

บทที่ 3

การดำเนินนโยบายการเงินในประเทศไทย

ในบทนี้จะกล่าวถึงภาพรวมของการดำเนินนโยบายการเงินในประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วยวัตถุประสงค์ในการดำเนินนโยบาย รูปแบบของการดำเนินนโยบายการเงินแบบกำหนดเป้าหมายทางการเงิน เครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน ตลอดจนประสบการณ์ในการดำเนินนโยบายการเงินในประเทศไทยตั้งแต่ปี 2531 – 2542 โดยความรู้ดังกล่าวจะช่วยให้สามารถเลือกตัวแปรที่จะนำมาเป็นเป้าหมายชั้นกลางทางการเงินที่เหมาะสมสำหรับประเทศไทยได้ต่อไป

3.1 วัตถุประสงค์ในการดำเนินนโยบายการเงิน

การดำเนินนโยบายการเงินในประเทศไทยมีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ พร้อมกับรักษาความมีเสถียรภาพทั้งภายในและภายนอกประเทศ (Paiboon Kittisrikangwan , Mathee Supapongse and Jaturong Jantarangs, 1995 : 42) โดยความมีเสถียรภาพภายในประเทศนั้นหมายถึงเสถียรภาพของระดับราคา ซึ่งจะพิจารณาได้จากอัตราเงินเฟ้อที่ต่ำและมีเสถียรภาพ ในขณะที่ความมีเสถียรภาพภายนอกประเทศจะหมายถึงการมีดุลยภาพในด้านการชำระเงินระหว่างประเทศ ธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งเป็นหน่วยงานที่ทำหน้าที่ในการกำหนดและดำเนินนโยบายการเงิน ได้ให้ความสนใจกับการรักษาเสถียรภาพของระดับราคามาก เนื่องจากจะช่วยกระตุ้นกิจกรรมในภาคเอกชน รักษาความมั่นคงในภาคการเงิน และรักษาความสามารถในการส่งออก ดังนั้นเสถียรภาพของระดับราคาจึงเป็นเป้าหมายหลักของการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางในประเทศไทย (Bandid Nijathaworn, 1995 : 16)

3.2 รูปแบบของการดำเนินนโยบายการเงินแบบกำหนดเป้าหมายทางการเงิน

การกำหนดเป้าหมายทางการเงินเป็นรูปแบบที่ได้รับความนิยมพร้อมกับแนวคิดของสำนักการเงินนิยม (Monetarist school) โดยธนาคารกลางจะตั้งเป้าหมายปริมาณเงินให้สอดคล้องกับการขยายตัวของเศรษฐกิจในระดับที่จะสามารถรักษาเสถียรภาพด้านราคาไว้ได้ตามสมการ

$$\text{ปริมาณเงิน} \times \text{อัตราการหมุนของเงิน} = \text{ระดับราคา} \times \text{ปริมาณผลผลิต}$$

นโยบายการเงินในรูปแบบดังกล่าวเป็นแบบนโยบายการเงินภายในประเทศ (Domestic monetary policy) ซึ่งก็คือ จะต้องปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนผันผวนได้บ้าง เพื่อให้บรรลุเป้าหมายขั้นสุดท้ายที่ต้องการ

ในทางปฏิบัติ ธนาคารแห่งประเทศไทยจะดำเนินนโยบายการเงินเพื่อให้บรรลุเป้าหมายขั้นสุดท้าย ซึ่งก็คือ การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ (แทนโดยผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ) และควมมีเสถียรภาพของระดับราคา (แทนโดยดัชนีราคาผู้บริโภคหรืออัตราเงินเฟ้อ) โดยใช้เป้าหมายชั้นกลางทางการเงินหลายตัวเพื่อเป็นตัวชี้้นำในการดำเนินนโยบายการเงินแบบดังกล่าว ตัวแปรที่เป็นเป้าหมายชั้นกลางทางการเงินประกอบด้วย ปริมาณเงินและสินเชื่อเอกชน โดยเป้าหมายปริมาณเงินที่ใช้คือ M1 และ M2 ซึ่งเป้าหมายดังกล่าวจะถูกกำหนดให้สอดคล้องกับอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจและระดับราคาที่ต้องการ แต่เนื่องจากฐานะดุลการชำระเงินก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีผลต่อเป้าหมายขั้นสุดท้าย ดังนั้นจึงจำเป็นต้องกำหนดเป้าหมายสินเชื่อเอกชนด้วย (Chaiyawat Wibulsawadi, 1986 : 28) เพื่อให้แน่ใจว่าเป้าหมายทางด้านปริมาณเงินนั้นจะนำไปสู่ฐานะดุลการชำระเงินที่เหมาะสมได้

สำหรับการควบคุมเป้าหมายชั้นกลางทางการเงินในประเทศไทยนั้น เจ้าหน้าที่จำเป็นต้องควบคุมผ่านเป้าหมายชั้นปฏิบัติการ ซึ่งประกอบด้วยฐานเงินและอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์ใกล้ชิดกับเป้าหมายชั้นกลาง และธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถติดตามการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรดังกล่าวได้อย่างรวดเร็ว ซึ่งทำให้สามารถทราบการเคลื่อนไหวได้อย่างใกล้ชิด

