

บทที่ 2

นโยบายการเงินและความสำคัญของเงินเชื่อในประเทศไทย

2.1 กรอบในการดำเนินนโยบายการเงิน (Framework of Monetary Policy)

นโยบายการเงินตามความหมายทั่วไป หมายถึง การที่ธนาคารกลางควบคุมดูแลปริมาณเงินหรือทิศทางอัตราดอกเบี้ย ผ่านการใช้เครื่องมือทางการเงินที่มีอยู่หรือที่พัฒนาขึ้นมาใหม่ เพื่อให้บรรลุเป้าหมายทางเศรษฐกิจที่ต้องการ ซึ่งโดยปกติเป้าหมายขั้นสุดท้าย (Ultimate Goals) ของการดำเนินนโยบายการเงินนั้น ได้แก่ รักษาการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ รักษาเสถียรภาพทางราคา หรือรักษาระดับการจ้างงาน เป็นต้น

ในระยะเวลาที่ผ่านมา กรอบในการดำเนินนโยบายการเงินของไทยแบ่งออกได้เป็น 3 ช่วงด้วยกันคือ ช่วงที่หนึ่ง การผูกค่าเงินบาทกับค่าเงินสกุลอื่นหรือกับตะกร้าเงิน ช่วงที่สอง การกำหนดเป้าหมายทางการเงิน และช่วงที่สาม การกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ โดยมีรายละเอียดซึ่งได้ทำการรวบรวมจากงานของ จาตุรงค์และพรเพ็ญ(2543) และเว็บไซต์ของธนาคารแห่งประเทศไทย ดังต่อไปนี้

2.1.1 การผูกค่าเงินบาทกับค่าเงินสกุลอื่นหรือกับตะกร้าเงิน (Pegged Exchange Rate) (หลังสงครามโลกครั้งที่ 2 ถึง มิถุนายน 2540)

ภายหลังจากสงครามโลกครั้งที่ 2 เป็นต้นมา ประเทศไทยได้ใช้วิธีผูกค่าเงินไว้กับเงินสกุลอื่นหรือทองคำ และต่อมาในช่วง พุทธศักราช 2527 ถึง มิถุนายน 2540 ได้เปลี่ยนไปใช้ระบบผูกค่าเงินบาทกับตะกร้าเงิน ภายใต้ระบบตะกร้าเงิน ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Equalization Fund : EEF) จะกำหนดค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยผูกกับการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินสกุลหลักและสกุลเงินในภูมิภาคที่เปลี่ยนแปลงไปในแต่ละวัน ซึ่งน้ำหนักส่วนใหญ่อยู่ที่ดอลลาร์สหรัฐ

ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนจะคำนวณหาอัตราแลกเปลี่ยนทุกเช้าวันทำการ และประกาศอัตราแลกเปลี่ยนที่คำนวณได้ (อัตรากลาง) ที่เวลา 8.00 น. โดยทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนจะรับซื้อและขายดอลลาร์สหรัฐกับธนาคารพาณิชย์ในประเทศที่อัตรากลางบวกและลบ 2

สตางค์ (Spread 4 สตางค์) ในช่วงเวลา 8.30 น. ถึง 12.00น. ไม่จำกัดจำนวน และกำหนดให้มีการชำระเงินภายในวันนั้น ซึ่งวิธีการปกป้องค่าเงินโดยไม่จำกัดจำนวนนี้ ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐที่ซื้อขายในตลาดอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับอัตรากลางมาก และการที่สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐมีน้ำหนักในตะกร้าค่อนข้างสูง จึงทำให้อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐมีการเปลี่ยนแปลงน้อยมากในช่วงระยะเวลา 13 ปีที่ใช้ระบบนี้

ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ค่อนข้างคงที่ ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่สามารถควบคุมอัตราดอกเบี้ยและปริมาณเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพได้ เนื่องจากมีเงินทุนไหลเข้าและออกเพื่อตอบสนองการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทานของเงิน เนื่องจากไม่มีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน การดำเนินนโยบายการเงินในช่วงนี้จึงเน้นรักษาระดับของอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นเท่านั้น เป็นผลให้อัตราดอกเบี้ยและปริมาณเงินถูกกำหนดโดยอุปสงค์เป็นสำคัญ

2.1.2 การกำหนดเป้าหมายทางการเงิน (Monetary Targeting) (กรกฎาคม 2540 ถึง พฤษภาคม 2543)

ภายหลังจากประเทศไทยได้เปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนมาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 กรอบการดำเนินนโยบายการเงินของไทยได้มีการปรับตัวเพื่อหาตัวแปรที่ธนาคารกลางต้องการควบคุม (Policy Anchor) ตัวใหม่ เพื่อใช้แทนอัตรากลางซึ่งเป็นหลักในการดูหรือปล่อยเงินในอดีต และเมื่อประเทศไทยได้ขอรับความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ จึงได้มีการกำหนดตัวแปรที่ธนาคารกลางต้องการควบคุมตัวใหม่ คือ สินทรัพย์ในประเทศสุทธิของธนาคารแห่งประเทศไทย (Net Domestic Asset : NDA) ซึ่งเป็นองค์ประกอบหนึ่งของฐานเงิน และใช้เป็นเป้าหมายทางการเงินภายใต้กรอบของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งเป็นการดำเนินนโยบายการเงินแบบกำหนดเป้าหมายทางการเงิน

การกำหนดเป้าหมายทางการเงินโดยอิงกับกรอบการจัดทำโปรแกรมทางการเงิน (Financial Programming) ก็เพื่อให้เกิดความสอดคล้องระหว่างนโยบายการเงินกับนโยบายการคลังและดุลการชำระเงิน เพื่อให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจและระดับราคาเป็นไปตามที่ได้กำหนดไว้ ในการดำเนินนโยบายภายใต้กรอบนี้ เมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยทำการประเมินสถานะทางเศรษฐกิจเพื่อทำการกำหนดเป้าหมายฐานเงินรายไตรมาสแล้ว ต่อมาจะทำการกำหนดเป้าหมายฐานเงินรายวันเพื่อใช้เป็นหลักในการบริหารสภาพคล่องรายวัน หลังจากนั้นธนาคารแห่งประเทศไทย

