



สรุปผลการศึกษาและอภิปรายผล

7.1 สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาพบว่าอิทธิพลจากปัจจัยภายนอกประเทศและปัจจัยภายในประเทศมีผลกับการดำเนินนโยบายการเงินของไทยสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินเป็นปัจจัยภายนอกที่ผลักดันให้รัฐไทยปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินในช่วงต้นทศวรรษ 2530 จากเดิมที่เป็นนโยบายการเงินเชิงอนุรักษ์มาเป็นนโยบายการเงินที่เน้นการเปิดเสรีทางการเงินที่ให้รัฐลดการควบคุมการไหลเข้าออกของเงินทุนต่างประเทศ นโยบายดังกล่าวมีผลให้เงินทุนต่างประเทศจำนวนมากไหลไทย และทำให้เศรษฐกิจไทยขยายตัวอย่างรวดเร็ว

สภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินได้สร้างและสะสมความเสี่ยงที่ทำให้เศรษฐกิจไทยต้องประสบกับปัญหาเศรษฐกิจจากการใช้นโยบายการเปิดเสรีทางการเงินที่ให้เงินทุนต่างประเทศไหลเข้าออกอย่างเสรี ในขณะที่ทางการยังคงใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่มีลักษณะให้ค่าเงินบาทผูกติดกับค่าเงินสกุลต่าง ๆ ในระบบตะกร้าเงินโดยเฉพาะเงินเหรียญสหรัฐ ฯ นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวไม่สอดคล้องกับกลไกการตลาดในสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินส่งผลให้การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจศาสตร์มหภาคของรัฐไม่สามารถบริหารเศรษฐกิจของประเทศให้บรรลุเป้าหมายทางการเงินที่ได้ตั้งเอาไว้ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อและการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในประเทศเพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้การที่ทางการได้เปิดเสรีทางการเงินในชั้นสองในช่วงปี 2536 ด้วยการอนุญาตกิจการวิเทศธนกิจกรุงเทพ หรือ BIBF และมีการประกาศใช้พระราชบัญญัติกำกับกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ในปี 2535 นั้น ยิ่งทำให้เงินทุนต่างประเทศไหลเข้ามามากขึ้นส่งผลให้เกิดปัญหาสถาบันการเงินในประเทศตามมา

นโยบายการเปิดเสรีทางการเงินของไทยเกิดขึ้นโดยการริเริ่มของธนาคารแห่งประเทศไทยในปี 2533 เพื่อให้เศรษฐกิจไทยได้รับประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงในระบบเศรษฐกิจระหว่างประเทศหรือสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทยเองก็ตระหนักดีถึงปัญหาความขัดแย้งเชิง

นโยบายทางการเงินที่เกิดจากการเปิดเสรีทางการเงินของไทยในขณะนั้น (the unholy trinity) และคาดหวังที่จะแก้ไขปัญหาดังกล่าวด้วยการปรับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของไทยให้สอดคล้องกับการเปิดเสรีในการไหลเข้าออกของเงินทุนต่างประเทศ แต่ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ไม่ได้ดำเนินการเตรียมความพร้อมของสถาบันการเงินในประเทศและไม่ได้พัฒนาตลาดการเงินในประเทศรวมถึงตลาดทุนแต่อย่างใด ผลจากการใช้นโยบายการเปิดเสรีทางการเงินดังกล่าวทำให้ภาคเอกชนโดยเฉพาะกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินขยายตัวอย่างรวดเร็วและทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยเสียความเป็นอิสระในการดำเนินนโยบายการเงินในเวลาต่อมา

เมื่อกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินในประเทศขยายตัวอย่างรวดเร็วการขยายตัวดังกล่าวเกิดขึ้นพร้อมกับกระบวนการพัฒนาความเป็นประชาธิปไตย (Democratization) ในประเทศที่พรรคการเมือง นักการเมืองมีบทบาทในทางการเมืองมากขึ้น การขยายตัวของนักการเมืองพรรคการเมืองและกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินได้ทำให้เกิดการพัฒนาของรูปแบบความสัมพันธ์เชิงอุปถัมภ์ทางการเมืองระหว่างนักการเมืองพรรคการเมืองกับกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินขึ้น โดยกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินได้กลายเป็นผู้อุปถัมภ์ที่สำคัญในการดำเนินกิจกรรมทางการเมืองของนักการเมือง พรรคการเมืองแทนที่กลุ่มทุนอุตสาหกรรมที่แต่เดิมเป็นผู้อุปถัมภ์หลัก การเปลี่ยนแปลงทางการเมืองในขณะนั้นทำให้นักการเมืองมีบทบาทในการดำเนินนโยบายการเงินมากขึ้น นโยบายการเงินของรัฐ โดยเฉพาะการเปิดเสรีทางการเงินนั้นมีผลกระทบต่อการสะสมทุนของกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินในประเทศอย่างมากการที่กลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินได้เข้ามามีความสัมพันธ์ในเชิงอุปถัมภ์ทางการเมืองกับนักการเมืองพรรคการเมืองทำให้กลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินเริ่มเข้ามามีบทบาทในการดำเนินนโยบายการเงินมากขึ้น