นอกจากนี้ในการดำเนินนโยบายการเงินดังกล่าว ธนาคารแห่งประเทศไทยจะใช้เครื่องมือทางการเงินที่มีอยู่เพื่อควบคุมเป้าหมายชั้นปฏิบัติการ ซึ่งเครื่องมือดังกล่าวประกอบด้วย การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน และการกำหนดอัตราเงินส่งสำรองตามกฎหมาย เป็นต้น

¹ เนื่องจาก ปริมาณเงิน (M) = สินทรัพย์ต่างประเทศ (FA) + สินทรัพย์ในประเทศ (D) เมื่อมีการเพิ่มเป้าหมายปริมาณเงิน (M) สินทรัพย์ในประเทศ (D) ที่สูงขึ้น (หรือปริมาณสินเชื่อในประเทศที่เพิ่มขึ้น) จะทำให้สินทรัพย์ต่างประเทศ (FA) ลดลง ซึ่งจะหมายถึงดุลการชำระเงินที่ขาดดุล

3.3 เครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน

เพื่อให้บรรลุเป้าหมายขั้นสุดท้าย ธนาคารแห่งประเทศไทยจะใช้เครื่องมือ (หรือมาตรการ) 3 ประเภท คือ การควบคุมทางปริมาณ การควบคุมทางคุณภาพ และการชักชวนธนาคารพาณิชย์ให้ปฏิบัติตาม โดย

3.3.1 การควบคุมทางปริมาณ (Quantitative control)

การควบคุมทางปริมาณหรือการควบคุมปริมาณสินเชื่อ จะมีผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยทั่วไปในตลาด ปริมาณเงินและปริมาณสินเชื่อทั้งหมดในระบบเศรษฐกิจ โดยเครื่องมือต่างๆที่ใช้ควบคุมทางปริมาณมีดังต่อไปนี้

1) การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด (Open - market operation : OMO)

เครื่องมือดังกล่าวเป็นสิ่งที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้ในการดูแลสภาพคล่องโดยผ่านกลไกของตลาดเงิน เพื่อที่จะควบคุมปริมาณเงินในระบบให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมและสอดคล้องกับเป้าหมายทางด้านเศรษฐกิจมหภาค โดยธนาคารแห่งประเทศไทยจะเข้าไปทำการซื้อขายพันธบัตรโดยตรงกับสถาบันการเงินที่เป็นคู่ค้าพันธบัตร (Primary dealers) ที่ได้รับการแต่งตั้ง ทั้งในรูปแบบของการซื้อขายขาดและแบบมีสัญญาซื้อขายคืน ในกรณีที่ต้องการอัดฉีดเม็ดเงินเพื่อเสริมสภาพคล่องเข้าสู่ระบบ ธนาคารแห่งประเทศไทยจะเสนอซื้อพันธบัตรจากคู่ค้าพันธบัตร และในกรณีที่ต้องการดูดซับเม็ดเงินออกจากระบบจะเสนอขายพันธบัตรให้แก่คู่ค้า โดยการดำเนินการดังกล่าวจะช่วยให้การดูแลสภาพคล่อง และอัตราดอกเบี้ยในระบบการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถทำได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น เนื่องจากการอัดฉีดหรือดูดซับเม็ดเงินในระบบธนาคารผ่านกระบวนการ OMO นั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจะสามารถดำเนินการได้อย่างทันที และเป็นช่องทางที่ทำให้สถาบันการเงินได้ทราบถึงทิศทางในการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยได้โดยตรง

นอกจากนี้ยังมีการซื้อขายหลักทรัพย์แบบมีสัญญาซื้อขายคืน (Repurchase agreement) ที่เป็นประเภทหนึ่งใน OMO โดยจะเป็นการดำเนินการผ่านตลาดซื้อคืนพันธบัตร (Repurchase market) ซึ่งได้ถูกจัดตั้งขึ้นในเดือนเมษายน 2522 ธนาคารแห่งประเทศไทยจะทำหน้าที่เป็นนาย

หน้าในการจับคู่ระหว่างสถาบันการเงินที่ขาดสภาพคล่อง (เสนอขายพันธบัตร) กับสถาบันการเงินที่มีสภาพคล่องส่วนเกิน (เสนอซื้อพันธบัตร) โดยมีสัญญาที่จะรับซื้อหรือขายพันธบัตรดังกล่าวคืนภายในระยะเวลาตามที่กำหนด และในบางกรณีธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถเข้ามาเป็นผู้ให้กู้ยืมในตลาดซื้อคืนเมื่อต้องการอัดฉีดเม็ดเงินเข้าสู่ระบบ หรือเป็นผู้ขอกู้ยืมในตลาดซื้อคืนในกรณีที่ต้องการดูดซับเม็ดเงินออกจากระบบได้เช่นกัน ในปัจจุบันตลาดซื้อคืนพันธบัตรเป็นส่วนที่มีความสำคัญในตลาดเงินของประเทศไทย เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถควบคุมสภาพคล่องและอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น ซึ่งจะมีผลไปยังการทำธุรกรรมในตลาดการเงินอื่นด้วย

2) การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน (Bank rate)

อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน คือ อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารแห่งประเทศไทยคิดจากธนาคารพาณิชย์ เมื่อธนาคารพาณิชย์ขาดสภาพคล่องทางการเงินและเข้าไปขอกู้ผ่านหน้าต่างเงินกู้ (Loan window) ซึ่งโดยปกติจะเป็นการกู้ยืมโดยมีพันธบัตรรัฐบาลหรือพันธบัตรรัฐวิสาหกิจค้ำประกัน การเป็นผู้ให้กู้ของธนาคารแห่งประเทศไทยในกรณีนี้เรียกว่า การเป็นผู้ให้กู้ยืมแหล่งสุดท้าย (Lender of last resort) ในช่วงแรกธนาคารพาณิชย์เป็นสถาบันการเงินเพียงแห่งเดียวที่สามารถกู้ยืมผ่านหน้าต่างเงินกู้ได้ ต่อมาในช่วงต้นพุทธศักราช 2537 ได้มีการขยายขอบเขตการให้กู้ไปยังบริษัทเงินทุนด้วย เนื่องจากมีการทำธุรกรรมที่คล้ายธนาคารพาณิชย์มากขึ้น

สำหรับภายในประเทศไทย หากธนาคารแห่งประเทศไทยต้องการเพิ่มปริมาณเงินจะทำการลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน ในทางตรงกันข้าม หากต้องการลดปริมาณเงินก็จะลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน โดยในปี 2542 ธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานรวม 3 ครั้ง จากอัตราร้อยละ 12.5 ต่อปี ดังนี้

อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน (ร้อยละ)	มีผลบังคับใช้
7.0	1 กุมภาพันธ์ 2542
5.5	25 มิถุนายน 2542
4.0	9 กรกฎาคม 2542

ทั้งนี้ เพื่อส่งสัญญาณทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายลงอย่างต่อเนื่อง และสอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยตลาดเงินที่ลดลง เพื่อเป็นช่องทางที่จะช่วยเหลือสถาบันการเงิน ในการปรับสภาพคล่อง และช่วยลดต้นทุนของสถาบันการเงิน

นอกจากนี้ การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจะมีผลต่อพฤติกรรมกรรมการชกู้เงิน ของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งจะมีผลต่อเงินสำรองในส่วนที่กู้ยืมมา (Borrowed reserve) ของธนาคารพาณิชย์ และอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน ซึ่งอาจก่อให้เกิดความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยภายในและภายนอกประเทศ และส่งผลไปยังการเคลื่อนย้ายเข้าออกของเงินทุนจากต่างประเทศ โดยผลกระทบของบัญชีทุนเคลื่อนย้ายนั้น เป็นส่วนหนึ่งในบัญชีดุลการชำระเงินระหว่างประเทศ ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงฐานะในดุลการชำระเงิน

3) การเปลี่ยนแปลงอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมาย (Reserve requirement)

ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจส่วนหนึ่งนั้น เกิดจากการสร้างเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ โดยธนาคารพาณิชย์จะสร้างเงินฝากได้มากน้อยเพียงใดนั้น ขึ้นอยู่กับเงินสดสำรองส่วนเกิน (Excess reserve) ที่มีอยู่ และอัตราเงินสดสำรองส่วนที่ต้องดำรง (Legal reserve ratio)

ด้วยเหตุนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงสามารถใช้วิธีเพิ่มหรือลดอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายเป็นเครื่องมือทางการเงินอย่างหนึ่งในการควบคุมปริมาณเงินและสินเชื่อ โดยการเพิ่มหรือลดอัตราเงินสดสำรองจะไม่มีผลให้จำนวนเงินสดสำรองทั้งหมดที่มีอยู่ต้องเปลี่ยนแปลง แต่จะมีผลให้ส่วนประกอบของเงินสดสำรอง ซึ่งก็คือ เงินสดสำรองที่ต้องดำรง และเงินสดสำรองส่วนเกินเปลี่ยนแปลง ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะกระทบต่อการปรับตัวของธนาคารพาณิชย์ โดยเมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยเพิ่มอัตราเงินสดสำรอง จะทำให้ธนาคารพาณิชย์มีสภาพคล่องส่วนเกินที่จะสามารถนำไปปล่อยกู้ได้น้อยลง ทำให้ปริมาณเงินลดลงตามมา แต่เมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยลดอัตราเงินสดสำรอง ธนาคารพาณิชย์จะสามารถขยายสินเชื่อต่อไปได้อีก เนื่องจากเงินสดสำรองตามกฎหมายที่มีอยู่ในขณะนั้น มีจำนวนมากเกินกว่าที่กำหนดตามอัตราใหม่ ทำให้จำนวนเงินฝากทั้งสิ้นเพิ่มขึ้น และจะทำให้ปริมาณเงินเพิ่มขึ้นด้วย