ไทยจะทำการดูดหรือปล่อยเงินเพื่อให้ฐานเงินใกล้เคียงกับเป้าหมายที่กำหนดไว้ อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่สภาพคล่องเกิดการตึงตัวจากเหตุการณ์ผิดปกติชั่วคราว ธนาคารแห่งประเทศไทยจะปล่อยเงินสู่ระบบ เพื่อให้สภาพคล่องและอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับที่เหมาะสมโดยเร็ว ดังนั้นฐานเงินจึงอาจเพิ่มจากเป้าหมายเป็นการชั่วคราวได้

2.1.3 การกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ (Inflation Targeting) (พฤษภาคม 2543 ถึง ปัจจุบัน)

ในปัจจุบันมีข้อค้นพบเชิงประจักษ์หลายชิ้นที่พบว่า ตัวแปรปริมาณเงินมีความสัมพันธ์ที่ไม่มีเสถียรภาพกับตัวแปรเป้าหมายทางเศรษฐกิจ ดังนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้เปลี่ยนกรอบการดำเนินนโยบาย จากการกำหนดเป้าหมายทางการเงินมาเป็นการดำเนินนโยบายภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ ซึ่งเป็นกรอบการดำเนินนโยบายที่ธนาคารกลางในหลายประเทศได้หันมาให้ความสนใจ และดำเนินนโยบายภายใต้กรอบนี้

กรอบนโยบายการเงินแบบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ เป็นกรอบที่ใช้เงินเฟ้อคาดการณ์ (Forecast of Inflation) เป็นเป้าหมายชั้นกลาง โดยธนาคารกลางจะใช้เครื่องมือทางการเงินที่มีอยู่เข้าทำธุรกรรมต่างๆในตลาดการเงิน เพื่อให้อัตราเงินเฟ้อที่เกิดขึ้นจริงเป็นไปตามเป้าหมายสำหรับประเทศไทยได้ใช้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core Inflation) เป็นเป้าหมายในการดำเนินนโยบายการเงิน โดยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานนี้ได้หักสินค้าหมวดอาหารสดและพลังงานออกจากอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) เนื่องจากราคาสินค้าในกลุ่มดังกล่าวมีความผันผวนระยะสั้นสูง หากยังคงรวมอยู่ในเป้าหมาย อาจทำให้ต้องปรับเปลี่ยนนโยบายไปในทิศทางไม่ถูกต้อง และได้กำหนดเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานไว้ในช่วงร้อยละ 0 ถึง 3.5 การกำหนดเป้าหมายเป็นช่วงกว้างนี้จะช่วยรองรับการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจที่อาจเกิดขึ้นได้ในช่วงสั้นๆ ทำให้ลดความจำเป็นในการปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินบ่อยครั้ง และช่วยลดความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นลง ส่งผลให้ระบบการเงินมีเสถียรภาพ

2.2 เครื่องมือนโยบายการเงิน (Monetary Policy Instruments)

ในปัจจุบันการดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเพื่อ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้กำหนดให้อัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 14 วัน เป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Key Policy Rate) โดยจะส่งสัญญาณทางการเงินผ่านอัตราดอกเบี้ยดังกล่าว และเพื่อให้การดำเนินนโยบายสามารถเป็นไปตามเป้าหมายที่ต้องการ ธนาคารแห่งประเทศไทยจะปรับสภาพคล่องของระบบการเงิน และอัตราดอกเบี้ยของตลาดการเงินผ่านเครื่องมือทางการเงินต่างๆ

ทั้งนี้ในปัจจุบันเครื่องมือนโยบายการเงินที่สำคัญมากของธนาคารแห่งประเทศไทย ก็คือการซื้อหรือขายพันธบัตรในตลาดซื้อคืนพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งเริ่มก่อตั้งเมื่อวันที่ 27 มีนาคม 2522 โดยปัจจุบันเปิดทำการวันละ 2 รอบ คือ รอบเช้า 9.30 น. ถึง 10.30 น. และรอบบ่าย 15.30 น. ถึง 16.30 น. นอกจากนี้ ในปัจจุบันธนาคารแห่งประเทศไทยยังได้พัฒนาและจัดตั้งตลาดซื้อคืนภาคเอกชนขึ้นมา โดยธนาคารแห่งประเทศไทยจะทำการดูดซับหรือปล่อยเงินในตลาดซื้อคืนภาคเอกชนผ่านทาง Primary Dealers และ Primary Dealers จะส่งต่อภาระกระทำดังกล่าวไปยังระบบการเงินต่อไป

ในขณะที่ตลาดซื้อคืนภาคเอกชนมีรอบทำการเฉพาะรอบเช้า คือ 9.15 น. ถึง 9.45 น. และเมื่อตลาดซื้อคืนภาคเอกชนได้พัฒนาไปพอสมควร ธนาคารแห่งประเทศไทยจะส่งสัญญาณนโยบายอัตราดอกเบี้ยผ่านทางตลาดซื้อคืนภาคเอกชน อย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวต้องใช้เวลาในการปรับตัว จึงทำให้ไม่อาจยกเลิกตลาดซื้อคืนพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยได้ในทันที ดังนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยจึงยังคงส่งสัญญาณผ่านอัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย และดำเนินธุรกรรมซื้อคืนภาคเอกชนกับ Primary Dealers ควบคู่กันไปในปัจจุบัน

นอกจากการปรับสภาพคล่องชั่วคราวผ่านการซื้อหรือขายพันธบัตรโดยมีสัญญาณว่าจะขายคืนหรือซื้อคืนแล้ว ธนาคารแห่งประเทศไทยยังสามารถปรับสภาพคล่องชั่วคราวผ่านการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (Foreign Exchange Swap) ตัวอย่างเช่น เมื่อสภาพคล่องในตลาดการเงินตึงตัว ธนาคารแห่งประเทศไทยจะทำการปล่อยเงินสู่ระบบผ่านการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับสถาบันการเงิน หรือกล่าวได้ว่า สถาบันการเงินได้ทำการกู้เงินบาทกับธนาคารแห่ง