ในขณะที่กลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินเริ่มเข้ามามีบทบาทในการดำเนินนโยบายการเงินนั้น ในธนาคารแห่งประเทศไทยได้เกิดความเลื่อมใสในจริยธรรมของการเป็นนายธนาคารกลางที่ดีขึ้น ผู้บริหารธนาคารแห่งประเทศไทยในขณะนั้นได้ฝึกฝนในทางการเมือง และนำความสัมพันธ์ในเชิงอุปถัมภ์ทางการเมืองระหว่างนักการเมืองพรรคการเมืองกับกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินมาเป็นข้อสนับสนุนให้ตนได้รับตำแหน่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยรวมถึงนำการเมืองมาใช้ในการกำจัดผู้บริหารธนาคารที่มีความขัดแย้งกับตน พฤติกรรมการทำงานลักษณะดังกล่าวส่งผลให้การดำเนินนโยบายการเงินไทยเริ่มไร้ประสิทธิภาพ ต่อมาภายหลังการเลือกตั้งในปลายปี 2535 นักการเมืองนายธนาคารได้เริ่มเข้ามามีบทบาทในการดำเนินนโยบายการเงินในฐานะรัฐมนตรีว่าการ

กระทรวงการคลังทำให้ปัญหาในเชิงโครงสร้างของการดำเนินนโยบายการเงินของไทยที่มีความรุนแรงของมากขึ้นความสัมพันธ์ในเชิงอุปถัมภ์ระหว่างกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินกับนักการเมือง พรรคการเมืองถูกบริหารจัดการโดยตรงจากนักการเมืองนายธนาคารที่ดำรงตำแหน่งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในขณะนั้น

ความหย่อนยานและไร้ประสิทธิภาพในการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินในประเทศของธนาคารแห่งประเทศไทยปรากฏชัดเจนในกรณีธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การและบริษัทเงินทุนเอกชนกิจ ธนาคารแห่งประเทศไทยและคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ไม่มีความสามารถในการกำกับตรวจสอบธุรกรรมวานิชธนกิจของสถาบันการเงินเหล่านี้ ความล้มเหลวในการแก้ไขปัญหาธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การเกิดจากปัญหาระดับตัวบุคคลโดยเฉพาะผู้บริหารระดับสูงในธนาคารแห่งประเทศไทยและคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ซึ่งต่างฝักใฝ่ทางการเมืองและใช้กลไกทางการเมืองเพื่อได้รับการสนับสนุนในการรับราชการ

ความขัดแย้งระหว่างนายวิจิตร ฯ และนายเอกกมล ฯ มีผลทำให้เกิดความแตกแยกในธนาคารแห่งประเทศไทยมีผลทำให้ฝ่ายการเมืองซึ่งมีอำนาจตามกฎหมายสามารถเข้ามาแทรกแซงการทำงานของธนาคารแห่งประเทศไทย และคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้ง่าย การใช้นโยบายเปิดเสรีทางการเงินได้ทำให้กลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินขยายตัวอย่างมากกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินดังกล่าวได้อาศัยความสัมพันธ์ในเชิงอุปถัมภ์ทางการเมืองกับนักการเมืองพรรคการเมืองในการดำเนินนโยบายการเงินในแนวทางสนับสนุนให้เกิดการสะสมทุนของกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงิน และสนับสนุนเครือข่ายกลุ่มทุนของพรรคการเมือง นักการเมือง นโยบายการเปิดเสรีทางการเงินที่ให้เงินทุนต่างประเทศไหลเข้าประเทศจำนวนมากเป็นปัจจัยที่สำคัญในการสร้างการเติบโตของระบบเศรษฐกิจ นักการเมืองนายธนาคารจึงเน้นการเพิ่มระดับการเปิดเสรีทางการเงินโดยละเอียดที่จะปรับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนให้มีความยืดหยุ่น การดำเนินนโยบายดังกล่าวส่งผลเสียต่อระบบเศรษฐกิจไทยโดยเฉพาะปัญหาการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ และการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด รวมถึงการเพิ่มขึ้นของหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชนโดยเฉพาะของหนี้ต่างประเทศของกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินที่เพิ่มมากขึ้นเรื่อง ๆ จนถึงระดับที่ไม่สามารถชำระหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยได้ การออกมาตราการทางการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยและคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เพื่อชะลอการไหลเข้าของเงินทุนต่างประเทศที่เป็นเงินกู้จาก BIBF และการระดมทุนผ่านกลไกตลาดทุนโดยเฉพาะตราสารหนี้ จึงเป็นไปได้ยาก

ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ละเลยในการท้วงติงการใช้นโยบายการคลังที่ผิดพลาดของรัฐที่ใช้ นโยบายงบประมาณแบบสมดุลและขาดดุล ในยามที่สภาพคล่องในระบบการเงินสูงจากการไหลเข้า ของเงินทุนต่างประเทศ รัฐควรใช้นโยบายการคลังแบบเกินดุลเพื่อลดการขยายตัวของอัตราเงินเฟ้อ และการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดแต่การกระทำดังกล่าวย่อมที่จะต้องขัดกับความต้องการของรัฐบาล และฝ่ายการเมืองดังนั้นผู้บริหารธนาคารแห่งประเทศไทยในขณะนั้นจึงนิ่งเฉย เมื่อโครงสร้างระบบ เศรษฐกิจระหว่างประเทศเปลี่ยนแปลงไปโดยเฉพาะอัตราแลกเปลี่ยนของเงินเหรียญสหรัฐ ฯ เปลี่ยนแปลงในทิศทางที่แข็งค่าขึ้นส่งผลต่อภาคการส่งออกของไทย การชะลอการเติบโตของภาคการ ส่งออกในขณะที่การนำเข้ายังคงเพิ่มขึ้นส่งผลต่อการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ในปัญหาดังกล่าว ธนาคารแห่งประเทศไทยมองว่าเป็นเรื่องของวัฏจักรทางการค้า การลงทุน การผลิตระหว่างประเทศ มากกว่าปัญหาในเชิงโครงสร้าง ความขัดแย้งของนโยบายการเงินที่ต้องแก้ไขด้วยการปรับระบบอัตรา แลกเปลี่ยนให้มีช่องในการเคลื่อนไหวมากขึ้น การปรับนโยบายดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะทำให้ค่าเงิน บาทอ่อนตัวลงเพื่อเทียบกับค่าเงินเหรียญสหรัฐ ฯ ซึ่งมีผลต่อภาระหนี้ต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นของ ภาคเอกชนโดยเฉพาะกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงิน

การตกต่ำในภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ได้ ความเชื่อมั่นของนักลงทุนในเศรษฐกิจของไทยเริ่ม ลดลงส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ในระหว่างปี 2538-2539 ตกลงอย่างมาก ปัญหาดังกล่าวทำให้สถาบันการเงินในประเทศเริ่มประสบปัญหาคุณภาพหนี้ทางการได้เข้ามาแก้ไข ปัญหาในภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และภาคการค้าของตลาดหลักทรัพย์ ฯ ด้วยการตั้งกองทุนเพื่อเข้า แทรกแซงราคาซึ่งก็ไม่ประสบความสำเร็จความล้มเหลวของธนาคารแห่งประเทศไทยในการแก้ไข ปัญหาธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การทำให้เกิดความเสียหายอย่างมากกับรัฐและระบบสถาบันการเงิน ในประเทศ เมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศค่าเงินเหรียญสหรัฐ ฯ ที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้พื้นฐานทางเศรษฐกิจไทยเปลี่ยนแปลงไป โดยเฉพาะภาคการส่งออกที่ตกต่ำลงอย่าง มาก ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่มีทางเลือกนอกจากจำต้องปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนโดยเร็วเพื่อให้ ค่าเงินบาทมีความยืดหยุ่นมากขึ้น แต่ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้กระทำเนื่องจากเหตุผลที่เกรงว่าจะ ส่งผลกระทบต่อภาคเอกชนที่ได้ก่อหนี้ต่างประเทศไว้จำนวนมากซึ่งหนี้ดังกล่าวเป็นหนี้ระยะ สั้นโดยได้รับการต่อต้านจากตัวแทนกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินในขณะนั้น

การใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยได้รับการสนับสนุนอย่างเต็มที่จากรัฐบาล และภาคเอกชนโดยเฉพาะกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงิน ซึ่งการสนับสนุนดังกล่าวมีผลทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องรักษาค่าเงินบาทจากการโจมตีของนักเก็งกำไร ค่าเงินในตลาดการเงินระหว่างประเทศเป็นระยะจากปลายปี 2538 จนถึงกลางปี 2540 ซึ่งการกระทำดังกล่าวมีต้นทุนการดำเนินการที่สูงมากเนื่องจากขัดกับแนวปฏิบัติที่สถาบันการเงินระหว่างประเทศต่างยึดถือและเป็นผลมาจากโลกาภิวัตน์ทางการเงิน นโยบายการปกป้องค่าเงินบาทของธนาคารแห่งประเทศไทยจึงเป็นเสมือนฟางเส้นสุดท้ายที่ทำให้ไทยต้องประสบปัญหาเศรษฐกิจในปี 2540 ทั้งที่ต้นตอของปัญหาเกิดจากการใช้นโยบายการเงินที่ผิดพลาดมาตั้งแต่ปี 2533