การเพิ่มหรือลดอัตราเงินสดสำรองเป็นเครื่องมือทางการเงินที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินและสินเชื่อที่ได้ผลทันที และสะดวกต่อการใช้ ดังจะเห็นได้ว่า เครื่องมือนี้จะถูกนำมาใช้เมื่อเกิดปัญหาและต้องการแก้ไขโดยรวดเร็ว โดยในปี 2517 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้เพิ่มอัตราเงินสดสำรองจากร้อยละ 7.0 ไปเป็น 8.0 ของยอดเงินฝาก เพื่อบรรเทาภาวะเงินเฟ้อ ต่อมาเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินขึ้นในตลาดเงินต่างประเทศ ทำให้เกิดภาวะเงินตึงตัวในประเทศ ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงปรับลดเหลือร้อยละ 7.0 จนกระทั่งกันยายน 2540 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประกาศลดอัตราการดำรงเงินสดสำรอง (หรือสินทรัพย์สภาพคล่อง) ของสถาบันการเงินจากร้อยละ 7.0 เป็นร้อยละ 6.0 ของเงินฝากรวม โดยเป็นการปรับลดในส่วนของตราสารทางการเงินที่ปราศจากภาระผูกพัน จากร้อยละ 2.5 เป็นร้อยละ 1.5 สำหรับธนาคารพาณิชย์ และร้อยละ 5.5 เป็นร้อยละ 4.5 สำหรับบริษัทเงินทุน

นอกจากนี้ ในปี 2542 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ดำเนินการผ่อนคลายการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของสถาบันการเงิน โดยในกรณีของธนาคารพาณิชย์และกิจการวิเทศธนกิจ ได้มีการปรับองค์ประกอบของสินทรัพย์สภาพคล่องเพื่อช่วยลดต้นทุนของเงินทุน และมีการปรับปรุงคำจำกัดความของเงินยืมระยะสั้นจากต่างประเทศ และเงินฝากระยะสั้นในบัญชีผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ เพื่อให้การรายงานข้อมูลเป็นไปตามมาตรฐานสากล ในกรณีของบริษัทเงินทุน

4) การกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ของสถาบันการเงิน

การกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากนั้น ดำเนินการเพื่อไม่ให้สถาบันการเงินแข่งขันกันระดมเงินฝากมากเกินไป ซึ่งจะทำให้ต้นทุนในการปล่อยสินเชื่อเพิ่มขึ้น ในขณะที่การกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ดำเนินการเพื่อส่งเสริมให้ธุรกิจมีการลงทุนมากขึ้น โดยธุรกิจสามารถกู้ยืมจากสถาบันการเงินด้วยต้นทุนอัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสม นอกจากนี้การเปลี่ยนแปลงเพดานอัตราดอกเบี้ยยังเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถใช้ออกทิศทางของนโยบายการเงินได้ โดยการปรับเพดานอัตราดอกเบี้ยให้สูงขึ้น จะแสดงถึงการดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวด เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากเพิ่มสูงขึ้นจะทำให้ประชาชนหันมาถือสินทรัพย์ในรูปเงินฝากมากขึ้น การถือเงินเพื่อจับจ่ายใช้สอยจะลดลง นอกจากนี้ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นยังทำให้การลงทุนลดลง ซึ่งทำให้อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจลดลงและระบบเศรษฐกิจหดตัวลงในที่สุด

ในช่วงที่ผ่านมา ประเทศไทยดำเนินการเพื่อที่จะพัฒนาไปสู่การเปิดเสรีทางการเงิน ดังนั้นจึงมีการผ่อนคลายข้อกำหนดต่างๆ โดยจะเห็นได้จาก เพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ทุกประเภทถูกยกเลิกเมื่อกลางปี 2535 เพื่อให้อัตราดอกเบี้ยสามารถเคลื่อนไหวตามกลไกตลาดได้มากขึ้น นอกจากนี้ยังทำให้ธนาคารพาณิชย์มีความยืดหยุ่นในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยมากขึ้น ซึ่งจะทำให้มีการจัดสรรทรัพยากรทางการเงินอย่างมีประสิทธิภาพและเป็นการรองรับการแข่งขันเมื่อมีการเปิดเสรีเกิดขึ้น การดำเนินการดังกล่าวทำให้ไม่สามารถใช้เพดานอัตราดอกเบี้ยเป็นเครื่องมือทางการเงินได้

ต่อมาเมื่อเกิดวิกฤตทางการเงินในปี 2540 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประกาศการกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของสถาบันการเงินทุกแห่ง โดยต้องไม่เกินอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง (อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยของ 5 ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่บวกร้อยละ 3 โดยธนาคารแห่งประเทศไทยจะประกาศอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงทุกวันศุกร์) เพื่อเป็นการควบคุมตลาดการเงินในประเทศ นอกจากนี้ในเดือนกรกฎาคม 2541 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ออกประกาศกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยที่บริษัทเงินทุนจะจ่ายให้เงินกู้ยืมหรือได้รับจากประชาชนที่ต้องชำระคืนเมื่อทวงถามได้ ให้มีค่าไม่เกินอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์อ้างอิงที่ธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศ บวกด้วยอัตราร้อยละ 3 ต่อปี สำหรับธนาคารพาณิชย์ กำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ได้ไม่เกินอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์อ้างอิงที่ธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศ บวกด้วยอัตราร้อยละ 2 ต่อปี ส่วนเงินฝากประจำยังคงเป็นไปตามเดิม

3.3.2 การควบคุมทางคุณภาพ (Quality control)