ประเทศไทยโดยมีเงินดอลลาร์เป็นค่าประกัน เครื่องมือทางการเงินทั้ง 2 ประเภทที่กล่าวมา ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถปรับเปลี่ยนสภาพคล่องในระบบการเงินเป็นการชั่วคราวได้ แต่หากต้องการปรับเปลี่ยนสภาพคล่องแบบถาวร ธนาคารแห่งประเทศไทยก็สามารถเลือกใช้วิธีการซื้อหรือขายพันธบัตรแบบซื้อขาดขายขาด (Outright) แทนการซื้อหรือขายโดยมีสัญญาว่าจะขายหรือซื้อคืนได้

ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นแหล่งให้กู้ยืมเงินแหล่งสุดท้าย (Lender of Last Resort) ของสถาบันการเงินที่ขาดสภาพคล่องระยะสั้น ดังนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้จัดให้มีหน้าต่างสภาพคล่องล้นวัน โดยในหน้าต่างนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยจะรับซื้อคืนพันธบัตรกับสถาบันการเงินในราคาร้อยละ 90 ของราคาตรา และคิดค่าตอบแทนในอัตราดอกเบี้ยนโยบายบวกร้อยละ 1.5 โดยกำหนดให้สถาบันการเงินแจ้งความประสงค์ขอขายพันธบัตรในช่วงเวลา 17.00 น. ถึง 17.30 น. และส่งหนังสือยืนยันการเสนอขายภายในเวลา 10.30 น. และให้ซื้อคืนภายในเวลา 12.00 น. ของวันทำการถัดจากวันที่ขาย

นอกเหนือไปจากเครื่องมือทางการเงินซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยใช้ควบคุมปริมาณเงินและทิศทางอัตราดอกเบี้ยดังที่ได้กล่าวมาข้างต้น ธนาคารแห่งประเทศไทยยังสามารถควบคุมโดยอาศัยระเบียบและข้อกำหนดต่างๆมาเป็นเครื่องมือได้เช่นกัน อาทิเช่น การกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องอย่างน้อยร้อยละ 6 ของเงินฝาก ทั้งนี้จะต้องดำรงเป็นเงินฝากไว้ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยอย่างน้อยร้อยละ 1 หรือ การกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ต้องดำรงอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงไม่ต่ำกว่าร้อยละ 8.5 และหากธนาคารแห่งประเทศไทยทำการปรับเปลี่ยนข้อกำหนดต่างๆ ย่อมส่งผลกระทบต่อปริมาณเงินในระบบ และสภาพคล่องของธนาคารในที่สุด

อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าการปรับเปลี่ยนระเบียบและข้อกำหนดต่างๆจะส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของสถาบันการเงินและปริมาณเงินในระบบ และสามารถใช้เป็นเครื่องมือนโยบายการเงินได้ แต่วัตถุประสงค์หลักของข้อกำหนดเหล่านั้น ล้วนมุ่งหวังให้เกิดความมั่นคงแก่ระบบการเงินมากกว่า ดังนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยจึงไม่นิยมใช้การปรับเปลี่ยนข้อกำหนดต่างๆ เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน

2.3 นโยบายการเงินกับการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์

นับตั้งแต่ประเทศไทยได้เริ่มดำเนินนโยบายเปิดเสรีทางการเงินในปี 2533 ได้นำมาซึ่งการเปลี่ยนแปลงอย่างมากมายต่อตลาดการเงินในประเทศ และส่งผลกระทบต่อไปยังส่วนต่างๆภายในระบบเศรษฐกิจไทย จึงมีคำถามที่น่าสนใจเกิดขึ้นว่า ภายใต้สภาวะที่เปลี่ยนแปลงไปเช่นนี้นโยบายการเงินยังคงมีประสิทธิภาพในการดำเนินการหรือไม่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับกลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางการปล่อยสินเชื่อของธนาคาร ซึ่งเป็นหัวข้อในการศึกษาของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ก่อนหน้าที่จะเริ่มแผนพัฒนาระบบการเงินขั้นที่ 1 ซึ่งอยู่ภายใต้กรอบนโยบายเปิดเสรีทางการเงิน นโยบายการเงินสามารถควบคุมการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ได้ดีพอสมควร ถึงแม้ว่าการใช้นโยบายการเงินผ่านทางตลาดซื้อคืนยังมีข้อจำกัด อันเนื่องมาจากตลาดตราสารของไทยยังไม่พัฒนาเท่าที่ควรก็ตาม อย่างไรก็ตาม ในช่วงเวลานั้นธนาคารแห่งประเทศไทยได้อาศัยมาตรการควบคุมโดยตรงเป็นเครื่องมือที่สำคัญ มาตรการดังกล่าวได้แก่ การจำกัดเพดานอัตราดอกเบี้ย และการควบคุมปริวรรตเงินตราต่างประเทศ เป็นต้น จนกระทั่งในปี 2533 ประเทศไทยได้เริ่มดำเนินนโยบายเปิดเสรีทางการเงิน จึงได้มีการยกเลิกหรือผ่อนคลายมาตรการควบคุมโดยตรงเหล่านั้น ทำให้เกิดข้อจำกัดในการใช้นโยบายการเงินเพื่อควบคุมการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์มากยิ่งขึ้น