กล่าวได้ว่าตลอดทศวรรษ 2530 โครงสร้างความสัมพันธ์ของกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงิน นักการเมือง พรรคการเมือง และภาคราชการมีผลทำให้นโยบายการเงินของไทยไม่สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงในสภาพเศรษฐกิจระหว่างประเทศหรือโลกาภิวัตน์ทางการเงิน สภาพโครงสร้างดังกล่าว นักการเมืองเข้ามาแทรกแซงการทำงานของธนาคารแห่งประเทศไทยเพื่อประโยชน์ต่อเครือข่ายเชิงอุปถัมภ์ของตนในขณะที่โครงสร้างของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ทำให้ตำแหน่งผู้ว่าการ ฯ ผูกพันกับนักการเมืองมากเกินไป ความเสื่อมในจริยธรรมของผู้บริหารระดับสูงในธนาคารแห่งประเทศไทยที่เกิดขึ้นในช่วงเวลานั้นก็เป็นประเด็นที่มีความสำคัญที่ทำให้การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นไปในลักษณะที่เอื้อประโยชน์แก่กลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินและนักการเมือง พรรคการเมือง ปัญหาในเชิงโครงสร้างของไทยที่ไม่สอดคล้องกับโครงสร้างเศรษฐกิจระหว่างประเทศดังกล่าวก็เป็นไปตามสมมติฐานที่ได้ตั้งไว้

การเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างเศรษฐกิจ การเมือง และระบบราชการของไทยในทศวรรษ 2530 ดังกล่าวได้ทำให้กลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินขยายตัวอย่างขาดการควบคุมที่เหมาะสม ส่งผลให้เกิดปัญหาวิกฤติสถาบันการเงินโดยเฉพาะกรณีธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การซึ่งส่งผลให้เกิดปัญหาสถาบันการเงินทั้งระบบในประเทศ ปัญหาดังกล่าวเกิดขึ้นพร้อมกับการเพิ่มขึ้นของการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดซึ่งมีผลให้เศรษฐกิจไทยเริ่มอ่อนแอและพร้อมจะประสบปัญหาเศรษฐกิจที่รุนแรงได้ตลอดเวลา การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินเหรียญสหรัฐ ฯ ในตลาดการเงินระหว่างประเทศเป็นแรงกระตุ้นที่ทำให้เกิดปัญหาเศรษฐกิจที่รุนแรงตามมาโดยเฉพาะการลดลงของการส่งออก และการเข้ามาโจมตีค่าเงินบาทของกองทุนเก็งกำไร ความอ่อนแอในเชิงโครงสร้างของรัฐไทยในขณะนั้นไม่สามารถตอบสนองต่อปัญหาเศรษฐกิจดังกล่าวได้ซึ่งปัญหาสถาบันการเงินในประเทศที่เกิดขึ้นนั้นตรงกับกรอบ

แนวคิดที่ใช้ในการวิเคราะห์ที่ว่าปัญหาวิกฤติเศรษฐกิจในประเทศที่ใช้เปิดเสรีทางการเงินในสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินจะเกิดจากปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเป็นหลัก

7.2 อภิปรายผล

จากการศึกษานโยบายการเงินไทยระหว่างปี 2531-2540 ในเชิงเศรษฐศาสตร์การเมืองครั้งนี้ พบว่าความผิดพลาดดังกล่าวเริ่มจากการที่สภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินมีผลต่อระบบเศรษฐกิจไทย โดยที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในเชิงโครงสร้างทางเศรษฐกิจ การเมือง และภาคราชการในประเทศ ซึ่งมีผลต่อการดำเนินนโยบายการเงินในลักษณะที่ทำให้เกิดสะสมทุนอย่างรวดเร็วของกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินในประเทศ ซึ่งต่อมากลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินดังกล่าวก็ได้สร้างความสัมพันธ์เชิงอุปถัมภ์ทางการเมืองกับนักการเมืองพรรคการเมืองและเข้ามามีบทบาทในการดำเนินนโยบายการเงิน

การอภิปรายผลที่ได้การศึกษานี้มีประเด็นที่น่าสนใจ 2 ประเด็น ดังนี้

ประเด็นที่หนึ่ง

ความล้มเหลวของนโยบายการเงินไทยเกิดจากความล้มเหลวในเชิงโครงสร้างของระบบเศรษฐกิจไทยที่ไม่สามารถปรับตัวให้เข้ากับสภาพการเปลี่ยนแปลงในระบบเศรษฐกิจระหว่างประเทศได้ รวมถึงบทบาทของนักการเมืองพรรคการเมืองไทยในการดำเนินนโยบายการเงินที่เพิ่มขึ้น ทำให้บทบาทในการดำเนินนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยลดลงนั้น ปัญหาเชิงโครงสร้างดังกล่าวทำให้การดำเนินนโยบายการเงินไทยเป็นไปอย่างไม่มีประสิทธิภาพนำเศรษฐกิจไทยไปสู่วิกฤติเศรษฐกิจ

