู้ตัดสินใจในเรื่องการลดทอนเพิ่มทุนโดยตรง แต่บุคคลเหล่านี้ซึ่งอยู่ใกล้ชิดกับปัญหาที่น่าจะได้แสดงความคิดเห็นในการช่วยแก้ปัญหาให้เกิดผลอย่างจริงจังและรวดเร็ว แต่ก็ไม่ปรากฏหลักฐานใดที่บุคคลเหล่านี้ได้แสดงความคิดเห็นในทิศทางดังกล่าว

315. ศปร. เห็นว่านโยบายการช่วยเหลือธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการมีความไม่โปร่งใส และยังมีคำถามที่ไม่มีคำตอบอยู่มาก แต่ความเคลือบแคลงดังกล่าว ฯพณฯ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ได้มีคำสั่งที่ 405/2540 ลงวันที่ 31 ธันวาคม 2540 แต่งตั้งคณะกรรมการสอบสวนข้อเท็จจริงเพิ่มเติมในปัญหาธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ ซึ่งมีหน้าที่โดยตรงในการสอบสวนเรื่องการใช้อำนาจตามกฎหมายในลักษณะบิดเบือนและการละเว้นปฏิบัติอยู่แล้ว จึงไม่น่าจะต้องมีการพิจารณาเพิ่มเติมในเรื่องเดียวกันอีก

ข้อสรุป

316. การดำเนินมาตรการแบบไม่เด็ดขาดเอื้ออำนวยให้มีการทำหนี้เสียเพิ่มเติม และเป็นปัญหาซีดเยื่อ มีการบริหารผิดพลาดเพิ่มเติม จนเกิดการเสียหายแก่เงินของเอกชน เงินของธนาคารออมสินและเงินของกองทุนฟื้นฟูฯ เป็นอันมาก หากได้ดำเนินการแก้ไขอย่างเด็ดขาดโดยประกาศลดทุนเพิ่มทุน และเปลี่ยนแปลงผู้บริหารโดยเด็ดขาดเสียแต่เนิ่น ๆ ก็น่าจะสกัดความเสียหายให้ลดลงได้มาก

317. การไม่ยอมดำเนินการลดทุนเพิ่มทุน เปลี่ยนแปลงผู้บริหารแบบตรงไปตรงมา มีผลต่อ ธปท. มาก ก่อนกรณีธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ ธปท. เป็นสถาบันที่มีความสำคัญทางเศรษฐกิจ มีศักยภาพและมีชื่อเสียงที่ดีเยี่ยม ทั้งเป็นเวลาสิบหลายสิบปีที่ ธปท. ได้รับความไว้วางใจมาอย่างดีในฐานะเป็นสถาบันแบบมืออาชีพ ปฏิบัติงานแบบตรงไปตรงมา ปลอดภัยเมือง แต่ในระยะหลังผู้บริหารระดับสูงของสถาบัน ได้นำตัวเข้าไปอิงการเมืองอย่างเห็นได้ชัดเจน มีการปฏิบัติงานแบบไม่โปร่งใสและยึดเชื้อ ในกรณีธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการเป็นกรณีแรกที่มีผลให้ความน่าเชื่อถือของ ธปท. ในสายตาของประชาชนและนักลงทุนต่างประเทศลดลง ยังมีกรณีการกล่าวโทษ กสท. ในขณะนั้นคือ นายเอกกมล ศิริวัฒน์ (ซึ่งดำรงตำแหน่งเป็นรองผู้ว่าการ ธปท. ด้วย) โดยผู้ว่าการ ธปท. และกรรมการผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ฯ ในขณะนั้น ทั้งที่ทั้งสามท่านต่างเป็นนักเรียนทุนที่ ธปท. ส่งไปศึกษาในต่างประเทศตั้งแต่ต้นจนจบด้วยทุนของ ธปท. และเคยปฏิบัติงานเป็นพนักงานของสถาบันเดียวกัน ความน่าเชื่อถือของ ธปท. ในสายตาของสาธารณชนก็ยิ่งลดลงอีก ในขณะเดียวกันผู้ปฏิบัติงานใน ธปท. เองก็ได้แจ้ง ศปร. ว่า มีความเคลือบแคลงในการปฏิบัติงานของผู้บริหารระดับสูงของสถาบัน และยังมีกรณีการกล่าวหาดังกล่าวยังต้น พนักงาน ธปท. เองก็เกิดความไม่แน่ใจ และแตกแยกเป็นพรรคเป็นพวกไปด้วย

318. หากพิจารณาด้วยความยุติธรรมคงจะต้องกล่าวว่ากรณีธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรม มีโชครณีเดียวที่สามารถทำลายชื่อเสียง ศักยภาพ และมีผลให้ ธปท. ตกต่ำในสายตาของสาธารณชน เช่นในปัจจุบัน แต่ก็คงจะปฏิเสธไม่ได้ว่ากรณีดังกล่าวเป็นจุดเริ่มต้นและเป็นสาเหตุที่สำคัญมาก และผู้บริหารระดับสูงของ ธปท. ที่ก่อให้เกิดเรื่องดังกล่าวข้างต้นนั้นอยู่ในเกณฑ์ที่ต้องรับผิดชอบ ถึงแม้ว่าจะไม่ต้องรับผิดชอบในทางกฎหมาย แต่ก็สมควรต้องรับผิดชอบในการทำลายชื่อเสียงและความน่าเชื่อถือของสถาบันที่มีชื่อเสียงมากแห่งหนึ่งของประเทศไทยในสายตาของสาธารณชน



บทที่ห้า

กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน



319. การวิเคราะห์การบริหารจัดการกองทุนฟื้นฟูฯ ในระยะปี 2539-2540 จำเป็นต้องเข้าใจโครงสร้างของกองทุนฟื้นฟูฯ ก่อน คือ ตั้งแต่เรื่องกฎหมายที่กำหนดอำนาจหน้าที่ แหล่งที่มาของเงิน ตลอดจนความสัมพันธ์ระหว่างกองทุนฟื้นฟูฯ กับธปท. ต่อจากนั้นจึงเป็นการทบทวนเหตุการณ์ในปี 2540 และสรุปความเห็น

ในบทนี้แบ่งหัวข้อใหญ่ออกเป็นสี่ตอนคือ

- การบริหารจัดการกองทุนฟื้นฟูฯ
- สรุปลำดับเหตุการณ์การแก้ไขปัญหาสถาบันการเงิน
- ผลการดำเนินงานของกองทุนฟื้นฟูฯ 2539-2540
- สรุปความเห็นของ ศปร. ในเรื่องการบริหารจัดการกองทุนฟื้นฟูฯ 2539-2540

การแบ่งการศึกษาออกเป็นตอนแยกจากกันค่อนข้างชัดเจนและกำหนดให้แต่ละตอนมีความสมบูรณ์ในตัวเอง ย่อมก่อให้เกิดความซ้ำซ้อนบ้างในข้อมูลบางเรื่อง แต่เห็นว่าจะทำให้เข้าใจเรื่องได้ดีขึ้น

การบริหารจัดการกองทุนฟื้นฟูฯ

ขอบเขตอำนาจของกองทุนฟื้นฟูฯ

320. ก่อนที่จะตั้งกองทุนฟื้นฟูฯ งานของ ธพท. ประกอบด้วยงานกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินและงานการให้สภาพคล่องแก่สถาบันการเงินตามหน้าที่ของธนาคารกลางดังนี้

321. ธพท. กำกับ ตรวจสอบและดูแลสถาบันการเงินตามพระราชบัญญัติ 2 ฉบับ คือ พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ และ พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ ซึ่งพระราชบัญญัติทั้งสองฉบับได้ให้อำนาจ ธพท. ในด้านต่างๆ เพื่อให้เป็นเครื่องมือในการกำกับให้สถาบันการเงินมีความมั่นคง เช่น การกำหนดอัตราส่วนทางการเงินต่างๆ ที่สถาบันการเงินจะพึงดำรงไว้ การสั่งแก้ไขการดำเนินงานกรณีที่สถาบันการเงินมีปัญหา ได้แก่ การระงับการดำเนินกิจการทั้งหมดหรือบางส่วน การสั่งการให้เพิ่มทุนหรือลดทุน รวมถึงการเพิกถอนใบอนุญาตในกรณีที่เห็นว่าการดำเนินงานจะเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงแก่ประโยชน์ของประชาชน เป็นต้น

322. หากพิจารณาในรายละเอียดของกฎหมายข้างต้น ซึ่งร่างและนำเสนอโดย ธพท. และได้มีการแก้ไขเพิ่มเติมเป็นลำดับมา ในปี พ.ศ. 2526 2528 และ 2535 จะเห็นว่ากฎหมายได้กำหนดขั้นตอนในการจัดการกับปัญหาไว้เป็นลำดับ ตั้งแต่กิจการเริ่มขาดทุนและผลขาดทุนนั้นทำให้เงินกองทุนลดต่ำกว่าทุนจดทะเบียน ไปจนถึงเมื่อคาดว่าจะการดำเนินงานอาจจะทำให้เกิดความเสียหายต่อประโยชน์ของประชาชน

323. ขอบเขตและหน้าที่ของ ธพท. ในฐานะธนาคารกลางของประเทศในส่วนที่เกี่ยวกับการช่วยเหลือสถาบันการเงิน เป็นเรื่องของการให้สภาพคล่อง โดยมีหลักทรัพย์เป็นประกัน และกำหนดการให้กู้ยืมเงินไว้ในระยะไม่เกิน 6 เดือนเป็นส่วนมาก แม้อาจจะมีการแก้ไขให้สามารถรับหลักทรัพย์อื่นๆ เป็นประกันได้ด้วย แต่บทบาทของ ธพท. ก็ยังคงค่อนข้างจำกัด ในการเข้าช่วยเหลือสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาในการดำเนินงาน ทั้งนี้ เนื่องจากพระราชกฤษฎีกาได้กำหนดข้อห้ามปฏิบัติที่สำคัญไว้ในมาตรา 13 กล่าวคือ ห้ามมิให้ ธพท. ชื้อหุ้นในธนาคารหรือบริษัท ห้ามให้กู้ยืมเงินโดยรับหุ้นเป็นประกัน ห้ามให้กู้ยืมเงินโดยรับจำนองอสังหาริมทรัพย์ ห้ามถือกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์ และห้ามให้กู้ยืมเงินโดยไม่มีประกัน

324. ในปี พ.ศ. 2528 ได้มีการออกพระราชกำหนดแก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติ ธพท. โดยเพิ่มเติมหมวดที่ 5 ทวิ เป็นหมวดใหม่ ว่าด้วยกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาาระบบสถาบันการเงิน พระราชกำหนดฉบับดังกล่าวกำหนดวัตถุประสงค์ของกองทุนไว้ว่า “เพื่อฟื้นฟูและพัฒนาาระบบ

สถาบันการเงินให้มีความมั่นคงและเสถียรภาพโดยมี “ฝ่ายจัดการกองทุน” เป็นเจ้าหน้าที่ และให้แยกไว้ต่างหากจากธุรกิจอื่น ๆ” (มาตรา 28 ตรี)

325. พระราชกำหนดฉบับนี้กำหนดดกกิจการต่างๆ ที่กองทุนมีอำนาจกระทำได้ (มาตรา 29 อักษร) ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการให้ความช่วยเหลือแก่สถาบันการเงินเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ข้างต้น อำนาจที่ให้อำนาจมากคือ ให้ “ทำกิจการทั้งปวงที่เกี่ยวกับหรือเนื่องในการจัดการให้สำเร็จตามวัตถุประสงค์ของกองทุน”

326. ในด้านการบริหารกองทุนนั้น กฎหมายระบุว่า กองทุนมีฐานะเป็นนิติบุคคล (มาตรา 29 ตรี) และมีคณะกรรมการจัดการกองทุนเป็นผู้วางนโยบายและควบคุมดูแลกิจการของกองทุน (มาตรา 29 เตรส) ทั้งนี้ให้คณะกรรมการจัดการกองทุนเป็นผู้แต่งตั้งและถอดถอนผู้จัดการซึ่งแต่งตั้งมาจากพนักงานของ ธปท. (มาตรา 29 ปีณรส)

327. ดังนั้น หากพิจารณาถึงโครงสร้างการบริหารงานโดยรวมของกองทุนตามที่ระบุไว้ในกฎหมาย จะพบว่า ธปท. มีบทบาทมากที่สุดในการบริหารกองทุนกล่าวคือ

1. กองทุนจัดตั้งขึ้นใน ธปท.
2. “ฝ่ายจัดการกองทุน” เป็นส่วนงานหนึ่งใน ธปท.
3. ผู้จัดการกองทุนแต่งตั้งมาจากพนักงานของ ธปท.
4. ผู้ว่าการ ธปท. คือประธานกรรมการของคณะกรรมการจัดการกองทุน

328. ในส่วนของการตรวจสอบกองทุนนั้น กฎหมายเพียงระบุว่าสำนักงานตรวจเงินแผ่นดินเป็นผู้ตรวจสอบบัญชีและการเงินของกองทุน (มาตรา 29 วิสติ) โดยให้ผู้สอบบัญชีทำรายงานผลของการสอบบัญชีเสนอรัฐมนตรีและให้ส่งสำเนารายงานต่อ ธปท. (มาตรา 29 เอกวิสติ)

หลักการในการดำเนินการของกองทุนฟื้นฟูฯ จนถึง 2539

329. ในหนังสือ “หนึ่งทศวรรษกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน” และเอกสารที่ ศปร. ได้รับจากกองทุนฟื้นฟูฯ สรุปได้ว่า

ในการให้ความช่วยเหลือสถาบันการเงินที่มีปัญหา กองทุนฟื้นฟูฯ จะพยายามให้สถาบันการเงินพยายามแก้ไขปัญหาของตนเองอย่างสุดความสามารถก่อน จากนั้นกองทุนจะประเมินถึงผลกระทบต่อระบบสถาบันการเงินโดยรวมและผู้ฝากเงิน รวมถึงค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง กล่าวคือ กองทุนจะพิจารณาว่าต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายในการฟื้นฟูนั้นต่ำหรือสูงกว่าความเสียหายที่จะเกิดขึ้นหากปล่อยให้

สถาบันการเงินล้ม หากกองทุนเห็นว่าการปล่อยให้ล้มอาจมีผลกระทบในวงกว้างและจะก่อความเสียหายที่ไม่สามารถประเมินเป็นตัวเงินได้ซึ่งจะมีผลต่อเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ กองทุนก็จะช่วยฟื้นฟูฐานะโดยกำหนดเงื่อนไขให้ผู้บริหารเดิมที่ก่อให้เกิดความเสียหายรับผิดชอบชดเชยความเสียหายให้มากที่สุด ได้แก่ การลดทุนเพื่อชดเชยความเสียหาย การให้น้ำทรัพย์สินเข้ามาชดเชยความเสียหาย หรือนำมาเป็นหลักประกัน รวมถึงการให้ผู้บริหารเดิมค้ำประกันภาระที่เกิดขึ้นด้วย นอกจากนี้ ธปท. จะดำเนินคดีกับผู้บริหารที่มีส่วนก่อให้เกิดความเสียหายแก่สถาบันการเงินจนถึงที่สุด

330. สำหรับมาตรการในการให้ความช่วยเหลือสถาบันการเงินที่ประสบปัญหานั้น กองทุนฟื้นฟูฯ ไม่มีกฎหมายหรือวิธีการใดเป็นการตายตัว แต่จะใช้แนวทางการแก้ไขปัญหาตามลักษณะของปัญหาที่เกิดขึ้น โดยใช้มาตรการหนึ่งหรือหลายมาตรการประกอบกันให้เหมาะสมกับสถานการณ์เป็นกรณีไป ดังต่อไปนี้

331. กองทุนอาจช่วยเสริมสภาพคล่องโดยการนำเงินไปฝากกับสถาบันการเงินที่ขาดสภาพคล่องเพื่อให้มีเงินหมุนเวียนเพียงพอ ในกรณีที่ถูกผู้ฝากเงินได้ถอนอย่างผิดปกติ ทั้งนี้เป็นการเรียกความเชื่อมั่นของผู้ฝากเงินกลับคืนมาโดยเร็ว และเพื่อป้องกันมิให้ปัญหาลุกลามไปกระทบสถาบันการเงินอื่น ๆ ในระบบ ซึ่งการให้ความช่วยเหลือในลักษณะดังกล่าวจะเป็นการช่วยเหลือเป็นครั้งคราว เมื่อสถาบันการเงินแก้ไขปัญหาสภาพคล่องได้แล้ว กองทุนก็จะได้ถอนเงินคืนทันที แม้การฝากเงินจะเป็นมาตรการที่สามารถดำเนินการได้รวดเร็ว แต่มีข้อเสียคือเป็นการให้ความช่วยเหลือที่ไม่มีหลักประกัน ซึ่งกองทุนอาจได้รับความเสียหาย หากสถาบันการเงินที่ช่วยเหลือขาดสภาพคล่องอย่างรุนแรงและมีสินทรัพย์ต่ำจนไม่เพียงพอจะชำระหนี้ได้

332. กองทุนจะให้ความช่วยเหลือโดยการให้เงินกู้ยืมแก่สถาบันการเงินที่ประสบปัญหาที่มีสินทรัพย์ต่อยคุณภาพจำนวนมาก และมีผลกำไรจากการดำเนินงานไม่เพียงพอที่จะนำมาคืนสำรองสำหรับสินทรัพย์จัดชั้นให้เพียงพอตามข้อกำหนดของ ธปท. อันเป็นผลต่อเนื่องให้สถาบันการเงินนั้นขยายธุรกิจไม่ได้ ซึ่งเป็นอุปสรรคในการเพิ่มทุน โดยกองทุนจะเรียกเก็บดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมในอัตราที่เหมาะสม โดยมีหลักประกันเป็นสินทรัพย์ตามที่คณะกรรมการจัดการกองทุนกำหนด เมื่อสถาบันการเงินสามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้จนมีกำไรก็ให้ชำระเงินกู้ยืมดังกล่าวทันที

333. ในกรณีที่สถาบันการเงินมีผลขาดทุนสะสมอันอาจเนื่องจากการบริหารงานผิดพลาด หรือมีสินทรัพย์เสียหายสูง ทางกรอาจสั่งให้ลดทุนเพื่อล้างผลขาดทุน โดยถือเป็นความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้นเดิมก่อน และ/หรือให้สถาบันการเงินเพิ่มทุนใหม่ตามแผนการเพิ่มทุนที่สถาบันการเงินเสนอให้ ธปท. พิจารณาเห็นชอบ ต่อจากนั้นจึงฟื้นฟูฐานะและการดำเนินการต่อไป การช่วยเหลือซื้อหุ้นเพิ่มทุนจะมีผลให้สถาบันการเงินมีเงินกองทุนเพียงพอตามที่กฎหมายกำหนด และสถาบันการเงินสามารถขยายธุรกิจเพื่อฟื้นฟูกิจการต่อไปได้

334. นอกจากนั้น กองทุนอาจเข้าซื้อหุ้นในสถาบันการเงินที่ต้องการเพิ่มทุนจดทะเบียนเพื่อให้ฐานะของสถาบันการเงินมีความมั่นคงและมีการบริหารงานดีขึ้น ซึ่งถือเป็นการป้องกันก่อนที่จะเกิดปัญหา เพราะการซื้อหุ้นเพิ่มทุนจะอำนวยความสะดวกให้กองทุนมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นในสถาบันการเงินซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการดำเนินมาตรการแก้ไขและดูแลการบริหารงานในสถาบันการเงินนั้น ๆ

335. ในกรณีที่สถาบันการเงินจะต้องระดมเงินทุนในรูปแบบอื่น เช่นการออกหุ้นกู้ กองทุนอาจให้ความช่วยเหลือด้วยการเข้าซื้อหุ้นกู้ ซึ่งผู้ถือหุ้นกู้ดังกล่าวสามารถใช้สิทธิเปลี่ยนเป็นหุ้นทุนได้ในระยะเวลาที่กำหนด

336. อีกวิธีการหนึ่งที่จะฟื้นฟูฐานะการเงินของสถาบันการเงินก็คือ กองทุนรับโอนสินทรัพย์เสียหายและสินทรัพย์รอการขายของสถาบันการเงิน และที่ลูกหนี้วางเป็นหลักประกันมาดำเนินการติดตามเร่งรัดและจำหน่ายต่อไป การช่วยเหลือวิธีนี้จะทำให้สถาบันการเงินที่มีปัญหาสามารถโอนสินทรัพย์ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ออกจากบัญชีและบันทึกกองทุนเป็นลูกหนี้แทน โดยกองทุนในฐานะลูกหนี้จะทยอยชำระหนี้ทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยคืนให้ในเวลาอันควร วิธีการนี้จะช่วยให้ผู้ร่วมลงทุนในสถาบันการเงินรายใหม่สามารถฟื้นฟูฐานะของสถาบันการเงินให้มีรายได้เพียงพอโดยเร็ว ในขณะที่กองทุนติดตามเร่งรัดหนี้ทั้งจากลูกหนี้ที่รับโอนมาและจากผู้บริหารเดิม และรับภาระในการดูแลพัฒนาและจัดจำหน่ายทรัพย์สินที่รับโอนมา รวมถึงภาระในการดำเนินการบังคับคดีในที่สุด

337. นอกจากที่กล่าวแล้ว กองทุนยังเคยใช้วิธีการโอนสินทรัพย์ที่ดีและหนี้สินของสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาไปให้สถาบันการเงินที่มั่นคง ส่วนสินทรัพย์ที่ด้อยคุณภาพยังคงไว้ที่สถาบันการเงินเดิมเพื่อติดตามเร่งรัดให้ถึงที่สุดต่อไป สำหรับสถาบันการเงินที่รับโอนสินทรัพย์และหนี้สินไปก็จะได้รับเงินชดเชยภาระดอกเบี้ยจ่ายของหนี้สินที่สูงกว่าสินทรัพย์ที่รับโอนไป

338. นอกเหนือจากการให้ความช่วยเหลือทางการเงินด้วยวิธีการต่าง ๆ ข้างต้นแล้ว กองทุนจะกำหนดให้มีการปรับปรุงการบริหารควบคุมไปด้วย ในกรณีที่กองทุนถือหุ้นใหญ่ กองทุนจะดูแลการบริหารโดยส่งผู้แทนเข้าเป็นกรรมการ ในกรณีที่มีภาคเอกชนรายใหม่เข้ามาร่วมทุนและประสงค์จะร่วมบริหารด้วย จะกำหนดให้มีผู้บริหารมืออาชีพเข้ามาบริหาร และกองทุนส่งผู้แทนเข้าร่วมเป็นกรรมการเพื่อคอยดูแล สำหรับสถาบันการเงินที่กองทุนให้ความช่วยเหลือเป็นเงินจำนวนสูงหรือเป็นสถาบันการเงินขนาดใหญ่ กองทุนอาจจะกำหนดให้กรรมการผู้แทนมีสิทธิยับยั้งมติของคณะกรรมการและคณะกรรมการบริหารของสถาบันการเงินนั้นด้วย และเมื่อเห็นว่าสถาบันการเงินมีฐานะการเงินและผลการดำเนินงานมั่นคงแข็งแรง รวมทั้งไม่มีปัญหาด้านการบริหารแล้ว กองทุนก็จะถอนการให้ความช่วยเหลือโดยอาจให้ภาคเอกชนที่เหมาะสมเข้ารับซื้อกิจการไปดำเนินการต่อไป

339. การช่วยเหลือของกองทุนเพื่อให้สถาบันการเงินประกอบธุรกิจต่อไปได้นอกจากจะมีผลช่วยผู้ฝากเงินในสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาแล้ว ยังเป็นการช่วยเหลือเจ้าหนี้อื่นรวมทั้งลูกหนี้ของสถาบันการเงินนั้นมิให้เกิดปัญหาจากการถูกฟ้องร้องติดตามเร่งรัดหนี้ ซึ่งจะกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของลูกหนี้เหล่านั้น

ความเห็นของ ศปร.

340. แนวทางที่กำหนดไว้นั้นเป็นแนวทางที่ชัดเจนมาก ปัญหาอยู่ที่ว่าในปี 2539-2540 ไม่ได้มีการดำเนินการให้ตรงตามแนวทางที่กล่าวข้างต้น

การ"ช่วยสภาพคล่อง" สถาบันการเงินในปี 2539

341. ในปี 2539 กองทุนได้เริ่มช่วยสภาพคล่องธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ จำกัด เป็นรายแรก เมื่อธนาคารดังกล่าวประสบปัญหาถูกถอนเงินต่อเนื่อง อันเป็นผลมาจากการอภิปรายไม่ไว้วางใจในเดือน พฤษภาคม ซึ่งเกี่ยวพันมาถึงการนำเงินของกองทุนเข้าไปช่วยเพิ่มทุนในสมัยที่ นายวิจิตร สุพินิจเป็นผู้ว่าการ ธปท. กองทุนได้นำเงินไปฝากเป็นเงินรวมทั้งสิ้น 25 พันล้านบาท เมื่อผ่านพ้นการอภิปรายไม่ไว้วางใจไปแล้ว เงินฝากของประชาชนไหลกลับคืนธนาคาร ธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ จำกัด ก็เริ่มชำระคืนได้ สิ้นปี 2539 ยอดเงินที่กองทุนช่วยเหลือลดลงเหลือ 11 พันล้านบาท

342. กองทุนเริ่มให้บริษัทเงินทุนกู้เป็นครั้งแรกในเดือนสิงหาคม 2539 คือให้บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยฟูจิ ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ จำกัด กู้เป็นจำนวน 2 พันล้านบาท ถือเป็นการ "ช่วยสภาพคล่อง" ตามคำกล่าวของเจ้าหน้าที่ผู้บริหารกองทุนและ ธปท. คือเป็นการช่วยสถาบันการเงินที่ถูกถอนตัวสัญญาใช้เงินและอาจจะไม่มีแหล่งเงินที่อื่นที่จะหาไปจ่ายให้กับเจ้าหนี้ผู้ถือตัวสัญญาใช้เงินได้ หลังจากนั้นจำนวนเงินและจำนวนบริษัทที่มาขอกู้ก็ค่อยๆ เพิ่มขึ้น ในเดือนธันวาคม 2539 จำนวนบริษัทที่มาขอพึ่งเงินกู้เพิ่มขึ้นเป็น 6 บริษัท และยอดเงินที่ให้กู้แก่ทั้งกลุ่มรวมกับธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ จำกัด รวมแล้วเกือบ 30 พันล้านบาท นับว่าน้อยเมื่อเทียบกับจำนวนเงินกู้ที่เกิดขึ้นในปี 2540

การ “ช่วยสภาพคล่อง” สถาบันการเงินในปี 2540

343. เมื่อลำดับเหตุการณ์การให้ความช่วยเหลือทางการเงินของกองทุนฟื้นฟูฯ จนถึงสิ้นเดือนมิถุนายน 2540 อันเป็นช่วงที่ประกาศปิดกิจการบริษัทเงินทุน 16 แห่ง จะสรุปได้ว่า การให้ความช่วยเหลือทางการเงินจากกองทุนแก่สถาบันการเงินสูงขึ้นมาโดยตลอด กล่าวคือ สิ้นเดือนกุมภาพันธ์ จำนวนบริษัทเงินทุนที่กู้ยืมเงินจากกองทุนมี 14 บริษัทจำนวนเงินกู้กว่า 50 พันล้านบาท แต่สิ้นเดือนมีนาคม ซึ่งเป็นเวลาหลังจากที่ทางการสั่งให้บริษัทเงินทุน 10 บริษัทเพิ่มทุน (วันที่ 3 มีนาคม 2540) บริษัทที่ต้องมาพึ่งพาเงินจากกองทุนได้เพิ่มขึ้นเป็น 30 แห่ง รวมเป็นเงินกู้กว่า 130 พันล้านบาท

344. เมื่อถึงเดือนพฤษภาคม ธนาคารพาณิชย์แห่งที่สองก็ต้องเริ่มเข้ามาพึ่งเงินของกองทุนฟื้นฟูฯ ส่วนจำนวนบริษัทเงินทุนที่ต้องพึ่งเงินกู้จากกองทุนเพิ่มขึ้นเป็น 40 บริษัท หลังจากนั้นทั้งธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนก็ต้องขอความช่วยเหลือจากกองทุนมากขึ้นเป็นลำดับ ทั้งจำนวนเงินและจำนวนบริษัท เมื่อถึงสิ้นเดือนมิถุนายน 2540 หลังจากที่ทางการประกาศปิดบริษัทเงินทุนชั่วคราวรวม 16 บริษัท ปรากฏว่ามีสถาบันการเงินกู้เงินจากกองทุนไม่ว่าจะด้วยเหตุใด รวมแล้ว 58 แห่ง รวมเป็นเงิน กว่า 300 พันล้านบาท ในจำนวนนี้เป็นของกลุ่ม 16 บริษัท รวมกันกว่าครึ่งหนึ่งของเงินทั้งสิ้น ในระยะนั้นยังคงมีบริษัทที่ต่อมาถูกปิดกิจการชั่วคราว 42 แห่ง บางรายยังไม่ได้กู้เงินจากกองทุนเลย

345. อย่างไรก็ตามหลังจากการประกาศปิด 16 บริษัท ตามมาด้วยการประกาศเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 บริษัทในกลุ่ม 42 บริษัทที่จะถูกปิดกิจการในเดือนสิงหาคมก็เข้ามากู้เงินจากกองทุนกันทุกราย และรายที่กู้ยืมเดิมก็กู้มากขึ้นไปอีก ทั้งนี้เพราะภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไป และปัญหาพื้นฐานของระบบการเงินยิ่งเด่นชัดขึ้น ทั้งในด้านภาระจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงผิดปกติดังกล่าวซึ่งมีผลต่อการดำเนินงานและความอยู่รอดของสถาบันที่กู้เงินจากตลาดเงิน และลูกค้าที่กู้เงินจากสถาบันการเงินทุกแห่ง ภาระจากค่าของอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงขึ้นสำหรับหลายกิจการที่กู้เงินตราต่างประเทศมาใช้ในประเทศ และภาวะเศรษฐกิจที่นับวันจะหยุดชะงักมากขึ้นเป็นลำดับ เมื่อประกอบกับกิจการจำนวนหนึ่งหยุดชะงักลงเนื่องจากเงินฝากหรือเงินที่ขอยุติไปติดอยู่ในสถาบันการเงินที่ปิดกิจการชั่วคราว หนีมีปัญหาก็กเริ่มลุกลามออกไป