นอกจากการควบคุมทางปริมาณแล้ว ในบางครั้งการควบคุมทางคุณภาพหรือเลือกควบคุมก็เป็นสิ่งที่จำเป็น เพื่อที่จะทำให้นโยบายการเงินทำหน้าที่ได้ดียิ่งขึ้น ดังนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงมีการควบคุมการปล่อยสินเชื่อบางประเภท เพื่ออำนวยความสะดวกสูงสุดตามความเหมาะสมแก่เศรษฐกิจ โดยการควบคุมทางคุณภาพในประเทศไทยนั้น ดำเนินการโดยกำหนดให้สถาบันการเงินปล่อยสินเชื่อแก่ภาคเศรษฐกิจสำคัญ โดยในการปล่อยสินเชื่อเพื่อกระตุ้นกิจกรรมทางเศรษฐกิจนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจำเป็นที่จะต้องจัดสรรให้เงินพุงดังกล่าวเข้าไปสู่ภาคเศรษฐกิจที่ต้องการส่งเสริม หรือก่อให้เกิดผลผลิตที่แท้จริง นอกจากนี้ยังรวมถึงภาคเศรษฐกิจที่ช่วยยกระดับความเป็นอยู่ของประชาชนในประเทศ โดยภาคเศรษฐกิจดังกล่าวประกอบด้วย ภาค

อุตสาหกรรมการผลิต การส่งออก การสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐาน ธุรกิจก่อสร้างงานภาครัฐ การพาณิชย์กรรม และสินเชื่อเพื่อการเกษตร

3.3.3 การชักชวนธนาคารพาณิชย์ให้ปฏิบัติตาม (Moral suasion)

ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ให้ความสำคัญแก่เครื่องมือดังกล่าว ดังจะเห็นได้จากการจัดให้มีการพบปะเป็นประจำระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทยและธนาคารพาณิชย์ เพื่อประชุมปรึกษาหารือร่วมกันในปัญหาสำคัญๆ และขอความร่วมมือในการปฏิบัติหน้าที่ เครื่องมือนี้นับว่าเป็นเครื่องมือที่สำคัญยิ่งสำหรับประเทศที่การควบคุมทางปริมาณใช้น้อย เพราะขาดตลาดการเงินที่มีกลไกสมบูรณ์ นอกจากนี้ธนาคารกลางที่มีประสิทธิภาพ มีความเป็นอิสระจากแรงกดดันทางการเมือง และได้รับความเชื่อมั่นจากธนาคารพาณิชย์ จะสามารถทำหน้าที่ชักชวนธนาคารพาณิชย์ให้ปฏิบัติตามได้ ซึ่งจะทำให้เครื่องมือนี้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

3.4 ประสบการณ์ในการดำเนินนโยบายการเงินในประเทศไทย

สำหรับแนวทางในการดำเนินนโยบายทางการเงิน และการเลือกใช้นโยบายการเงินในลักษณะต่างๆ นั้น จะขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจและการเงินของประเทศไทยในแต่ละระยะ ซึ่งเมื่อภาวะเศรษฐกิจมีการเปลี่ยนแปลง และมีการติดต่อกับต่างประเทศมากขึ้น ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยดำเนินนโยบายการเงินที่เปลี่ยนแปลงไป เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ที่เกิดขึ้น

ในส่วนนี้จะกล่าวถึงประสบการณ์ทางการเงินของประเทศไทยในช่วงปี 2531-2542 โดยแบ่งออกเป็น 4 ช่วงเวลา คือ ช่วง 2531-2533 ที่มีความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจสูง ช่วง 2534 - 2538 ที่มีการเปิดเสรีทางการเงิน ช่วง 2539 - 2540 ที่เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในประเทศไทย และช่วง 2541 - 2542 เมื่อวิกฤตผ่านพ้นไปแล้ว

2531 - 2533 : ช่วงที่มีความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจสูง

ภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยเริ่มปรับตัวดีขึ้นจากอัตราการขยายตัวเพียงร้อยละ 4.0 ในช่วงปี 2510 - 2528 มาเป็นร้อยละ 5.5 และร้อยละ 9.5 ในปี 2529 และ 2530 ตามลำดับ และรุ่งเรืองถึงขีดสุดเมื่ออัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศเพิ่มเป็นเลข 2 หลักใน

ระหว่างปี 2531 - 2533 เฉลี่ยร้อยละ 12.2 โดยมีอัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ระดับ 5% ต่อปี และขาดดุลบัญชีเดินสะพัด 4.9% ของ GDP ซึ่งความเจริญเติบโตดังกล่าวเกิดขึ้นเพราะ

-ราคาน้ำมันและอัตราดอกเบี้ยของตลาดโลกที่ลดลง ซึ่งทำให้มีการเพิ่มขึ้นในอัตราการเจริญเติบโตของการค้าในตลาดโลกและการส่งออกของไทย

-การปฏิบัติตาม Plaza agreement ในปี 2528 ซึ่งทำให้เงิน US ดอลลาร์ลดค่าลงเมื่อเทียบกับเงินสกุลหลักอื่นๆ จากสาเหตุดังกล่าวทำให้เงินบาทของไทยที่มีการเคลื่อนไหวตามเงิน US ดอลลาร์ลดค่าลงด้วย ซึ่งช่วยสนับสนุนการส่งออกของประเทศไทย

-มีการลงทุนโดยตรง (Foreign direct investment : FDI) จากประเทศญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และได้หันเข้ามาในประเทศไทยมากขึ้น