เหตุผลที่ทำให้นโยบายการเงินควบคุมการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ได้ยากมากขึ้นก็เพราะภายหลังจากเปิดเสรีทางการเงิน เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิจากต่างประเทศเข้ามาในประเทศไทยเพิ่มมากขึ้น ทั้งนี้เป็นเหตุสืบเนื่องมาจากการที่เงินออมภายในประเทศต่ำกว่าความต้องการเงินลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งภายหลังจากเปิดให้ดำเนินกิจการวิเทศธนกิจในปี 2536 การเปิดเสรีทางการเงินจึงส่งผลกระทบต่อการควบคุมปริมาณเงินภายในประเทศของธนาคารแห่งประเทศไทย เนื่องจากเงินทุนที่ไหลเข้าและออกจากต่างประเทศสูงมากขึ้น ทำให้ความเสี่ยงต่อการควบคุมปริมาณเงินเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน นอกจากนี้การเปิดดำเนินธุรกิจวิเทศธนกิจยังส่งผลกระทบต่อเงินทุนของระบบธนาคารพาณิชย์ ทำให้ธนาคารพาณิชย์มีแหล่งเงินกู้จากต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น ต้นทุนเงินกู้จากต่างประเทศลดลง ผลจากการเปิดเสรีทางการเงินจึงดูเหมือนว่าได้ทำให้ข้อจำกัดทางสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์น้อยลง ส่งผลให้ประสิทธิภาพของนโยบายการเงินที่มีต่อการควบคุมการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์อาจลดทอนลงไปได้

ตารางที่ 2.1 ได้แสดงถึงการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ (พิจารณาเฉพาะตัวแปรหลักบางตัว) ในระหว่างปี 2531 ถึง 2544 จากข้อมูลในตารางจะเห็นได้ว่า ภายหลังจากการเปิดดำเนินการกิจการวิเทศธนกิจในปี 2536 ที่มาของเงินทุนของธนาคารพาณิชย์จากการก่อก่อนนี้ต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้นอย่างเห็นได้ชัด โดยในปี 2536 นี้ต่างประเทศมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นจากปี 2535 ถึงร้อยละ 110.3 ซึ่งเมื่อเทียบกับเงินฝากซึ่งมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 19.2 จะเห็นได้ว่าสัดส่วนการเพิ่มขึ้นของแหล่งเงินทุนทั้งสองแหล่งนั้นแตกต่างกันอย่างเห็นได้ชัด และเมื่อพิจารณาข้อมูลในช่วงปี 2536 ถึง 2540 พบว่า สัดส่วนการเพิ่มขึ้นของหนี้ต่างประเทศมีสัดส่วนการเพิ่มขึ้นสูงกว่าเงินฝากมาตลอด ยกเว้นเพียงปี 2539 เพียงปีเดียวเท่านั้นที่เงินฝากมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นสูงกว่า การที่ธนาคารพาณิชย์สามารถใช้เงินทุนจากการก่อก่อนนี้ต่างประเทศได้สะดวกมากขึ้น จึงอาจมีส่วนทำให้กลไกการดำเนินนโยบายการเงินผ่านช่องทางสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์กระทำได้อย่างมากขึ้น

สาเหตุที่ทำให้กลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางสินเชื่ออาจกระทำได้อย่างมากขึ้น ก็เพราะว่าในการดำเนินนโยบายการเงินผ่านช่องทางสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์นั้น ธนาคารกลางจะส่งผ่านนโยบายการเงินด้วยการปรับสภาพคล่องของเงินสำรองและเงินสำรองส่วนเกินที่ธนาคารพาณิชย์ได้ฝากไว้ที่ธนาคารกลาง เมื่อธนาคารกลางได้ทำการปรับเปลี่ยนเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์ จะทำให้เกิดผลกระทบต่อปริมาณเงินฝาก และทำให้ธนาคารพาณิชย์ต้องปรับเปลี่ยนการปล่อยสินเชื่อซึ่งเป็นตัวแปรทางด้านสินทรัพย์ให้เหมาะสมกับการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินฝากที่เป็นตัวแปรทางด้านหนี้สิน ดังนั้นภายหลังจากเปิดเสรีทางการเงิน การที่นโยบายการเงินจะสามารถทำงานผ่านช่องทางสินเชื่อได้นั้น อาจกระทำได้อย่างมากขึ้น เพราะธนาคารสามารถใช้เงินทุนจากต่างประเทศมาเป็นแหล่งเงินทุนสนับสนุนได้เพิ่มมากขึ้น

ที่ผ่านมาในหัวข้อนี้ได้กล่าวถึงผลของนโยบายการเงินที่มีต่อการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ โดยพิจารณาภายใต้กรอบการเปิดเสรีทางการเงินเป็นสำคัญ ต่อไปจะกล่าวถึงผลของนโยบายการเงินในช่วงหลังเปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนในปี 2540 ซึ่งเป็นช่วงเวลาประเทศไทยต้องประสบกับปัญหาวิกฤตการณ์ทางการเงิน

ในช่วงระยะเวลาประมาณหนึ่งปีภายหลังจากการประกาศลอยค่าเงินบาท ธนาคารพาณิชย์ไทยหลายแห่งต้องประสบกับปัญหาสภาพคล่อง อาทิเช่น ในกรณีที่ประชาชนเกิดความไม่แน่ใจต่อการดำเนินงานของธนาคารขนาดเล็ก ทำให้มีการย้ายเงินฝากไปยังธนาคารขนาดใหญ่

จนเป็นเหตุให้ธนาคารขนาดเล็กหลายแห่งต้องประสบปัญหาสภาพคล่อง หรือ ปัญหาหนี้เสียที่เพิ่มสูงขึ้นได้ทำให้ธนาคารพาณิชย์หลายแห่งต้องหาทางเพิ่มทุนเพื่อนำมากันสำรองหนี้เสียเหล่านั้น อย่างไรก็ตามภายหลังจากปี 2541 ปัญหาทางด้านสภาพคล่องก็ได้คลี่คลายลงไปมาก สภาพคล่องของระบบธนาคารได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องมาตามลำดับ ทั้งนี้สืบเนื่องมาจากความต้องการลงทุนที่ลดลงตามสภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอย กอปรกับการที่ธนาคารพาณิชย์มีความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อเป็นพิเศษเพราะเกรงว่าปัญหาหนี้เสียจะเพิ่มขึ้น จนทำให้ในปัจจุบันสภาพคล่องล้มระบบธนาคาร