346. เงินช่วยเหลือจากกองทุนได้ทยอยออกไปสู่สถาบันการเงินเรื่อย ๆ ตั้งแต่สมัยที่นายวิจิตร สุพินิจ เป็นผู้ว่าการ โดยนำเงินไปเพิ่มทุนให้กับธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ จำกัด พร้อมกับเปลี่ยนแปลงผู้บริหาร มาถึงสมัยที่นายเรงชัย มะระกานนท์ เป็นผู้ว่าการ ที่นำเงินไปช่วยสภาพคล่องให้กับบริษัทต่าง ๆ ในช่วงที่รอการเพิ่มทุนมาจนถึงช่วงที่มีการประกาศปิดกิจการบริษัทเงินทุน 16 แห่งเป็นการชั่วคราว ตามมาถึงสมัยที่นายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ เป็นผู้ว่าการ ที่ได้ปิด 42 บริษัท ให้

แลกตัวสัญญาใช้เงินเป็นตั๋วที่ออกผ่านธนาคารกรุงไทย โดยมีกองทุนเป็นผู้รับภาระการจ่ายเงินต้น และให้ดอกเบี้ยแก่ผู้ถือตัวด้วย และในที่สุดปิดกิจการ 56 บริษัทเป็นการถาวรเมื่อเดือนธันวาคม รวมจำนวนเงินที่กองทุนต้องรับภาระหามาใช้จ่าย จนถึงปลายปี 2540 นับได้กว่า 700 พันล้านบาท ทั้งนี้ยังไม่นับดอกเบี้ยที่กองทุนต้องจ่ายในการกู้ยืมเงินมา

การออกพันธบัตรกองทุนฟื้นฟูฯ

347. ที่มาของเงินของกองทุนฟื้นฟูฯ ก่อนปี 2539 คือเงินที่สถาบันการเงินนำส่งเข้ากองทุน ตามกฎหมาย เงินส่งสมทบจาก ธปท. และกำไรสะสมเนื่องจากมีรายได้สูงกว่าค่าใช้จ่ายสะสมมาตั้งแต่ตั้งกองทุนฟื้นฟูฯ ในปี 2539 สัดส่วนที่เป็นเงินตรงจาก ธปท. เริ่มสูงขึ้น ตามมาด้วยการกู้ยืมเงินด้วยการออกพันธบัตร และการขายหลักทรัพย์โดยมีสัญญาซื้อคืน และเงินกู้ยืมจากตลาดการเงิน ระหว่างสถาบันการเงิน โดยที่เงินกำไรจากการดำเนินงานเริ่มลดลงจนหมดไป เนื่องจากกองทุนกู้เงินจากตลาดเงินในอัตราดอกเบี้ยที่สูง และเงินที่ให้กู้ไปจำนวนมิใช่น้อยเมื่อถึงสิ้นปี 2540 กลายเป็นเงินที่ไม่ได้ดอกเบี้ย และเงินต้นอาจสูญด้วย

348. คณะกรรมการจัดการกองทุนได้มีมติในการประชุมครั้งที่ 7/2539 เมื่อวันที่ 31 กรกฎาคม 2539 อนุมัติให้กองทุนระดมเงินทุนด้วยการออกพันธบัตรเป็นครั้งแรกวงเงิน 10 พันล้านบาทนั้นมากองทุนก็ได้ออกพันธบัตรเพิ่มอีก โดยมีจำนวนเงินเพิ่มขึ้นเป็นลำดับ รวมเป็นพันธบัตรที่ออกจำนวน 563.3 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนพฤศจิกายน 2540

การประกันผู้ฝากเงินและเจ้าหน้าที่สถาบันการเงิน

349. 3 กรกฎาคม 2540 มีหนังสือจากสำนักเลขาธิการคณะรัฐมนตรีถึงผู้ว่าการ ธปท. สรุปว่า รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเสนอให้มีการจัดตั้งสถาบันหรือหลักเกณฑ์มาตรฐานการประกันเงินฝากภายในระยะเวลา 1 ปี และในระหว่างนี้รัฐบาลจะต้องรับประกันแก่ผู้ฝากเงินและเจ้าหน้าที่ทั้งในประเทศและต่างประเทศในบริษัทเงินทุนที่ไม่ได้ถูกระงับการดำเนินกิจการเป็นการชั่วคราว โดยนายทอง พิทยะ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในสมัยนั้น ชี้แจงต่อ สปร. ว่า เป็นเรื่องที่หารือร่วมกับ ธปท. แล้ว

350. 8 สิงหาคม 2540 มีการออกข้อบังคับกองทุนว่าด้วยการการประกันผู้ฝากเงินและเจ้าหน้าที่สถาบันการเงิน พ.ศ. 2540 ในสมัยที่นายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ เป็นประธานกรรมการ ซึ่งเป็นไป

ตามนโยบายของรัฐบาลและหน้าที่ที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติ ในการประกันเงินฝากนั้นกองทุน
สัญญาว่าจะจ่ายเงินคืนผู้ฝาก พร้อมดอกเบี้ยในอัตราดังนี้

- สำหรับผู้ฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ ต้องไม่เกินอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยที่ธนาคาร
ใหญ่จ่ายสำหรับเงินฝากที่ต้องจ่ายคืนเมื่อสิ้นระยะเวลา 3 เดือน ณ วันที่จ่ายคืน
บวกด้วย อัตราร้อยละ 3 ต่อปี
- สำหรับผู้ฝากเงินกับสถาบันการเงินอื่นนอกจากธนาคารพาณิชย์ ต้องไม่เกินอัตรา
ดอกเบี้ยเฉลี่ยที่ธนาคารใหญ่จ่ายสำหรับเงินฝากที่ต้องจ่ายคืนเมื่อสิ้นระยะเวลา 3
เดือน ณ วันที่จ่ายคืน บวกด้วยอัตราร้อยละ 6 ต่อปี

351. 22 ตุลาคม 2540 ในสมัยที่พลเอก ชวลิต ยงใจยุทธ เป็นนายกรัฐมนตรีและ
นายทง พิทยะ เป็นรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ได้มีการออกพระราชกำหนดแก้ไขเพิ่มเติมพระ
ราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย ให้กองทุนฟื้นฟูฯ ให้อุ้มแก่สถาบันการเงินโดยไม่มีประกันได้
และเป็นครั้งแรกที่ให้การกำหนดหลักการวิธีการ และเงื่อนไขที่คณะกรรมการจัดการกองทุนกำหนดนั้น
ต้องได้รับการอนุมัติจากรัฐมนตรี และได้เพิ่มว่าหากกองทุนได้รับความเสียหายในการที่ได้ประกันหรือ
ให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้ ให้รัฐบาลช่วยเหลือทางการเงินที่จำเป็นแก่กอง
ทุน พร้อมทั้งให้กองทุนสละหลักประกันในบริษัทที่ถูกระงับดำเนินกิจการได้เพื่อให้เจ้าหนี้อื่นได้รับ
เฉลี่ยหนี้ ถ้าคณะกรรมการจัดการกองทุนเห็นว่าจำเป็นเพื่อรักษาความมั่นคงของระบบการเงิน ทั้งนี้ได้
ระบุเหตุผลในการแก้กฎหมายว่าเป็นความจำเป็นที่ต้องให้ความคุ้มครองผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้ของ
สถาบันการเงินโดยกองทุนเป็นผู้ประกัน และไม่อาจเรียกหลักประกันได้ในบางกรณีเพราะทำให้เจ้าหนี้
อื่นเสียเปรียบ และมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของเจ้าหนี้ในการให้สินเชื่อแก่สถาบันการเงินโดยรวม

ความเห็นของ สปร.

352. การให้ความช่วยเหลือผู้ฝากเงินตามสมควรเป็นหน้าที่ของกองทุนฟื้นฟูฯ แต่ในครั้งนี
ได้ประกันเต็มจำนวนพร้อมดอกเบี้ย ซึ่งอาจกล่าวได้ว่าน่าจะเกินหลักการแห่งความเหมาะสมของการ
ประกันเงินฝาก เพราะเท่ากับว่าประชาชนผู้ฝากเงิน และเจ้าหนี้ต่างๆ สามารถฝากเงินกับสถาบันการ
เงินใดก็ได้โดยไม่ต้องคำนึงถึงความเสี่ยง

353. ในยามที่เศรษฐกิจรุ่งเรือง ควรมีการกำหนดเกณฑ์การประกันเงินฝากที่เหมาะสมเอา
ไว้เพื่อให้ผู้ฝากคำนึงถึงความเสี่ยง แต่ในยามที่เกิดวิกฤตเช่นนี้ สปร. เห็นใจว่าเป็นการยากที่จะประกัน
เงินฝากโดยใช้หลักเกณฑ์ที่ให้ผู้ฝากคำนึงถึงความเสี่ยงเพราะมีผลในทางซ้ำเติมสถาบันการเงินที่กำลังมี

ปัญหา อย่างไรก็ตามการประกันพร้อมดอกเบี้ยที่ค่อนข้างสูงในปี 2540 นี้ เป็นความจำเป็นเฉพาะหน้า ซึ่งควรจะยกเลิกโดยเร็ว

354. การประกันดังกล่าวอาจมีส่วนทำให้การคิดแก้ปัญหาทางอื่นช้าลง ไม่ว่าจะเป็นการปิดสถาบันการเงินที่ถูกถอนเงิน หรือการโอนกิจการมาอยู่ในความดูแลของกองทุน เป็นต้น แม้ถึงปี 2541 วิธีการแก้ปัญหาที่ยังไม่เด็ดขาดที่จะก่อให้เกิดความมั่นใจได้ว่าทางการได้แก้ปัญหาแต่ละสถาบันให้ลุล่วงไปแล้ว ยังคงมีการดำเนินการในลักษณะชื้อเวลาอยู่ต่อไป

355. การให้รัฐบาลเป็นผู้รับภาระช่วยเหลือกองทุนฟื้นฟูฯ ในการประกันดังกล่าวเท่ากับประชาชนทุกคนต้องเข้าไปช่วยรับภาระ จึงมีการเรียกร้องให้เปิดเผยข้อมูลมากขึ้นและ ธปท. ก็ถูกวิจารณ์มากขึ้นในประเด็นที่ว่าไม่สามารถจัดการกับบริษัทที่มีปัญหาให้เบ็ดเสร็จเรียบร้อยได้แม้จะใช้จ่ายเงินไปเป็นจำนวนมหาศาลแล้ว

สรุปลำดับเหตุการณ์การแก้ไขปัญหาสถาบันการเงิน

356. ในปี 2539 ธปท. เริ่มมีความเป็นห่วงเรื่องความมั่นคงของสถาบันการเงินและการขยายตัวรวดเร็วของสินเชื่อของสถาบันการเงิน และได้ออกมาตรการมาหลายประการ แต่มาตรการที่พยายามเสริมสร้างความมั่นคงให้แก่สถาบันการเงินไม่ได้ผลอย่างพอเพียงดังจะเห็นได้จากในช่วงต้นปี 2540 ที่เงินตราต่างประเทศไหลออกอันสืบเนื่องมาจากความวิตกกังวลของสถาบันการเงินต่างประเทศเกี่ยวกับขนาดของหนี้เสียในระบบการเงินไทย ภายใน ธปท. จึงเริ่มมีการปรึกษาหารือกัน ในคณะกรรมการนโยบายการเงินในเดือนมกราคม ต่อมาก็มียุทธศาสตร์ในการประชุมของคณะกรรมการทุนรักษาระดับฯ ในเดือนกุมภาพันธ์

357. ลำดับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในภาคสถาบันการเงินที่เป็นผลให้เกิดวิกฤตทางการเงินของประเทศและวิกฤตแห่งศรัทธาต่อผู้บริหารธนาคารกลางของประเทศได้ดังนี้

กรณีบริษัทเงินทุนเอกธนกิจ จำกัด

358. บริษัทเงินทุนเอกธนกิจ จำกัด กับ ธนาคารไทยทุน จำกัด ได้ดำเนินการเพื่อที่จะควบรวมกิจการเข้าด้วยกัน โดยวิธีที่สองกิจการรวมกันเข้าแล้วเกิดเป็นนิติบุคคลใหม่ มีการลงนามความตกลงเบื้องต้น เมื่อวันที่ 14 มีนาคม 2540 โดยมีนายอำนาจ วีรวรรณ รัฐมนตรีว่าการกระทรวง

การคลัง และนายเรจชัย มะระกานนท์ ผู้ว่าการ ธปท. ร่วมเป็นพยาน ในการนี้ทั้งสองกิจการได้ขอความช่วยเหลือให้ ธปท. สนับสนุนด้านการพิจารณาแก้ไขปัญหาและอุปสรรคในเรื่องภาวะภาษีเงินได้ ฯลฯ ที่เกี่ยวข้องในการควบกิจการ และการสนับสนุนด้านสภาพคล่องตามความจำเป็น

359. ในเดือนพฤษภาคม มีเหตุการณ์เกิดขึ้นหลายด้าน ทั้งในเรื่องการให้บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยเข้าฟื้นฟูกิจการของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรม จำกัด และการโจมตีค่าเงินบาท การควบกิจการระหว่างบริษัทเงินทุนเอกชนกิจกับธนาคารไทยทูลี่ล้มเลิกไป ธปท. สั่งให้บริษัทเงินทุนเอกชนกิจเพิ่มทุนจาก 4.1 พันล้านบาท เป็น 12.4 พันล้านบาท โดยให้มีราคาลดร้อยละ 25 จากมูลค่าที่ตราไว้ เมื่อครบ 30 วัน หากผู้ถือหุ้นเดิมไม่ซื้อ ให้กองทุนฟื้นฟูฯ เข้าซื้อหุ้นที่เหลือทั้งหมด

360. ในส่วนของกองทุนฟื้นฟูฯ นั้น ได้ให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่บริษัทเงินทุนเอกชนกิจไปแล้ว ตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ 2540 เป็นเงิน 5 พันล้านบาท และเพิ่มความช่วยเหลือให้อยู่เรื่อยๆ จนเป็นจำนวนเงินสะสมถึง 37.5 พันล้านบาท ในเดือนพฤษภาคม

361. ภายใน ธปท. เอง ได้มีการพิจารณาเรื่องนี้ตลอดมา ดังปรากฏในบันทึกความเห็นของผู้บริหารในท้ายเอกสารของฝ่ายจัดการกองทุนที่เสนอเรื่องเป็นระยะทุกครั้งที่มีการขอกู้เงิน ซึ่งพอสรุปประเด็นและแนวคิดของผู้ตัดสินใจและฝ่ายจัดการกองทุนได้ดังนี้ คือ

- กองทุนจำเป็นต้องให้ความช่วยเหลือ แม้รู้ว่าบริษัทเงินทุนเอกชนกิจ จำกัด ไม่อยู่ในฐานะที่สามารถฟื้นฟูได้ เพราะมิฉะนั้นจะเป็นผลกระทบต่อบริษัทและระบบทันที อีกทั้งแนวทางที่จะให้ความช่วยเหลือด้วยการควบรวมกับบริษัทแทน ก็อยู่ระหว่างรอการอนุมัติ
- ควรมีการเจรจากับผู้ถือหุ้นของบริษัทเพื่อให้บริการในการแก้ปัญหาให้มากขึ้น ให้นำหลักประกันเข้ามาเพิ่ม และให้ผู้บริหารพยายามเจรจากับผู้ฝากและเจ้าหนี้ให้คลายความวิตก
- ในส่วนของฝ่ายจัดการกองทุนมีความวิตกว่าสถานภาพของบริษัทเงินทุนเอกชนกิจ ที่เลวลงจะส่งผลกระทบต่อให้กองทุนได้รับความเสียหายจากกรณีที่ยังไม่ได้ดำเนินการจดทะเบียนการโอนสิทธิในสินทรัพย์ที่บริษัทนำมาวางเป็นหลักประกันให้มีผลสมบูรณ์ตามกฎหมาย และยังไม่ได้ออกกล่าวลูกหนี้ตามสัญญาโอนสิทธิ และเสนอให้มีการดำเนินการโอนทรัพย์สิน หนี้สินไปบริษัทแทนโดยเร็ว

362. ในประเด็นที่เกี่ยวกับการที่กองทุนฟื้นฟูฯ ได้ให้กู้ยืมเงินโดยที่หลักทรัพย์ที่นำมาค้ำประกันติด negative pledge กับสถาบันการเงินอื่น นั้น ตามบันทึกฝ่ายจัดการกองทุนที่ 405/2540 ระบุว่า ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการของบริษัทได้ชี้แจงให้ทราบแล้วว่า บริษัทได้กู้ยืมเงินจากต่างประเทศมาก และมีข้อกำหนดห้ามนำสินทรัพย์ของบริษัทไปวางเป็นประกันหนี้อื่นวันแต่จะได้รับความยินยอมจากผู้ให้กู้ ดังนั้นบริษัทจึงไม่สามารถเปิดวงเงินแบบที่ต้องนำสินทรัพย์มาจำนำเป็นหลักประกันกับกองทุนได้ และขอเปิดวงเงินการขายสินทรัพย์โดยมีสัญญาว่าผู้ขายจะซื้อคืนแทน เรื่องนี้คณะกรรมการจัดการกองทุนได้อนุมัติในการประชุมครั้งที่ 12/2539 เมื่อวันที่ 25 ธันวาคม 2539 ให้ดำเนินการได้

363. บริษัทเงินทุนเอกธนกิจ เป็นหนึ่งใน 16 บริษัท ที่ถูกรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง (นายทอง พิทยะ) สั่งให้ปิดดำเนินกิจการเป็นการชั่วคราวเมื่อวันที่ 27 มิถุนายน 2540

ความเห็นของ สปร.

364. การที่นายอำนาจ วิวิรรณ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง และนายเริงชัย มะระกานนท์ ผู้ว่าการ สปท. ร่วมเป็นสักขีพยานในการรวมกิจการทั้ง ๆ ที่ภายในธนาคารเองก็เห็นแล้วว่า มีสถานการณ์ที่ไม่น่าวางใจด้านความเชื่อมั่นของผู้ถือตัวสัญญาใช้เงินในบริษัทเงินทุนเอกธนกิจ จำกัด รวมทั้งการให้กู้ยืมแบบซื้อหลักทรัพย์ที่มี negative pledge นับว่าเป็นการประเมินความเสียหายของบริษัทเงินทุนเอกธนกิจ จำกัด ที่ต่ำกว่าความเป็นจริง ดังนั้น เมื่อการรวมกันไม่สำเร็จจะทำให้ความน่าเชื่อถือในสถาบันธนาคารกลางเสียหายไปด้วย

การให้ 10 บริษัทเงินทุนเพิ่มทุนเมื่อวันที่ 3 มีนาคม 2540

365. ฝ่ายตรวจสอบและวิเคราะห์บริษัทเงินทุนฯ (นายสุวิษ นิวาตวงศ์) ได้นำเสนอบันทึกลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2539 รายงานว่า บริษัทเงินทุนที่มีปัญหาจำนวน 9 บริษัท โดยบางบริษัทมีผลขาดทุนทำให้เงินกองทุนลดต่ำกว่ากึ่งหนึ่งของทุนชำระแล้ว ทั้งนี้บริษัทต่าง ๆ กำลังเร่งดำเนินการเจรจากาผู้ร่วมทุน และหาทางควบกิจการกัน นอกจากนี้ยังประมาณว่าบริษัทที่มีศักยภาพเป็นผู้นำในการรวมกิจการมีอยู่ 8 บริษัท อย่างไรก็ตามในระบายนั้นยังไม่ได้มีการเสนอสิ่งจูงใจสำหรับการรวมกิจการที่เด่นชัด เป็นเรื่องที่จะต้องหาทางกระตุ้นให้เกิดการรวมกิจการต่อไป

366. ในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ ใน สปท. คงจะมีการศึกษาในเรื่องนี้กันอยู่ในสองด้านด้วยกัน คือ ด้านหนึ่งฝ่ายตรวจสอบดำเนินการเจรจากับสถาบันการเงินที่มีปัญหา พร้อมรับทราบการแก้ไข

ปัญหาซึ่งมีทั้งเรื่องการเพิ่มทุนและการหาผู้ร่วมทุนจากต่างประเทศที่อยู่ระหว่างเจรจา (บันทึกที่ 102/2540 ลงวันที่ 12 กุมภาพันธ์ 2540) และเริ่มระบุจำนวนสถาบันการเงินที่มีปัญหา และที่ต้องเพิ่มทุน ตามความหนักเบาของปัญหา รวมแล้ว 51 บริษัท และมีบริษัทที่คาดว่าจะขาดทุนรวม 57 บริษัท ซึ่งได้ส่งให้ฝ่ายกำกับฯ (นายธีระชัย ภูวนาถนรานุบาล ผู้อำนวยการฝ่าย) พร้อมรายละเอียดประมาณการ สำหรับอีกด้านหนึ่งฝ่ายกำกับฯ และผู้ช่วยผู้ว่าการ (นายศิริ การเจริญดี) เริ่มพิจารณาที่จะแก้ไขปัญหากลุ่ม

367. 3 มีนาคม 2540 ธปท. ได้ออกข่าว ฉบับที่ 10/2540 ส่วนหนึ่งคือมาตรการเพิ่มทุนของสถาบันการเงินดังนี้

- ธปท. พบว่ามีสถาบันการเงินที่มีปัญหาสินทรัพย์ด้อยคุณภาพและมีปัญหาสภาพคล่อง ซึ่งจะต้องสั่งการให้เพิ่มทุนทั้งสิ้น 10 ราย เพื่อให้มีทุนพอเพียงที่จะรองรับความเสียหายจากลูกหนี้ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์ รวมทั้งมีทุนเกินไว้อีกจำนวนหนึ่งเพื่อให้เกิดความมั่นคง หากสถาบันการเงินรายใดไม่สามารถเพิ่มทุนได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด กองทุนฟื้นฟูฯ จะรับซื้อหุ้นเพิ่มทุนของสถาบันการเงินทุกรายตามที่ ธปท. สั่งการ
- สถาบันการเงินรายใดที่กองทุนฟื้นฟูฯ เข้าไปเพิ่มทุนจะต้องมีการปรับปรุงการบริหารเพื่อมิให้เกิดปัญหาอีกในอนาคต และจะมีการพิจารณาความเป็นไปได้ที่จะมีสถาบันการเงินทำการควบหรือรวมกิจการกันในอนาคต
- นอกจากสถาบันการเงิน 10 รายที่ ธปท. ได้ประกาศรายชื่อแล้ว สถาบันการเงินรายอื่นที่เหลือมีฐานะการเงินและความสามารถที่จะเพิ่มทุนได้ด้วยตนเอง

368. ที่มีการประกาศรายชื่อบริษัทที่ ธปท. สั่งให้เพิ่มทุนรวม 10 บริษัทนั้น นายเริงชัย ผู้ว่าการชี้แจงว่าตามเอกสารเสนอกระทรวงการคลังจะมีการสั่งการ 18 บริษัท และ 3 ธนาคาร แต่เมื่อไปถึงบ้านพิษณุโลก และหารือพร้อมกับนายกรัฐมนตรี (พลเอกชวลิต ยงใจยุทธ) รองนายกรัฐมนตรี และรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง (นายอานวย วีรวรรณ) รัฐมนตรีประจำสำนักนายกรัฐมนตรี (นายโภคิน พลกุล) แล้ว เห็นว่าควรประกาศรายชื่อเพื่อให้ประชาชนแยกแยะสถาบันการเงินที่มีปัญหาสภาพคล่องได้ชัดเจน จึงทบทวนรายชื่อและประกาศเฉพาะ 10 บริษัทที่ปฏิบัติผิดกฎหมายในเรื่องการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง หรือมีฐานะหรือการดำเนินงานที่อาจจะเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายร้ายแรง

369. ตั้งแต่เดือนมีนาคม ภายใน ธปท. เอง เริ่มเตรียมการสั่งเพิ่มทุนบริษัทเงินทุนรวม 10 บริษัท และได้มีการพิจารณาเรื่องการลดทุนและการให้กองทุนฟื้นฟูฯ ซื้อหุ้นเพิ่มทุนด้วย การติดตามเรื่องการเพิ่มทุน และพิจารณาเพื่อสั่งลดทุนดำเนินไปจนถึงเดือนพฤษภาคม

370. หากพิจารณาจากบันทึกความเห็นท้ายบันทึกฝ่ายตรวจสอบและวิเคราะห์บริษัทเงินทุนฯ ลงวันที่ 26 พฤษภาคม 2540 จะพบว่าผู้บริหาร ธปท. เริ่มมีความคิดเปลี่ยนไปจากเดิม กล่าวคือ นายศิริ การเจริญดี ผู้ช่วยผู้ว่าการ ได้เขียนแสดงความเห็นต่อนายจรุง หนูขวัญ รองผู้ว่าการ ว่า

“ควรมีมาตรการกำหนดบริษัทแกนนำและใช้วิธี P & A ซึ่งจะเป็นการประหยัดการใช้เงินของทางการได้มากกว่าวิธีการที่เสนอมานี้ ที่ประชุมจึงเห็นควรรอการสั่งการเพื่อดำเนินการสอดคล้องกับมาตรการใหม่”

และท้ายบันทึกเดียวกัน นายเริงชัยก็ให้ความสนับสนุนโดยบันทึกว่า

“การประชุมหารือร่วมกันต่อเนื่องระหว่างผู้บริหารธนาคารจนครั้งสุดท้ายเมื่อ 27 พฤษภาคม นั้น ได้กำหนดแนวทางใหม่ที่คาดว่าจะได้ผลที่ดีกว่า”

371. นอกจากรอคอยเรื่องเพิ่มทุนเป็นเวลานานแล้ว ในท้ายที่สุดก็ไม่ได้มีการเพิ่มทุนโดยกองทุนฟื้นฟูฯ แต่สิ้นเดือนมิถุนายน 2540 กลับมีการสั่งปิดกิจการบริษัทเงินทุน 16 บริษัทเป็นการชั่วคราว เพื่อให้ทำแผนฟื้นฟูฯ ขึ้นต่อทางการ

มาตรการกันสำรองสำหรับสินทรัพย์จัดชั้นต่ำกว่ามาตรฐาน

372. แดงการณวันที่ 3 มีนาคม 2540 นอกจากจะสั่งเพิ่มทุน 10 บริษัทแล้ว ธปท. ยังได้ออกนโยบายการกันสำรองที่เข้มงวดขึ้น เพื่อเพิ่มความเข้มงวดในมาตรฐานการกำกับให้เท่ากับระดับสากล และจะทำให้ฐานะของสถาบันการเงินของไทยแข็งแรงขึ้น โดยในการนี้คาดว่าจะสถาบันการเงิน (ไม่รวมธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรม จำกัด) จะต้องกันสำรองเพิ่มภายในช่วงระยะเวลา 2 ปี ประมาณ 50 พันล้านบาท เป็นของธนาคารพาณิชย์ 24 พันล้านบาท และบริษัทเงินทุนและบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ 26 พันล้านบาท

ความเห็นของ สปร.