การเปิดเสรีทางการเงินของไทยได้รับอิทธิพลจากสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินซึ่งเป็นผลมาจากการขยายตัวของระบบทุนนิยมโลกที่ประเทศมหาอำนาจทางเศรษฐกิจปรับยุทธศาสตร์การสะสมทุนจากภาคการผลิตมาสู่ภาคอุตสาหกรรมที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูง เช่น อุตสาหกรรมสารสนเทศ คอมพิวเตอร์ และภาคบริการทางการเงิน โดยมีการพัฒนาสถาบันการเงิน กองทุนต่าง ๆ รวมถึง

การประดิษฐ์เครื่องมือทางการเงินจำนวนมาก เพื่อไว้เพื่อลดความเสี่ยงจากการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนไปในประเทศต่าง ๆ ซึ่งให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการสะสมทุนในภาคอุตสาหกรรมการผลิตแบบเดิม ประเทศมหาอำนาจทางเศรษฐกิจในฐานะเจ้าของทุน และเทคโนโลยีจึงได้ผลักดันให้ประเทศต่าง ๆ หันมาใช้นโยบายการเปิดเสรีทางการเงินเพื่อเป็นการขยายฐานทางตลาดการเงินระหว่างประเทศเพื่อเพิ่มโอกาสในการสะสมทุนของตน

การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีผลกับการดำเนินนโยบายการเงินไทยในต้นทศวรรษ 2530 เนื่องจากทางการเองก็ต้องการที่จะดึงดูดเงินทุนต่างประเทศจึงได้ปรับใช้นโยบายการเปิดเสรีทางการเงินในปี 2533 และ 2535 ซึ่งการใช้นโยบายดังกล่าวมีผลให้เงินทุนต่างประเทศจำนวนมากก็ได้ไหลเข้าประเทศซึ่งก็ทำให้เศรษฐกิจของไทยขยายตัวอย่างรวดเร็วซึ่งก็เป็นปกติที่ประเทศใดที่มีเงินทุนต่างประเทศไหลเข้าจำนวนมากในระยะสั้น เศรษฐกิจของประเทศนั้นก็มักจะล้าหลังเงินทุนทำให้เศรษฐกิจของประเทศเกิดสภาวะเศรษฐกิจขยายตัวอย่างรุนแรงจนเกิดปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและอัตราเงินเฟ้อสูงขึ้นตามมา การแก้ไขปัญห เศรษฐกิจที่มาจากกรไหลเข้าของเงินทุนต่างประเทศจำนวนมากดังกล่าวมีความซับซ้อนมากกว่าเดิม ในสภาพที่ระบบเศรษฐกิจมีการผูกพันกับระบบเศรษฐกิจโลกมากขึ้นเช่นนี้ นโยบายการเงินในส่วนของการนโยบายอัตราดอกเบี้ยอย่างเดียวไม่สามารถแก้ไขปัญหาดังกล่าวได้ต้องอาศัยกลไกอัตราแลกเปลี่ยนที่ลอยตัวให้ค่าเงินสะท้อนถึงความต้องการของเงินในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศ หรือให้ค่าเงินมีการเคลื่อนไหวขึ้นลงได้อย่างมีอิสระจากการแทรกแซงของทางการ ประกอบกับการใช้นโยบายการคลังที่มีวินัยของรัฐ ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและอัตราเงินเฟ้อจึงบรรเทาลงได้

กรณีของไทยนั้นการใช้นโยบายการเปิดเสรีทางการเงินในรูปแบบที่มีความขัดแย้งกันของการให้เงินทุนต่างประเทศไหลเข้าออกอย่างเสรีกับการคงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนคงที่มีส่วนทำให้ความสามารถของรัฐหรือธนาคารแห่งประเทศไทยในการแก้ไขปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและอัตราเงินเฟ้อลดลง รวมถึงการเปิดเสรีทางการเงินยังทำให้เกิดปัญหาในสถาบันการเงินในประเทศตามมา ซึ่งความผิดพลาดในการดำเนินนโยบายการเงินของไทยดังกล่าวก็เป็นแบบที่เกิดในประเทศในแถบลาตินอเมริกาซึ่งได้ใช้นโยบายการเปิดเสรีทางการเงินมาก่อนไทย

กรณีของไทยนั้น ในทศวรรษที่ 2530 นักการเมืองพรรคการเมืองเข้ามามีบทบาทในการดำเนินนโยบายการเงินตามการเปลี่ยนแปลงในทางการเมือง การศึกษาวิกฤติเศรษฐกิจไทยในปี 2540 ว่าเกิด

จากการดำเนินนโยบายที่ผิดพลาดของธนาคารแห่งประเทศไทย และชี้ถึงการไร้ประสิทธิภาพในการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยว่าเกิดจากที่การเมืองเข้ามาแทรกแซงการทำงานของธนาคาร ฯ ซึ่งทำให้มีรัฐดำเนินนโยบายการเงินเพื่อผลทางการเมืองของนักการเมืองพรรคการเมือง ซึ่งโครงสร้างทางการเมืองของไทยดังกล่าวก็มีได้ต่างกับประเทศกำลังพัฒนาทั่วไปที่รัฐโดยนักการเมืองมักมีบทบาทเหนือการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลาง

ธนาคารกลางมักดำเนินนโยบายการเงินเพื่อรักษาเสถียรภาพในระบบเศรษฐกิจทั้งในระดับราคา และให้เกิดการขยายตัวเพื่อลดอัตราการว่างงานในประเทศ เป้าหมายดังกล่าวเป็นเป้าหมายในระยะกลางหรือระยะยาว โดยดำเนินการอย่างมีอิสระภายในรัฐบาลโดยให้ปลอดจากการแทรกแซงจากฝ่ายการเมือง เพื่อลดอัตราเงินเฟ้อในประเทศซึ่งเป็นผลเสียต่อเสถียรภาพของประเทศอันเกิดจากการใช้นโยบายการเงินเพื่อผลทางการเมืองของนักการเมืองพรรคการเมือง จึงเป็นไปได้ยาก

ในขณะที่นักการเมืองพรรคการเมืองมีลักษณะของผู้ที่ต้องการคะแนนนิยมสูงสุดโดยตลอด (Vote-maximizer) นักการเมืองจึงพยายามเข้าไปมีบทบาทในการดำเนินนโยบายสาธารณะ นักการเมืองมักมีส่วนสำคัญในการผลักดันให้รัฐใช้นโยบายการเงินแบบขยายตัว (Expansionary Monetary Policies) เพื่อลดอัตราการว่างงานในประเทศเพื่อนักการเมืองจะได้รับประโยชน์จากการขยายตัวดังกล่าว รัฐใช้นโยบายการเงินแบบขยายตัวควบคู่ไปกับนโยบายการคลังแบบขาดดุล โดยเฉพาะในช่วงเวลาก่อนการเลือกตั้งเพื่อสร้างคะแนนนิยมทางการเมืองให้กับตนหรือพรรคได้รับการเลือกตั้ง (re-elect) และเมื่อหลังการเลือกตั้งจะเกิดปัญหาเศรษฐกิจมหภาคตามมาจากการใช้นโยบายการเงินที่หวังผลทางการเมืองดังกล่าวดังนั้นผลของการใช้นโยบายดังกล่าวมักทำให้เกิดวัฏจักรธุรกิจการเมือง (Political Business Cycle) การดำเนินนโยบายการเงินจึงหวังผลในระยะสั้น มีแนวโน้มที่จะทำให้อัตราเงินเฟ้อในประเทศเพิ่มสูงขึ้นเกิดความผันผวน (inconsistency) ในระบบเศรษฐกิจของประเทศ

การเมืองในประเทศที่กำลังพัฒนาที่อยู่ในช่วงการเปลี่ยนผ่านไปสู่การอ้างความเป็นประชาธิปไตย เช่น ไทยนั้นรัฐบาลที่มาจากการเลือกตั้งมักไม่มีเสถียรภาพทางการเมืองเนื่องจากประกอบจากพรรคร่วมรัฐบาลจำนวนมาก การที่รัฐบาลพลเรือนที่มาจากการเลือกตั้งไม่มีเสถียรภาพและอายุสั้น เมื่อเกิดความขัดแย้งทางการเมืองรัฐบาลมักลาออกหรือยุบสภา ฯ ก่อนที่จะหมดวาระ ดังนั้นทำให้เกิดการเลือกตั้งทั่วไปบ่อยครั้ง วัฏจักรทางการเมืองของไทยจึงมีรอบที่สั้นและไม่แน่นอน

ส่งผลให้การดำเนินนโยบายการเงินของรัฐบาลเน้นที่การสะสมความมั่งคั่งของนักการเมืองพรรคการเมืองและกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินของพรรค ดังนั้นการดำเนินนโยบายการเงินของนักการเมืองพรรคการเมืองกับธนาคารแห่งประเทศไทยจึงมีแนวโน้มที่จะทำให้เกิดความขัดแย้งกันขึ้น

ในช่วงปี 2531-2533 นักการเมืองพรรคการเมือง เริ่มมีบทบาทในการดำเนินนโยบายการเงินเพื่อสร้างความนิยมทางการเมือง ซึ่งก็ถูกต่อต้านจากธนาคารแห่งประเทศไทย แต่ด้วยโครงสร้างอำนาจในทางกฎหมายที่ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นผู้เสนอคณะรัฐมนตรีเห็นชอบในการแต่งตั้ง ปลด ถอดถอนผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยทำให้เกิดการปลดผู้ว่าการ ฯ ตามมา แต่เนื่องจากบทบาทของนักการเมือง พรรคการเมืองในครั้งนั้นเป็นการเสนอนโยบายการเงินที่ผิดพลาด ประกอบกับตัวนักการเมืองที่ดำรงตำแหน่งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง นายประมวล ฯ นั้นไม่มีความสามารถทางนโยบายการเงิน จึงทำให้เกิดความเสียหายทางเศรษฐกิจไทย รัฐบาลจึงต้องลดบทบาทในการดำเนินนโยบายการเงินของนักการเมืองลงอย่างรวดเร็วด้วยการแต่งตั้งนักวิชาการมาเป็นรัฐมนตรี ฯ แทน