ในช่วงเวลาดังกล่าว ธนาคารแห่งประเทศไทยดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดเพื่อหยุดยั้งภาวะเงินเฟ้อ โดยมีการยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ย และออกพันธบัตรมาเพื่อดูดซับสภาพคล่องส่วนเกินในระบบเศรษฐกิจ ในขณะเดียวกัน ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ให้ความสำคัญกับการสร้างความมั่นคงของสถาบันการเงินด้วย โดยเข้มงวดการปล่อยสินเชื่อไปยังภาคเศรษฐกิจที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ทางเศรษฐกิจ หรือมีการเก็งกำไร ซึ่งจะทำให้เงินทุนดังกล่าวไปสู่ภาคเศรษฐกิจที่มีประสิทธิภาพ และจะช่วยสนับสนุนให้เกิดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาวได้ต่อไป

2534 - 2538 : ช่วงที่มีการเปิดเสรีทางการเงิน

ในช่วงที่ผ่านมา ระบบเศรษฐกิจของไทยมีความเจริญเติบโตสูง เนื่องจากสามารถส่งออกได้มากและมีเงินทุนจากต่างประเทศไหลเข้ามา ทำให้การลงทุนภายในประเทศเพิ่มขึ้น ดังนั้นเพื่อที่จะรักษาความเจริญเติบโตดังกล่าวไว้ ทางภาครัฐจึงดำเนินการเพื่อที่จะรักษาความได้เปรียบทางการแข่งขันในตลาดโลกไว้ โดยเพิ่มประสิทธิภาพในตลาดและพัฒนาสาธารณูปโภคในระบบเศรษฐกิจ นอกจากนี้ยังต้องมีการพัฒนาในด้านธุรกิจการเงิน โดยธนาคารแห่งประเทศไทยมีจุดมุ่งหมายที่จะพัฒนาและเปิดเสรีตลาดการเงินในประเทศ ด้วยการสนับสนุนการเคลื่อนย้ายเงินทุนเพื่อรักษาความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ การพัฒนาเครื่องมือทางการเงินและบริการต่างๆ เพื่อให้ประเทศไทยพัฒนาไปสู่ศูนย์กลางทางการเงินในภูมิภาคต่อไป

แต่อย่างไรก็ตาม ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นนั้น ได้ส่งผลให้มีแรงกดดันทางด้านเงินเพื่อและทำให้ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมากขึ้น ประกอบกับการที่มีทรัพยากรอยู่อย่างจำกัด ทำให้ทางการต้องดำเนินนโยบายเพื่อรักษาเสถียรภาพ โดยรักษาการเกินดุลงบประมาณ และมีนโยบายการเงินที่เข้มงวด มาตรการทางการเงินบางส่วนจะดำเนินการเพื่อยังคงรักษาอุปสงค์ภายในประเทศ ในขณะที่เดียวกันก็ดำเนินนโยบายให้มีการผลิตที่มีประสิทธิภาพ เพื่อที่จะลดแรงกดดันของราคภายในประเทศ

สำหรับนโยบายการเงินในช่วงเวลาดังกล่าวแบ่งออกเป็น 3 ส่วนคือ

ในปี 2534 ธนาคารแห่งประเทศไทยมุ่งเน้นการควบคุมปริมาณสินเชื่อ โดยใช้มาตรการเพื่อชะลอการขยายตัวของวงเงินใช้จ่ายภายในประเทศ เพื่อให้สอดคล้องกับกำลังการผลิตที่มีอยู่ แต่ในช่วงครึ่งหลังของปี นโยบายการเงินเริ่มผ่อนคลายลงบ้าง ดังจะเห็นได้จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจาก 12.0% เป็น 11.0% ต่อปี

ต่อมาเสถียรภาพของเศรษฐกิจโดยรวมปรับตัวดีขึ้นในปี 2535 - 2536 โดยอัตราเงินเพื่อลดลงเหลือร้อยละ 4.1 และ 3.3 ตามลำดับส่วนการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดลดลงเหลือร้อยละ 5.6 และ 5.0 ของ GDP เนื่องจากอุปสงค์ในประเทศลดลง ประกอบกับราคาน้ำมันและราคาวัตถุดิบจากต่างประเทศลดลง ดังนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยจึงดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย เพื่อให้เชื่อต่อการขยายตัวอย่างต่อเนื่องของระบบเศรษฐกิจ

จากการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายในช่วงก่อนหน้า ประกอบกับเศรษฐกิจและการค้าในตลาดโลกขยายตัวสูง ทำให้การส่งออกขยายตัวและการลงทุนเพิ่มสูงขึ้น จากเหตุการณ์ดังกล่าว ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดอีกครั้งในปี 2537 โดยมุ่งเน้นการรักษาระดับอัตราดอกเบี้ยในประเทศให้อยู่ในระดับสูง ควบคุมการขยายสินเชื่อของสถาบันการเงินโดยเฉพาะธนาคารพาณิชย์ ตลอดจนสกัดกั้นการไหลเข้าของเงินทุนระยะสั้นจากต่างประเทศ มิให้สร้างความผันผวนต่อตลาดการเงิน และต่อการดำเนินนโยบายทางด้านดอกเบี้ยของธนาคารแห่งประเทศไทย

แต่อย่างไรก็ตาม การดำเนินนโยบายการเงินในช่วงเวลาที่เปิดเสรีทางการเงินนั้นไม่สามารถทำได้โดยง่าย เนื่องจากระบบเศรษฐกิจของไทยมีความสัมพันธ์กับระบบการเงินโลกมาก