373. การกำหนดให้มีการกันสำรองเพื่อหนีจัดชั้นสูงขึ้น พร้อมทั้งระบุจำนวนเงินที่ต้องกันสำรอง เป็นการเพิ่มความต้องการเงินทุนในทุกสถาบัน ในช่วงที่ตลาดกำลังขาดแคลนสภาพคล่องและตลาดทุนมีปัญหา ประกาศที่ตั้งใจว่าจะเสริมความมั่นใจให้กับบุคคลทั่วไปในด้านความมั่นคงในเชิงบัญชี กลับส่งผลให้เกิดความไม่มั่นใจยิ่งขึ้น เมื่อผู้ฝากเงินหันไปพิจารณาเฉพาะสถาบันที่ตนคิดว่า

แข็งแกร่งมาก ๆ เท่านั้นเพื่อความปลอดภัยของสินทรัพย์ของตนเอง จึงอาจกล่าวได้ว่านโยบายดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้สถานการณ์เลวลง ทั้งนี้ เพราะวงการเงินคาดกันได้ว่า การเพิ่มทุนจะต้องมีมาก และเป็นการซ้ำเติมภาวะตลาดเงินและตลาดทุนในระยะนั้น ซึ่งการเพิ่มทุนทำได้ยากแม้สำหรับธุรกิจที่มีผลการดำเนินงานที่ดี

การอวัลต์ัวสัญญาใช้เงิน

374. เมื่อมีการประกาศรายชื่อบริษัทเงินทุนทั้ง 10 แห่งที่ทางการสั่งให้เพิ่มทุนแล้ว แทนที่ประชาชนจะมีความมั่นใจมากขึ้นว่ามีเพียง 10 บริษัทเท่านั้นที่มีปัญหา ความไม่เชื่อมั่นยังมีอยู่อย่างต่อเนื่อง และลุกลามออกไป ซึ่งสังเกตได้จากตัวเลขเงินกู้ยืมจากกองทุนฟื้นฟู ที่สูงมากขึ้น ในเรื่องนี้ นายสุวิช นีวาตวงศ์ ซี.เจ.เอ. อดีตรอง ผอ. ส.ป.ว. ว่า เจ้าหน้าที่ฝ่ายตรวจสอบได้เสนอแนวทางแก้ปัญหาว่า ให้กองทุนรับอวัลต์ัวสัญญาใช้เงินของบริษัทเงินทุนกลุ่มที่ถูกสั่งให้เพิ่มทุน เพื่อให้สามารถสู้กับสถานการณ์ได้ แต่ในที่สุด ธปท. ได้มีแนวนโยบายว่า ให้อวัลต์ัวสัญญาใช้เงินให้กับทุกบริษัท แม้เมื่อพิจารณาย้อนหลังก็ยากที่จะตัดสินว่า วิธีการนี้เป็นอีกเหตุการณ์หนึ่งที่ส่งสัญญาณให้กับประชาชนว่า อันที่จริงแล้ว บริษัทเงินทุนมีปัญหาทั้งระบบ หรือว่าวิธีการนี้มีส่วนช่วยให้ปัญหาความไม่มั่นใจผ่อนคลายลง แต่ผลก็คือทำให้ความเร่งด่วนในการแก้ปัญหาลดลง

การปิดกิจการ 16 บริษัท

375. นายสุวิช นีวาตวงศ์ ผู้อำนวยการฝ่ายตรวจสอบฯ ซี.เจ.เอ. ผู้ว่าการได้เรียกประชุมผู้บริหารเมื่อวันที่ 20 มิถุนายน 2540 ให้จัดทำรายชื่อบริษัทที่กู้ยืมเงินจากกองทุนฟื้นฟู จำนวนสูงเกินกว่าร้อยละ 15 ของเงินกู้ยืมทั้งสิ้น เพื่อพิจารณาเข้าควบคุม ซึ่งฝ่ายตรวจสอบฯ ได้ดำเนินการตามคำสั่งและจัดทำหนังสือแจ้งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังให้มีคำสั่งระงับการดำเนินงานของบริษัทเงินทุน 16 บริษัท โดยแถลงการณ์ของกระทรวงการคลังและ ธปท. ระบุว่า มีบริษัทเงินทุนที่ได้เพิ่มทุนแล้ว และอยู่ในระหว่างเพิ่มทุนอีก 26 บริษัท

การปิดกิจการ 42 บริษัท

376. หลังจากปิด 16 บริษัทแล้วในวันที่ 29 มิถุนายน 2540 ธปท. ได้ออกข่าวฉบับที่ 44/2540ว่า

“นายกรัฐมนตรีได้แถลงยืนยันว่า

1. จะไม่มีบริษัทเงินทุนใด ๆ ถูกสั่งให้หยุดดำเนินกิจการอีก นอกเหนือจาก 16 บริษัท ที่ทางกระทรวงการคลังและ ธปท. ได้สั่งการไปแล้ว
2. “รัฐบาลจะรับประกันผู้ฝากเงินและเจ้าหน้าที่ทั้งในประเทศและนอกประเทศของบริษัทเงินทุนทุกแห่งที่ไม่ได้ถูกสั่งให้หยุดกิจการ”

377. อย่างไรก็ตาม จากการที่รัฐบาลและ ธปท. ไม่สามารถสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ฝากเงินได้ เป็นเหตุให้บริษัทเงินทุนที่เหลืออยู่ 75 บริษัท ถูกถอนเงินฝากอย่างต่อเนื่อง บริษัทเหล่านั้นจึงต้องกู้ยืมเงินจากกองทุนฟื้นฟูฯ เป็นจำนวนสูง วันที่ 4 สิงหาคม 2540 ผู้อำนวยการฝ่ายตรวจสอบบริษัทเงินทุนฯ (นายสุวิช) ได้รับคำสั่งจากผู้ช่วยผู้ว่าการ (นายศิริ) ให้จัดทำตารางแสดงฐานะเงินกองทุนและเงินกู้ยืมจากกองทุนฟื้นฟูฯ ของ 75 บริษัท เพื่อพิจารณาที่จะดำเนินการสั่งหยุดกิจการโดยมีเกณฑ์ดังนี้

1. ค่าวงสินทรัพย์สภาพคล่องต่ำกว่ากฎหมายเป็นเวลานานต่อเนื่องกัน
2. กู้ยืมเงินจากกองทุนฟื้นฟูฯ เกิน 2 เท่าของเงินกองทุน
3. อัตราส่วนเงินกองทุนต่อทุนชำระแล้วต่ำกว่าอัตราที่กฎหมายกำหนด
4. สินทรัพย์จัดชั้นสูงเกินร้อยละ 20 ของสินทรัพย์รวม
5. เงินกองทุนสุทธิต่ำกว่าร้อยละ 8 ของสินทรัพย์รวม

378. หลังจากการพิจารณารายชื่อโดยผู้บริหารระดับสูงแล้ว มีประกาศให้หยุดกิจการชั่วคราวรวม 42 บริษัท

บทบาทของกองทุนฟื้นฟูฯ กับการควบรวมกิจการ

379. ในปี 2539 กระทรวงการคลังได้ดำเนินนโยบายให้มีการเปิดธนาคารพาณิชย์เพิ่มเติมอีก 5 แห่ง ด้วยเงื่อนไขที่ชัดเจนว่าให้กระจายหุ้น 3.5 พันล้านบาทต่อรายให้กับประชาชนทั่วประเทศ และให้เปิดสำนักงานใหญ่ในส่วนภูมิภาค รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังได้ออกหนังสืออนุญาตให้กลุ่มกิจการที่ยื่นข้อเสนอ ได้รับอนุญาตไปรวม 3 ราย

380. ถึงเดือนมกราคม 2540 เริ่มมีแนวคิดใน ธปท. (นายเริงชัย มะระกานนท์ เป็นผู้ว่าการ) ที่จะนำใบอนุญาตที่เหลืออีก 2 ใบ มาใช้เป็นเครื่องมือเพื่อจูงใจให้มีการควบและโอนกิจการระหว่างสถาบันการเงินที่เป็นแกนและสถาบันที่มีปัญหา และมีการประกาศอย่างเป็นทางการเมื่อเดือนเมษายน 2540

381. แนวนโยบายดังกล่าวเป็นการกำหนดแนวทางจากทางการที่ค่อนข้างเด่นชัดว่าต้องการจะลดจำนวนบริษัทเงินทุนลง และอาจถือได้ว่าเป็นการกำหนดอนาคตของสถาบันการเงินในประเทศได้ทางหนึ่ง ว่าสถาบันการเงินขนาดเล็กหรือสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์น่าจะไม่มีอนาคตนักในระบบการเงินของไทย

382. 14 พฤษภาคม 2540 บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพธนกิจ จำกัด ได้ทำหนังสือแสดงความจำนงต่อ ธปท. ในการเป็นบริษัทแกนนำในการควบและรวมกับสถาบันการเงินอื่น เพื่อขึ้นขอใบอนุญาตการประกอบกิจการธนาคารพาณิชย์ ในระหว่างที่แต่ละฝ่ายกำลังศึกษาสู่ทางการรวมกิจการกันอยู่นั้น ก็มีปัญหาปิดบริษัทเงินทุน 16 แห่งเข้ามาแทรก แต่แนวนโยบายการควบรวมกิจการก็ยังคงดำเนินต่อมาตลอดสมัยที่นายเรงชัยเป็นผู้ว่าการ โดยกำหนดให้บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพธนกิจ เป็นหนึ่งในแกนที่จะรับกิจการไปหากบริษัทเงินทุนใดใน 16 บริษัทไม่สามารถฟื้นฟูกิจการด้วยตนเองได้

383. ในหนังสือด่วนที่สุดจาก ธปท. ลงนามโดยนายเรงชัย มะระกานนท์ ถึงรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เมื่อวันที่ 18 มิถุนายน 2540 ได้นำเสนอกลยุทธ์ในการแก้ปัญหาสถาบันการเงินคือการควบรวมกิจการ การออกกฎหมายเพื่อให้ความสะดวกในการควบรวม และการให้กองทุนฟื้นฟูเสริมด้วยความช่วยเหลือทางการเงินเพื่อให้การควบรวมสัมฤทธิ์ผล ซึ่งแนวคิดนี้สอดคล้องกับที่ทางกองทุนการเงินฯ เคยระบุไว้เมื่อ 27 มีนาคมว่าอยากจะเห็น ธปท. มีกลยุทธ์ที่ครบวงจรและรอบด้านที่จะแก้ปัญหาของสถาบันการเงินรวมทั้งปัญหาด้านโครงสร้างด้วย

384. 24 มิถุนายน 2540 รัฐบาลได้ออกพระราชกำหนดให้การควบรวมกิจการทำได้ง่ายขึ้นตามที่ ธปท. เสนอ

385. 27 มิถุนายน 2540 บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพธนกิจ จำกัด ได้รับหนังสือด่วนที่สุด ที่ กค 0303/25286 จากนาย ทง พิทยะ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง อนุมัติในหลักการให้ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจธนาคารพาณิชย์ มีการจัดตั้งคณะกรรมการกำกับควบหรือโอนกิจการของสถาบันการเงินเพื่อพิจารณาแผนฟื้นฟูกิจการ ดังนั้นทางบริษัทหลักทรัพย์กรุงเทพธนกิจ จำกัด จึงได้เริ่มหารือในเรื่องหลักเกณฑ์ต่างๆ กับทางคณะกรรมการฯ ด้วย นอกเหนือจากการหารือกับ ธปท. และกองทุนฟื้นฟูฯ และในเวลาเดียวกันบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพธนกิจ จำกัด ได้เริ่มทำสัญญา กับบริษัทร่วม 8 บริษัทและดำเนินการทำ due diligence พร้อมเจรจากับ Bank of America ให้เป็นที่ปรึกษาการปรับโครงสร้างองค์กรและพัฒนาาระบบเพื่อรองรับธุรกรรมธนาคารพาณิชย์ และเจรจากับ Solomon Brothers ให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินเพื่อระดมทุนและเม็ดเงินใหม่ในการทำโครงการควบรวมกิจการ

386. 6 ตุลาคม 2540 ทางบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงไทยธนกิจ จำกัดได้ดำเนินการทำ due diligence ใน 8 บริษัทนั้นเสร็จสิ้นไปถึงร้อยละ 90 และ ณ สิ้นเดือนตุลาคม ก็สามารถเจรจารวบรวมสถาบันการเงินที่ถูกระงับการดำเนินการได้เพิ่มอีก รวมทั้งสิ้น 18 บริษัทและได้จัดทำเป็นแผนฟื้นฟูฉบับเดิยวส่งให้กับองค์กรปฏิรูปสถาบันการเงิน (ปรส.)

387. แม้ทางบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงไทยธนกิจ จำกัด จะทำแผนพัฒนาธุรกิจสำเร็จ แต่ก็ไม่ผ่านการพิจารณาของ ปรส. เมื่อปลายปี 2540 ในประเด็นนี้ นายพิรศิลป์ สุขผลศิริ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงไทยธนกิจ จำกัด ชี้แจงว่า ความติดขัดนั้น ส่วนหนึ่งอยู่ที่ไม่สามารถตกลงเงื่อนไขการชำระหนี้กับกองทุนฟื้นฟูฯ ซึ่งเป็นเจ้าหนี้รายใหญ่ของ 18 สถาบันการเงินได้ กล่าวคือ ทางกองทุนกำหนดให้ชำระหนี้คืนในระยะเวลา 5 ปี ในอัตรดอกเบี้ยตลาด แต่ทางกรุงไทยธนกิจขอชำระหนี้คืนในเวลา 8 ปี ในอัตรดอกเบี้ยร้อยละ 3.426 โดยกองทุนจะได้กำไรส่วนทุนจากการแปลงหนี้เป็นทุน และหากเก็บหนี้คืนได้มากขึ้น ผลตอบแทนรวมก็น่าจะเพิ่มมากขึ้นไปด้วย

388. การที่กองทุนฟื้นฟูฯ กังวลถึงดอกเบี้ยที่ลดลง อันเป็นเหตุทำให้การรวบรวมไม่สำเร็จนั้น กลับทำให้เกิดความเสียหายกับกองทุนมากขึ้นเมื่อสถาบันการเงินเหล่านั้นถูกปิดกิจการไปในที่สุด เนื่องจากกองทุนมีความเสียหายโดยทันที และไม่มีโอกาสที่จะได้เงินต้นคืนดังเช่นในกรณีที่สนับสนุนให้เกิดการควบหรือรวมกิจการข้างต้น

ความเห็นของ สปร.

389. ในการหาทางฟื้นฟูสถาบันการเงินที่มีปัญหาในระยะปี 2540 กองทุนฟื้นฟูฯ กลายเป็นส่วนหนึ่งของปัญหาในหลายด้านด้วยกันคือ

1. กองทุนให้เงินช่วยเหลือต่อสถาบันการเงินต่าง ๆ โดยระบุว่าเป็นการช่วยสภาพคล่อง ในขณะที่หลายกิจการอยู่ในฐานะที่ไม่อาจชำระหนี้ต่อบุคคลภายนอกได้แล้ว ซึ่งการได้หลักทรัพย์มาจากการให้ความช่วยเหลือเมื่อสถาบันการเงินต่าง ๆ อยู่ในฐานะที่ไม่อาจชำระหนี้ได้ เป็นการสร้างปัญหาเพิ่มขึ้น คือเป็นการได้สิทธิในทรัพย์สินที่พึงนำไปแบ่งในการชำระบัญชีมาเพียงฝ่ายเดียว เกิดเป็นปัญหาด้านความสัมพันธ์กับเจ้าหนี้ต่างประเทศอื่น ๆ
2. หลังจากปิดบริษัททั้งหมด และบริษัทต่าง ๆ ทำแผนฟื้นฟูนับตั้งแต่สิงหาคม เป็นต้นมา กองทุนไม่ได้เข้าไปทำหน้าที่ตามวัตถุประสงค์ของกองทุน ในการจะ

ช่วยเพิ่มทุนหรือให้เงินกู้ดอกเบี้ยต่ำหรือรับหนี้เสียออกมาเพื่อให้งิจการลดภาระจากการมีหนี้เสียและขาดทุน และกลับเป็นสถาบันการเงินที่แข็งแกร่งขึ้น กองทุนฟื้นฟูฯ ไม่ได้ริเริ่มในฐานะเจ้าหน้าที่รายใหญ่ที่จะเป็นผู้นำในการแก้ปัญหา หรือหารือกับเจ้าหน้าที่อื่นโดยเฉพาะอย่างยิ่งเจ้าหน้าที่ต่างประเทศ เพื่อหาทางแก้ปัญหา รายบริษัท และ ธปท. ก็ไม่ได้มีภาพรวมการแก้ปัญหาระยะยาวของระบบ แต่โอนงานการพิจารณาไปให้ ประส. แทน หลังจากที่ได้ทำหน้าที่เสนอพระราชกำหนดตั้ง ประส. แล้ว

ผลการดำเนินงานของกองทุนฟื้นฟูฯ 2539-2540

390. ในการดำเนินการกองทุนฟื้นฟูฯ มีคณะกรรมการซึ่งมีผู้ว่าการ ธปท. เป็นประธาน ปลัดกระทรวงการคลังเป็นรองประธาน กรรมการอื่นๆ ประกอบด้วยผู้ทรงคุณวุฒิจากภายนอก ข้าราชการกระทรวงการคลังและพนักงาน ธปท. ในระดับบริหาร ตามความเป็นจริงแล้ว คณะกรรมการกองทุนฟื้นฟูฯ ตระหนักดีว่าการดำเนินงานแก้ไขปัญหาสภาพคล่องของสถาบันการเงิน เป็นเรื่องเร่งด่วนต้องกระทำอย่างทันทั่วทั้งที่ จึงได้มอบให้ประธานกรรมการสามารถสั่งดำเนินการได้เลย แล้วจึงเสนอเพื่อทราบ และก็ปรากฏว่าประธานกรรมการได้ใช้อำนาจตามการมอบหมายหน้าที่ที่เสมอมา

391. สถาบันการเงินที่ต้องการความช่วยเหลือจากกองทุนฟื้นฟูฯ จะติดต่อกับกองทุนฟื้นฟูฯ พร้อมหลักประกัน ฝ่ายตรวจสอบและวิเคราะห์กับฝ่ายกำกับและพัฒนาสถาบันการเงินจะเป็นผู้พิจารณาความเหมาะสมของความช่วยเหลือ แล้วนำเสนอต่อผู้ช่วยผู้ว่าการ รองผู้ว่าการ และผู้ว่าการ ธปท. ตามลำดับ เมื่อคำขอได้รับการอนุมัติจากประธานกรรมการกองทุนฟื้นฟูฯ แล้ว กองทุนฟื้นฟูฯ ก็จะจ่ายเงินให้สถาบันการเงินที่เกี่ยวข้องไป

392. ข้อที่น่าสังเกตมากก็คือ ผู้จัดการกองทุนฟื้นฟูฯ มีบทบาทในการตัดสินใจปัญหาน้อยมาก ทำหน้าที่หลักเป็นแคชเชียร์และหัวหน้าผู้รักษาและประเมินหลักประกันเท่านั้น คณะกรรมการเองก็มีบทบาทน้อย นอกเหนือจากการพิจารณาหรือรับทราบในการกระทำของประธานกรรมการกองทุนฟื้นฟูฯ ภาระในการประเมินสถานการณ์และความเหมาะสมมักอยู่กับ ธปท. โดยเฉพาะฝ่ายตรวจสอบและวิเคราะห์กับฝ่ายกำกับและพัฒนาสถาบันการเงิน ผู้ปฏิบัติของ ธปท. ในเรื่องดังกล่าว รวมทั้งผู้ช่วยและรองผู้ว่าการเป็นผู้พิจารณาเสนอความเห็น แต่อำนาจการตัดสินใจอยู่กับผู้ว่าการในฐานะผู้บริหารสูงสุดของธนาคารกลาง และประธานกองทุนฟื้นฟูฯ ผู้รับมอบอำนาจให้ดำเนินการได้โดยคณะกรรมการกองทุนฟื้นฟูฯ นั่นเอง

393. ประเด็นปัญหาข้อข้องใจของประชาชนโดยทั่วไปก็คือ

1. เหตุใดสถาบันการเงินเป็นจำนวนมากจึงมีปัญหาในระหว่างปี 2539-2540
2. เหตุใดจึงต้องใช้เงินกองทุนฟื้นฟู
3. คาดว่ามีความเสียหายเท่าใดจากการดำเนินงานของกองทุนฟื้นฟูฯ ในการช่วยเหลือสภาพคล่องของสถาบันการเงินทั้งระบบ ในปี 2539-2540

สภาพปัญหาโดยทั่วไป

394. ปัญหาสถาบันการเงินในช่วง 2539-2540 มีความสัมพันธ์เป็นอันมากกับโครงสร้างและปัญหาทางการเงินของประเทศไทยดังที่ได้กล่าวไปแล้วในบทที่ 1 และบทที่ 2 กล่าวคือ ในปี 2533 ประเทศไทยได้มีนโยบายเปิดประเทศโดยเลิกการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างคงที่ควบคุมโดยระบบตะกร้าเงิน การเปิดและสนับสนุนการใช้บริการวิเทศธนกิจ มีผลให้เงินตราต่างประเทศเข้าประเทศเป็นจำนวนมากติดต่อกันตั้งแต่ปี 2533 การไหลเข้าของเงินทุนต่างประเทศมีผลให้ปริมาณเงินและการลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้น การบริโภคเป็นไปอย่างฟุ่มเฟือยมีผลให้ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลเป็นจำนวนมาก สูงกว่าร้อยละ 7-8 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศในรอบปี ในระยะเวลาดังกล่าวธนาคารกลางได้ใช้นโยบายการเงินแบบควบคุมใกล้ชิดด้วยอัตราดอกเบี้ยที่สูง มีผลให้อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงพอประมาณและเงินจากนอกประเทศไหลเข้าอย่างต่อเนื่องเพราะความแตกต่างมากของอัตราดอกเบี้ย (ดูรายละเอียดในบทที่ 1 และบทที่ 2)

395. ในระยะที่ระดับกิจกรรมทางเศรษฐกิจสูง ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ (ดูตารางที่ 2) และมูลค่าการซื้อขายสูงต่อเนื่องเป็นเวลายาวนานปี ผนวกด้วยราคาอาหารมทรัพย์เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว การบริโภคการลงทุนอยู่ในระดับสูง (ดูตารางที่ 3)

ตารางที่ 2

ดัชนีราคาและมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์

	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540
ดัชนีราคา	612.86	711.36	893.432	1,682.09	1,360.09	1,280.81	831.57	372.69
มูลค่าซื้อขาย/ วัน (ล้านบาท)	2,639.40	3,230.01	7,530.65	8,984.24	8,592.89	6,465.48	5,275.81	3,763.40

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 3
ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน

2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540
134.2	108.3	91.0	115.3	115.6	116.9	96.7	84.9

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

396. การบริโภคเพิ่มขึ้นและความต้องการเครดิตสนับสนุนประเภทเช่าซื้อมาก ความต้องการบริการของบริษัทเงินทุนและเงินทุนหลักทรัพย์ก็เพิ่มขึ้น จำนวนสาขาของบริษัทเงินทุนและเงินทุนหลักทรัพย์ก็เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว อันเป็นลักษณะของเศรษฐกิจ “ฟองสบู่” โดยทั่วไป และคงต้องเน้น ณ จุดนี้ว่าสถาบันการเงินในประเทศ คือ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ มีหนี้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศเป็นจำนวนมาก มีสถาบันดังกล่าวเป็นจำนวนไม่น้อยที่กู้จากต่างประเทศมาเป็นเงินกู้ระยะสั้นและมาปล่อยกู้ต่อเป็นระยะปานกลางและระยะยาวเป็นการเพิ่มปัญหาให้แก้ไขเพิ่มขึ้นอีก

397. บันทึกของ ธปท. ลงวันที่ 18 มิถุนายน 2540 ได้สรุปสถานการณ์ของปี 2536-2538 ไว้ชัดเจนดังนี้

“.....ในระหว่างปี 2536-2538 การขาดดุลเงินสะสมมีมูลค่าเพียงประมาณ 7 แสนล้านบาท แต่มีเงินทุนนำเข้าเกิน 1.1 ล้านล้านบาท ส่วนเกิน 4 แสนล้านบาท จึงเป็นสภาพคล่องส่วนเกินที่อยู่ในระบบสถาบันการเงิน ซึ่งนำไปลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์สร้างปัญหา over supply และ maturity mismatching สะสมเป็นจำนวนมาก.....”

พอจะกล่าวได้ว่าสถานการณ์สุกงอมมากที่จะเกิดปัญหาใหญ่ขึ้น

398. ต่อมาในระยะกลางปี 2539 รายได้จากการส่งออกที่มีความสำคัญมากและเป็นปัจจัยสำคัญประการหนึ่งที่ผลักดันให้ระบบเศรษฐกิจไทยมีการเติบโตต่อเนื่องกันตลอดมาได้ลดลง และบริษัทจัดอันดับความเชื่อถือหนี้ในต่างประเทศเริ่มลดอันดับความน่าเชื่อถือของสถาบันการเงินและของประเทศลง เจ้าหนี้ต่างประเทศจึงเรียกหนี้คืน ราคาอสังหาริมทรัพย์ลดลงอย่างต่อเนื่อง ดัชนีราคาและมูลค่าการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ก็ลดลงอย่างต่อเนื่อง (ดูตารางที่ 2) การเช่าซื้อลดลง ผู้เช่าซื้อที่กำลังผ่อนส่งอยู่เริ่มมีปัญหาในการชำระเงินมากขึ้น สิ่งได้เห็นได้ชัดคือ สถาบันการเงินมีกิจกรรมลดลง หนี้ดีกลับกลายเป็นหนี้มีปัญหาขึ้นมา จำนวนบริษัทเงินทุนและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ซึ่งมีมาก

เกินความจำเป็นไปมาก เมื่อปริมาณมูลค่าธุรกิจได้ลดลงในปี 2539 สถาบันการเงินก็เริ่มมีปัญหา มากขึ้น สิ่งที่น่าสังเกต ณ จุดนี้ก็คือ ปัญหาของสถาบันการเงินในปี 2539-2540 เป็นปัญหาของ ระบบเป็นหลัก ส่วนปัญหาของแต่ละสถาบันคงจะมีบ้างแต่นับได้ว่าเป็นปัญหาของ

399. เมื่อปริมาณธุรกิจลดน้อยลง จำนวนธนาคารและบริษัทเงินทุนกับบริษัทเงินทุน หลักทรัพย์ไม่ลดลง การแข่งขันย่อมต้องเพิ่มขึ้นมากและโอกาสที่สถาบันการเงินมีปัญหาที่มีสูงขึ้นมาก เมื่อเจ้าหน้าที่ต่างประเทศเรียกเงินคืน สถาบันการเงินทั้งระบบจึงขาดสภาพคล่อง เมื่อขาดสภาพคล่องก็ เป็นของธรรมดาที่สถาบันการเงินเหล่านี้จะมุ่งเข้าขอความช่วยเหลือจากกองทุนฟื้นฟู

การแก้ปัญหาสถาบันการเงินของ ธปท. และการใช้เงินของกองทุนฟื้นฟู

400. เมื่อสถาบันการเงินมีปัญหาจากสาเหตุที่ได้กล่าวแล้วข้างต้น และต่างมุ่งเข้าหา สภาพคล่องจากกองทุนฟื้นฟู ก็เป็นเรื่องที่จะต้องหาคำตอบในประเด็นที่ประชาชนข้องใจอีกข้อหนึ่ง คือ เหตุใดจึงต้องใช้เงินกองทุนฟื้นฟู หลายแสนล้านบาทในการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงิน มีการ ตัดสินใจและขั้นตอนการดำเนินงานประการใดบ้าง ณ จุดนี้คงต้องเน้นสิ่งที่ได้กล่าวไปแล้วอีกประเด็น หนึ่งซึ่งเป็นประเด็นที่สำคัญมาก นั่นก็คือวัตถุประสงค์ของกองทุนฟื้นฟู ตามพระราชกำหนดปี 2528 กองทุนฟื้นฟู มีหน้าที่ “ฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินให้มีความมั่นคงและเสถียรภาพ” กองทุนฟื้นฟู มิได้มีหน้าที่เฉพาะจัดการเรื่องสภาพคล่องเท่านั้น แต่เป้าหมายก็คือความมั่นคงและ เสถียรภาพของสถาบันการเงิน การจัดสภาพคล่องให้กับสถาบันการเงินเป็นเพียงวิธีการประการหนึ่งที่จะ ให้บรรลุวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้น การตัดสินใจใช้วิธีการประการใดคงจะต้องพิจารณาทางเลือก ผลดีผลเสียของมาตรการต่าง ๆ ให้ชัดเจนว่ามีผลดีและอาการข้างเคียงประการใดบ้าง

401. จากวัตถุประสงค์ของกฎหมายดังกล่าว จะเห็นได้ว่าการจัดตั้งกองทุนฟื้นฟู ในหลัก การเป็นสิ่งที่สนับสนุนการแก้ไขปัญหาของสถาบันการเงินในยามฉุกเฉิน เมื่อสถาบันการเงินขาดสภาพ คล่องเป็นการชั่วคราว การช่วยเหลือสภาพคล่องในกรณีดังกล่าวเป็นการแก้ปัญหาได้แบบเบ็ดเสร็จ แต่ ถ้าสถาบันการเงินมีปัญหามากกว่าการขาดสภาพคล่องในระยะสั้น การจัดเฉพาะสภาพคล่องย่อมไม่ เพียงพอที่จะแก้ไขปัญหาได้ จะต้องมีมาตรการเพิ่มเติมที่จะแก้ไขการบริหารหรือปัญหาอื่น ๆ ที่มีอยู่ด้วย ให้ลุล่วงไป ปัญหาอีกประการหนึ่งที่สภาพคล่องช่วยได้มาก อย่างน้อยก็ระยะหนึ่ง ก็คือการจัดให้มี สภาพคล่องเพื่อมิให้ประชาชนและผู้ฝากเงินกับสถาบันการเงินต่างๆ เกิดการตกใจจนเกิดภาวะตื่น ตระหนกจนเกิดการพังพินาศในระบบสถาบันการเงิน ถึงแม้ว่าการจัดสภาพคล่องให้กับสถาบันการเงิน ที่มีปัญหาเป็นเรื่องชั่วคราวและให้เวลาในการแก้ไขปัญหาอื่น ๆ ต่อไป แต่ก็คงจะต้องตระหนักว่า การ

ชื่อเวลาอาจทำให้ปัญหาต่าง ๆ เพิ่มความรุนแรงขึ้นได้ หากมิได้มีการแก้ไขที่ถูกต้องฉับพลันหรือภายในระยะเวลาอันสมควร

402. ในด้านโครงสร้างของกองทุนฟื้นฟู ที่กำหนดโดยกฎหมายสามารถดำเนินการได้อย่างกว้างขวาง ข้อจำกัดในการช่วยเหลือสถาบันการเงินคือ (1) เงินของกองทุนฟื้นฟู และ (2) หลักประกันตามที่ควรจะมีในการประกอบธุรกิจ การดำเนินกิจการโดยไม่คำนึงถึงข้อจำกัดดังกล่าว โดยปราศจากความระมัดระวังที่จะพึงมีในการปฏิบัติหน้าที่ตามที่กฎหมายกำหนดไว้ เป็นเหตุให้เกิดความเสียหายแก่กองทุนฟื้นฟู โดยไม่อาจคาดได้ว่าความเสียหายจะสิ้นสุดอย่างไรและเมื่อใด เป็นการใช้อำนาจที่เข้าลักษณะเป็นการประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรง (gross negligence)

403. เงินของกองทุนฟื้นฟู ในระยะแรกได้มาจากเงินที่สถาบันการเงินและ ธปท. สมทบกับกำไรสะสมของกองทุนเอง แต่สัดส่วนของเงินสมทบจาก ธปท. ได้เพิ่มมากขึ้นทุกที ในเดือนสิงหาคม 2539 กองทุนฟื้นฟู ได้ออกพันธบัตร ขายให้สถาบันการเงินที่มีสภาพคล่องเกินและให้ ธปท. การขายพันธบัตรให้สถาบันการเงินที่มีสภาพคล่องเกินความต้องการเท่ากับเป็นการเกลี้ยสภาพคล่องในระบบสถาบันการเงิน แต่การที่ ธปท. เข้าไปซื้อพันธบัตรดังกล่าวเพื่อนำไปช่วยเหลือสถาบันการเงินเท่ากับ ธปท. นำเงินออกใช้เพิ่มเติม เป็นการเพิ่มปริมาณเงินหมุนเวียนและเป็นเงินประเภทที่สามารถนำไปขยายเครดิตในอัตราสูง (high powered money) เมื่อสิ้นเดือนพฤศจิกายน 2540 ธปท. ให้กองทุนฟื้นฟู คุ้มผ่านตลาดซื้อคืนพันธบัตรกว่า 340 พันล้านบาท ดังนั้น แหล่งเงินทุนที่ควรมีจำกัดกลับขยายออกไปได้มาก เพราะได้แหล่งเงินจากธนาคารกลาง และนโยบายของคณะกรรมการจัดการกองทุนก็ไม่ได้จำกัดในเรื่องนี้ ส่วนหลักประกันที่สถาบันการเงินจำเป็นต้องใช้เพื่อการกู้ยืมเงินจากกองทุน ก็ไม่ใช่อำนาจจำกัดในการกู้ยืมเงินมากนัก เพราะกฎหมายกำหนดเพียงว่าให้มีหลักประกัน “ตามสมควร” เท่านั้น จึงขึ้นอยู่กับนโยบายของคณะกรรมการว่าจะยึดหยุ่นเพียงใด