ภายหลังปี 2535 เกิดการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองที่สร้างความเข้มแข็งให้กับระบอบประชาธิปไตย บทบาททางการเมืองของนักการเมืองนายธนาคารในฐานะรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังมีผลทำให้บทบาทของธนาคารแห่งประเทศไทยในการดำเนินนโยบายการเงินลดลงและไร้ประสิทธิภาพ โดยเฉพาะการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน เนื่องจากนักการเมือง พรรคการเมือง มีความสัมพันธ์เชิงอุปถัมภ์ทางการเมืองกับกลุ่มทุนผลประโยชน์ทางการเงิน ดังนั้นการดำเนินงานของธนาคารแห่งประเทศไทยในการดำเนินกำกับ ตรวจสอบจึงเป็นไปอย่างไม่มีประสิทธิภาพ ความสัมพันธ์ในเชิงอุปถัมภ์ทางการเมืองในบริบทการใช้เงินในการเลือกตั้งจึงเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้บทบาทของธนาคารแห่งประเทศไทยในการดำเนินนโยบายการเงินลดลงอย่างมาก แต่จากการที่นักการเมืองนายธนาคารมีประสบการณ์ทางการเงินมากกว่านักการเมืองในช่วงที่ผ่านมา ดังนั้นนักการเมืองนายธนาคารจะไม่เข้าไปแทรกแซงโดยตรงในการดำเนินนโยบายการเงินในส่วนที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยน และอัตราดอกเบี้ยเนื่องจากประเด็นทั้งสองละเอียดอ่อนต่อการเกิดปัญหาเงินเฟ้อในประเทศและการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด

นักการเมืองนายธนาคารในฐานะรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังได้สานต่อนโยบายการเปิดเสรีทางการเงินเพื่อให้เงินทุนต่างประเทศไหลเข้าอย่างต่อเนื่องเพื่อประโยชน์แก่กลุ่มผลประโยชน์ทาง

การเงิน เช่น การให้ใบอนุญาตกิจการวิเทศธนกิจเพื่อประโยชน์ด้านตลาดเงิน, การใช้ประโยชน์จาก กลไกของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ในการกำกับตลาดทุนของประเทศ นอกจากนี้ นักการเมืองนายธนาคารยังสร้างอิทธิพลเหนือธนาคารแห่งประเทศไทยในการกำกับและ ตรวจสอบสถาบันการเงินในประเทศ

การเปลี่ยนแปลงในทางการเมือง และการขยายตัวของกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินได้ทำให้ รูปแบบความสัมพันธ์ในเชิงอุปถัมภ์ทางการเมืองระหว่างพรรคการเมือง นักการเมือง และกลุ่ม ผลประโยชน์ทางการเงินเป็นไปอย่างกว้างขวางในพรรคการเมืองต่าง ๆ ดังนั้นบทบาทในการดำเนิน นโยบายการเงินของนักการเมือง พรรคการเมืองหรือนักการเมืองนายธนาคาร จึงเน้นที่จะตอบสนอง การขยายตัวของกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินซึ่งเป็นกลุ่มอุปถัมภ์ทางการเมืองที่สำคัญ นโยบาย การเงินจึงมีต่างจากนโยบายเศรษฐกิจจุลภาค (sectoral policies) อื่นที่ถูกแสวงหาประโยชน์จาก นักการเมือง พรรคการเมือง และกลุ่มทุนอุตสาหกรรมต่าง ๆ

การดำเนินนโยบายการเงินเพื่อตอบสนองต่อฝ่ายการเมืองและกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงิน ดังกล่าวได้ทำให้เงินทุนต่างประเทศไหลเข้าประเทศจำนวนมากในรูปของเงินกู้ยืม เงินฝากในบัญชีผู้มี ถิ่นฐานต่างประเทศ และเงินลงทุนในตลาดทุน การไหลของเงินทุนทำให้เกิดปัญหาเศรษฐกิจมหภาค ในประเทศที่ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่สามารถแก้ไขอย่างมีประสิทธิภาพด้วยกลไกที่มีอยู่ การใช้ นโยบายอัตราดอกเบี้ยสูงเพื่อปัญหาทางเศรษฐกิจมหภาคดังกล่าวได้สะสมปัญหาในด้านหนี้ต่างประเทศ จำนวนมาก

เมื่อฝ่ายการเมือง และกลุ่มทุนผลประโยชน์ทางการเงินมีเหตุผลในตัวที่ใช้นโยบายการเงิน แสวงหาประโยชน์ทางการเมืองและใช้เพื่อสะสมทุนโดยเน้นผลประโยชน์ในระยะสั้น ในขณะที่การ ดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยที่เน้นการรักษาเสถียรภาพในระดับราคาใน ประเทศ และสร้างความมั่นคงในระบบเศรษฐกิจของไทยในระยะยาว การดำเนินนโยบายการเงินของ นักการเมือง และธนาคารแห่งประเทศไทยจึงมีความแตกต่างกันอย่างมากทั้งในด้านนโยบายอัตรา ดอกเบี้ย นโยบายอัตราแลกเปลี่ยน และนโยบายกำกับสถาบันการเงิน