แม้ว่าปัญหาทางด้านสภาพคล่องจะหมดไป แต่ความกังวลใจของธนาคารพาณิชย์ต่อปัญหาหนี้เสียยังคงมีอยู่ ในปัจจุบันธนาคารพาณิชย์จึงยังคงมีความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อเป็นอย่างมาก ทั้งนี้เพราะเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงของธนาคารพาณิชย์มีค่าสูงกว่าเกณฑ์ที่กำหนดไม่มากนัก ดังนั้นหากธนาคารทำการขยายพอร์ตสินเชื่อออกไปมากก็ต้องประสบกับปัญหาในเรื่องการเพิ่มทุน จึงเป็นเหตุให้ในช่วงหลังมานี้ ธนาคารพาณิชย์ปรับเปลี่ยนการถือครองสินทรัพย์จากการปล่อยสินเชื่อไปเป็นการถือครองสินทรัพย์ในต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น ข้อมูลจากตารางที่ 2.1 ได้ยืนยันข้อความข้างต้น โดยจะเห็นได้ว่าภายหลังจากปี 2540 เป็นต้นมา สินเชื่อมีการเปลี่ยนแปลงลดลงตลอดทุกปี ในขณะที่สินทรัพย์ในต่างประเทศกลับมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นทุกปี ดังนั้นการทำงานของกลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางปล่อยสินเชื่อของธนาคาร จึงอาจเป็นไปได้ยากหากสภาวะการณ์ยังคงเป็นเช่นนี้

จากที่ได้กล่าวมาในหัวข้อนี้ทั้งหมด เมื่อพิจารณาการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางปล่อยสินเชื่อในช่วงเวลาตั้งแต่เปิดเสรีทางการเงินเป็นต้นมา จะเห็นได้ว่าการทำงานของนโยบายการเงินผ่านช่องทางนี้อาจไม่สามารถทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตามเนื้อหาในส่วนนี้เป็นเพียงการกล่าวถึงผลของการดำเนินนโยบายการเงินที่อาจส่งผลกระทบต่อการทำงานของธนาคารพาณิชย์เท่านั้น ส่วนประเด็นที่ว่าภายหลังจากเปิดเสรีทางการเงินแล้ว กลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางสินเชื่อยังคงสามารถส่งผ่านได้หรือไม่ นั้น ในบทที่ 5 ซึ่งแสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลจะได้แสดงถึงผลการทดสอบเชิงประจักษ์สำหรับในประเด็นนี้อีกครั้งหนึ่ง

ตารางที่ 2.1 การดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ในช่วงปี 2531 ถึง 2544 (พิจารณาเฉพาะตัวแปรหลักบางตัว)

หน่วย : พันล้านบาท

	ปี						
	2531	2532	2533	2534	2535	2536	2537
แหล่งเงินทุน							
เงินฝาก (ร้อยละการเปลี่ยนแปลงต่อปี)	882.0	1,118.7 (26.8)	1,426.0 (27.5)	1,730.6 (21.4)	2,010.6 (16.2)	2,397.3 (19.2)	2,710.6 (13.1)
หนี้ต่างประเทศ (ร้อยละการเปลี่ยนแปลงต่อปี)	61.7	85.3 (38.2)	109.8 (28.7)	123.9 (12.8)	167.6 (35.3)	352.4 (110.3)	780.0 (121.3)
การใช้เงินทุน							
สินเชื่อ (ร้อยละการเปลี่ยนแปลงต่อปี)	849.9	1,107.6 (30.3)	1,479.0 (33.5)	1,789.7 (21.0)	2,161.7 (20.8)	2,662.9 (23.2)	3,463.3 (30.1)
สินทรัพย์ในต่างประเทศ (ร้อยละการเปลี่ยนแปลงต่อปี)	45.0	70.2 (56.0)	56.4 (-19.7)	72.6 (28.7)	77.7 (7.0)	157.5 (102.7)	169.1 (7.4)

	ปี						
	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544
แหล่งเงินทุน							
เงินฝาก (ร้อยละการเปลี่ยนแปลงต่อปี)	3,203.6	3,643.3 (13.7)	4,224.7 (16.0)	4,595.9 (8.8)	4,575.0 (-0.5)	4,816.0 (5.3)	5,009.1 (4.0)
หนี้ต่างประเทศ (ร้อยละการเปลี่ยนแปลงต่อปี)	1,164.1	1,249.3 (7.3)	1,904.4 (52.4)	1,066.2 (-44.0)	718.1 (-32.6)	565.5 (-21.2)	461.6 (-18.4)
การใช้เงินทุน							
สินเชื่อ (ร้อยละการเปลี่ยนแปลงต่อปี)	4,300.9	4,911.4 (14.2)	6,060.9 (23.4)	5,472.7 (-9.7)	5,248.3 (-4.1)	4,723.7 (-10.0)	4,447.9 (-5.8)
สินทรัพย์ในต่างประเทศ (ร้อยละการเปลี่ยนแปลงต่อปี)	235.9	180.0 (-23.7)	409.4 (127.4)	462.5 (13.0)	568.0 (22.8)	720.1 (26.8)	748.4 (3.9)

ที่มา:ธนาคารแห่งประเทศไทย

2.4 ภาพรวมของตลาดสินเชื่อในระบบธนาคารพาณิชย์ไทย

ธนาคารพาณิชย์เป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญของหน่วยธุรกิจในประเทศไทยเป็นอย่างมากในช่วงเวลาที่ผ่านมา เนื่องจากตลาดทุนในประเทศไทยยังไม่พัฒนาเท่าที่ควร ทั้งตลาดหลักทรัพย์และตลาดตราสารของไทยยังมีขนาดเล็กอยู่มากเมื่อเทียบกับตลาดสินเชื่อ ดังนั้นการระดมทุนของหน่วยธุรกิจจึงยังจำเป็นต้องพึ่งพาสินเชื่อจากระบบธนาคารเป็นหลัก สินเชื่อจึงเป็นแรงขับเคลื่อนที่สำคัญให้หน่วยธุรกิจต่างๆสามารถดำเนินงานต่อไปได้ และส่งผลต่อเนื่องไปยังสภาวะเศรษฐกิจไทยโดยรวมในที่สุด