404. เมื่อสิงหาคม 2539 กองทุนฟื้นฟู ให้ความช่วยเหลือสภาพคล่องสถาบันการเงินเพียง 2 ราย คือ ธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ จำกัด และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ในเครือ คือ บงล. ไทยฟูจิ เป็นจำนวนเงินเพียง 9 พันล้านบาท สิ้นปี 2539 จำนวนสถาบันการเงินที่รับความช่วยเหลือจากกองทุนฟื้นฟู เพิ่มเป็น 7 แห่ง จำนวนเงินเพิ่มเป็น 27.5 พันล้านบาท มาในเดือนกุมภาพันธ์ 2540 สถาบันการเงิน 15 แห่งพึ่งเงินกองทุนฟื้นฟู ใช้งบเงินเพิ่มเป็น 53.8 พันล้านบาท จาก 15 แห่งดังกล่าว 14 แห่งเป็นบริษัทเงินทุนและเงินทุนหลักทรัพย์ แสดงว่าบริษัทเงินทุนและเงินทุนหลักทรัพย์มีปัญหาชัดเจน

405. ในวันที่ 3 มีนาคม 2540 ธปท. ประกาศให้ 10 บริษัท เพิ่มทุน จากคำชี้แจงของ ธปท. ก็คือ ประชาชนทราบแล้วว่าบริษัทเงินทุนและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์มีปัญหา สิ่งที่ ธปท. มุ่งหวังก็คือแยกบริษัทที่มีปัญหาออกจากบริษัททั่วไป เน้นนอนบริษัททั้ง 10 บริษัทที่ได้รับการจัดว่าเป็น

บริษัทที่มีปัญหาต้องเข้ามาพึ่งกองทุนฟื้นฟู มากขึ้น อย่างไรก็ตาม มีเพียง 10 บริษัทที่จัดว่ามีปัญหาเท่านั้นที่ต้องพึ่งเงินกองทุนฟื้นฟู เพิ่มขึ้น ปรากฏว่า บริษัทเงินทุนและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ทั้งระบบต้องหันมาพึ่งกองทุนฟื้นฟู เพิ่มขึ้นเป็นอันมาก ความไม่เชื่อถือในบริษัทเงินทุนและเงินทุนหลักทรัพย์ได้กระจายไปทั่วทั้งระบบ ก่อนการประกาศรายชื่อ 10 บริษัท บริษัทเงินทุนและเงินทุนหลักทรัพย์ (ไม่รวม 16 บริษัทที่อีกไม่นานถูกปิดกิจการ) พึ่งเงินกองทุนฟื้นฟู อยู่ประมาณ 7.2 พันล้านบาท แต่พอประกาศรายชื่อ 10 บริษัท ยอดพึ่งเงินกองทุนฟื้นฟู เพิ่มขึ้นกว่า 3 เท่า เป็นประมาณ 24.8 พันล้านบาท แสดงว่าบริษัทที่ ธปท. พยายามบอกประชาชนว่าไม่มีปัญหา ก็ถูกกระทบกระเทือนไปด้วยเป็นอย่างมาก

406. ความพยายามที่ ธปท. จะแยกบริษัทเงินทุนและเงินทุนหลักทรัพย์ที่มีปัญหาออกจากกลุ่มไม่มีปัญหาไม่ได้รับความเชื่อถือจากประชาชน แม้ว่ากองทุนฟื้นฟู จะรับอวัลต์เงินทั้งระบบ สิ่งที่ ศปร. เห็นว่าเป็นประเด็นทำให้ประชาชนไม่เชื่อว่าบริษัทเงินทุนและเงินทุนหลักทรัพย์มีปัญหาเพียง 10 บริษัท น่าจะเป็นเพราะข่าวร้ายทางเศรษฐกิจมีมากและต่อเนื่อง จากสถิติที่แสดงข้างต้นก็ยืนยันว่าระดับกิจกรรมทางเศรษฐกิจได้ลดลงมาก และยังมีข่าวลือเนื่องจากจำนวนรายของบริษัทที่ต้องเพิ่มทุนมีมากกว่าที่ประกาศรายชื่อ อาจจะกล่าวได้ว่า ธปท. และรัฐบาลได้ประกาศรายชื่อ 10 บริษัท โดยมีได้คำนึงถึงความเฉื่อยฉวยลดทันต่อเหตุการณ์และสามัญสำนึกของสาธารณชนมากนัก

407. อีกประการหนึ่งในการประกาศให้ 10 บริษัทเพิ่มทุนนั้น ทางการได้ประกาศด้วยว่าในการเพิ่มทุนหาก 10 บริษัทไม่สามารถหาผู้ร่วมทุนได้ ทางการ คือกองทุนฟื้นฟู จะเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุน แต่เวลาได้ล่วงเลยไปทางการก็มิได้แสดงเจตนาว่าจะซื้อหุ้นเพิ่มทุนใน 10 บริษัทดังที่ได้ประกาศไป จะมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายและเปลี่ยนแปลงเพราะเหตุใดก็ไม่มีความชัดเจน ยิ่งเพิ่มความสับสนให้กับผู้ประกอบการและสาธารณชนยิ่งขึ้น

408. ในเดือนมิถุนายน 2540 บริษัทเงินทุนและเงินทุนหลักทรัพย์ทั้งระบบที่เคยพึ่งเงินกองทุนฟื้นฟู อยู่ประมาณ 132.3 พันล้านบาท ณ เดือนมีนาคม ได้เพิ่มเป็นประมาณ 288.9 พันล้านบาท จำนวนบริษัทที่พึ่งกองทุนฟื้นฟู เพิ่มขึ้นจาก 30 บริษัทในเดือนมีนาคมเป็น 57 บริษัท ในเดือนมิถุนายน แสดงว่าระบบการเงินยังมีปัญหายู่มาก ประกอบกับแผนที่จะรวมกิจการของธนาคารไทยทู จำกัด กับบริษัทเงินทุนเอกธนกิจ จำกัด ที่ได้เจรจากันด้วยการสนับสนุนของทางการตั้งแต่มกราคม 2540 ปรากฏว่าไม่ประสบความสำเร็จ ในวันที่ 27 มิถุนายน 2540 ทางการได้ประกาศปิดกิจการ 16 บริษัทเงินทุนและเงินทุนหลักทรัพย์เป็นการชั่วคราว ในวันที่ 2 กรกฎาคม ได้ปล่อยค่าเงินบาทลอยตัวหลังจากถูกโจมตีมาเป็นระยะ จำนวนบริษัทที่พึ่งกองทุนฟื้นฟู เพิ่มขึ้นจาก 57 บริษัทในเดือนมิถุนายนเป็น 68 บริษัท วงเงินเพิ่มเป็นประมาณ 384.3 พันล้านบาท ธนาคารพาณิชย์หลายแห่งเริ่มเข้ามาพึ่งกองทุนฟื้นฟู ด้วย ยอดเงินกองทุนฟื้นฟู ทำให้ธนาคารพาณิชย์กู้ที่ 12.7 พันล้าน

บาทในเมษายน 2540 เพิ่มขึ้นประมาณ 128.1 พันล้านบาท ในเดือนสิงหาคม 2540 และในเดือนสิงหาคม 2540 นี้เอง ทางการได้ประกาศปิดบริษัทเงินทุนและเงินทุนหลักทรัพย์เป็นการชั่วคราวเพิ่มอีก 42 บริษัท รวมเป็นบริษัทเงินทุนและเงินทุนหลักทรัพย์ที่ถูกปิดกิจการทั้งสิ้น 58 บริษัท ถึงปลายปี 2540 กองทุนฟื้นฟูฯ ได้ให้เงินช่วยเหลือสถาบันการเงินไปกว่า 700 พันล้านบาท

409. การดำเนินงานแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินของ ธปท. หลังจากการประกาศรายชื่อ 10 บริษัทแล้ว มีปัญหาโดยตลอด ทางการมีความหวาดกลัวมากกว่าประชาชนจะเกิดความกังวลมากขนาดถอนเงินจากสถาบันการเงินที่ได้ชื่อว่าอ่อนแอ เช่นเมื่อวันที่ 7 พฤษภาคม 2540 ผู้ว่าการ ธปท. (นายเรงชัย ณะระกานนท์) ได้สั่งการเกี่ยวกับบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไอ.ที.เอฟ ดังนี้

“.....ถ้าหากไม่ให้กู้ยืมแล้วเกิดข่าวขึ้นมาก็คงเสียหายต่อระบบสถาบันการเงินโดยรวม การแก้ไขฐานะบริษัทได้สั่งการแล้วขอให้เจ้าหน้าที่ติดตามดำเนินการให้ได้ผลเร็ว จึงอนุมัติให้ครั้งนี้และขอให้นำเรื่องมาหารือด่วน”

เมื่อวันที่ 21 พฤษภาคม 2540 ในการอนุมัติเงินกู้ของกองทุนฟื้นฟูฯ จำนวน 1.4 พันล้านบาทให้บริษัทเงินทุนเอกธนกิจ จำกัด ได้ก้าขับว่า

“ขอให้ติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด สั่งให้ผู้บริหารชี้แจงผู้ฝากเงินและเจ้าหน้าที่ต่างประเทศให้คลายความวิตกได้”

และในวันที่ 22 พฤษภาคม 2540 ก็ได้สั่งการเพิ่มเติม

“เอกธนกิจอยู่ในฐานะที่ไม่สามารถฟื้นความเชื่อมั่นได้ คงต้องดำเนินการตามมาตรการให้รวมกิจการ.... ในระหว่างนี้จึงต้องอนุมัติเพื่อมิให้เกิดความตื่นตระหนก”

เมื่อวันที่ 22 พฤษภาคม 2540 ได้สั่งการเรื่องบริษัทเงินทุนพรีเมียร์ ดังนี้

“ขอให้ฝ่ายตรวจสอบติดตามสอบถามแผนฟื้นฟูแก้ไขปัญหาเพื่อใช้ประกอบการพิจารณาจัดเข้าโครงการควบหรือรวมกิจการต่อไป

410. จากข้อความข้างต้นเห็นได้ว่า ธปท. ได้ตระหนักตลอดเวลาว่า การแก้ไขสถาบันการเงินในระยะเวลาดังกล่าวต้องมีมาตรการแก้ไขอย่างจริงจัง แต่เงินช่วยเหลือจากกองทุนฟื้นฟูฯ เป็นการชั่วคราวและป้องกันการตื่นตระหนกเป็นหลัก ธปท. สนับสนุนการควบรวมกิจการดังเห็นได้จากการสนับสนุนการควบรวมระหว่างธนาคารไทยทุน จำกัด กับเอกธนกิจ จำกัด อย่างออกนอกหน้า แต่การควบรวมกิจการนั้นเป็นสิ่งที่มิมีปัญหา เพราะสถาบันการเงินแต่ละแห่งก็มีปัญหาของตนเองอยู่แล้ว เมื่อนำมาควบรวมกัน เท่ากับเป็นการนำปัญหาแต่ละแห่งมารวมเข้าด้วยกัน ซึ่งเป็นสิ่งที่ไม่สามารถทำให้สำเร็จได้รวดเร็วทันกับเหตุการณ์ เพราะขณะนั้นปัญหาได้ลุกลามเป็นปัญหาทั้งระบบแล้ว

411. ธปท. ได้แสดงความเห็นในหนังสือถึงรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ลงวันที่ 18 มิถุนายน 2540 ถึงทางเลือกในการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินว่ามีอยู่สองประการคือ

“ทางเลือกที่หนึ่ง โดยการใช้มาตรการที่รุนแรงและเด็ดขาดด้วยการสั่งการควบคุมบริษัทเงินทุนที่มีฐานะการเงินอ่อน โดยเฉพาะบริษัทที่มีฐานะสินทรัพย์ไม่พอชำระหนี้สินต่อบุคคลภายนอกและให้มีการชำระบัญชีเลิกกิจการของบริษัท กรณีนี้ผู้ฝากเงินหรือเจ้าหนี้จะได้รับความเสียหายเนื่องจากสินทรัพย์ของทางบริษัทไม่พอเฉลี่ยคืนหนี้

ทางเลือกที่สอง โดยการประกาศให้ความเชื่อมั่นแก่ประชาชนผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้ของสถาบันการเงินว่า จะได้รับความคุ้มครอง ได้รับเงินฝากและหนี้สินคืน โดยนำไปแลกเปลี่ยนตัวสัญญาใช้เงินของสถาบันการเงินที่เป็นแกน ทั้งนี้กำหนดอายุของตัวสัญญาใช้เงินและอัตราดอกเบี้ยเป็นไปตามเงื่อนไขที่สถาบันการเงินที่เป็นแกนจะกำหนด

วิธีการทั้งสองมีข้อดีและข้อเสียต่างกัน วิธีการแรกทางการไม่ต้องรับภาระความเสียหายทางการเงินทั้งหมด แต่มีความเสี่ยงสูงที่ผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้จะเกิดความตื่นตระหนก สร้างข่าวลือ และเกิด deposit run ไปยังสถาบันการเงินอื่น ๆ ความเสียหายอาจลุกลามมากกว่าที่คาดไว้ วิธีการที่สองนั้นจะต้องให้ผู้ถือหุ้นในบริษัทเงินทุนหรือบริษัทเครดิตฟองซิเอร์เป็นผู้ชดใช้ โดยใช้ส่วนของผู้ถือหุ้นนำไปหักภาระหนี้สินให้หมดเสียก่อน เมื่อมี net worth คงเหลือเท่าใดจึงให้นำไปแลกกับหุ้นของสถาบันการเงินแกนต่อไป แต่ถ้า net worth เป็นลบ ก็ให้กระจายความเสียหายออกไปในอนาคต พร้อมทั้งทยอยชดเชยและใบอนุญาตของกิจการเดิมเป็นอันถูกยกเลิกไปด้วย อันเป็นวิธีการล้มเลิกกิจการอย่างเป็นระเบียบ

โดยที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาสถาบันการเงินมีภาระในการสนับสนุนสภาพคล่องต่อเนื่องมานาน และมีจำนวนเงินที่สูงมากจนอาจเป็นอันตรายต่อฐานะของกองทุนฟื้นฟูฯ แต่ในการดำเนินการเพื่อให้บริษัทเงินทุนหรือบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ที่มีฐานะการเงินอ่อนแอควบหรือโอนกิจการไปยังสถาบันการเงินแกนนั้น ต้องใช้ระยะเวลาอีกช่วงหนึ่ง ในระหว่างเวลาดังกล่าวก็มีทางเลือกได้ 2 แนวทาง แนวทางแรก โดยการสั่งให้บริษัทเงินทุนหรือบริษัทเครดิตฟองซิเอร์หยุดกิจการ ทั้งด้านการกู้ยืมเงินหรือจำคินตัวสัญญาใช้เงิน ซึ่งคาดว่าจะสร้างความตื่นตระหนกได้ แนวทางที่สองก็ให้กองทุนฟื้นฟูฯ ทำหน้าที่ให้กู้ยืมสนับสนุนสภาพคล่องไปก่อน แต่เนื่องจากกองทุนฟื้นฟูฯ ให้กู้ยืมไปมากแล้ว หลักประกันที่เรียกก็มีฐานะอ่อนลง..... จึงขอให้รัฐบาลรับรองการปฏิบัติหน้าที่ของกองทุนฟื้นฟูและพัฒนาสถาบันการเงินว่าเป็นไปตามนโยบายของรัฐด้วย”

412. ข้อความข้างต้นแสดงว่า ธปท. เลือกมาตรการนุ่นนวล แต่เป็นมาตรการที่เป็นภาระหนักของกองทุนฟื้นฟูฯ กว่ามาตรการแรกเป็นอันมาก และเนื่องจากได้รื้อในการใช้มาตรการมานาน จึงได้เป็นภาระกับกองทุนฟื้นฟูฯ มากยิ่งขึ้นไปอีก

413. สิ่งที่ทางการไม่ควรกระทำอีกประการหนึ่งก็คือ เมื่อประกาศปิดสถาบันการเงิน 16 บริษัทในวันที่ 27 มิถุนายน 2540 ได้รับรองกับประชาชนว่าจะไม่มีการปิดสถาบันการเงินอีก แต่ชั่วระยะเวลาเพียง 1 เดือนกว่า กลับประกาศปิดอีก 42 บริษัท

414. วิธีที่เหมาะสมกว่าในสภาพการณ์ดังกล่าวน่าจะเป็นการปิดบริษัทที่มีฐานะทางการเงินอ่อนเสีย ให้มีจำนวนบริษัทเงินทุนและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เท่ากับหรือใกล้เคียงจำนวนที่ควรจะมี โดยรับภาระส่วนของผู้ฝากเงินหรือเจ้านี้ตามความเหมาะสม ซึ่งจะเป็นภาระแก่กองทุนฟื้นฟูฯ น้อยกว่าการรื้อ เมื่อได้ปิดบริษัทดังกล่าวแล้วจึงค้ำประกันเงินฝากและหนี้ของบริษัทที่เหลือที่มีความเข้มแข็งในทางการเงิน ก็จะเป็นที่น่าเชื่อถือสำหรับสาธารณชนและผู้ประกอบการที่ยังเปิดกิจการอยู่ มากกว่าวิธีที่ได้กระทำไปแล้ว

415. ในด้านความเสียหายของกองทุนฟื้นฟูฯ ในตอนสิ้นปี 2540 กองทุนฟื้นฟูฯ ได้ให้ความช่วยเหลือด้านสภาพคล่องกับสถาบันการเงินไปประมาณ 702 พันล้านบาท และยังได้ให้มีการเปลี่ยนตัวสัญญาใช้เงินของบริษัทเงินทุนและเงินทุนหลักทรัพย์ที่ปิดกิจการไปแล้วอีกประมาณ 398 พันล้านบาท กองทุนฟื้นฟูฯ ได้ประมาณว่าจะได้เงินคืนจากการขายทรัพย์สินและจากสถาบันที่สามารถฟื้นฟูกิจการได้ประมาณครึ่งหนึ่ง ส่วนที่กองทุนฟื้นฟูฯ เห็นว่าจะเสียหายจริง ๆ ตามบันทึกลงวันที่ 6 ธันวาคม 2540 เป็นเงินประมาณ 547 พันล้านบาท

416. ในการพิจารณาเรื่องปัญหาของสถาบันการเงินนี้ มีคำถามที่ถูกหยิบยกขึ้นมาเสมอ คือ คำถามว่าการตรวจสอบของ ธปท. ทันเหตุการณ์หรือไม่ ทราบปัญหาที่แท้จริงหรือไม่ ประเมินฐานะการเงินของสถาบันการเงินที่ตนตรวจสอบได้ใกล้เคียงเพียงใด ถ้าการตรวจสอบมีประสิทธิภาพ เหตุใดจึงปล่อยให้สถาบันการเงินเกิดปัญหาจนลุกลามเป็นปัญหาทั้งระบบได้ จากเอกสารการตรวจสอบและข้อมูลที่ สปร. ได้รับ เห็นว่าการตรวจสอบอาจมีคุณภาพดี แต่มีขั้นตอนและกรรมวิธีที่ล่าช้ามาก ทำให้การรายงานไม่ทันท่วงที บางครั้งจากวันที่เข้าตรวจสอบจนถึงวันที่ออกรายงานห่างกันถึง 1 ปี การใช้เวลายาวนานในการตรวจสอบเช่นนี้มีผลสองประการคือ

1. ทำให้ผู้รับรายงานไม่สามารถใช้ข้อมูลเพื่อแก้ปัญหาและตัดสินใจได้ เพราะข้อมูลในวันที่รายงานเปลี่ยนแปลงไปแล้วจากวันที่เข้าตรวจสอบ และ
2. ในเวลาที่มีปัญหา กว่า ธปท. จะทราบและมีมาตรการแก้ไขก็มักจะล่าช้าไม่ทันกับเหตุการณ์ อีกทั้งการสั่งการต่างๆ ที่ฝ่ายตรวจสอบรับผิดชอบติดตามดูแล แม้จะ

ดูเข้มงวด แต่ก็มีการผ่อนผัน หรือมีการหลบเลี่ยงที่จะปฏิบัติตามอยู่เสมอ คำสั่งจึงไม่ค่อยมีความศักดิ์สิทธิ์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มสถาบันการเงินที่มีปัญหา การสั่งการให้แก่ปัญหาหนึ่ง ๆ มักใช้เวลาหลายปี กว่าจะมีการตรวจสอบ สั่งการติดตาม ผ่อนผัน ย้ำเตือน และหยิบยกปัญหาขึ้นมาแก้ไขใหม่อีกรอบหนึ่ง ส่วนการประเมินฐานะการเงินนั้น ธปท. มักจะระมัดระวังเป็นพิเศษ โดยพิจารณาจากตัวเลขจริงเป็นหลัก และใช้การคาดการณ์อนาคตเป็นส่วนน้อย เพราะระมัดระวังให้ถูกต้องตามกฎหมายที่จะใช้สั่งการ การใช้ตัวเลขดังกล่าวจึงไม่สามารถชี้ให้เห็นปัญหาเพื่อประกอบการตัดสินใจเชิงธุรกิจได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อต้องคาดคะเนโดยคำนึงถึงภาวะเศรษฐกิจ และสภาพคล่องที่ก่อให้เกิดปัญหาทั้งระบบเศรษฐกิจดังเช่นในปี 2539-2540

417. เป็นที่น่าสังเกตว่า ฝ่ายกำกับและฝ่ายตรวจสอบของ ธปท. นั้นประกอบไปด้วยพนักงานที่มีผลการศึกษาดีเด่น ส่วนมากจบบัญชีบัณฑิต และมีประสบการณ์อย่างดีในการตรวจสอบรวมทั้งได้รับการศึกษาอบรมและดูงานในต่างประเทศ และการอบรมภายในของ ธปท. เองอย่างสม่ำเสมอ ผู้ที่เป็นหรือเคยเป็นผู้อำนวยการฝ่ายก็ล้วนแต่มีชื่อเสียงเป็นที่รู้จักในแวดวงของนักบัญชี นอกจากนั้นรองผู้ว่าการที่ดูแลสายงานนี้คือ นายจรุง หนูขวัญ ก็เป็นนักเรียนทุนของ ธปท. ที่ได้ร่ำเรียนมาทางด้านบัญชีโดยเฉพาะ และได้ปฏิบัติงานในด้านการตรวจสอบสถาบันการเงินมานาน ได้ผ่านงานด้านการแก้ปัญหาสถาบันการเงินมาตั้งแต่สมัยวิกฤตบริษัทราชเงินทุน (2522-2527) นับว่าเป็นกำลังสำคัญของธนาคารที่ควรจะได้ช่วยปรับปรุงมาตรฐานการตรวจสอบให้ทันกับวิวัฒนาการทางการเงิน และน่าจะช่วยวางแผนกำหนดแนวทางที่ทางการจะจัดการกับสถาบันการเงินที่มีปัญหาไว้ล่วงหน้า นายจรุงควรจะเป็นผู้บริหารหลักที่ช่วยนายเริงชัยแก้ปัญหาสถาบันการเงิน แต่น่าเสียดายเป็นอย่างยิ่งที่ไม่ปรากฏหลักฐานที่แสดงถึงบทบาทชัดเจนว่านายจรุงได้ใช้ความรู้ ความสามารถและประสบการณ์อันยาวนานของตนในด้านกำกับตรวจสอบมาช่วยแก้ไขปัญหากับสถาบันการเงินในช่วงที่เผชิญกับวิกฤตการณ์ทางการเงินในครั้งนี้ ซึ่งต้องการความรู้ความสามารถในด้านการแก้ปัญหาเชิงธุรกิจเป็นพิเศษ มาตรการที่ ธปท. นำมาใช้จึงมีความสับสน เปลี่ยนแปลงบ่อย ขาดความเด็ดขาด ไม่บังเกิดผล บางมาตรการเมื่อมองย้อนหลังไปแล้วกลายเป็นการซ้ำเติมปัญหาและความเชื่อมั่นของระบบให้รุนแรงยิ่งขึ้นอีก ดังที่ได้กล่าวมาแล้วในตอนต้น

สรุปความเห็น ศปร. ในเรื่องการบริหารจัดการกองทุนฟื้นฟู 2539-2540

418. ปัญหาการบริหารจัดการกองทุนฟื้นฟู มีที่มาจากด้านโครงสร้างการบริหารจัดการของกองทุนฟื้นฟู เองและจากการบริหารจัดการระบบการเงินและระบบสถาบันการเงินของ ธปท. และของรัฐบาล ซึ่งสะท้อนกลับมาเป็นภาระทางการเงินและการโอบอุ้มสถาบันการเงินของกองทุนฟื้นฟูสรุปประเด็นสำคัญได้ดังนี้

419. ขาดพิมพ์เขียวของระบบสถาบันการเงินที่ประสงค์ในอนาคต

- การเผชิญกับปัญหาสถาบันการเงิน ธปท. ในทั้งบทบาทผู้กำกับสถาบันการเงินและในบทบาทของกองทุนฟื้นฟู ไม่มีทางเลือกในการจัดการกับปัญหาอย่างเห็นเด่นชัด แนวทางที่ใช้นั้นจะเป็นทางเลือกทางเดียวที่มีการปรับปรุงแก้ไขไปตามกาลเวลา ยกเว้นในเรื่องการตั้งบริษัทแทนที่เป็นแนวทางการควบรวมกิจการ ซึ่งได้รับการผลักดันอย่างมากในช่วงไตรมาสที่ 2-3 ของปี 2540 แล้ว การแก้ปัญหาต่าง ๆ มิได้มีวิสัยทัศน์ที่ชัดเจนว่าต้องการให้ระบบสถาบันการเงินเป็นอย่างไรในอนาคต ซึ่งเท่ากับเผชิญกับปัญหาโดยปราศจากเข็มทิศ จึงทำให้ทั้งองค์กรไม่สามารถช่วยกันหาทางเลือกหลายๆ ทางเพื่อให้บรรลุเป้าหมายที่ประสงค์ได้

420. สาธารณชนขาดความเชื่อมั่นในคำพูดและการกระทำของรัฐบาลและ ธปท.