ขึ้น ตลาดการเงินภายในประเทศได้รับอิทธิพลจากการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศมากขึ้น ทำให้การควบคุมได้ยาก

2539 - 2540 : ช่วงที่เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน

การขยายตัวของเศรษฐกิจที่เพิ่มสูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมา สะท้อนถึงความผิดปกติของระบบเศรษฐกิจผ่านการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วและไร้เสถียรภาพของราคาสินทรัพย์ โดยเฉพาะราคาอสังหาริมทรัพย์และราคาหลักทรัพย์ ส่งผลให้ประชาชนมีการบริโภคสินค้าอย่างฟุ่มเฟือย และมีการเก็งกำไรที่ไม่ก่อให้เกิดประสิทธิภาพในการผลิต โดยผลจากภาวะเศรษฐกิจแบบฟองสบู่ดังกล่าวได้เริ่มปะทุขึ้นในช่วงปี 2539 - 2540 เมื่ออัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของไทยเริ่มชะลอตัวลงเหลือร้อยละ 6.4 ในปี 2539 และหดตัวลงร้อยละ 0.6 ในปี 2540 การชะลอตัวของระบบเศรษฐกิจนั้น สาเหตุหนึ่งมาจากการที่การค้าในตลาดโลกชะลอตัว ทำให้ประเทศไทยส่งออกได้น้อยลง นอกจากนี้ การลงทุนในประเทศของภาคเอกชนยังมีการชะลอตัว เนื่องจากมีอุปทานส่วนเกินในภาคอสังหาริมทรัพย์ และการขยายกำลังการผลิตที่มากในช่วงที่ผ่านมา ส่วนทางด้าน การใช้จ่ายของภาคเอกชนนั้นมีการลดลง เนื่องจากรายได้จากภาคต่างๆ ซึ่งประกอบด้วยภาคสิทธิกรรม การท่องเที่ยว การส่งออก และตลาดหลักทรัพย์มีการชะลอตัว

ในปี 2540 ระบบเศรษฐกิจได้เผชิญหน้ากับวิกฤตที่เกิดจากฟองสบู่แตก ทำให้ประเทศต้องพึ่งพาเงินทุนระยะสั้นจากต่างประเทศมาก นอกจากนี้การลงทุนที่เกิดขึ้นยังเป็นการลงทุนที่ไม่ก่อให้เกิดประสิทธิภาพในการผลิต และเป็นการเก็งกำไรในตลาดหลักทรัพย์ ในขณะเดียวกันความสามารถในการส่งออกที่มีอยู่ได้ลดต่ำลง ทำให้การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมีค่าสูง จากสาเหตุดังกล่าวทำให้ตลาดขาดความเชื่อมั่น และนำไปสู่การโจมตีค่าเงินบาท ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องแทรกแซงค่าเงินบาท แต่ไม่เป็นผลสำเร็จและเงินทุนก็ยังคงไหลออกอย่างต่อเนื่องจนกระทั่งวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ทางเราได้ตัดสินใจเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากระบบตะกร้าเงิน (Basket-pegged exchange rate system) มาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ (Managed floating exchange rate system) อย่างไรก็ตาม ความเชื่อมั่นจากตลาดก็ยังคงไม่กลับคืนมา ส่งผลให้ค่าเงินบาทอ่อนตัวลงมาก นอกจากนี้ยังมีปัญหาสภาพคล่องของสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้น ทำให้ทางการต้องเข้ารับความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International monetary fund : IMF)

การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยในช่วงดังกล่าว มุ่งเน้นที่จะสนับสนุนความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และรักษาความมีเสถียรภาพทางการเงิน นอกจากนี้ยังรวมถึงการรักษาความมั่นคงและความน่าเชื่อถือของระบบการเงินด้วย โดยดำเนินการเพื่อลดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและแรงกดดันจากเงินเฟ้อ ติดตามการเคลื่อนไหวของเงินทุนระยะสั้นจากต่างประเทศ นอกจากนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยยังทำการแต่งตั้งสถาบันการเงิน 10 แห่ง เป็นผู้ค้าพันธบัตรกับธนาคารแห่งประเทศไทยในตลาด OMO เพื่อรักษาระดับอัตราดอกเบี้ยให้เป็นไปตามที่ต้องการ

อย่างไรก็ตาม เมื่อประเทศไทยเข้าร่วมโครงการของ IMF ทำให้ต้องดำเนินการตามแนวทางของ IMF โดยในการดำเนินนโยบายการเงินนั้น มีวัตถุประสงค์เพื่อมุ่งรักษาความมีเสถียรภาพของค่าเงิน ส่วนมาตรการที่ใช้ในการดำเนินการคือ การเพิ่มความเข้มงวดในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ โดยผู้ซื้อต้องแสดงหลักฐานการเดินทางอย่างละเอียด และลดระยะเวลาการถือครองดอลลาร์ของผู้ส่งออกจาก 180 วันเป็น 120 วัน นอกจากนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยยังออกมาตรการเพื่อแก้ปัญหาสภาพคล่องตึงตัวในระบบการเงิน โดยลดอัตราส่วนการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของสถาบันการเงิน ซึ่งมีผลบังคับใช้กับธนาคารพาณิชย์และกิจการวิเทศธนกิจ เมื่อวันที่ 8 กันยายน 2540 และธุรกิจเงินทุนเมื่อวันที่ 12 กันยายน 2540