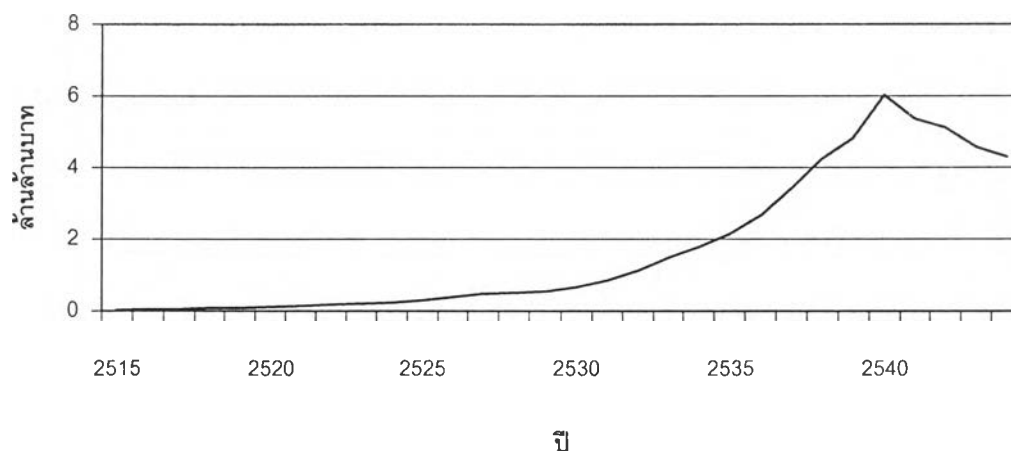
เมื่อพิจารณาจากแผนภาพที่ 2.1 เห็นได้ว่าในช่วงเวลา 10 กว่าปีที่ผ่านมาปริมาณสินเชื่อในระบบธนาคารพาณิชย์ไทยมีมูลค่าเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว จากปริมาณสินเชื่อที่มีมูลค่าอยู่ราว 1 ล้านล้านบาท ในช่วงปี 2515 ถึง 2532 แต่หลังจากปี 2532 จนกระทั่งปี 2540 ตลาดสินเชื่อมีมูลค่าเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ทั้งนี้สืบเนื่องมาจากการที่ประเทศไทยได้ดำเนินการผ่อนคลายและเปิดเสรีทางการเงินอย่างต่อเนื่องเป็นระบบภายหลังจากปี 2533 เป็นต้นมา

นอกจากนั้นในปี 2536 ยังได้มีการจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจขึ้นในประเทศไทย การดำเนินการดังกล่าวได้ส่งผลต่อตลาดสินเชื่อไทยเป็นอย่างมาก กล่าวคือ การเปิดเสรีทางการเงินได้ทำให้การกู้ยืมเงินจากต่างประเทศทำได้ง่ายขึ้น นอกจากนั้นยังมีต้นทุนที่ต่ำกว่า (เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศต่ำกว่า) จึงเป็นส่วนสำคัญที่ทำให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ขยายตัวในระดับสูงมาก กอปรกับการที่เศรษฐกิจไทยในช่วงปี 2530 ถึง 2539 มีอัตราการเติบโตค่อนข้างสูง จึงเป็นผลทำให้ตลาดสินเชื่อภายหลังจากปี 2532 มีการขยายตัวอย่างมาก จนกระทั่งในปี 2540 ตลาดสินเชื่อในระบบธนาคารพาณิชย์ไทยมีมูลค่ามากกว่า 6 ล้านล้านบาท ก่อนที่วิกฤตเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อจนทำให้ตลาดสินเชื่อมีมูลค่าลดลงเหลือเพียงประมาณกว่า 4 ล้านล้านบาทในปี 2544

การที่สินเชื่อในประเทศไทยเติบโตอย่างรวดเร็วมากในช่วงเวลาที่ผ่านมา โดยที่สินเชื่อมีการขยายตัวในสัดส่วนที่มากกว่าการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ดังนั้นจึงทำให้สัดส่วนสินเชื่อต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศมีอัตราเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วง 10 กว่าปีที่ผ่านมา ดังที่ได้แสดงไว้ในแผนภาพที่ 2.2 กล่าวคือ ขณะที่ในปี 2525 สินเชื่อมีสัดส่วนเพียงร้อยละ 36 ของ

ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ แต่ด้วยอัตราการขยายตัวอย่างต่อเนื่องจึงทำให้ในปี 2540 สัดส่วนสินเชื่อต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศมีค่ามากถึงร้อยละ 127 แต่ภายหลังจากวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 ได้ส่งผลให้สินเชื่อมีสัดส่วนลดลง เป็นผลให้ในปี 2544 สินเชื่อมีสัดส่วนลดลงเหลือเพียงร้อยละ 84 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ทั้งนี้สาเหตุที่ทำให้ในช่วงเวลา 3-4 ปีหลังมานี้ สินเชื่อมีสัดส่วนลดลงอย่างต่อเนื่องก็เพราะว่าสภาพเศรษฐกิจที่ถดถอย การตัดบัญชีเป็นหนี้สูญของธนาคารพาณิชย์และการชำระหนี้คืนต่างประเทศ ประกอบกับการที่ธนาคารบางแห่งได้ออหนี้เสียบางส่วนไปยังบริษัทบริหารสินทรัพย์ จึงทำให้สัดส่วนสินเชื่อมีค่าลดลงมากในช่วงเวลาไม่นานนี้