- การแก้ปัญหาตามลำดับมาตั้งแต่ต้นปี 2540 สาธารณชนมองว่าเป็นการกลบเกลื่อนเบี่ยงเบน ปิดบังไม่ให้สถานการณ์ที่แท้จริงปรากฏ ปัญหาที่มองจากภายนอกดูร้ายแรงกว่าที่รัฐบาลและ ธปท. ยอมรับอย่างเห็นทาง การประกอบกับการยืนยันให้ความมั่นใจในความมั่นคงของสถาบันการเงินอันเป็นสิ่งที่คนทั่วไปคิดว่าไม่น่าจะเป็นไปได้ และการเปลี่ยนคำพูด (แม้เป็นการเปลี่ยนนโยบายเพื่อสิ่งที่ดีขึ้นในสายตาของทางการ) ทำให้คนไม่เชื่อถือ เมื่อสาธารณชนขาดความเชื่อมั่นทั้งในสถาบันการเงินและคำพูดของทางการ ระบบการเงินจึงอยู่ไม่ได้

421. ขาดการเตรียมพร้อมเพื่อรับกับวิกฤตการณ์โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อวิกฤตการณ์นี้เป็นทั้งระบบ (Systemic risk)

- การแก้ปัญหาในช่วงปี 2540 เป็นเรื่องที่ผู้บริหารพยายามแก้ปัญหาด้วยนโยบายแต่การทำงานของทั้งธนาคารดูเหมือนกับว่าไม่เป็นปัญหาร้ายแรงที่จะต้องระดม

ความคิดและแรงกายเพื่อแก้ไขสถานการณ์อย่างเร่งด่วน ขาดทีมงานและกลไกที่พร้อมรับกับวิกฤตการณ์ ทำให้ผู้บริหารระดับสูงคิดหาทางประหยัดคนและประหยัดเงินด้วยการไม่เพิ่มทุน 10 บริษัท และหันเหแนวทางไปสู่การควบรวมกิจการเพื่อให้การแก้ปัญหาโดยรวมศูนย์มาอยู่ที่ทีมบริหารของเอกชนจำนวนน้อยทีม แต่ในท้ายสุดก็แก้ปัญหาไม่สำเร็จเพราะขาดคนคิด คนนำแผนนโยบายไปดำเนินการต่อให้เกิดผลในทางปฏิบัติ และขาดการตัดสินใจที่เด็ดขาด ปัญหาที่เกิดขึ้นจึงลุกลามไปไกลกว่าที่ทุกฝ่ายคาดคิด

4.22. ระบบการกำกับและตรวจสอบ จำเป็นต้องมีการปรับปรุง

- ในด้านการกำกับเพื่อให้สถาบันการเงินมีความมั่นคงนั้นเป็นเรื่องจำเป็นที่ต้องทำ แต่ช่วงเวลาที่จะนำมาตราการมาใช้นับว่าสำคัญ กล่าวคือในช่วงที่เศรษฐกิจเฟื่องฟู มาตรการด้านกำกับที่เข้มงวดอาจช่วยชะลอการขยายตัวได้ แต่หากทำในยามที่มีปัญหาจะกลายเป็นการซ้ำเติมปัญหา โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากไม่มีทางเลือกต่าง ๆ ไว้รองรับ (cushion) ผลกระทบที่ตามมา ส่วนในด้านการตรวจสอบและการแก้ไข ปัญหาค่อนข้างล่าช้า ทำให้เสียเวลาที่มีค่าในการยับยั้งปัญหา ดังนั้นน่าจะมีการกำหนดหลักเกณฑ์แนวทางไวล่วงหน้าเป็นการเตรียมพร้อมสำหรับการเผชิญกับวิกฤตการณ์
- การแก้ปัญหาที่เปลี่ยนแปลงบ่อยและล่าช้าจากการปิดบริษัทชั่วคราวที่กำหนดไว้ 30-45 วัน แต่ล่วงเลยไปเป็นเวลากว่า 5 เดือน ทำให้ปัญหาลุกลามออกไป และเกิดความเสียหายรุนแรงต่อธุรกิจที่เป็นลูกหนี้ของสถาบันการเงินนั้น ๆ ด้วย เมื่อธุรกิจขาดเงินหมุนเวียน การผลิตก็ชะงัก การจ้างงานลดลง และการส่งออกติดขัด หนี้ที่ตกกลายเป็นหนี้มีปัญหาเพิ่มขึ้นเพราะภาวะเศรษฐกิจทรุดลงกว่าที่รวบรวมสินทรัพย์ในบริษัทที่ถูกปิดกิจการชั่วคราว 58 แห่งประมาณ 868.1 พันล้านบาท

4.23. บทบาทของกองทุนฟื้นฟูฯ ผิดไปจากเจตนารมณ์ของกฎหมาย

- กองทุนฟื้นฟูฯ ตั้งขึ้นด้วยวัตถุประสงค์ที่แน่ชัด แต่เนื่องจากไม่ได้มีการแยกเรื่องปัญหาสภาพคล่องของสถาบันการเงินกับเรื่องฐานะการดำเนินงานที่ไม่สามารถชำระหนี้ต่อบุคคลภายนอกได้ ทำให้กองทุนละเลยบทบาทตามกฎหมายในอันที่จะฟื้นฟูกิจการด้วยการเพิ่มเงินทุนให้เพียงพอ เผชิญกับปัญหานี้เสียในระบบการเงินอย่างตรงไปตรงมา และให้เงินสนับสนุนจนมั่นใจว่าสถาบันการเงินที่น่าจะฟื้นฟูกิจการได้ สามารถเอาตัวรอดได้ แม้เมื่อมีปัญหามองปิดกิจการชั่วคราว

แล้ว กองทุนก็ได้มีบทบาทเป็นผู้นำในการหารือหรือเจ้าหน้าที่อื่นเพื่อฟื้นฟูกิจการ และในบางครั้งกลับเป็นปัญหาด้วยการไม่ร่วมใจจากกับเจ้าหน้าที่อื่นหรือตั้งเงื่อนไขที่รักษาประโยชน์ของกองทุน แต่ไม่นำไปสู่แผนฟื้นฟูที่เป็นประโยชน์ของระบบโดยรวม รวมทั้งสถาบันการเงินที่ยังเปิดดำเนินการอยู่ กองทุนคิดดอกเบี้ยในอัตราที่สูงมาก คือบางครั้งถึงร้อยละ 23-24 โดยอิงต้นทุนของเงินของตนเอง (คือดูกำไรขาดทุนของตน) โดยมีได้คำนึงถึงความอยู่รอดของสถาบันการเงินที่กองทุนต้องช่วยเหลือ เป็นการลบเลือนความตั้งใจแรกที่ให้เงินช่วยเหลือเพื่อมิให้สถาบันการเงินนั้น ๆ ต้องปิดกิจการ การช่วยเหลือที่ผิดประเด็นและไม่เบ็ดเสร็จ รวมทั้งไม่ดำเนินการตามวัตถุประสงค์ที่จะฟื้นฟูกิจการ ทำให้เสียเงินไปจำนวนมากโดยไม่สมควร และยังไม่สามารถหาทางออกได้ แม้เมื่อถึงสิ้นปี 2540

424. วิธีการหาเงินมาใช้ในการแก้ปัญหา มีส่วนก่อให้เกิดปัญหาต่อฐานะการเงินของกองทุนฟื้นฟูฯ

- แหล่งเงินของกองทุนแต่เดิมมีขีดจำกัดที่เป็นจุดกระตุ้นเตือนให้ทุกฝ่ายต้องทบทวนนโยบายเมื่อเงินหมด ในปี 2540 ระบบเตือนไม่แจ้งเหตุเนื่องจากกองทุนฟื้นฟูฯ ได้เงินกู้อย่างไม่จำกัดจำนวนผ่าน ธปท. ต่อไปควรจะมีการกำหนดเพดานการก่อภาระผูกพันหรือภาระหนี้ของกองทุนไว้ด้วย
- กองทุนฟื้นฟูฯ กู้เงินในอัตราดอกเบี้ยที่สูงถึงร้อยละ 20 จากตลาดเงินระยะสั้นที่ควรใช้เป็นที่พักผ่อนรายวันเท่านั้น คิดเป็นภาระดอกเบี้ยปะทะเกือบแสนล้านบาท การที่ไม่ได้คิดวิธีหาเงินที่เป็นระยะยาวให้เหมาะสมกับการใช้เงินเป็นต้นทุนที่สูงมากทั้งต่อกองทุน และต่อรัฐบาลในปัจจุบันและในอนาคต ที่จะต้องหาเงินมาชดใช้รวมทั้งทำให้พฤติกรรมของสถาบันการเงินต่าง ๆ ที่มีต่อตลาดเงินระยะสั้นนี้เบี่ยงเบนไป

425. การบริหารกองทุนฟื้นฟูฯ จำเป็นต้องรัดกุมยิ่งขึ้น

- โครงสร้างในปัจจุบันมีปัญหา เนื่องจากกองทุนฟื้นฟูฯ ไม่มีความเป็นตัวของตัวเอง โดยประธานคณะกรรมการจัดการกองทุนให้ฝ่ายกำกับและตรวจสอบเป็นผู้ประเมินและหาทางแก้ปัญหา และโครงสร้างคณะกรรมการฯ ที่ประกอบด้วย ธปท. กับกระทรวงการคลังเป็นส่วนใหญ่ ทำให้ยากจะมีความเห็นทัดทานนโยบายของ ธปท. และรัฐบาลได้ รวมทั้งหลังจากให้เงินกับสถาบันการเงินไปแล้ว กองทุนฟื้นฟูฯ ก็ไม่ได้มีบทบาทด้านการติดตามดูแลการบริหารงานของ

สถาบันการเงินตามสมควรของการเป็นเจ้าหนี้รายใหญ่ ทั้งๆ ที่ความเสียหายทางการเงินเป็นภาระของกองทุนฟื้นฟูฯ

- การประสานงานระหว่างกองทุนฟื้นฟูฯ กับ ธปท. ด้านการกำกับและตรวจสอบ รวมศูนย์อยู่ที่ผู้บริหารสองคน คือ ผู้ว่าการในฐานะประธานกรรมการกองทุนฟื้นฟูฯ และผู้ช่วยผู้ว่าการคนที่เป็นกรรมการกองทุน และดูแลฝ่ายจัดการกองทุน



บทที่หก

จุดอ่อนของโครงสร้างและการบริหารงานของ ธนาคารแห่งประเทศไทย



426. ความรักความสามัคคีระหว่างพนักงานองค์กรใด ๆ มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อผลงานขององค์กรนั้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในระหว่างผู้บริหารระดับสูงด้วยกันแล้วจำเป็นอย่างยิ่งต้องมีความรักความสามัคคี ไม่มีการระแวงการแก่งแย่งตำแหน่งระหว่างผู้บริหารด้วยกันเอง ในระยะ 4-5 ปีที่ผ่านมา ธปท. มีภาวะการณ์อย่างที่ไม่เคยเกิดขึ้นมาก่อนในประวัติที่ยาวนานของธนาคาร นายปวย อึ้งภากรณ์ อดีตผู้จัดการ ธปท. เป็นผู้มองการณ์ไกล ต้องการจะสร้างบุคลากรที่มีคุณภาพสูงให้กับธนาคารในอนาคต จึงได้จัดส่งนักศึกษาที่มีมันสมองดีเยี่ยมไปศึกษาตามสถานศึกษาที่มีชื่อเสียงในประเทศต่าง ๆ ทั้งในยุโรป อเมริกา ออสเตรเลีย ญี่ปุ่น และนิวซีแลนด์ โดยหวังว่าบุคคลเหล่านี้เมื่อกลับมาจะได้เป็นกำลังสำคัญและนำ ธปท. ให้มีผลงานเป็นที่เลื่อมใสศรัทธาของผู้คนทั้งในและต่างประเทศ บุคคลเหล่านี้ระหว่างที่เป็นพนักงานระดับต้น และระดับกลางของธนาคาร ได้ช่วยงานของธนาคารมาก ทุกคนรักและให้ความร่วมมือช่วยเหลือกันเป็นอย่างดี แต่ภายหลังเมื่อบุคคลเหล่านี้ก้าวขึ้นใกล้จะถึงจุดสุดยอดในธนาคาร เป็นที่น่าเสียใจอย่างยิ่งว่าความรักและความสามัคคีได้จางหายไป ความริษยา ความเกลียดชังระหว่างกันได้เข้ามาแทนที่ ดังปรากฏเป็นข่าวบ่อย ๆ ในหน้าหนังสือพิมพ์

427. การทำงานของธนาคารในระยะหลัง ๆ จึงเปรียบเสมือนรถยนต์ 6 สูบแต่เดินเครื่องเพียง 4 สูบ จึงไม่มีสมรรถนะที่จะป้องกันแก้ไขปัญหาต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นได้ทันทั่วทั้ง การแตกฉานระหว่างผู้บริหารระดับสูงยังมีผลทำให้ผู้ใต้บังคับบัญชาของผู้บริหารแต่ละคนลำบากใจในการวางตัว แต่ผลเสียหายที่ร้ายแรงที่สุดก็คือทำให้การประสานงานระหว่างหน่วยงานภายใต้ผู้บริหารที่ไม่ถูกกัน แทบไม่มีและไม่รวดเร็วเท่าที่ควร ความเสียหายย่อมเกิดขึ้นกับธนาคารและงานที่ธนาคารรับผิดชอบ

428. ภาวะดังกล่าวนี้เกิดขึ้นเนื่องจากธนาคารขาดผู้นำที่ดี ผู้มีความรู้ความเฉลียวฉลาดหากขาดประสิทธิภาพ ไม่มีความยุติธรรมในการปกครองบังคับบัญชาและขาดคุณธรรมในจิตใจแล้ว ย่อมจะเป็นหัวหน้าที่ดีได้ยาก การแตกแยกตามที่ได้กล่าวแล้วจึงเกิดขึ้น

429. นอกจากนี้ในระยะหลังๆ ธปท. มีการเมืองเข้ามายุ่งเกี่ยวมากกว่าในอดีต การที่เป็นเช่นนี้อาจเป็นเพราะผู้บริหารระดับสูงของธนาคารประสงค์จะเอาใจนักการเมืองเพื่อความมั่นคงของตำแหน่งงานของตน การทำงานภายใต้การแทรกแซงทางการเมืองทำให้ธนาคารขาดอิสรภาพในการตัดสินใจในการดำเนินนโยบายต่าง ๆ ที่จะเป็นประโยชน์ต่อประเทศ การขาดผู้นำที่ดีทำให้ ธปท. ต้องระวังความคิดเห็นและผลกระทบที่จะมาจากการเมือง ซึ่งทำให้การตัดสินใจไม่ฉับไวและเด็ดขาดเท่าที่ควร

430. วัฒนธรรมการทำงานของธนาคารที่ไม่ถูกต้อง เช่น ระบบการประเมินผลงานที่ใช้ในการพิจารณาอัตราเงินเดือน หรือในการเลื่อนขั้นเลื่อนตำแหน่งที่มักจะประเมินบนพื้นฐานของอายุการทำงานอยู่กับธนาคารมากกว่าความสามารถและผลงานจริงๆ วัฒนธรรมเหล่านี้มีอิทธิพลให้พนักงานขาดความตั้งใจ และการทุ่มเททำงานให้ธนาคาร และขาดความกระตือรือร้นในการพัฒนาตนเอง

431. ฝ่ายการพนักงานเป็นฝ่ายงานที่สำคัญเพราะการทำงานของฝ่ายนี้มีผลต่อความกระตือรือร้นและกำลังใจของพนักงานทุกคน แต่ธนาคารก็มักไม่เห็นความสำคัญของฝ่ายดังกล่าว ผู้อำนวยการฝ่ายจึงมักไม่ใช่เป็นคนที่มีความรู้ความสามารถในเรื่องระบบการบริหารงาน การประเมินผลงานจึงมิได้ทำกันอย่างมีระบบและจริงจัง ผู้บริหารเองก็ไม่ได้ให้ความสำคัญต่อการประเมินผลในการพิจารณาเลื่อนขั้นเลื่อนตำแหน่งของพนักงาน

432. การทำงานของธนาคารมีลักษณะ one man show คือขึ้นอยู่กับความคิดเห็นของผู้ว่าการคนเดียวเป็นส่วนใหญ่ คณะกรรมการมีอำนาจหน้าที่ในขอบเขตจำกัด เรื่องสำคัญๆ ที่เป็นเรื่องนโยบาย ถึงแม้จะมีการประชุมปรึกษาหารือกันในระหว่างผู้บริหารระดับสูง แต่วัฒนธรรมของธนาคารจากคำชี้แจงของนายศิริ การเจริญดีว่าจะไม่หักหาญกัน แม้แต่จะทวงหนังสือแสดงความเห็นว่าไม่เห็นด้วยกับนโยบายก็ไม่กล้าเขียนให้ชัดเจน เขียนคลุมๆ เครือๆ เวลาประชุมกันถึงแม้จะไม่เห็นด้วยก็นิ่งเฉยเสีย ด้วยเหตุนี้หากเมื่อใดธนาคารไม่มีผู้นำที่ดีและเกิดปัญหาขึ้น การตัดสินใจที่ผิดพลาดจึงอาจเกิดขึ้นได้ง่าย

433. ในระยะหลังธนาคารได้ขยายตัวอย่างรวดเร็วจนมีขนาดใหญ่ เทอะทะ อู้ฮ้อ ฝ่ายหนึ่งทำอะไร ฝ่ายอื่นๆ แทบจะไม่มีโอกาสได้ทราบเลย การประสานงานระหว่างฝ่ายก็มีน้อยเพราะไม่มีระบบแลกเปลี่ยนข้อมูลกัน ฝ่ายการธนาคารและฝ่ายวิชาการมีงานที่เกี่ยวข้องกันมากเพราะต้องพิจารณานโยบายการเงินและอัตราแลกเปลี่ยน ควรอยู่ภายใต้ผู้บริหาร (ผู้ช่วยผู้ว่าการ) คนเดียวกัน

ก็กลับอยู่ภายใต้ 2 คน หรืองานด้านกำกับตรวจสอบธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนในบางสมัยก็แยกกันรายงานถึงผู้ช่วยผู้ว่าการคนละคน เป็นต้น การทำงานในลักษณะเช่นนี้เป็นการแบ่งแยกมิใช่เป็นการแบ่งงาน ทำให้การทำงานของธนาคารไม่มีประสิทธิภาพ

434. การทำงานของฝ่ายที่ดูแลธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินมีความสับสน ขาดความรอบคอบ มีการสั่งการต่างๆ บ่อยครั้ง จำนวนมากมายในระยะติดๆ กัน คำสั่งของธนาคารบางครั้งไม่สามารถปฏิบัติได้ เช่นการบังคับให้ธนาคารพาณิชย์ทำธุรกรรม option ที่มี strike price ไกลกว่าราคาตลาดปัจจุบัน เป็นต้น บางครั้งคำสั่งใหม่ก็ขัดกับคำสั่งที่เคยสั่งไว้แล้ว เมื่อเวลาสถาบันการเงินเหล่านี้สอบถามมายังธนาคารเพื่อความแน่ใจก็จะหาผู้ใดชี้แจงไม่ได้ ครั้นเมื่อทำหน้าที่สอบถามมาก็จะเก็บไว้ไม่ยอมตอบ ถ้าจะตอบก็มักจะไม่ตอบเป็นลายลักษณ์อักษรเพราะกลัวผูกมัด การทำงานในลักษณะเช่นนี้เป็นการทำงานในลักษณะที่ไม่มีความรับผิดชอบ ควรแก้ไข

435. ในกรณีคล้ายกัน หน่วยงานต่างๆ ที่เป็นผู้กำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน ไม่ค่อยมีการประสานงานกันในด้าน การตรวจสอบและวิเคราะห์ข้อมูล ทำให้เกิดกรณีการออกแบบรายงานต่างๆ เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จนเป็นภาระแก่สถาบันการเงิน ในขณะที่เดียวกันธนาคารก็ไม่สามารถใช้ข้อมูลนี้ให้เกิดประโยชน์ได้เต็มที่ เนื่องจากไม่มีระบบในการตรวจสอบรายงานเหล่านี้เพื่อรับประกันความถูกต้องของข้อมูล

436. ผู้บริหารและพนักงานแต่ละคน มีความรู้เฉพาะด้าน เช่น เศรษฐกิจ การบัญชี กฎหมาย เป็นต้น ผู้มีความรู้ ความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านเหล่านี้ถึงแม้จะจบจากมหาวิทยาลัยที่มีชื่อเสียงในต่างประเทศ แต่ไม่จำเป็นว่าทุกคนจะต้องมีความสามารถในการบริหารองค์กรพร้อมกันด้วย บางคนอาจเชี่ยวชาญด้านเศรษฐกิจ ด้านบัญชี แต่ขาดคุณสมบัติของนักบริหาร ในการเลื่อนขั้นเลื่อนตำแหน่งของธนาคารนั้น ทุกคนเมื่อทำงานมีอาวุโสระดับหนึ่งก็จะได้รับแต่งตั้งให้เป็นผู้ควบคุมหรือบริหารหน่วยงานในแต่ละระดับจากหน่วยงานขนาดเล็กไปถึงหน่วยงานขนาดใหญ่ โดยไม่มีตำแหน่งผู้เชี่ยวชาญสำหรับพนักงานที่ไม่เหมาะสมจะเป็นผู้บริหารเลย หน่วยงานใดที่มีผู้บริหารที่มีความรู้ ความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านแต่ขาดคุณสมบัติของนักบริหาร เช่น ขาดวิสัยทัศน์ ไม่สามารถมองเห็นปัญหาที่กำลังจะเกิดขึ้น ขาดความคิดริเริ่ม ขาดความกล้าในการตัดสินใจเพราะกลัวจะผิด เป็นต้น ความเจริญของหน่วยงานดังกล่าวจึงยากที่จะเกิดขึ้นได้ ผู้ได้บังคับบัญชาจะรู้สึกว่าเหว เพราะขาดที่พึ่ง ขาดการสื่อสารระหว่างผู้บริหารกับผู้ใต้บังคับบัญชา หน่วยงานดังกล่าวย่อมไม่สามารถทำงานอย่างมีประสิทธิภาพได้ ด้วยเหตุนี้ ในอนาคตธนาคารควรจัดให้มีตำแหน่งด้านผู้ชำนาญการ หรือผู้เชี่ยวชาญ ซึ่งไม่ต้องรับผิดชอบในการบริหารและบังคับบัญชาไว้บ้างสำหรับบุคคลประเภทดังกล่าว

437. การพัฒนาบุคลากรในแต่ละองค์กรเป็นปัจจัยที่สำคัญยิ่งในการที่จะยกระดับประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานขององค์กรนั้น ธปท. มีนโยบายให้ทุนการศึกษาแก่นักเรียนที่ดีเด่นมาตั้งแต่สมัย

นายปวย อึ้งภากรณ์ เป็นผู้ว่าการ นโยบายดังกล่าวยังคงปฏิบัติอยู่จนทุกวันนี้ บุคคลเหล่านี้เมื่อมาปฏิบัติงาน ส่วนใหญ่จะทำงานในหน่วยงานใดหน่วยงานหนึ่ง โอกาสที่จะถูกส่งไปปฏิบัติงานในฝ่ายอื่น เพื่อให้มีประสบการณ์และความเข้าใจงานของธนาคารกว้างขวางขึ้นจะมีน้อยมาก การฝึกอบรมที่จัดขึ้นในธนาคารหรือในสถาบันอื่นที่บุคคลเหล่านี้มีโอกาสได้รับมักจะมีลักษณะฉาบฉวยและผิวเผิน ไม่สู้จะเพิ่มความเข้าใจ และทัศนวิสัยของบุคคลเหล่านี้มากนัก ด้วยเหตุนี้พนักงานของธนาคารส่วนใหญ่จะมีความรู้ ความชำนาญงานค่อนข้างจำกัด เมื่อพบปัญหาใด ๆ แตกต่างจากที่ตนเคยประสบมาก็กลัวไม่สามารถจะตัดสินใจได้ การแก้ไขปัญหาดังกล่าวมีอยู่ 2 วิธีด้วยกันคือ

1. ส่งพนักงานบางคนไปปฏิบัติงานในสถาบันการเงินอื่นในลักษณะการยืมตัวในระยะเวลาหนึ่ง โดยให้ปฏิบัติงานในด้านที่ธนาคารประสงค์จะให้พนักงานมีความชำนาญในงานด้านนั้นมากขึ้น
2. แทนที่จะรับพนักงานจากผู้ที่มีการศึกษาดีแต่อย่างเดียว ควรรับพนักงานจากสถาบันการเงินอื่นที่มีความรู้และประสบการณ์เหมาะสมกับงานของธนาคารด้วย

438. เป็นที่น่าสังเกตว่า บทบาทของฝ่ายวิชาการก่อนที่จะเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ และระหว่างที่เกิดภาวะดังกล่าวแทบไม่มีการกล่าวถึงเลย ซึ่งแตกต่างจากบทบาทของฝ่ายวิชาการในอดีตที่ทำหน้าที่ประหนึ่งเสนาธิการให้กับผู้ว่าการธนาคาร เพราะจะทำหน้าที่วิเคราะห์ปัญหาที่เกิดขึ้นแล้ว และมองไปในอนาคตว่ามีปัญหาอะไรที่จะมากระทบกระเทือนภาวะเศรษฐกิจของประเทศ และเตือนให้ผู้บริหารของธนาคารทราบล่วงหน้า พร้อมทั้งเสนอมาตรการที่จะใช้ในการป้องกันปัญหาดังกล่าว เหตุใดฝ่ายวิชาการในระยะหลัง ๆ จึงไม่มีบทบาทที่โดดเด่นเช่นในอดีต

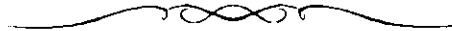
439. ธปท. มีพนักงานที่มีความรู้ความสามารถเพียงพอ เพราะธนาคารยังคงทุ่มเทให้การศึกษาย้อย่างต่อเนื่องตลอดมา และมีพนักงานที่จบการศึกษาระดับสูงในฝ่ายวิชาการจำนวนมากน้อย สาเหตุจึงน่าจะมาจากฝ่ายบริหารและการจัดโครงสร้างองค์กร

440. ประการแรก เป็นไปได้ว่าผู้บริหารระดับสูงของ ธปท. ตั้งแต่ระดับผู้ช่วยผู้ว่าการ รองผู้ว่าการ และผู้ว่าการ หลายคนเติบโตมาในสายงานวิชาการ และเป็นนักวิชาการที่มีผลงานมาก่อน เมื่อมีตำแหน่งสูงขึ้น ยังคงใช้พนักงานในฝ่ายวิชาการเป็นผู้ช่วยงานวิชาการอยู่เช่นเดิม ไม่ได้ให้พนักงานในฝ่ายมีอิสระในการวิจัยและเสนอแนะ ไม่ให้ความสำคัญต่อความคิดของพนักงานรุ่นใหม่ รวมทั้งอาจครอบงำความคิดและแนวทางการทำงานด้วยความคิดที่ว่าตนเองมีความรู้ มีประสบการณ์มากกว่า ด้วยเหตุนี้พนักงานจึงไม่มีเวลาและโอกาสที่จะทำงานวิจัยพื้นฐาน ซึ่งต้องใช้ความคิดริเริ่มสร้างสรรค์ ทั้ง ๆ ที่งานดังกล่าวมีความสำคัญมากในสภาพแวดล้อมทางการเงินที่เปลี่ยนแปลงไป และ

เป็นงานที่สร้างความเป็นเลิศให้กับ ธปท. ในอดีต เพราะจะทำให้การมองล่วงหน้าแม่นยำขึ้น และทำให้ความเห็นของฝ่ายวิชาการมีน้ำหนักและเป็นประโยชน์ต่อฝ่ายต่างๆ มากขึ้น

441. ประการที่สอง ลักษณะการแบ่งส่วนงานในธนาคารมิได้ให้ความสำคัญกับงานวิชาการ ขนานกันไปกับการทำงานของฝ่ายอื่น ๆ ทำให้หลายนโยบายมุ่งเน้นที่การปฏิบัติ จนกระทั่งไม่ได้มองถึงคำถามพื้นฐานที่จำเป็นสำหรับการกำหนดบทบาทของธนาคารกลางในสภาพแวดล้อมใหม่นั้น ๆ ยกตัวอย่างเช่น เมื่อมีการเปิดให้เงินทุนเข้าออกโดยเสรีและให้ใบอนุญาตวิเทศธนกิจอันเป็นเรื่องใหม่ ควรจะต้องมีการทบทวนว่านโยบายนั้นจะมีผลกระทบต่อระบบการเงิน และการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางเช่นไรในอนาคต ซึ่งควรเป็นหน้าที่ของฝ่ายวิชาการ

442. จริงอยู่ ฝ่ายวิชาการเป็นผู้เสนอบันทึกต่างๆ ที่ในที่สุดนำไปสู่การเปิดวิเทศธนกิจ (ดูข้อ 1-13) แต่งานที่ฝ่ายวิชาการทำในช่วงนั้นเป็นการศึกษามาตรการต่างๆ ที่ต้องทำและกฎระเบียบต่างๆ ที่ต้องแก้ไขเพิ่มเติม ไม่ปรากฏว่าฝ่ายวิชาการได้แสดงความเห็นหรือแม้กระทั่งรับทราบว่าการเปิดตลาดเงินและตลาดทุนที่ดำเนินการมาเรื่อยจน พ.ศ. 2536 นั้นเป็นการปฏิรูปตลาดเงินและตลาดปรัวรรตเงินตราอย่างถอนรากถอนโคน และบทบาทของธนาคารกลางก็จำต้องเปลี่ยนไปอย่างถอนรากถอนโคนเช่นกัน ดังนั้นเมื่อเกิดปัญหาขึ้นในปี 2539-40 ธปท. จึงเผชิญกับสถานการณ์ที่ปะทุขึ้นด้วยกรอบความคิดที่ผิดยุคผิดสมัย



หน้าว่าง

บทที่เจ็ด

ข้อเสนอของ ศปร. เรื่องโครงสร้างการบริหารระบบการเงิน



443. ในการพิจารณาบทบาทของ ธปท. ในอนาคตนั้น ศปร. เห็นว่า เรื่องที่สำคัญคือ การกำหนดโครงสร้างการบริหารระบบการเงินใหม่ให้เหมาะสม เพื่อให้การบริหารจัดการระบบการเงิน เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ มีความเป็นอิสระ มีบทบาทและความรับผิดชอบที่ชัดเจน รวมทั้งมีการ ถ่วงดุลกันพอสมควร ทั้งนี้เพื่อให้การทำงานมีประสิทธิภาพ และไม่ขึ้นอยู่กับผู้หนึ่งผู้ใดมากเกินไป ที่สำคัญที่สุดคือ ต้องปรับกรอบทางกฎหมายและบริหารเพื่อมิให้เกิดการใช้ทรัพยากรของชาติที่อยู่ใน ความดูแลของ ธปท. หรือการก่อภาระผูกพันโดยไม่มีขีดจำกัด อย่างเช่นที่เกิดขึ้นมาแล้วในปี 2540 ทั้ง ในกรณีการทำธุรกรรม swap และการใช้เงินของกองทุนฟื้นฟูฯ เพื่อช่วยสถาบันการเงิน

444. เรื่องที่ควรได้รับความเอาใจใส่เป็นลำดับถัดมา คือขั้นตอนและกระบวนการคัดเลือกผู้ ที่จะเป็นผู้บริหารในแต่ละองค์กรและการคัดเลือกคณะกรรมการขององค์กรนั้น ๆ แต่การบริหารภายใน การสร้างวัฒนธรรมองค์กร และการกำหนดความรับผิดชอบตามผลงาน ฯลฯ อันเป็นเรื่องภายใน จะ เป็นผลที่สืบเนื่องต่อมาจากการคัดเลือกผู้ว่าการ ส่วนคณะกรรมการมีส่วนที่จะช่วยให้มีการกำหนด โครงสร้างภายในที่ยืดหยุ่นพอที่จะทำให้ผู้ว่าการสามารถที่จะจัดทีมงานเพื่อการบริหารงานของตนได้ อย่างมีประสิทธิภาพในแต่ละสถานการณ์

445. การบริหารเศรษฐกิจในระดับมหภาคนั้น ควรเป็นภาระและหน้าที่ของรัฐมนตรีว่าการ กระทรวงการคลัง ในปัจจุบันส่วนงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับงานด้านนี้ประกอบด้วย

- กระทรวงการคลังและสำนักงบประมาณ รับผิดชอบงานด้านนโยบายการคลัง ซึ่ง รวมทั้งรายรับ รายจ่าย และการกู้ยืมเงิน

- ธปท. รับผิดชอบงานด้านนโยบายการเงิน นโยบายอัตราแลกเปลี่ยน และ ตลาดเงิน ซึ่งปัจจุบันรวมถึงงานด้านการกำกับตรวจสอบและพัฒนาธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน และบริษัทเครดิตฟองซิเอร์
- กสท. รับผิดชอบงานด้านการกำกับตรวจสอบและพัฒนาตลาดทุน

ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับโครงสร้างการบริหารงาน

446. ในส่วนที่เกี่ยวกับการบริหารนโยบายการคลังนั้น กรมต่าง ๆ ของกระทรวงการคลัง และสำนักงบประมาณควรจะอยู่ภายใต้การรับผิดชอบของรัฐมนตรีคนเดียวกัน เพื่อให้งานนโยบายการคลังมีเอกภาพและประสิทธิภาพมากขึ้น

447. สำหรับด้านการบริหารการเงินนั้น ศปร. มีความเห็นว่า ควรมีการแยกการธนาคารกลาง และการกำกับตรวจสอบดูแลสถาบันการเงินออกจากกัน ด้วยเหตุผลดังต่อไปนี้