2541 - 2542 : ช่วงหลังวิกฤตการณ์ทางการเงิน

ภายหลังจากวิกฤตการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้น ระบบเศรษฐกิจมีการหดตัวมากถึงร้อยละ 8.0 ในปี 2541 เนื่องจากการลดลงของการใช้จ่ายในประเทศ ทั้งด้านการบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชนและรัฐบาล นอกจากนี้มูลค่าการส่งออกของประเทศยังมีค่าลดลง ตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและผลจากวิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาคเอเชีย ซึ่งเป็นคู่ค้าสำคัญของไทย โดยเป็นการลดลงทางด้านราคา ในขณะที่ปริมาณการส่งออกยังคงขยายตัวแต่อยู่ในอัตราที่ต่ำกว่าปีก่อน ส่วนการนำเข้านั้นมีค่าลดลงมาก นอกจากนี้ เสถียรภาพของเศรษฐกิจมีการปรับตัวดีขึ้นมาก ทั้งทางด้านดุลบัญชีเดินสะพัดและอัตราเงินเฟ้อ โดยบัญชีเดินสะพัดเกินดุลถึงร้อยละ 12.3 ของ GDP ส่วนอัตราเงินเฟ้อที่ขยับตัวสูงขึ้นจากผลกระทบของเงินบาทที่มีค่าลดลง ได้

รายชื่อคู่ค้าที่ได้รับการแต่งตั้งมีดังนี้ 1. ธนาคารกรุงเทพ 2. ธนาคารกรุงไทย 3. ธนาคารกสิกรไทย 4. ธนาคารไทยพาณิชย์ 5. ธนาคารเอเชีย 6. ธนาคารซีทีแบงก์ 7. ธนาคารแห่งอเมริกา 8. ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ 9. บงล.ธนสยาม 10. บงล.ภัทรธนกิจ

ปรับตัวลดลงจากสูงสุดร้อยละ 10.7 ในเดือนมิถุนายน 2541 ไปเป็นร้อยละ 4.3 ในเดือนสุดท้ายของปี อย่างไรก็ตาม การปรับตัวที่ดีขึ้นของระบบเศรษฐกิจนั้น ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการที่เศรษฐกิจหดตัวมากในช่วงก่อน ในส่วนของค่าเงินบาทที่ผันผวนมากในปี 2540 และมีค่าลดลงต่ำสุดในเดือนมกราคม 2541 ได้ปรับตัวดีขึ้นตามลำดับ เนื่องจากดุลบัญชีเดินสะพัดที่เกินดุล ตลาดมีความเชื่อมั่นในค่าเงินบาท รวมถึงการยกเลิกมาตรการแยกตลาดเงินตราต่างประเทศตั้งแต่ปลายมกราคม เป็นต้นมา

การดำเนินมาตรการทางการเงินในปี 2541 มีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ โดยดูแลทั้งด้านอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนให้เหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจ รวมทั้งการดำเนินการเพื่อฟื้นฟูระบบสถาบันการเงิน ด้วยการปรับปรุงโครงสร้างหนี้และแก้ไขปัญหาสภาพคล่องของระบบการเงิน ตลอดจนออกมาตรการทางการเงินกำกับและพัฒนาระบบสถาบันการเงินเพื่อให้เอื้อต่อการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงิน

ในส่วนของปี 2542 ที่ระบบเศรษฐกิจมีการปรับตัวขึ้นนั้น ทางการได้ให้ความสำคัญในการดูแลสภาพคล่องในระบบการเงินที่เอื้อต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ รวมทั้งออกมาตรการช่วยเหลือปัญหาสถาบันการเงิน เพื่อช่วยส่งเสริมให้ระบบสินเชื่อกลับคืนสู่ปกติ โดยได้มีมาตรการปรับลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานลงถึงสามครั้ง เพื่อช่วยลดต้นทุนการดำเนินงานของสถาบันการเงิน และมาตรการดูแลเสถียรภาพอัตราแลกเปลี่ยน การพัฒนาตลาดการเงิน ตลอดจนการให้ความอนุเคราะห์ทางการเงินแก่ผู้ประกอบการอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม

การขยายตัวของเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นนั้นเป็นการปรับตัวอย่างต่อเนื่อง ภาคการผลิตเกือบทุกสาขาได้รับแรงกระตุ้นจากการส่งออก และการฟื้นตัวของอุปสงค์ภายในประเทศ ในส่วนของเสถียรภาพนั้นอยู่ในเกณฑ์ที่มั่นคง แม้จะได้รับแรงกดดันจากการปรับตัวขึ้นของราคาน้ำมันในตลาดโลก อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยทั้งปีมีค่า 0.3% โดยอัตราเงินเฟ้อที่ต่ำจะช่วยให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะเอื้อต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ การปรับโครงสร้างหนี้ และการปรับตัวของภาคการเงินที่มีเสถียรภาพมากขึ้น สำหรับเสถียรภาพของภาคต่างประเทศนั้นพิจารณาได้จากดุลบัญชีเดินสะพัดที่ยังเกินดุลต่อเนื่องจากปีก่อน โดยเกินดุลเท่ากับร้อยละ 9.1 ของ GDP