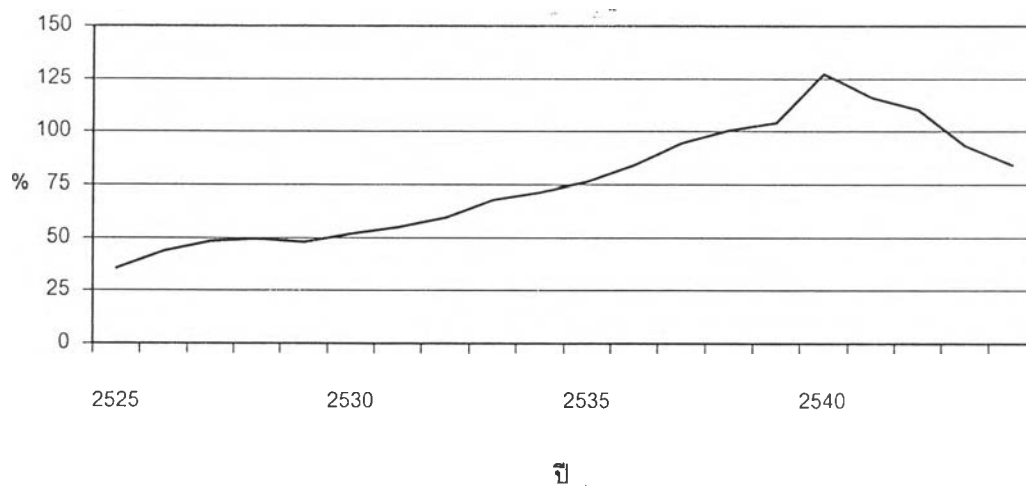
แผนภาพที่ 2.1 ปริมาณสินเชื่อในระบบธนาคารพาณิชย์ไทยตั้งแต่ปี 2515 ถึง 2544



ที่มา:ธนาคารแห่งประเทศไทย

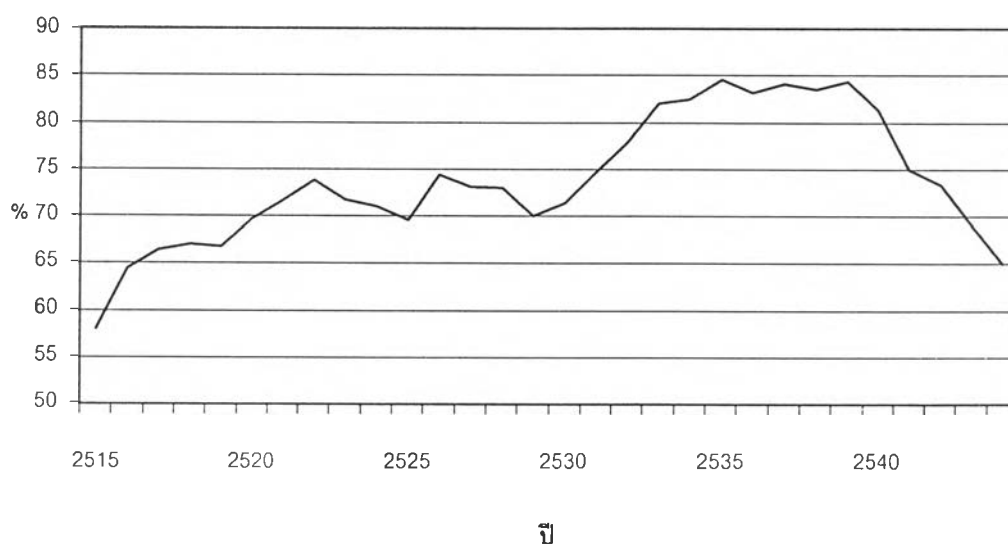
สำหรับการจัดการการถือครองสินทรัพย์และหนี้สิน (Portfolio Management) ของธนาคารพาณิชย์นั้น เมื่อพิจารณาถึงการถือครองสินเชื่อ โดยดูจากสัดส่วนสินเชื่อต่อสินทรัพย์ จากแผนภาพที่ 2.3 จะพบว่าในช่วงปี 2530 ถึง 2534 นั้นสัดส่วนสินเชื่อต่อสินทรัพย์มีมูลค่าเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว กล่าวคือ สัดส่วนสินเชื่อต่อสินทรัพย์มีสัดส่วนเพิ่มสูงขึ้นจากราวร้อยละ 70 เป็นกว่าร้อยละ 80 โดยสาเหตุที่สัดส่วนสินเชื่อต่อสินทรัพย์ในช่วงเวลาดังกล่าวเพิ่มขึ้นมากนั้น เป็นเพราะช่วงเวลาดังกล่าวเศรษฐกิจไทยมีการขยายตัวอย่างมาก ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีการขยายตัวมากกว่าร้อยละ 10 ต่อปี เศรษฐกิจที่ขยายตัวได้ส่งผลให้มีการลงทุนเพิ่มมากขึ้น ทำให้ความต้องการสินเชื่อเพื่อจะใช้ในการลงทุนเพิ่มขึ้นตามมา ดังนั้นสัดส่วนสินเชื่อต่อสินทรัพย์ในช่วงเวลาดังกล่าวจึงเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว

แผนภาพที่ 2.2 สัดส่วนสินเชื่อในระบบธนาคารพาณิชย์ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ตั้งแต่ปี 2525 ถึง 2544



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

แผนภาพที่ 2.3 สัดส่วนสินเชื่อต่อสินทรัพย์ในระบบธนาคารพาณิชย์ตั้งแต่ปี 2515 ถึง 2544



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

จนกระทั่งในปี 2540 วิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นได้ส่งผลให้สัดส่วนสินเชื่อต่อสินทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์มีสัดส่วนลดลง อันเป็นผลมาจากความต้องการสินเชื่อที่ลดลงตามสภาวะเศรษฐกิจในขณะนั้น รวมทั้งการที่ธนาคารมีความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อเป็นอย่างมาก ด้วยเกรงว่าจะเกิดปัญหาหนี้เสียตามมา จึงทำให้ภายหลังจากปี 2540 สัดส่วนสินเชื่อต่อสินทรัพย์มีค่าลดลงอย่างต่อเนื่อง ในปี 2544 สัดส่วนสินเชื่อต่อสินทรัพย์จึงมีค่าลดลงเหลือเพียงร้อยละ 65