- ถึงแม้ว่าการรวมกันจะมีผลดีในแง่ที่ว่าช่วยในการประสานงาน แต่เท่าที่เกิดขึ้นจริงภายใน ธปท. ในปีที่ผ่านมา ไม่ได้มีการใช้การประสานงานให้เป็นประโยชน์มากเท่าที่ควร
- การแยกงานกันเป็นการแยกประเด็นของการขัดแย้งในด้านที่เกี่ยวกับการใช้นโยบายได้ด้วย ทำให้แต่ละฝ่ายสามารถดำเนินนโยบายที่เป็นอิสระที่ตรงกับวัตถุประสงค์ขององค์กรได้ดีขึ้น ไม่มีการใช้นโยบายสับสน เช่น ใช้มาตรการด้านการกำกับ เพื่อผลทางด้านนโยบายมหภาคที่ควรจะใช้นโยบายการเงินมากกว่า เป็นต้น การขัดแย้งดังกล่าวทำให้เกิดกรณีที่ว่าจำเป็นต้องรักษาฐานะของสถาบันเอาไว้ไม่ให้ล้ม เพราะเกรงผลกระทบต่อระบบการเงิน แต่การกระทำดังกล่าวกลับเป็นผลเสียและเป็นภาระทางการเงินต่อธนาคารกลางเป็นอย่างมาก
- คุณสมบัติและลักษณะของผู้ที่จะเป็นนายธนาคารกลางกับผู้ที่เป็นผู้กำกับสถาบันการเงินที่ดีน่าจะแตกต่างกัน ดังนั้นจึงเป็นการยากที่จะหาบุคคลคนเดียวที่จะทำงานให้ดีเด่นได้ทั้งสองด้าน
- การมีผู้บริหารสองคนในสององค์กรที่ต่างกัน เป็นการแยกความรับผิดชอบที่เด่นชัด และหากการดำเนินงานมีปัญหาในด้านใด ก็สามารถที่จะพิจารณาประเมินผลงาน และหาทางปรับปรุงเปลี่ยนแปลงแต่เฉพาะด้านนั้นได้ ไม่มีผลกระทบต่อระบบการเงินหรือการเมืองมากเท่ากับเมื่องานรวมอยู่กับบุคคลเดียว

448. สำหรับกองทุนฟื้นฟูฯ ที่แฝงอยู่ในพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย และเป็นฝ่ายงานหนึ่งใน ธปท. นั้น ควรที่จะยกเลิกเสียโดยเร็วโดยเฉพาะอย่างยิ่งการประกันโดยไม่มีขอบเขตจำกัด และแปลงมาตั้งเป็นสำนักงานด้านการประกันเงินฝาก โดยรวมงานให้อยู่กับงานด้านการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน สำหรับความเสียหายจากการดำเนินการช่วยเหลือสถาบันการเงินของกองทุนฟื้นฟูฯ เป็นจำนวนเงินมากนั้น ศปร. เห็นสมควรแก้ไขโดยการตั้งงบประมาณรายจ่ายชดใช้หรือชดใช้โดยใช้คืนเป็นหนี้สาธารณะในรูปของพันธบัตรรัฐบาลต่อไป

449. งานด้านการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินที่เดิมอยู่ในความดูแลของ ธปท. ควรรวมอยู่กับงานประกันเงินฝากซึ่งเป็นองค์กรใหม่ที่ทางการจะตั้งขึ้น โดยให้ทำงานภายใต้คณะกรรมการและผู้อำนวยการสำนักงานในลักษณะคล้ายคลึงกับสำนักงาน กสท. เนื่องจากการประกันเงินฝากนั้น จำเป็นจะต้องมีการตรวจสอบในฐานะผู้รับประกัน เพื่อให้มั่นใจว่าสถาบันการเงินนั้น ๆ ดำเนินงานอยู่ภายใต้สภาพที่เหมาะสม หากไม่มีการดูแล ประเมิน ปรับปรุงและป้องกันไว้ก่อน การรับประกันจะมีความเสี่ยงเกินไป งานด้านกำกับและตรวจสอบที่เหมาะสม เข้มงวด และรวดเร็วจะลดความเสี่ยงให้การประกันไปด้วยในตัว

450. นอกจากนี้ ศปร. มีความเห็นว่า ควรยกเลิกทุนรักษาระดับฯ เนื่องจากการทำงานซ้ำซ้อนและหมดความจำเป็น เพราะระบบอัตราแลกเปลี่ยนปัจจุบันเป็นระบบลอยตัว เว้นแต่หากทางการต้องเปลี่ยนเป็นระบบลอยตัวที่มีการแทรกแซงบ้าง (managed float) และต้องการใช้ทุนรักษาระดับฯ เพื่อการแทรกแซงดังกล่าว

451. สำหรับงานให้บริการต่อบุคคลอื่นที่อยู่ภายใต้กฎหมาย ดังเช่นงานของสำนักงานกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินนั้น ควรที่จะมีการกำหนดเป็นกฎระเบียบตามที่รัฐมนตรีเห็นสมควร เพื่อที่จะให้องค์กรนั้นต้องทำงานภายในกำหนดเวลาและภายในกรอบที่ชัดเจนขึ้น เมื่อเทียบกับในปัจจุบันนี้ที่กฎหมายระบุว่า สถาบันการเงินต้องทำอะไร เมื่อใด แต่ไม่ได้รับระยะเวลาไว้ว่า เจ้าหน้าที่ที่รักษากฎหมายจะต้องพิจารณาภายในกำหนดเวลาเมื่อใด จะสั่งการหรือไม่สั่งการ จะผ่อนผันหรือไม่ผ่อนผันอย่างไร เมื่อใด นอกจากการกำหนดระยะเวลาแล้ว ควรมีการกำหนดให้ต้องรายงานเรื่องต่างๆ ที่ได้ปฏิบัติไปต่อประชาชนด้วย โดยอาจจะให้รายงานสรุปหลังจากเวลาได้ผ่านพ้นไปแล้วระยะหนึ่ง เช่น 6 เดือนถึง 1 ปี เพื่อให้มีความโปร่งใส จะได้มีการระมัดระวังในการปฏิบัติหน้าที่ แต่ในขณะเดียวกันก็รักษาความลับไว้ชั่วระยะเวลาหนึ่งที่อาจจะจำเป็นในการปฏิบัติงานให้ได้ผล

452. เพื่อให้มีการประสานงานและแลกเปลี่ยนข้อมูลกันเพื่อหาข้อสรุปเชิงนโยบายสำหรับระบบการเงินของประเทศให้ดีที่สุด ควรมีการกำหนดให้มีการประชุมร่วมกันเป็นประจำระหว่างผู้บริหารสถาบันทุกแห่งที่เกี่ยวข้องกับระบบการเงินของประเทศได้แก่ ธปท. กสท. และสำนักงานกำกับสถาบันการเงิน (และควรพิจารณาเรื่องระบบประกันชีวิต ในฐานะสถาบันการเงินด้วย) ทั้งนี้เพื่อ

ให้ยังคงความเป็นอิสระของแต่ละหน่วยงาน แต่มีการแลกเปลี่ยนความเห็นกันเพื่อให้ได้ประโยชน์รวมของประเทศ

453. ในส่วนของ ธปท. ควรมีการกำหนดวัตถุประสงค์หลักของ ธปท. ในกฎหมายให้ชัดเจน ได้แก่ ให้มีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ โดยใช้เครื่องมือด้านนโยบายการเงิน เช่น อัตราดอกเบี้ย และอัตราแลกเปลี่ยน เป็นต้น ทั้งนี้เพื่อให้สามารถประเมินประสิทธิภาพและผลงานขององค์กรได้ชัดเจนขึ้น (accountability) และรัฐมนตรีควรกำหนดกฎระเบียบเพื่อให้ ธปท. รายงานเรื่องที่พึงเปิดเผยและระยะเวลาที่พึงเปิดเผยไว้ด้วย

454. โครงสร้างของ ธปท.

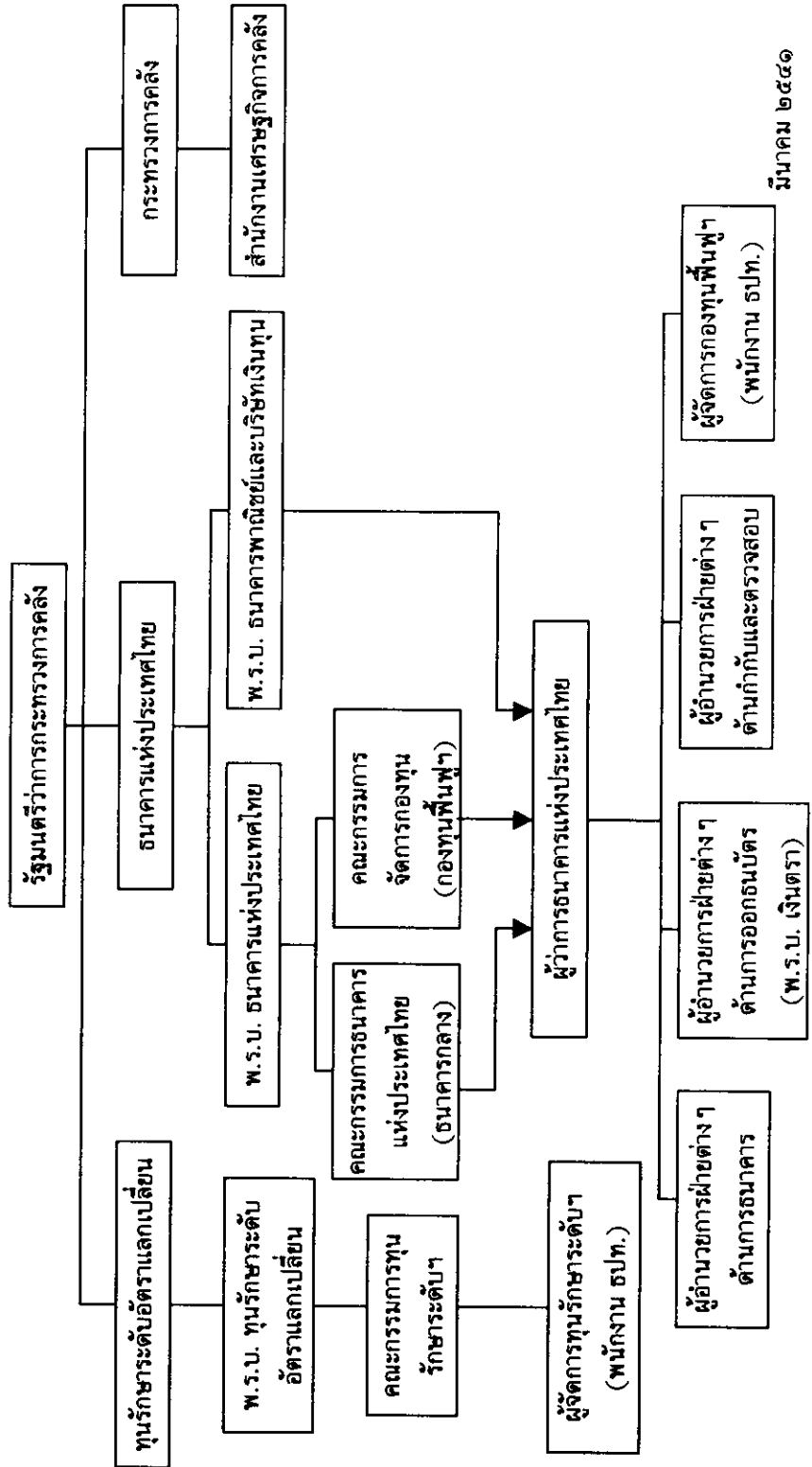
เพื่อให้การบริหารงานของ ธปท. เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ควรให้มีคณะกรรมการสองคณะร่วมกันบริหาร ดังนี้

- คณะกรรมการบริหาร (administrative board) ให้คงสภาพคณะกรรมการปัจจุบันไว้ โดยแก้ไขอำนาจหน้าที่ให้ดูแลเฉพาะด้านการกำกับดูแลการบริหารและการเงินภายในองค์กร การจัดซื้อจัดจ้าง งานบุคคล รวมทั้งการตรวจสอบกิจการภายใน โดยมีผู้ว่าการเป็นประธาน
- คณะกรรมการนโยบายการเงิน (monetary board)
 - กำหนดอำนาจหน้าที่ในกฎหมายให้เป็นผู้พิจารณาตัดสินนโยบายการเงินและนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคาร และพิจารณากำหนดมาตรการทางการเงินที่ธนาคารใช้ในแต่ละภาวะการณ์
 - ผู้ว่าการและรองผู้ว่าการ เป็นกรรมการโดยตำแหน่ง โดยมีผู้ว่าการเป็นประธานคณะกรรมการ
 - ให้มีบุคคลภายนอกธนาคารร่วมเป็นกรรมการอีกจำนวนหนึ่ง รวมแล้วมีกรรมการไม่เกิน 5 นาย ในการประชุมแต่ละครั้งต้องมีกรรมการภายนอกอย่างน้อย 1 นายร่วมด้วยจึงจะเป็นองค์ประชุม
 - ควรกำหนดคุณสมบัติกรรมการภายนอกให้ชัดเจน เช่น ต้องมีความรู้ด้านเศรษฐศาสตร์มหภาคอย่างดี เป็นต้น
 - กรรมการ ศปร. บางท่านมีความเห็นว่า กรรมการภายนอกในคณะกรรมการนโยบายการเงินควรเป็นกรรมการที่ทำงานเต็มเวลา แต่บางท่านเห็นว่าไม่จำเป็นต้องทำเต็มเวลา

455. สำหรับตำแหน่งผู้ว่าการ ควรกำหนดวาระและวิธีการคัดเลือกและแต่งตั้งไว้ด้วย ดังนี้
- ก. ควรกำหนดวาระของผู้ว่าการ เช่น 5 ปี ต่อได้อีกไม่เกินหนึ่งวาระ ส่วนกรรมการภายนอกในคณะกรรมการนโยบายการเงินก็ควรกำหนดวาระไว้ด้วย ส่วนตำแหน่งรองผู้ว่าการนั้น ควรมีเพียงคนเดียวโดยไม่มีวาระ แต่ให้มีตำแหน่งในธนาคารที่เทียบเท่าผู้ว่าการ หรือรองผู้ว่าการ เช่นที่ปรึกษา หรือผู้อำนวยการเพื่อให้มีทางเลือกในการสับเปลี่ยนตำแหน่งทั้งสามได้
 - ข. การคัดเลือกและแต่งตั้งผู้ว่าการนั้น ให้พิจารณาโดยบุคคลหลายฝ่ายเพื่อให้ผู้ดำรงตำแหน่งนี้เป็นที่ยอมรับอย่างกว้างขวาง ซึ่งจะช่วยให้มีความเป็นอิสระในการดำเนินงาน แต่ภายในกรอบของความรับผิดชอบตามที่กำหนดไว้ว่าเป็นวัตถุประสงค์หลักขององค์กร โดยอาจเลือกวิธีการ ดังนี้
 1. ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นผู้เสนอต่อคณะรัฐมนตรี และให้วุฒิสภาให้ความเห็นชอบ
 2. ให้มีการกำหนดคุณสมบัติที่ประสงค์ แล้วตั้งคณะกรรมการสรรหารายชื่อบุคคล เสนอต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเพื่อเสนอต่อคณะรัฐมนตรี โดยต้องกำหนดองค์ประกอบของคณะกรรมการสรรหาให้เป็นที่ยอมรับของบุคคลทั่วไป
 3. ให้เป็นหน้าที่ของคณะกรรมการบริหารเป็นผู้สรรหารายชื่อ แล้วเสนอรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเพื่อประกอบการพิจารณาก่อนเสนอคณะรัฐมนตรี

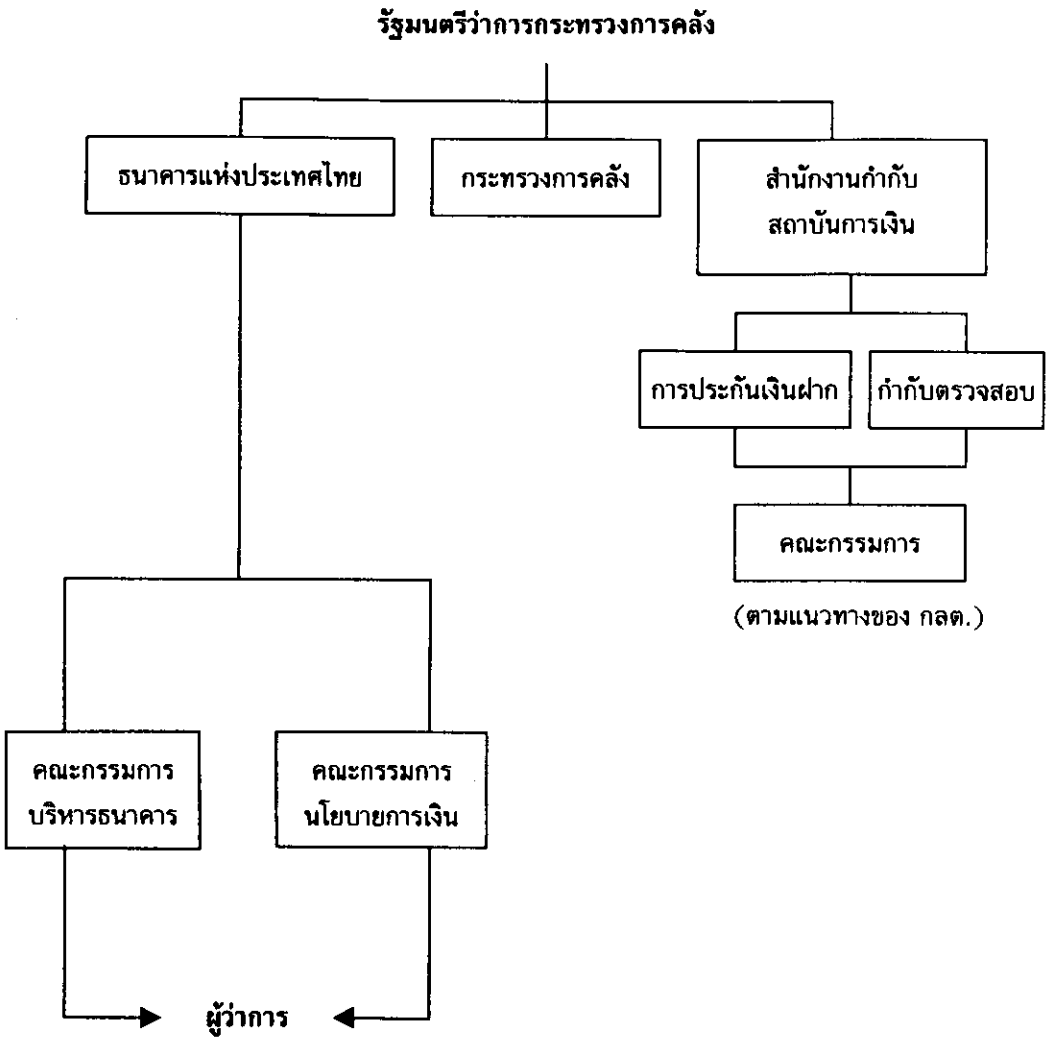


ภาพที่ 14
โครงสร้างการบริหารจัดการด้านเงินแยกตามพระราชบัญญัติ



มีนาคม ๒๕๕๑

ภาพที่ 15
โครงสร้างตามที่ สปร. เสนอ



หน้าว่าง

ภาคผนวก



หน้าว่าง



คำสั่งกระทรวงการคลัง

ที่ ๒๖๖/2540

เรื่อง แต่งตั้งคณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพ
การบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.)

ตามที่ได้เกิดสถานการณ์วิกฤติทางเศรษฐกิจ อันมีผลกระทบต่อความมั่นใจในสถาบันการเงิน และระบบการเงินของประเทศ ทำให้เศรษฐกิจโดยรวมและผลประโยชน์ของประชาชนต้องถูกกระทบกระเทือนอย่างรุนแรงด้วย นั้น สมควรที่ข้อเท็จจริงในเหตุการณ์วิกฤติทางการเงินต่างๆ รวมทั้งข้อเท็จจริงกรณีกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินได้ใช้เงินเข้าไปช่วยเหลือสถาบันการเงินต่างๆ เป็นจำนวนมาก และข้อเท็จจริงกรณีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศได้ลดลงอย่างมากและรวดเร็วสู่ระดับที่น่าวิตก จะได้รับการบันทึกให้ปรากฏ ทั้งในด้านการตัดสินใจเชิงนโยบายและการบริหารจัดการ หรือการปฏิบัติที่เกี่ยวข้อง และมีการวินิจฉัยข้อเท็จจริงดังกล่าวอย่างเป็นระบบ มีการนำเสนอผลการวิเคราะห์และข้อคิดพลาถในกรณีดังกล่าวไปใช้ประโยชน์ในการกำหนดมาตรการเพื่อปรับปรุงกระบวนการทำงานของธนาคารแห่งประเทศไทย และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ให้มีประสิทธิภาพ มีความรับผิดชอบ และมีความโปร่งใสยิ่งขึ้นในอนาคต อันจะช่วยฟื้นฟูความเชื่อมั่น ให้กลับคืนสู่ระบบการเงินและสถาบันการเงินที่สำคัญของประเทศต่อไป

กระทรวงการคลัง จึงเห็นควรแต่งตั้งคณะกรรมการขึ้นมาชุดหนึ่ง เพื่อวิเคราะห์ค้นหาสาเหตุที่นำไปสู่สถานการณ์วิกฤติทางเศรษฐกิจและการเงิน และวินิจฉัยข้อเท็จจริงที่เกี่ยวข้องในเหตุการณ์ดังกล่าว ทั้งนี้ ให้วิเคราะห์ถึงข้อบกพร่อง ความผิดพลาด หรือความล่าช้าในการใช้มาตรการต่างๆ ของทางราชการ ในการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจการเงินของประเทศ และเสนอแนะมาตรการเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศที่อยู่ในความรับผิดชอบของธนาคารแห่งประเทศไทยและหน่วยงานอื่นที่เกี่ยวข้อง โดยจะเป็นการดำเนินการในลักษณะที่เพิ่มเติมและต่อเนื่องจากผลการศึกษาของคณะกรรมการพิจารณาข้อเท็จจริงและหาแนวทางแก้ไขระบบตรวจสอบและควบคุมสถาบันการเงิน ซึ่งได้เสนอกระทรวงการคลังแล้วเมื่อวันที่ 22 กันยายน 2540 ทั้งนี้ ให้คณะกรรมการที่ตั้ง มีองค์ประกอบและอำนาจหน้าที่ ดังนี้

1. องค์ประกอบ

ให้คณะกรรมการ ประกอบด้วยบุคคล ดังต่อไปนี้

(1) นายอนุช ประจวบเหมาะ	ประธานกรรมการ
(2) นายอมร จันทรมบูรณ์	กรรมการ
(3) นายอมเรศ สีลาอ่อน	กรรมการ
(4) นายอัมมาร์ สยามวาลา	กรรมการ
(5) นายโกวิทย์ โปษยานนท์	กรรมการ
(6) นายเกริกเกียรติ พิพัฒน์เสรีธรรม	กรรมการ
(7) นางสาวนภพร เรืองสกุล	กรรมการและเลขานุการ

2. อำนาจหน้าที่

ให้คณะกรรมการ มีอำนาจหน้าที่ ดังต่อไปนี้

(1) ศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพงานกำกับ ตรวจสอบ และแก้ไขปัญหาระบบการเงิน ที่ดำเนินการ โดยธนาคารแห่งประเทศไทยและหน่วยงานอื่นที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ เพื่อให้มีกระบวนการที่สามารถตรวจจับปัญหาด้านต่างๆ ของสถาบันการเงินแต่ละราย หรือทั้งระบบ ได้อย่างทันเหตุการณ์ และสามารถเข้าแก้ไขปัญหาได้อย่างทันที่

(2) ศึกษาและเสนอแนะแนวทางการบริหารจัดการระบบอัตราแลกเปลี่ยนและเงินทุนสำรองระหว่างประเทศให้เป็นไปโดยรัดกุมและมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

(3) เสนอแนะมาตรการอื่น เพื่อปรับปรุงกระบวนการทำงานของธนาคารแห่งประเทศไทยและหน่วยงานอื่นที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ ให้มีประสิทธิภาพ มีความรับผิดชอบ และมีความโปร่งใสยิ่งขึ้น

(4) ศึกษาเหตุการณ์ธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรม จำกัด (มหาชน) ในด้านผลกระทบต่อความมั่นคงของระบบการเงิน

(5) ตรวจสอบและวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับการบริหารจัดการกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน ตั้งแต่ช่วงการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยกรรม จำกัด (มหาชน) จนถึงปัจจุบัน

(6) ตรวจสอบและวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับการบริหารจัดการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ตั้งแต่ช่วงที่มีการดำเนินการเพื่อปกป้องค่าเงินบาท จนนำไปสู่การประกาศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 จนถึงปัจจุบัน

(7) ในการตรวจสอบและวินิจฉัยข้อเท็จจริงตาม (5) และ (6) นั้น ให้รวบรวมและตรวจสอบให้ครอบคลุมหน่วยงานและบุคคลต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ทั้งในด้านการตัดสินใจเชิงนโยบาย และการบริหารจัดการหรือการปฏิบัติที่เกี่ยวข้อง และให้วินิจฉัยว่าการกระทำโดยหน่วยงานและ

บุคคลดังกล่าว เป็นไปโดยมีประสิทธิภาพ และเป็นไปตามกฎหมายและระเบียบที่เกี่ยวข้องหรือไม่
เพียงใด

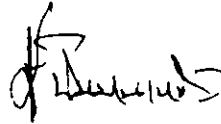
(8) ให้คณะกรรมการมีอำนาจเรียก ข้อมูล เอกสาร หลักฐานจากหน่วยงาน
ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งเชิญบุคคลที่เกี่ยวข้องมาให้ถ้อยคำหรือให้ความเห็นได้

(9) ให้คณะกรรมการมีอำนาจแต่งตั้งคณะทำงาน หรือผู้ช่วยปฏิบัติงานของ
คณะกรรมการ ได้ตามที่เห็นสมควร

(10) ให้คณะกรรมการเสนอผลการศึกษาคู่รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง
โดยเร็ว

ทั้งนี้ ตั้งแต่บัดนี้เป็นต้นไป

สั่ง ณ วันที่ 1๕ ธันวาคม 2540



(นายธารินทร์ นิมมานเหมินท์)
รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง

หน้าว่าง

รายนามบุคคลที่ สปร. เชิญมาให้ข้อมูลและข้อคิดเห็น
(เรียงลำดับตามวันที่มาให้ข้อมูล)

รายนาม/ตำแหน่ง	วันที่มาให้ข้อมูล
1. คุณเกลียวทอง เหนระกุล ผู้อำนวยการฝ่ายวิชาการ	วันจันทร์ที่ 5 มกราคม 2541
2. คุณบัณฑิต นิฉถาวร ผู้อำนวยการฝ่ายต่างประเทศ อดีตผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร	วันพฤหัสบดีที่ 8 มกราคม 2541
3. คุณไพบูลย์ กิตติศรีกังวาน หัวหน้าส่วนวิเคราะห์และธุรกิจตลาดเงิน ฝ่ายการธนาคาร	วันพฤหัสบดีที่ 8 มกราคม 2541
4. คุณศิริ การเจริญดี ผู้ช่วยผู้อำนวยการอาวุโสธนาคารแห่งประเทศไทย	วันจันทร์ที่ 12 มกราคม 2541 และวันจันทร์ที่ 2 กุมภาพันธ์ 2541
5. คุณธัญญา ศิริเวทิน ผู้ช่วยผู้อำนวยการธนาคารแห่งประเทศไทย	วันพฤหัสบดีที่ 15 มกราคม 2541 และวันจันทร์ที่ 9 มีนาคม 2541
6. ม.ร.ว. จิตุมงคล โสณกุล อดีตปลัดกระทรวงการคลัง	วันจันทร์ที่ 19 มกราคม 2541
7. คุณธนศักดิ์ จันทโรวงาส ผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร อดีตรองผู้อำนวยการฝ่ายการธนาคาร	วันจันทร์ที่ 19 มกราคม 2541
8. คุณธีระชัย ภูวนาถนรานุบาล ผู้อำนวยการฝ่ายตรวจสอบและวิเคราะห์บริษัทเงินทุน และบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ อดีตผู้อำนวยการฝ่ายกำกับและพัฒนาสถาบันการเงิน	วันศุกร์ที่ 23 มกราคม 2541
9. คุณวิจิตร สุพินิจ อดีตผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย	วันเสาร์ที่ 24 มกราคม 2541
10. คุณบันเทิง ต้นติวิท ประธานสมาคมบริษัทเงินทุน	วันเสาร์ที่ 24 มกราคม 2541
11. คุณชาญชัย โยธาวงษ์ เจ้าหน้าที่ฝ่ายตรวจสอบบริษัทเงินทุน	วันเสาร์ที่ 24 มกราคม 2541

12. คุณนภดล จิวศิวานนท์
เจ้าหน้าที่ฝ่ายตรวจสอบบริษัทเงินทุน
วันเสาร์ที่ 24 มกราคม 2541
13. คุณสามารถ บูรณวัฒนาโชค
รองผู้อำนวยการฝ่ายตรวจสอบบริษัทเงินทุน
อดีตหัวหน้าส่วนตรวจสอบธนาคารพาณิชย์
วันเสาร์ที่ 24 มกราคม 2541
14. คุณสว่างจิตต์ จัยวัฒน์
ผู้อำนวยการสถาบันฝึกอบรม ธปท.
อดีตผู้จัดการกองทุนฟื้นฟูฯ
วันจันทร์ที่ 2 กุมภาพันธ์ 2541
15. คุณเจริญชัย มะระกานนท์
อดีตผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย
วันพุธที่ 4 กุมภาพันธ์ 2541
16. คุณทัศนาศา รัชตโพธิ์
ผู้จัดการกองทุนฟื้นฟูฯ
วันศุกร์ที่ 6 กุมภาพันธ์ 2541
17. คุณอำนาจ วิวรรธณ
อดีตรองนายกรัฐมนตรีน และ
อดีตรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง
วันจันทร์ที่ 9 กุมภาพันธ์ 2541
18. คุณศิริรินทร์ นิมมานเหมินท์
กรรมการผู้จัดการใหญ่ธนาคารกรุงไทย จำกัด
วันจันทร์ที่ 9 กุมภาพันธ์ 2541
19. คุณชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์
ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย
อดีตรองผู้ว่าการ ธปท. และผู้จัดการทุนรักษาระดับฯ
วันอังคารที่ 10 กุมภาพันธ์ 2541
20. คุณสุวิษ นีวาตวงศ์
ผู้อำนวยการฝ่ายบัญชี
อดีตผู้อำนวยการฝ่ายตรวจสอบและวิเคราะห์บริษัทเงินทุน
และบริษัทเครดิตฟองซิเอร์
วันจันทร์ที่ 16 กุมภาพันธ์ 2541
21. คุณจรุง หนูชวิน
รองผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย
วันจันทร์ที่ 16 กุมภาพันธ์ 2541
22. คุณพีรศิลป์ ศุภผลศิริ
กรรมการผู้จัดการใหญ่บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงไทยธนกิจ
วันจันทร์ที่ 23 กุมภาพันธ์ 2541
23. คุณทอง พัทยะ
อดีตรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง
วันศุกร์ที่ 16 มีนาคม 2541
24. คุณสุรเกียรติ์ เสถียรไทย
อดีตรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง
วันศุกร์ที่ 16 มีนาคม 2541

รายงาน รว. คลัง ผู้ว่าการ และผู้บริหารที่เกี่ยวข้องของธนาคารแห่งประเทศไทย

วันเดือนปี	เหตุการณ์/มาตรการที่สำคัญทางการเงิน	รว. คลัง	ผู้ว่าการ	รมผู้ว่าการ	ผู้ช่วยผู้ว่าการ	ฝ่าย
2537 ธ.ค. 20	Mexico Crisis (การประกาศลดค่าเงินเม็กซิโก 15%)	ชารินทร์ นิเมมานะมิตร (29 ก.ย.35-18 ก.ค.38) สุเกียรติ์ เติญไทย (13 ก.ค.38-27 พ.ค.39)	วิจิตร สุพันธ์ (1 ธ.ค.33-1 ก.ค.39)	เรงชัย มระภานนท์	ชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ ปกครอง มาลากุล ศิริ การเจริญดี	วิชาการ สัญญา ศิริเวทิน การธนาคาร สุพรรณ กิตติสุวรรณ การต่างประเทศ อุดมทรัพย์ เศรษฐ์พัช ผลก. กองทุนฟื้นฟู เกลียวทอง เพชรบูรณ์ (1 พ.ย.37-3 ธ.ค.38)
2539 พ.ย.-ธ.ค.	การโจมตีค่าเงินบาทครั้งแรก	บดี จุณยานนท์ (28 พ.ค.39-27 ก.ย.39) ชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ (28 ก.ย.39-28 พ.ย.39) อำนาจ วีรวรรณ (29 พ.ย.39-19 มี.ย.40)	เรงชัย มระภานนท์ (13 ก.ค.39-28 ก.ค.40)	ชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ เสนอตรงผู้ว่าการ จรุง หนูขวัญ	สัญญา ศิริเวทิน ศิริ การเจริญดี สุพรรณ กิตติสุวรรณ	วิชาการ เกลียวทอง เพชรบูรณ์ การธนาคาร บัณฑิต นิงการ การต่างประเทศ อุดมทรัพย์ เศรษฐ์พัช

รายนาม รมว. คลัง ผู้ว่าการ และผู้บริหารที่เกี่ยวข้องของธนาคารแห่งประเทศไทย (ต่อ)

วันเดือนปี	เหตุการณ์/มาตรการที่สำคัญทางการเงิน	ร.ม.ว. คลัง	ผู้ว่าการ	รองผู้ว่าการ	ผู้ช่วยผู้ว่าการ	ฝ่าย
2540 ก.พ.	การโจมตีค่าเงินบาทครั้งที่ 2	อำนาจ วีรวรรณ (29 พ.ย.39-19 มี.ย.40)	เรงชัย มະระกานนท์ (13 ก.ค.39-28 ก.ค.40)	ชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ เสนอตรงผู้ว่าการ จรุง หนูขวัญ	ธัญญา ศิริเวทิน ศิริ การเจริญดี สุพจน์ กิตติสุวรรณ	วิชาการ เกลียวทอง เพชรกุล การธนาคาร บัณฑิต นิจถาวร การต่างประเทศ อุดมทรัพย์ เศระกำพัช
พ.ค. 13-15	การโจมตีค่าเงินบาทครั้งที่3 ซึ่งเป็นครั้งสุดท้าย	อำนาจ วีรวรรณ (29 พ.ย.39-19 มี.ย.40)	เรงชัย มະระกานนท์ (13 ก.ค.39-28 ก.ค.40)	ชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ เสนอตรงผู้ว่าการ จรุง หนูขวัญ	ธัญญา ศิริเวทิน ศิริ การเจริญดี สุพจน์ กิตติสุวรรณ	วิชาการ เกลียวทอง เพชรกุล การธนาคาร บัณฑิต นิจถาวร การต่างประเทศ อุดมทรัพย์ เศระกำพัช
มี.ย. 19	ตราอำนาจ วีรวรรณ ประกาศลาออกจากตำแหน่ง ร.ม.ว. คลัง					

รายนาม รมว. คลัง ผู้ว่าการ และผู้บริหารที่เกี่ยวข้องของธนาคารแห่งประเทศไทย (ต่อ)

วันเดือนปี	เหตุการณ์/มาตรการที่สำคัญของกรรมการเงิน	รมว. คลัง	ผู้ว่าการ	รองผู้ว่าการ	ผู้อำนวยการ	อธิบดี
มิ.ย. 27	ทบ. ประกาศระงับการดำเนินงานของ 16 สถาบันการเงิน	ทงก พิทยะ (21 มิ.ย.40-23 ต.ค.40)	เรวัชชัย มระภาพันธ์ (13 ก.ค.39-28 ก.ค.40)	จรุง หนูขวัญ	ศิริ การเจริญดี	กำกับและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน ธีระชัย ภูวนาถนรานุบาล ตรวจสอบและวิเคราะห์สถานการณ์การเงิน สุวัชชัย พงศ์บุณยเกียรติ ตรวจสอบและวิเคราะห์ ม.ย. บค. สุวัช นีวาตวงศ์ ม.ย.ก. กองทุนฟื้นฟู สว่างจิตต์ จัยวัฒน์ (4 ต.ค.38-30 ก.ย.40)
ก.ค. 2	การประกาศเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยน จากระบบตรึงค่าเงินมาเป็นแบบลอยตัว	ทงก พิทยะ (21 มิ.ย.40-23 ต.ค.40)	เรวัชชัย มระภาพันธ์ (13 ก.ค.39-28 ก.ค.40) ชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ (31 ก.ค.40-ปัจจุบัน)	ชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ (ถึง 30 ก.ค.40) เสนอตรงผู้ว่าการ จรุง หนูขวัญ	ขวัญญา ศิริเวทิน ศิริ การเจริญดี สุพรรณ กิตติสุวรรณ	วิชาการ เกตุวิทย์ทอง เพ็ชรกุล การธนาคาร บัณฑิต นิจถาวร การต่างประเทศ อุดมทรัพย์ เศรษฐาพิชญ์

รายนาม รมว. คลัง ผู้ว่าการ และผู้บริหารที่เกี่ยวข้องของธนาคารแห่งประเทศไทย (ต่อ)

วันเดือนปี	เหตุการณ์/มาตรการที่สำคัญทางเศรษฐกิจ	รมว. คลัง	ผู้ว่าการ	รองผู้ว่าการ	ผู้ช่วยผู้ว่าการ	ฝ่าย
ส.ศ. 5	คณะกรรมการคลัง และ ธปท. ประกาศมาตรการเสริมสร้างความเชื่อมั่นในระบบสถาบันการเงิน พร้อมสั่งระงับการดำเนินกิจการของสถาบันการเงิน อีกจำนวน 48 แห่ง	ทพช. พิทยะ (21 มี.ย.40-23 ต.ค.40)	ชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ (31 ก.ค.40-ปัจจุบัน)	จุง ทรูขวัญ	ศิริ การเจริญดี	กำกับและพัฒนาด้านสถาบันการเงิน อิสระัย ภูวนาถนเรนทรบูล ตรวจสอบและวิเคราะห์ธนาคารพาณิชย์ สุรชัย พงศ์รักษ์บำรุง ตรวจสอบและวิเคราะห์ บง. บค. สุวิธ นีวาพวงศ์ มจก. กองทุนฟื้นฟู สว่างจิตต์ จัยวัฒน์ (4 ต.ค.38-30 ก.ย.40)
ส.ศ. 11	IMF ประกาศให้ rescue package จำนวน \$16 billion แก่ประเทศไทย					
ต.ศ. 23	ตรา พง. พิทยะลาออกจากราชการ รมว. คลัง					
พ.ย. 4	พลเอก ชวลิต ยงใจยุทธ ลาออกจากตำแหน่ง นายกรัฐมนตรี	โฆสิต ปั้นเปี่ยมรัษฎ์ (24 ต.ค.40-13 พ.ย.40)				

หน้าว่าง

รายนามผู้ช่วยจัดทำรายงาน ศปร.

- | | | |
|------------------|-----------------|--|
| 1. ดร. รินใจ | ไชยสุต | ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย |
| 2. คุณจริมา | ทองสวัสดิ์ | กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ |
| 3. คุณสุวิทย์ | ฉันทโกไรวัฒน์ | กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ |
| 4. คุณสุรงค์ | สุวรรณวานิช | กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ |
| 5. คุณพูนสิน | วงศ์กลลุต | มูลนิธิสถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย |
| 6. คุณสุนีย์ | ยิ่งไพบูลย์วงศ์ | มูลนิธิสถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย |
| 7. ดร. ธีระบุลย์ | อินทรกำธรชัย | — |



หน้าว่าง

รายนามเจ้าหน้าที่จากกระทรวงการคลังที่ช่วยงาน ศปร.
ด้านการประสานงาน งานสารบรรณ และอาคารสถานที่

- | | | |
|-----|---------------|---------------|
| 1. | คุณอาริยา | อินทรรรชิต |
| 2. | คุณจณัญญา | ภัทรนากุล |
| 3. | คุณภิรัตน์ | เจียรนัย |
| 4. | คุณกุลิศ | สมบัติศิริ |
| 5. | คุณรัตนา | นิยมเทศ |
| 6. | คุณอรวรรณ | แก้วประภิต |
| 7. | คุณศศิณลักษณ์ | ธรรมนิมิต |
| 8. | คุณวีระพร | บุญธูป |
| 9. | คุณจิตรา | อรุณศรีวิเชษฐ |
| 10. | คุณปัญญา | ฉายะจินดาวงศ์ |
| 11. | คุณรัชนี | ภูตระกูล |
| 12. | คุณพนาวรรณ | แสนสุด |
| 13. | คุณขวัญเรือน | เทพประสิทธิ์ |
| 14. | คุณรอด | มลวิชัย |



หน้าว่าง

**อำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการจัดการกองทุนตาม
พระราชกำหนดแก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย
พุทธศักราช 2485 พ.ศ. 2528**

หมวด 5 ทวิ กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน ได้กำหนดอำนาจหน้าที่
ของคณะกรรมการจัดการกองทุนไว้ดังนี้

มาตรา 29 เดรส คณะกรรมการจัดการกองทุนมีอำนาจหน้าที่วางนโยบายและควบคุมดูแล
โดยทั่วไปซึ่งกิจการของกองทุน อำนาจและหน้าที่เช่นว่านี้ให้รวมถึง

- (1) ออกข้อบังคับเพื่อปฏิบัติการให้เป็นไปตามมาตรา 29 ตริ มาตรา 29 เบญจ และ
มาตรา 29 อัฐ
- (2) ออกข้อบังคับเกี่ยวกับการประชุมและการดำเนินงานของคณะกรรมการจัดการกอง
ทุน
- (3) ออกข้อบังคับเกี่ยวกับการปฏิบัติงานของผู้จัดการ
- (4) พิจารณาเรื่องอื่น ๆ ตามที่ธนาคารแห่งประเทศไทยมอบหมาย



หน้าว่าง

**อำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการธนาคารแห่งประเทศไทยตาม
พระราชกฤษฎีกากำหนดกิจการธนาคารแห่งประเทศไทย
พุทธศักราช 2485**

พระราชกฤษฎีกากำหนดกิจการธนาคารแห่งประเทศไทย พุทธศักราช 2485 กำหนดอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการธนาคารแห่งประเทศไทยไว้ดังนี้

มาตรา 5 ในการควบคุมและดูแลโดยทั่วไป ซึ่งกิจการของธนาคารแห่งประเทศไทย คณะกรรมการต้องควบคุมและดูแลกิจการต่อไปนี้โดยเฉพาะ คือ

- (1) การตั้งและการเลิกสาขาและตัวแทน
- (2) การกำหนดเงื่อนไขและขอบเขตทั่วไปแห่งธุรกิจประเภทต่างๆ ซึ่งพระราชกฤษฎีกาอนุญาตให้ธนาคารประกอบได้
- (3) การกำหนดอัตรามาตรฐานสำหรับรับช่วงซื้อลดและดอกเบีย
- (4) การให้ความสะดวกด้วยเครดิต
- (5) การเสนอบัญชีกำไรขาดทุน งบดุล และรายงานประจำปีตามมาตรา 22
- (6) การออกข้อบังคับของธนาคาร



หน้าว่าง

รายนามคณะกรรมการกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน

คณะกรรมการชุดที่ 4 ครบวาระวันที่ 22 ธ.ค. 40	
แต่งตั้งกรรมการชุดที่ 4 เมื่อวันที่ 23 ธ.ค. 37	การเปลี่ยนแปลงกรรมการ ระหว่างวันที่ 23 ธ.ค. 37 - 22 ธ.ค. 40
1. นายวิจิตร สุพินิจ	ลาออก 2 ก.ค. 39 (1) นายเริงชัย มะระกานนท์ 13 ก.ค. 39 ลาออก 29 ก.ค. 40 (2) นายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ 31 ก.ค. 40
2. นายอรัญ ธรรมโน	เกษียณอายุ 1 ต.ค. 38 (1) มรว. จิตุมงคล โสณกุล เป็นปลัดฯ คลัง 1 ต.ค. 38 แต่มอบหมายให้บุคคลดังต่อไปนี้ปฏิบัติหน้าที่แทน นายอังคณี วรทรัพย์ 18 ธ.ค. 38, นายกมล จันทิมา 25 ต.ค. 39, นายอนุเทพ อุเทนสุด 1 พ.ค. 40 (2) นายศุภชัย พิเศษรวานิช เป็นปลัดฯ คลัง 7 ส.ค. 40 แต่มอบหมายให้นายอนุเทพ อุเทนสุด ปฏิบัติหน้าที่แทนตั้งแต่ 8 ก.ย. 40
8. นายธวัช ภูษิตโกโยโคย	
4. นายบริดี บุญยัง	ได้รับแต่งตั้งเป็นอธิบดีกรมศุลกากร (1) นายนิพัทธ์ พุกกะณะสุต 17 ก.พ. 40
3. นายสมชัย ฤชุพันธุ์	ลาออก 2 ม.ค. 40 (1) นายวุฒิชัย พงษ์ประสิทธิ์ 1 ก.พ. 40 ลาออก 13 ต.ค. 40
7. นายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์	ลาออก 27 ก.ย. 39 (1) นายศิริ การเจริญดี 17 ก.พ. 40
5. นายคณิต ณ นคร	ลาออกตั้งแต่ 1 ต.ค. 40
6. นายอักษราทร จุนารัตน	



หน้าว่าง

รายนามคณะกรรมการธนาคารแห่งประเทศไทย
ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2538 - ปัจจุบัน

ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง	ระยะเวลาที่ดำรงตำแหน่ง
1. นายวิจิตร สุพินิจ	ประธาน	1 ต.ค. 2533 - 1 ก.ค. 2539
2. นายเริงชัย มะระกานนท์	รองประธาน ประธาน	25 ต.ค. 2533 - 12 ก.ค. 2539 13 ก.ค. 2539 - 28 ก.ค. 2540
3. นายเอกกมล ศิริวัฒน์	รองประธาน กรรมการ	25 ต.ค. 2533 - 25 ธ.ค. 2538 1 ม.ค. 2540 - ปัจจุบัน
4. นายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์	รองประธาน รองประธาน ประธาน	26 ธ.ค. 2538 - 26 ก.ย. 2539 19 พ.ย. 2539 - 30 ก.ค. 2540 31 ก.ค. 2540 - ปัจจุบัน
5. นายจรง หนูขวัญ	รองประธาน	26 ส.ค. 2539 - ปัจจุบัน
6. คุณหญิงนงเยาว์ ชัยเสรี	กรรมการ	12 ม.ค. 2532 - 11 ม.ค. 2535 12 ม.ค. 2535 - 11 ม.ค. 2538
7. นายบดี จุณณานนท์	"	1 ต.ค. 2535 - 30 ก.ย. 2538
8. นายไมตรี ดันเต็มทรัพย์	"	1 ต.ค. 2537 - 30 ก.ย. 2538
9. นายอภิลาศ โอสถานนท์	"	1 มี.ค. 2533 - 28 ก.พ. 2536 1 มี.ค. 2536 - 29 ก.พ. 2539
10. นายสุเมธ ดันดิเวชกุล	"	1 ธ.ค. 2537 - 30 พ.ย. 2539
11. นายจเร จุฬารัตนกุล	"	1 ต.ค. 2537 - 30 ก.ย. 2540
12. นายสมชัย ฤชุพันธุ์	"	1 ก.พ. 2538 - 24 ก.พ. 2540
13. นายวีรพงษ์ รามางกูร	"	25 พ.ย. 2528 - 25 ส.ค. 2529 1 พ.ย. 2538 - 14 ส.ค. 2540
14. นายปรีดี บุญยัง	"	1 ส.ค. 2535 - 31 ก.ค. 2538 1 ส.ค. 2538 - ปัจจุบัน
15. นายวิษณุ เครืองาม	"	1 ก.พ. 2537 - 31 ม.ค. 2540 4 มี.ค. 2540 - ปัจจุบัน
16. นายอักษราท จุมารัตน	"	17 พ.ย. 2538 - ปัจจุบัน
17. นายสมพล เกียรติไพบูลย์	"	1 มี.ค. 2539 - ปัจจุบัน
18. นายวุฒิชัย พงษ์ประสิทธิ์	"	25 ก.พ. 2540 - ปัจจุบัน
19. นายวิรัตน์ วัฒนศิริธรรม	"	16 ก.ย. 2540 - ปัจจุบัน

หน้าว่าง

**รายชื่อสถาบันการเงินที่ทางการสั่งให้เพิ่มทุน
เมื่อวันที่ 3 มีนาคม 2540**

1. บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ยูนิโก้เข้าชิง จำกัด
2. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์คันทรี จำกัด
3. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์รอยัลอินเตอร์เนชั่นแนล โฟแนนซ์ จำกัด
4. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไทยฟูจิ จำกัด
5. บริษัทเงินทุนทรัพย์ธำรง จำกัด
6. บริษัทเงินทุนศรีธนา จำกัด (มหาชน)
7. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ตะวันออกฟายแนนซ์ (1991) จำกัด (มหาชน)
8. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ศรีนคร จำกัด
9. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์อินเตอร์เครดิตแอนด์ทริสต์ จำกัด
10. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไอ ที เอฟ จำกัด (มหาชน)

**รายชื่อสถาบันการเงินที่ทางการสั่งให้ระงับการดำเนินกิจการ
จำนวน 16 บริษัท
เมื่อวันที่ 27 มิถุนายน 2540**

1. บริษัทเงินทุนเอกธนกิจ จำกัด (มหาชน)
2. บริษัทเงินทุนทรัพย์ธำรง จำกัด
3. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไทยฟูจิ จำกัด
4. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เอกธนา จำกัด (มหาชน)
5. บริษัทเงินทุนจี ซี เอ็น จำกัด (มหาชน)
6. บริษัทเงินทุนยูโนเค็ด จำกัด (มหาชน)
7. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์รอยัลอินเตอร์เนชั่นแนล ไฟแนนซ์ จำกัด
8. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนไทย จำกัด (มหาชน)
9. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ตะวันออกฟายแนนซ์ (1991) จำกัด (มหาชน)
10. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เอกสิน จำกัด (มหาชน)
11. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ศรีมิตร จำกัด (มหาชน)
12. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไอ ที เอฟ จำกัด (มหาชน)
13. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ จี เอฟ จำกัด (มหาชน)
14. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์คันทรี จำกัด
15. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ซี แอล สหวิริยา จำกัด
16. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ศรินทร์ จำกัด

**รายชื่อสถาบันการเงินที่ทางการสั่งให้ระงับการดำเนินกิจการ
จำนวน 42 บริษัท
เมื่อวันที่ 5 สิงหาคม 2540**

1. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เจ้าพระยา จำกัด
2. บริษัทเงินทุนศรีธนา จำกัด (มหาชน)
3. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สหธนกิจไทย จำกัด (มหาชน)
4. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนพล จำกัด (มหาชน)
5. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไทยรุ่งเรืองทริสต์ จำกัด
6. บริษัทเงินทุนคาเธ่ย์ทริสต์ จำกัด
7. บริษัทเงินทุนเอเชียธนกิจ จำกัด (มหาชน)
8. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงไทย จำกัด (มหาชน)
9. บริษัทเงินทุนธนสินธุ์ จำกัด
10. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์การทุนไทย จำกัด (มหาชน)
11. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์วอลลส์สตรีท จำกัด (มหาชน)
12. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์นครหลวงเครดิต จำกัด (มหาชน)
13. บริษัทเงินทุนพรีเมียร์ จำกัด
14. บริษัทเงินทุนบางกอกเงินทุน จำกัด
15. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เอ็ม ซี ซี จำกัด (มหาชน)
16. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เอส ซี เอฟ จำกัด (มหาชน)
17. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ลีลาธนกิจ จำกัด
18. บริษัทเงินทุนชาติไพบูลย์ จำกัด
19. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สยามชีวิต ชินดิเคท จำกัด (มหาชน)
20. บริษัทเงินทุนนิธิภัทร จำกัด (มหาชน)
21. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เอกพัฒน์ จำกัด (มหาชน)
22. บริษัทเงินทุนไทยธนากร จำกัด (มหาชน)
23. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์พูลพิพัฒน์ จำกัด (มหาชน)
24. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์แปซิฟิกไฟแนนซ์ จำกัด (มหาชน)
25. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์พารา จำกัด (มหาชน)
26. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน)
27. บริษัทเงินทุนไทยธำรง จำกัด
28. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์อินเตอร์เครดิต แอนด์ ทริสต์ จำกัด

29. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์อิทธิกา จำกัด (มหาชน)
30. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์มหาชนกิจ จำกัด (มหาชน)
31. บริษัทเงินทุนอิริชัยทรัสต์ จำกัด
32. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนทรัพย์ จำกัด (มหาชน)
33. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เมืองทองทรัสต์ จำกัด
34. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สยามพาณิชย์ทรัสต์ จำกัด
35. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์มหานครทรัสต์ จำกัด (มหาชน)
36. บริษัทเงินทุนธนมาศ จำกัด
37. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์บางกอกอินเวสต์เมนต์ จำกัด (มหาชน)
38. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนนคร จำกัด (มหาชน)
39. บริษัทเงินทุนยูเนียนไฟแนนซ์ จำกัด (มหาชน)
40. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไทยเม็กซ์ จำกัด (มหาชน)
41. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์คาเธ่ย์ไฟแนนซ์ จำกัด (มหาชน)
42. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทย-โอเวอร์ซีทรัสต์จำกัด



แหล่งที่มาและทางใช้ไปของเงินของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาาระบบสถาบันการเงิน

แหล่งที่มาของเงิน

วัน เดือน ปี	แหล่งที่มาของเงิน								ล้านบาท
	30 มี.ค. 39	30 ก.ย. 39	31 ธ.ค. 39	31 มี.ค. 40	30 มิ.ย. 40	31 ส.ค. 40			
เงินอุดหนุนจากอปท.	25,788.56	25,788.56	35,788.56	31,788.56	45,788.56	45,788.56	45,788.56	45,788.56	
เงินส่งสมทบจากอปท.	3,300.00	3,600.00	3,600.00	3,600.00	3,900.00	3,900.00	3,900.00	3,900.00	
เงินนำส่งเข้ากองทุน	19,057.02	19,057.10	21,099.62	21,099.62	23,318.21	23,432.55	23,432.55	23,432.55	
ภาระตามโครงการช่วยเหลือ	25.59	614.61	15.69	160.79	48,025.40	48,149.23	48,149.23	48,149.23	
เงินกู้ยืมพันธบัตร	0.00	7,986.30	14,985.60	23,968.73	31,441.24	23,444.52	23,444.52	23,444.52	
หลักทรัพย์ที่ขายโดยมีสัญญาจะซื้อคืน	0.00	0.00	0.00	83,348.00	232,500.00	445,265.00	445,265.00	445,265.00	
เงินกู้ยืมจากตลาดการเงินระหว่างสถาบันการเงิน	0.00	9,300.00	6,000.00	24,150.00	5,236.90	44,434.48	44,434.48	44,434.48	
เงินสำรองเพื่อแก้ไขปัญหาสถาบันการเงิน	0.00	0.00	0.00	0.00	18,320.73	18,320.73	18,320.73	18,320.73	
รายได้สูงกว่าค่าใช้จ่ายสะสม	18,006.70	18,452.05	19,844.06	21,191.36	2,985.79	413.28	413.28	413.28	
	66,177.87	84,798.62	101,333.53	209,307.06	411,516.83	653,148.35	653,148.35	653,148.35	

แหล่งที่มาและทางใช้ไปของเงินของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน

ทางใช้ไปของเงิน

วัน เดือน ปี	ทางใช้ไปของเงิน										ล้านบาท
	30 มิ.ย. 39	30 ก.ย. 39	31 ธ.ค. 39	31 มี.ค. 39	31 มิ.ค. 40	30 มิ.ย. 40	31 ส.ค. 40				
เงินช่วยเหลือหุ้นเพิ่มทุนในธนาคารพาณิชย์	15,226.34	34,176.34	34,176.34	34,176.34	34,176.34	27,490.79	27,490.79				
เงินช่วยเหลือซื้อหุ้นเพิ่มทุนในสถาบันการเงินอื่น	1,040.04	1,024.79	1,024.79	1,024.79	1,128.32	1,128.32	1,128.32				
เงินให้กู้ยืมแก่สถาบันการเงิน	700.00	13,234.00	16,061.00	121,494.92	272,616.65	363,902.51	363,902.51				
สินทรัพย์ที่ซื้อโดยมีสัญญาจะขายคืน	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3,137.00				
เงินฝากธนาคารพาณิชย์	21,502.30	5,341.00	9,341.00	11,820.00	16,720.00	110,882.00	110,882.00				
เงินให้กู้ยืมธนาคารพาณิชย์	4,425.00	3,337.11	3,241.53	3,135.97	4,001.11	3,910.81	3,910.81				
ลูกหนี้รับโอนจากสถาบันการเงิน	4,474.34	4,464.62	4,459.45	4,459.38	51,615.92	90,941.24	90,941.24				
ตัวเงินจับ	2,482.21	2,479.32	2,479.32	913.40	78.79	78.79	78.79				
อสังหาริมทรัพย์รอการขาย	6,295.14	6,291.22	6,286.22	6,265.91	6,266.05	6,266.05	6,266.05				
ลูกหนี้ค้าขายหุ้น	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	6,247.13	6,247.13				
เงินลงทุนระยะสั้น	10,032.50	14,450.22	24,263.88	25,912.84	25,352.07	39,163.71	39,163.71				
	66,177.87	84,798.62	101,333.53	209,307.08	411,516.83	653,148.35	653,148.35				

ฉบับที่สุด

ด่วนมาก

ผู้ช่วยผู้ว่าการ (คุณศิริ การเจริญดี)

บันทึกที่ 355/2540

เรื่อง การแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศเพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินบาท

ตามที่ธนาคารได้มอบหมายให้ฝ่ายการธนาคารติดตามดูแลภาวะตลาดเงินและตลาดเงินตราต่างประเทศ โดยอนุมัติให้ดำเนินการแทรกแซงตลาดทั้งสองได้ตามความจำเป็นของสถานการณ์ เพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาทในท้องตลาดให้เคลื่อนไหวอยู่ภายในกรอบของนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้าเงิน และดูแลให้ตลาดเงินในประเทศมีสภาพคล่องและอัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสม สอดคล้องกับนโยบายการเงินของธนาคาร นั้น

นับตั้งแต่ปลายปี 2539 เป็นต้นมา ปรากฏว่ามีแรงกดดันต่อค่าเงินบาทเป็นระลอก และได้ทวีความรุนแรงขึ้นเป็นลำดับ ทั้งนี้ เป็นผลสืบเนื่องมาจากภาวะเศรษฐกิจและการส่งออกของประเทศที่ชะลอตัวลงอย่างมาก ความซบเซาของธุรกิจส่งออกสินค้าและตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนปัญหาความมั่นคงของระบบสถาบันการเงิน ปัจจัยเหล่านี้ได้บั่นทอนความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติที่มีต่อนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน และเป็นชนวนให้นักเก็งกำไรต่างชาติโจมตีค่าเงินบาทในตลาดหลายครั้ง เพื่อสร้างแรงกดดันให้ทางการต้องลดค่าเงิน และ/หรือปรับเปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ภายใต้ภาวะดังกล่าวธนาคารจึงมีความจำเป็นต้องดำเนินการแทรกแซงปกป้องค่าเงินบาทในตลาด เพื่อรักษาความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติและเอกชนในประเทศต่อระบบอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งธนาคารก็สามารถควบคุมสถานการณ์ให้กลับคืนเป็นปกติได้ทุกครั้ง ทั้งนี้ตามที่ฝ่ายการธนาคารได้รายงานข้อมูลและการทำธุรกรรม พร้อมทั้งได้หารือภาวะตลาดและการดำเนินการมาเป็นระยะๆ

อย่างไรก็ดี เนื่องจากปัญหาพื้นฐานทางเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นในระบบสถาบันการเงินของประเทศในขณะนี้ยังไม่คลี่คลายเท่าที่ควร ประกอบกับฐานะการคลังของรัฐบาลเริ่มมีแนวโน้มว่าจะขาดดุลด้วย ฝ่ายการธนาคารเห็นว่าหากไม่มีการเร่งแก้ไขปัญหาพื้นฐานต่างๆ ดังกล่าวให้เห็นผลอย่างเป็นรูปธรรมแล้ว การฟื้นฟูความเชื่อมั่นของนักลงทุนก็คงเป็นไปได้ยาก แรงกดดันและการโจมตีค่าเงินบาทจากนักเก็งกำไรต่างชาติก็ยังมีต่อไปอีกเป็นระลอกและจะรุนแรงยิ่งขึ้น ฝ่ายการธนาคารจึงขอเรียนทบทวนสรุปความเป็นมาของสถานการณ์ วิธีการที่นักเก็งกำไรใช้กดดันค่าเงินบาท วิธีการตอบโต้ของธนาคาร และผลการดำเนินการที่ผ่านมา ตลอดจนแนวนโยบายที่ธนาคารควรพิจารณาดำเนินการต่อไป ดังนี้

1. สถานการณ์ช่วงปลายปี 2539

ปัญหาความอ่อนแอของเศรษฐกิจและระบบสถาบันการเงินของประเทศได้เริ่มส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติ ตั้งแต่ครั้งหลังของปี 2539 โดยเฉพาะหลังจาก Moody's ประกาศลดอันดับความน่าเชื่อถือหนี้ต่างประเทศระยะสั้นของไทยในวันที่ 3 กันยายน 2539 ทำให้การไหลออกของเงินทุนต่างประเทศเป็นไปอย่างต่อเนื่อง และทุนรักษาระดับฯ ต้องขายเงินตราต่างประเทศให้กับธนาคารพาณิชย์ในช่วงเดือนกรกฎาคม - พฤศจิกายน 2539 จำนวนสุทธิ 1.8 พันล้านดอลลาร์ สรอ. เทียบกับครั้งแรกของปีที่รับซื้อสุทธิ 2.04 พันล้านดอลลาร์ สรอ.