การให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ในต่างประเทศ อาจมีการจัดประเภทแตกต่างกันไปตามภาวะเศรษฐกิจ และกฎหมายที่เกี่ยวข้องของประเทศนั้นๆ เช่น ในสหรัฐ สินเชื่อประเภทเบิกเงินเกินบัญชี (Overdrafts) มีความสำคัญค่อนข้างน้อย ส่วนมากธนาคารจะให้สินเชื่อในประเภทเงินกู้ (Loans) จึงมีการแบ่งประเภทสินเชื่อไปตามวัตถุประสงค์ของการใช้เงินมากกว่า สำหรับในประเทศไทยในปัจจุบันมีการจัดประเภทสินเชื่อตามวัตถุประสงค์การใช้เงินของลูกค้าเช่นเดียวกัน โดยแยกประเภทตามชนิดของธุรกิจ โดยข้อมูลในตารางที่ 2.2 ได้แสดงข้อมูลการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ จำแนกตามวัตถุประสงค์ในการขอสินเชื่อ

ตารางที่ 2.2 สินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ไทยในช่วงเวลาต่างๆ จำแนกตามวัตถุประสงค์ในการขอสินเชื่อ

หน่วย : ร้อยละ

วัตถุประสงค์ในการขอสินเชื่อ	ปี 2515	ปี 2520	ปี 2525	ปี 2530	ปี 2535	ปี 2540	ปี 2544
การเกษตร	2.15	5.16	7.22	6.67	6.21	2.67	2.44
เหมืองแร่	1.17	0.54	0.62	0.50	0.55	0.59	0.37
อุตสาหกรรม	15.86	19.42	21.15	23.45	23.73	30.90	26.75
ก่อสร้าง	6.00	4.89	5.24	4.60	4.05	4.51	3.24
ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์	5.16	3.13	2.76	4.48	11.51	8.09	5.64
การนำเข้า	17.46	12.69	7.82	5.67	3.99	2.88	2.47
การส่งออก	9.27	10.68	9.45	8.79	5.35	3.61	2.35
การค้าส่งและค้าปลีก	22.95	22.91	24.95	20.27	17.02	17.13	13.48
สาธารณูปโภค	1.08	2.14	1.84	1.83	1.87	3.25	5.20
ธนาคารและสถาบันการเงิน	4.48	5.71	5.49	9.11	6.09	8.04	19.93
บริการ	5.79	4.42	5.22	5.21	7.29	7.56	6.63
การบริโภคส่วนบุคคล	8.61	8.27	8.25	9.42	12.34	10.77	11.48
อื่นๆ	0.03	0.04	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
รวมทั้งหมด	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

โดยปัจจุบันอุตสาหกรรมเป็นภาคเศรษฐกิจซึ่งอาศัยแหล่งเงินทุนจากสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์มากที่สุด กล่าวคือกว่าร้อยละ 27 ของสินเชื่อทั้งหมดในปี 2544 อยู่ในภาคอุตสาหกรรม และเมื่อพิจารณาย้อนกลับไปได้ตั้งแต่ปี 2515 พบว่า สัดส่วนสินเชื่อในภาคอุตสาหกรรมมีสัดส่วนค่อนข้างสูงมาตลอด โดยเฉพาะอย่างยิ่งภายหลังจากปี 2530 เป็นต้นมา หากทำการเปรียบเทียบระหว่างการปล่อยสินเชื่อเพื่อวัตถุประสงค์ต่างๆ จะเห็นได้ว่าสัดส่วนสินเชื่อในภาคอุตสาหกรรมจะมีสัดส่วนสูงที่สุด นอกจากภาคอุตสาหกรรมแล้ว การค้าส่งและค้าปลีกก็เป็นอีกกลุ่มหนึ่งซึ่งมีสัดส่วนสินเชื่อสูงมากเช่นกัน โดยในช่วงระหว่างปี 2515 ถึง 2530 นั้น สัดส่วนสินเชื่อในกลุ่มค้าส่งและค้าปลีกมีสัดส่วนสูงที่สุด โดยมีสัดส่วนอยู่ในช่วงประมาณร้อยละ 22-24 ของสินเชื่อทั้งหมด จนกระทั่งภายหลังจากปี 2530 จึงค่อยมีสัดส่วนลดลงมาเป็นรองสินเชื่อในภาคอุตสาหกรรม

หากมองย้อนกลับไปในช่วงปี 2515 ถึง 2520 กลุ่มธุรกิจนำเข้านั้นเป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนการขอสินเชื่อสูงมาก โดยในช่วงเวลาดังกล่าวธุรกิจนำเข้ามีสัดส่วนสินเชื่ออยู่ในราวร้อยละ 13-17 ก่อนที่จะมีสัดส่วนลดลงอย่างต่อเนื่อง จนกระทั่งมีสัดส่วนอยู่ในราวร้อยละ 2 เช่นในปัจจุบัน ตรงกันข้ามกับสัดส่วนสินเชื่อในการบริโภคส่วนบุคคลซึ่งมีสัดส่วนค่อนข้างสูง และมีสัดส่วนค่อนข้างคงที่ตลอดในช่วงเวลาที่ผ่านมา โดยในปี 2544 สินเชื่อสำหรับการบริโภคส่วนบุคคลมีสัดส่วนอยู่ประมาณร้อยละ 11 ของปริมาณสินเชื่อทั้งหมด เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 9 ในปี 2515 เพียงเล็กน้อย

นอกจากนี้เมื่อพิจารณาสัดส่วนการให้กู้ยืมในภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ พบว่า ในปี 2535 ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีสัดส่วนสินเชื่อเพิ่มสูงขึ้นมากเมื่อเทียบกับช่วงเวลาก่อนหน้า โดยมีสัดส่วนอยู่ถึงร้อยละ 11.51 ของสินเชื่อทั้งหมด ทั้งนี้สืบเนื่องมาจากการที่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในช่วงเวลานั้นมีการขยายตัวสูงมากเกินไป จนเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้เศรษฐกิจไทยในช่วงเวลาดังกล่าวมีการเติบโตแบบฟองสบู่ จนกระทั่งภายหลังจากปี 2540 ที่เศรษฐกิจแบบฟองสบู่ของไทยได้แตกออก เป็นผลให้ในปี 2544 ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีสัดส่วนสินเชื่อลดลงเหลือเพียงร้อยละ 6 เท่านั้น