การไหลออกของเงินทุนต่างประเทศมีความรุนแรงมากในเดือนธันวาคม 2539 เมื่อปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจโดยเฉพาะแนวโน้มการส่งออก และปัญหาระบบสถาบันการเงินเลวร้ายลงอีก เสริมด้วยข่าวการให้สัมภาษณ์ของนักการเมืองเกี่ยวกับการปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยน ส่วนทำให้นักลงทุนต่างชาติขาดความมั่นใจยิ่งขึ้นจึงเร่งถอนเงินลงทุนออกไปในช่วงก่อนปิดบัญชีสิ้นปี ประกอบกับค่าเงินดอลลาร์ สรอ. เทียบกับเงินสกุลสำคัญมีแนวโน้มแข็งขึ้นอย่างชัดเจน จึงเป็นแรงกดดันต่อค่าเงินบาทเพิ่มขึ้นอีก อัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์ สรอ./บาทในท้องตลาดจึงมีความผันผวน และอยู่ในระดับสูงกว่าอัตราขายของทุนรักษาระดับฯ บ่อยครั้ง ทุนรักษาระดับฯ ต้องขายเงินตราต่างประเทศในเดือนธันวาคมจำนวน 2.91 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ดังนั้นเพื่อลดแรงกดดันและรักษาค่าเงินบาทในท้องตลาด ไม่ให้เบี่ยงเบนจากระดับที่ควรจะเป็นตามระบบตะกร้าเงินมากจนเกินไป ซึ่งอาจทำให้นักลงทุนตื่นตระหนกและถอนการลงทุนออกไปมากยิ่งขึ้น ธนาคารจึงจำเป็นต้องเข้าไปขายเงินดอลลาร์ สรอ. ในตลาดโดยตรงเป็นจำนวนรวม 1.97 พันล้านดอลลาร์ สรอ. การแทรกแซงตลาดหนี้ที่ดังกล่าวนอกจากจะเป็นผลให้อัตราแลกเปลี่ยนในท้องตลาดมีเสถียรภาพ และเคลื่อนไหวในระดับที่เหมาะสมแล้ว ยังเป็นการลดความต้องการซื้อเงินตราต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์จากทุนรักษาระดับฯ ลงส่วนหนึ่งด้วย

โดยสรุป แรงกดดันต่ออัตราแลกเปลี่ยนในเดือนธันวาคม 2539 ส่วนใหญ่เป็นผลจากการถอนการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ เสริมด้วยการซื้อเงินตราต่างประเทศของบริษัทเอกชนในประเทศส่วนหนึ่งที่เริ่มขาดความเชื่อมั่นในระบบอัตราแลกเปลี่ยน มิได้เกิดจากการโจมตีค่าเงินบาทของนักเก็งกำไร

ฉบับที่ ๑๓๓

-3-

การขายเงินตราต่างประเทศของทางการเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาท โดยผ่านการดำเนินงานของทุนรักษาระดับฯ และการแทรกแซงตลาดของธนาคารเป็นจำนวนรวม 4.88 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ในเดือนธันวาคมนั้น ย่อมทำให้สภาพคล่องในระบบการเงินลดลงไปมาก ดังนั้นเพื่อป้องกันไม่ให้อัตราดอกเบี้ยพุ่งสูงขึ้นจนเกินควรจนอาจทำให้ตลาดการเงินในประเทศปั่นป่วน และซ้ำเติมฐานะของสถาบันการเงินที่อ่อนแออยู่แล้ว ฝ่ายการธนาคารจึงได้ sterilize การขายเงินตราต่างประเทศบางส่วน ด้วยการทำธุรกรรม buy - sell swap ซึ่งเมื่อรวมกันแล้วมีผลเท่ากับ ธนาคารขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า โดย ณ สิ้นปี 2539 ธนาคารมียอดขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าทยอยส่งมอบภายในปี 2540 จำนวนทั้งสิ้น 4.75 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ในขณะที่ฐานะเงินสำรองทางการ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2539 ลดลงจากเดือนก่อนหน้า 0.9 พันล้านดอลลาร์ สรอ. เป็น 38.7 พันล้านดอลลาร์ สรอ.

2. การโจมตีค่าเงินบาทช่วงเดือนมกราคม - กุมภาพันธ์ 2540

นักลงทุนต่างชาติเริ่มนำเงินกลับเข้ามาลงทุนอีกครั้งหนึ่ง ตามฤดูกาลปกติในช่วงต้นปี ประกอบกับมีข่าวเรื่องการประกาศตัดงบประมาณรายจ่ายของรัฐบาลลง 50 พันล้านบาท ในช่วง 3 สัปดาห์แรกของเดือนมกราคม จึงมีเงินทุนต่างประเทศไหลเข้ามามาก และทุนรักษาระดับฯ รับผิดชอบต่อตราต่างประเทศจากธพ.เป็นจำนวนทั้งสิ้น 2.43 พันล้านดอลลาร์ สรอ.

อย่างไรก็ดี ในช่วงสัปดาห์สุดท้ายก็เริ่มมีการปล่อยข่าวลือการลดค่าเงินบาทแพร่หลายในตลาด และในวันพฤหัสบดีที่ 30 มกราคม ซึ่งเป็นวันประกาศตัวเลขเศรษฐกิจรายเดือนของธนาคาร นักเก็งกำไรต่างชาติก็เริ่มไล่ซื้อเงินดอลลาร์/ขายเงินบาทตั้งแต่เช้าในลักษณะที่ทำให้ตลาดปั่นป่วน ดังนั้นเพื่อป้องกันมิให้สถานการณ์ลุกลามจนควบคุมไม่อยู่ และปกป้องไม่ให้ทุนรักษาระดับฯ สูญเสียเงินตราต่างประเทศมากเกินไป ธนาคารจึงได้แทรกแซงขายเงินดอลลาร์ สรอ./ซื้อเงินบาทในตลาดอย่างต่อเนื่องจนถึงเที่ยงวันพร้อมกับการปฏิเสธข่าวลือ ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพ และธนาคารพาณิชย์นำซื้อเงินตราต่างประเทศจากทุนรักษาระดับฯ เพียง 20 ล้านดอลลาร์ สรอ. แต่ในช่วงปลายเมื่อธนาคารประกาศตัวเลขเศรษฐกิจ ซึ่งแสดงการขาดดุลของรัฐบาลในช่วง 3 เดือนแรกของปีงบประมาณจำนวน 54 พันล้านบาท นักเก็งกำไรต่างชาติก็เริ่มโจมตีค่าเงินบาทอีกครั้งลอกหนึ่ง ฝ่ายการธนาคารจึงต้องเข้าแทรกแซงกดอัตราแลกเปลี่ยนลงเป็นลำดับ จนคืนสู่ระดับปกติเมื่อสิ้นวัน นอกจากนี้ฝ่ายการธนาคารยังได้เฝ้าติดตามการเคลื่อนไหวของค่าเงิน

ฉบับที่ ๑๓๓

ฉบับที่สุด

-4-

บาทจนกระทั่งปิดตลาดลอนดอน และต่อเนื่องไปจนถึงเที่ยงวันของตลาดนิวยอร์ก โดยได้เข้าแทรกแซงตามความจำเป็นให้อัตราแลกเปลี่ยนอยู่ภายในกรอบของนโยบายตะกั่วเงินเพื่อเรียกคืนความมั่นใจของนักลงทุน ธนาคารขายเงินดอลลาร์ สรอ./บาทในวันดังกล่าวรวมทั้งสิ้น 1.49 พันล้านดอลลาร์ สรอ. แต่นักเก็งกำไรยังโจมตีค่าเงินบาทอย่างหนักต่อไปอีก ในวันรุ่งขึ้น (31 มกราคม) ธนาคารจึงต้องแทรกแซงตลาดเพิ่มเติมเป็นจำนวนรวม 2.21 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ถึงกระนั้นก็ยังไม่เพียงพอที่จะป้องกันธนาคารพาณิชย์ไม่ให้เข้ามาซื้อเงินตราต่างประเทศจากทุนรักษาระดับฯ จำนวน 1.11 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ได้ แต่สถานการณ์ก็ได้คลี่คลายลงในช่วงสิ้นวัน

ในช่วง 3 สัปดาห์แรกของเดือนกุมภาพันธ์ ค่าเงินบาทยังถูกกดดันอย่างต่อเนื่อง เพราะความไม่มั่นใจในภาวะเศรษฐกิจ ความวิตกกังวลเกี่ยวกับความมั่นคงของสถาบันการเงิน และปัญหาธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ทวีความรุนแรงขึ้น ประกอบกับข่าวลือลดค่าเงินบาทมีหนาหูขึ้นอีก นอกจากนี้ค่าดอลลาร์ สรอ. ในต่างประเทศยังโน้มแข็งขึ้นมาก จากดอลลาร์ สรอ. ละ 122.15 เยน และ 1.6385 มาร์ก เมื่อสิ้นเดือนมกราคมมาสูงสุดในรอบ 4 ปีที่ 124.82 เยน และ 1.7050 มาร์ก ในช่วงกลางเดือน และเมื่อ Moody's ออกประกาศในวันที่ 14 กุมภาพันธ์ว่าจะพิจารณาทบทวนอันดับความน่าเชื่อถือหนี้ระยะยาวของไทย นักเก็งกำไรต่างชาติก็ได้ใหม่ซื้อเงินดอลลาร์ สรอ./บาทเงินบาทอีกครั้งหนึ่ง ธนาคารได้เข้าแทรกแซงเพื่อระงับความระส่ำระสายด้วยเงินจำนวน 1.07 พันล้านดอลลาร์ สรอ.

สถานการณ์ในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือนกุมภาพันธ์เริ่มปรับตัวดีขึ้น หลังจากธนาคารออกแถลงการณ์เป็นลายลักษณ์อักษรอย่างหนักแน่นพร้อมเหตุผลรายละเอียดที่ชัดเจนว่าจะไม่ใช้วิธีลดค่าเงินบาทเป็นทางแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจอย่างแน่นอน เนื่องจากจะเกิดผลเสียหายต่อเศรษฐกิจอย่างใหญ่หลวง ประกอบกับมีข่าวดีเกี่ยวกับการรักษาวินัยทางการคลังของรัฐบาล โดยคณะรัฐมนตรีเห็นชอบให้ตัดงบประมาณรายจ่ายลงประมาณ 100 พันล้านบาท อีกทั้งมีการประกาศมาตรการใหม่ที่ชัดเจนเป็นรูปธรรมในการแก้ไขปัญหาหนี้เสียของสถาบันการเงินที่เกิดจากสินเชื่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยการจัดตั้งองค์การของรัฐขึ้นเพื่อซื้อหนี้สินอสังหาริมทรัพย์ของสถาบันการเงิน โดยให้เงินที่ระดมจากการออกพันธบัตร zero-coupon ในวงเงินถึง 1 แสนล้านบาท ความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อแนวทางของรัฐบาลในการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจและสถาบันการเงินดังกล่าว ประกอบกับการที่เงินดอลลาร์ สรอ. เมื่อเทียบกับเงินสกุลสำคัญก็เริ่มมีแนวโน้มอ่อนลงในช่วงปลายเดือน เป็นผลให้มีเงินทุนต่างประเทศไหลเข้าตลอดสัปดาห์สุดท้ายของเดือนกุมภาพันธ์ ทุน

รักษาระดับฯ รับซื้อเงินตราต่างประเทศจากธนาคารพาณิชย์รวม 1.52 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ในขณะที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ก็ได้ปรับตัวสูงขึ้นถึงร้อยละ 5.7 ในระหว่างวันที่ 19-26 กุมภาพันธ์

โดยสรุป ทุนรักษาระดับฯ และธนาคารต้องใช้เงินสำรองทางการเงินในการปกป้องค่าเงินบาท จากการโจมตีของนักเก็งกำไรต่างชาติในช่วงปลายเดือนมกราคม - กุมภาพันธ์ 2540 เป็นจำนวนสุทธิทั้งสิ้น 7.8 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ฐานะเงินสำรองทางการเงิน ณ สิ้นเดือนกุมภาพันธ์ลดลงเหลือ 38.1 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ในขณะที่ยอดคงค้างสัญญาขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าของธนาคารเพิ่มสูงขึ้นเป็น 12.2 พันล้านดอลลาร์ สรอ.

3. สถานการณ์เดือนมีนาคม - เมษายน 2540

ภาวะตลาดเงินตราต่างประเทศในช่วงเดือนมีนาคม - เมษายน 2540 โดยรวมแล้วค่อนข้างสงบ อัตราแลกเปลี่ยนมีแรงกดดันบ้างเป็นครั้งคราวในช่วงที่มีเหตุการณ์หรือข่าวลบเกิดขึ้น เช่นในวันที่ 3 มีนาคม เมื่อตลาดหลักทรัพย์ประกาศพักการซื้อขายหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินชั่วคราวเพื่อรอแถลงการณ์ของทางการเกี่ยวกับการแก้ไขปัญหารูขุมฐานของสถาบันการเงิน ข่าวลือในช่วงเช้าวันที่ 6 มีนาคมว่าท่านผู้ว่าการจะลาออก สถาบัน Standard & Poor's ประกาศลดอันดับเครดิตธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ของไทยในวันที่ 18 มีนาคม ชาวบริษัทเอกโกลด์มีมตินัดชำระหนี้ในวันที่ 19 มีนาคม ตลอดจนการประกาศลดอันดับความน่าเชื่อถือหนี้เงินตราต่างประเทศระยะยาวของประเทศไทยโดยสถาบัน Moody's ในวันที่ 9 เมษายน ประกอบกับนักลงทุนยังมีความกังวลเกี่ยวกับฐานะความมั่นคงของสถาบันการเงินและภาวะเศรษฐกิจที่ยังไม่มีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้น และความไม่แน่ใจว่าทางการจะปรับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนหรือไม่ บัณฑิตยลเหล่านี้ทำให้ไม่มีเงินทุนต่างประเทศไหลเข้ามา ถึงแม้ว่าจะไม่มีการโจมตีค่าเงินบาทในช่วง 2 เดือนนี้แต่ทุนรักษาระดับฯ ก็ยังต้องขายเงินตราต่างประเทศให้กับธนาคารพาณิชย์เป็นครั้งคราวจำนวนรวมทั้งสิ้น 1.65 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ในขณะที่ความจำเป็นที่ธนาคารจะต้องเข้าไปดูแลเสถียรภาพของตลาดมีไม่มากนัก โดยได้ขายเงินตราต่างประเทศในตลาดเป็นจำนวนสุทธิตลอด 2 เดือนเพียง 0.74 พันล้านดอลลาร์ สรอ.

ณ สิ้นเดือนเมษายน 2540 ฐานะเงินสำรองทางการเงินจึงลดลงเหลือ 37.3 พันล้านดอลลาร์ สรอ. และยอดคงค้างการขายล่วงหน้าสุทธิเงินดอลลาร์ สรอ./บาทของธนาคารเพิ่มขึ้นเป็น 13.69 พันล้านดอลลาร์ สรอ.

5. การโจมตีค่าเงินบาทรอบใหม่ 9 พฤษภาคม 2540

ในช่วง 2 วันสุดท้ายของเดือนเมษายน ต่อเนื่องมาถึงวันที่ 8 พฤษภาคม 2540 เริ่มมีแรงซื้อ swap (sell - buy) ในตลาดอย่างเห็นได้ชัด กดดันให้ swap premium ปรับตัวจากระดับประมาณดอลลาร์ สรอ. ละ 34 สตางค์ สำหรับระยะ 6 เดือนและ 69 สตางค์สำหรับระยะ 1 ปี ในวันที่ 28 เมษายน สูงขึ้นมาถึง 40 สตางค์และเกือบ 80 สตางค์ตามลำดับในวันที่ 8 พฤษภาคม ทั้งๆที่ธนาคารได้พยายามชะลอการปรับตัวสูงขึ้นของอัตรา premium ด้วยการขาย swap (buy - sell) ในตลาดติดต่อกันทุกวันระหว่างวันที่ 2 - 8 พฤษภาคม เป็นจำนวนรวม 3.2 พันล้านดอลลาร์ สรอ. การที่ธนาคารดำเนินการแทรกแซงตลาด swap ในระยะที่ผ่านมาไม่ให้อัตรา premium พุ่งสูงขึ้นจนเกินไปนั้น ก็เพื่อป้องกันมิให้เกิดแรงกดดันต่ออัตราดอกเบี้ยในประเทศ อีกทั้งยังเป็นการสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนที่มาลงทุนในตลาดเงินบาท เพราะถ้าปล่อยให้อัตรา premium (และอัตราดอกเบี้ย) พุ่งสูงขึ้นเรื่อยๆ ผู้ที่คิดจะนำเงินเข้ามาลงทุนในประเทศก็จะรือจวนถึงจุดที่คิดว่าอัตราดอกเบี้ยสูงสุดแล้ว ส่วนผู้ที่ลงทุนในเงินบาทอยู่ก่อนก็จะประสบผลขาดทุน และหากอัตรา premium พุ่งสูงขึ้นรุนแรงก็อาจถึงขั้นต้องตัดขาดทุน ก่อนการลงทุนออกไปด้วยการซื้อเงินดอลลาร์ สรอ. /ขายเงินบาท ซึ่งจะสร้างแรงกดดันต่อค่าเงินบาทอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ในทางตรงข้ามหากอัตรา premium และอัตราดอกเบี้ยมีเสถียรภาพ และโน้มลดลงช้าๆ ก็จะเป็นแรงจูงใจให้นักลงทุนต่างชาติเร่งนำเงินเข้ามาลงทุนในตลาดเงิน เป็นผลดีต่อค่าเงินบาท

นอกจากแรงซื้อ swap ในตลาดที่รุนแรงผิดปกติแล้ว ยังมีสัญญาณอื่นที่บ่งชี้ว่านักเก็งกำไรเตรียมโจมตีเงินบาทอีกรอบหนึ่ง ได้แก่ การปล่อยข่าวลือเป็นระลอกเกี่ยวกับการขยายช่วงห่างระหว่างอัตราซื้อและขายของทุนรัักษาระดับฯ การเปลี่ยนตัวรัฐมนตรีคลังปัจจุบันซึ่งไม่เห็นด้วยกับนโยบายปรับค่าเงินบาท การทำลายความน่าเชื่อถือของทั้งกระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทย โดยการกระพือข่าวลือว่านายกรัฐมนตรีจะเป็นผู้ตัดสินใจดำเนินการเกี่ยวกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแต่ผู้เดียวในเร็ววัน เป็นต้น เมื่อข่าวลือแพร่กระจายไปทั่วตลาดจนนักค้าเงินต่างพากันวิตกกังวลแล้ว นักเก็งกำไรก็เริ่มดำเนินการโจมตีค่าเงินโดยซื้อเงินดอลลาร์ สรอ./ขายบาทในตลาดทันที พร้อมกับกรซื้อ swap (sell - buy) ควบคู่ไปด้วย นักเก็งกำไรจะได้ประโยชน์จากรูกรวมดังกล่าวหากสามารถผลักดันให้อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์ สรอ./บาทในตลาดทันทีสูงขึ้น (เงินบาทอ่อนลง) จากระดับปกติ และ/หรือดันให้อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (swap premium/อัตราดอกเบี้ยเงินบาท) สูงขึ้น ทั้งนี้ผู้โจมตีค่าเงินบาทจะได้กำไรมหาศาลหากสามารถบีบบังคับให้ทางการไทยจำต้อง

ลดค่าเงินบาทในที่สุด ในทางตรงกันข้าม หากนักเก็งกำไรไม่สามารถผลักดันอัตราแลกเปลี่ยนทั้งในตลาดทันทีหรือตลาดล่วงหน้าให้สูงขึ้นได้ ก็จะต้องประสบกับผลขาดทุนเพราะเท่ากับกู้เงินบาทมาถือเงินดอลลาร์ สรอ. ซึ่งผลตอบแทนดอกเบี้ยต่ำกว่าต้นทุนอัตราดอกเบี้ยเงินบาทที่เสียไป ดังนั้นกลยุทธ์ที่ธนาคารใช้ปกป้องค่าเงินบาทก็คือ พยายามต้านทานแรงซื้อเงินดอลลาร์ สรอ./ขายเงินบาทในตลาดทันที ด้วยการขายเงินดอลลาร์ สรอ./ซื้อเงินบาท ในจำนวนที่เพียงพอที่จะไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนพุ่งสูงขึ้น เช่นเดียวกับการดำเนินการในตลาด swap ทั้งนี้เพราะหากปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนทันทีและอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าพุ่งสูงเกินไปแล้ว ก็ยิ่งจะสร้างความตื่นตระหนกให้กับนักลงทุนทั่วไปรวมทั้งธุรกิจเอกชนในประเทศ ถ้าหากบุคคลเหล่านี้สูญเสียความเชื่อมั่นในระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศ ก็จะเข้ามาซื้อเงินดอลลาร์ สรอ./ขายเงินบาทเพื่อจำกัดผลขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนของตน ซึ่งยิ่งสร้างแรงกดดันต่ออัตราแลกเปลี่ยนให้มากขึ้นอีก ดังนั้นการแทรกแซงตลาดของธนาคารจึงต้องใช้ความเด็ดขาด ตัดไฟแต่ต้นลม และดำเนินการในจำนวนมากพอที่จะป้องกันไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนพุ่งสูงขึ้นจากระดับปกติจนทำลายความเชื่อมั่นของนักลงทุนทั่วไป

ในครั้งนี้นักเก็งกำไรเลือกโจมตีค่าเงินบาทในช่วงหลังตลาดกรุงเทพฯ ปิดแล้วในคืนวันที่ 8 พฤษภาคม โดยเริ่มใหม่ซื้อเงินดอลลาร์ สรอ./ขายเงินบาท จำนวนมากในตลาดลอนดอน จนทำให้อัตราแลกเปลี่ยนทันทีพุ่งสูงกว่าอัตรากลางของทุนรักษาระดับฯ ประมาณ 10 - 12 สตางค์ และได้ดำเนินการต่อในตลาดนิวยอร์กด้วย ซึ่งก็สามารถสร้างความตื่นตระหนกให้กับนักค้าเงินและผู้ลงทุนทั่วไป ความกดดันต่ออัตราแลกเปลี่ยนเริ่มต้นอีกครั้งเมื่อตลาดเอเชียเปิดในเช้าวันที่ 9 พฤษภาคม โดยเริ่มจากอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงกว่าอัตรากลางประมาณ 4 - 5 สตางค์ เมื่อเวลา 7.00 น. กรุงเทพฯ จนขยับสูงขึ้นเป็น 9 - 10 สตางค์ในอีกครึ่งชั่วโมง ธนาคารจึงได้เข้าแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศทั้งในสิงคโปร์และฮ่องกง เพื่อควบคุมสถานการณ์ความระส่ำระสายในตลาด และผลักดันให้อัตราแลกเปลี่ยนทั้งในตลาดทันทีและล่วงหน้ากลับคืนใกล้เคียงระดับปกติ โดยดำเนินการในตลาดเอเชีย ลอนดอน และนิวยอร์ก อย่างไรก็ตามการประหยัดเงินสำรองทางการ การดำเนินการแทรกแซงของธนาคารในตลาดลอนดอน และนิวยอร์กจึงเป็นเพียงเพื่อป้องกันไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนพุ่งสูงขึ้นจนเกิดความผันผวนรุนแรงเท่านั้น มิได้พยายามกดดันอย่างหนักแน่นให้อัตราแลกเปลี่ยนกลับสู่ระดับที่ถือว่าปกติ ดังนั้นอัตราแลกเปลี่ยนเมื่อตลาดนิวยอร์กปิดในวันที่ 9 พฤษภาคม จึงยังสูงกว่าอัตรากลางของทุนรักษาระดับฯ ประมาณ 5 - 6 สตางค์

อสังหาริมทรัพย์

การโจมตีของนักเก็งกำไรในครั้งนี้นั้นรุนแรงมาก ธนาคารต้องใช้เวลาสำรองทางการเงินในวันเดียวเพื่อป้องกันค่าเงินบาทในตลาดทันทีเป็นจำนวนถึง 6.08 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. (ส่วนใหญ่ดำเนินการในช่วงก่อนเที่ยงวันเวลากรุงเทพฯ) แต่ก็ทำให้สามารถรักษาเสถียรภาพของตลาดเงินตราต่างประเทศได้ค่อนข้างดี รพ. เข้ามาซื้อเงินตราต่างประเทศจากทุนรักษาระดับฯ เพียง 105 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ในขณะที่อัตรา swap premium และอัตราดอกเบี้ยในประเทศก็ได้ปรับตัวสูงขึ้นเท่าใดนัก เนื่องจากการที่ธนาคารเข้าแทรกแซงตลาดล่วงหน้าด้วย โดยขาย swap (buy - sell) วันเดียวเป็นจำนวนทั้งสิ้น 3.94 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ฐานะการซื้อขายเงินตราต่างประเทศของธนาคารทุกหน้าต่างรวมกันตั้งแต่สิ้นเดือนเมษายนจนถึงสิ้นวันที่ 9 พฤษภาคม จึงติดลบเพียง 0.7 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ทำให้ทุนสำรองทางการเงินมีจำนวน 36.6 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. แต่เมื่อหักยอดคงค้างสุทธิการขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าของธนาคารซึ่งเพิ่มสูงขึ้นเป็น 18.86 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ทุนสำรองทางการเงินสุทธิจึงเท่ากับ 17.74 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.

5. แนวนโยบายในระยะต่อไป

ฝ่ายการธนาคารคาดว่า การโจมตีค่าเงินบาทจากนักเก็งกำไรต่างชาติจะยังคงมีอีกเป็นระลอก トラบได้ที่ :

- (1) บัญชีพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศไม่ดีขึ้น การส่งออกไม่ฟื้นตัวอย่างชัดเจน
- (2) ปัญหาความมั่นคงของระบบสถาบันการเงินไม่ได้คลี่คลายลง
- (3) นักลงทุนยังขาดความมั่นใจในนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากมีการออกมาแสดงความคิดเห็นในเรื่องนี้อย่างไม่ลดละ
- (4) รัฐบาลไม่สามารถรักษาวินัยทางการคลังสืบเนื่องต่อไปได้

การแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาทและปกป้องระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศนั้น เป็นการดำเนินการแก้ไขปัญหาลเฉพาะหน้าที่ปลายเหตุ เพื่อซื้อเวลาให้ทางการสามารถดำเนินนโยบายและมาตรการที่จำเป็นสำหรับแก้ไขปัญหาลพื้นฐานข้างต้น ทั้งนี้หากมิได้ดำเนินการแก้ไขปัญหาลพื้นฐานอย่างจริงจังและเร่งด่วนแล้ว นักเก็งกำไรต่างชาติก็สามารถฉวยโอกาสส่งจหนะที่ฐานะเศรษฐกิจและการเงินของประเทศอ่อนแอ ปลอ่ยข่าวลือทำลายความเชื่อมั่นของนักลงทุนทั่วไป และโจมตีค่าเงินบาทอีกอย่างเช่นที่ได้ดำเนินการมาเป็นระยะ

หน้าว่าง

ความเห็นท้ายบันทึกที่ 355/2540 เรื่อง
การแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศเพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินบาท
ลงวันที่ 12 พฤษภาคม 2540

1. ท่านผู้ว่าการ

เพื่อโปรดทราบสถานการณ์และผลของการแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศของธนาคารและข้อสังเกตของฝ่ายการธนาคารเกี่ยวกับแนวโน้มนโยบายของการแทรกแซงในระยะต่อไป ผมเห็นว่าธนาคารจะต้องมีการประเมินอย่างจริงจังว่าการใช้แนวโน้มนโยบายที่เคยกระทำมา จะมีโอกาสสำเร็จหรือไม่ มากน้อยเพียงไร ภายใต้เงื่อนไขของสภาพเศรษฐกิจและการเงินในปัจจุบัน ทั้งนี้เพื่อจะลดความสูญเสียที่พึงจะเกิดขึ้นให้เหลือน้อยที่สุด

ศิริ

12/5

2. ท่านรองผู้ว่าการ คุณชัยวัฒน์

เพื่อทราบด้วยเพราะเกี่ยวข้องกับ EEF และขอให้จัดทำบันทึกเสนอท่านรัฐมนตรีในฐานะประธานกรรมการ EEF และในฐานะ รมว. คลัง เพื่อพิจารณาแนวโน้มนโยบายที่ควรดำเนินการต่อไป

เริงชัย มะระกานนท์

12/5/40

3. ผู้ช่วยผู้ว่าการ (คุณศิริ) ผ.ฝ.การธนาคาร

ในเรื่องการหาแนวทางดำเนินการที่เหมาะสมสำหรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนในระยะข้างหน้า นั้น ขอได้โปรดช่วยกันทบทวนแนวคิดและทางเลือกต่างๆ ที่เคยมีการหารือกันไว้แล้วเป็นระยะๆ และเมื่อมีโอกาสให้ท่านผู้ว่าการได้ตัดสินใจเชิงนโยบายแล้ว จึงค่อยเสนอท่าน รมต. คลังอย่างเป็นทางการ (แต่ทั้งนี้ก็ได้มีการหารือกับท่าน รมต. คลัง เป็นระยะๆ อยู่แล้ว)

ชัยวัฒน์

18/6

4. ผ.อ.ฝ. การธนาคาร

โปรดพิจารณาดำเนินการ

ศิริ

18/6

หน้าว่าง

ISBN 974-86394-2-8

สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย

565 ซอยรามคำแหง 39 เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10310

โทร. (02) 718-5640 โทรสาร (02) 718-5461-2

Web site: <http://www.info.tdri.or.th>