การเปลี่ยนแปลงในระดับบุคคลที่เป็นผู้บริหารธนาคารแห่งประเทศไทยในปี 2533 ทำให้การ ทำงานของธนาคารแห่งประเทศไทยมีลักษณะที่ต่างไปจากเดิมโดยเฉพาะการกำกับตรวจสอบสถาบัน

การเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยขาดประสิทธิภาพ ส่งผลให้เกิดความเสียหายรุนแรงในสถาบันการเงินตามมา ในสภาพการณ์ที่ฝ่ายการเมืองและกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินขยายตัวและมีความสัมพันธ์ในเชิงอุปถัมภ์นั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยกลับไม่มีอำนาจการต่อรองใด ๆ ในการเรียกร้องความเป็นอิสระในการดำเนินนโยบายการเงินเลย ดังนั้นในทศวรรษ 2530 บทบาทของนักการเมืองและกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินจึงจะมีอิทธิพลต่อการดำเนินนโยบายการเงินของไทยเพิ่มมากขึ้นในขณะที่บทบาทในการดำเนินนโยบายการเงินอย่างอิสระของธนาคารแห่งประเทศไทยจะลดลงอย่างมาก

รูปแบบความสัมพันธ์ในเชิงอุปถัมภ์ทางการเมืองระหว่างนักการเมือง พรรคการเมือง และกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินในช่วงทศวรรษ 2530 นั้นมีส่วนสำคัญที่ทำให้การดำเนินนโยบายการเงินของประเทศไทยขาดประสิทธิภาพ วิฤติเศรษฐกิจในปี 2540 มักถูกมองว่าเกิดจากความผิดพลาดการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นสำคัญ ซึ่งจากการศึกษาพบว่าธนาคารแห่งประเทศไทยนั้นเป็นเพียงส่วนหนึ่งของที่มาของปัญหา การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยนั้นอยู่ภายใต้การกำกับของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังหรืออยู่ภายใต้การกำกับของนักการเมือง โดยหลังจากปี 2531 เป็นต้นมานั้นรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังส่วนใหญ่มาจากนักการเมืองนายธนาคาร ภายใต้โครงสร้างทางการเมืองดังกล่าวการทำงานของธนาคารแห่งประเทศไทยจึงไม่ต่างกับกระทรวง หรือหน่วยงานวางแผนทางเศรษฐกิจมหภาคอื่น ๆ ที่ต่างได้รับอิทธิพลจากการบริหารงานของรัฐมนตรีที่มาจากการเลือกตั้ง ในส่วนของธนาคารแห่งประเทศไทยอาจจะจะเป็นหน่วยงานที่พิเศษที่ความมั่นคงของผู้ดำรงตำแหน่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยมีน้อยมากเนื่องจากไม่มีวาระการดำรงตำแหน่งที่ชัดเจนและเมื่อพ้นจากตำแหน่งผู้ว่าการ ๆ ก็ไม่มีตำแหน่งใด ๆ รองรับ

การขยายตัวอย่างมากของกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินทั้งกลุ่มทุนธนาคาร กลุ่มทุนบริษัทเงินทุน กลุ่มทุนสื่อสาร และกลุ่มทุนพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เกิดจากการใช้นโยบายการเปิดเสรีทางการเงินที่ทำให้เงินทุนต่างประเทศไหลเข้ามาจำนวนมากดังนั้นกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินจึงให้การสนับสนุนนโยบายดังกล่าวอย่างมาก การเปลี่ยนแปลงในทางนโยบายการเงินที่จะส่งผลให้เกิดการชะลอการไหลเข้าของเงินทุนต่างประเทศไม่ได้รับการสนับสนุนจากกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงิน เช่น การขยายช่วงการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน, การเก็บภาษีกำไรจากการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

เมื่อกลุ่มทุนเหล่านี้ได้สร้างความสัมพันธ์เชิงอุปถัมภ์ในทางการเมืองกับนักการเมือง พรรคการเมือง และหลังปี 2535 เมื่อนักการเมืองนายธนาคารมีบทบาททางการเมืองยิ่งทำให้กลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินขยายตัวอย่างรวดเร็วโดยอาศัยเงินทุนจากต่างประเทศโดยเฉพาะการกู้ยืมจากต่างประเทศและการทำธุรกรรมวานิชธนกิจ ส่งผลให้กลุ่มทุนดังกล่าวมีภาระหนี้ในประเทศและต่างประเทศจำนวนมาก โดยที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเองไม่สามารถดำเนินการใด ๆ อย่างจริงจังเพื่อป้องกันความเสียหายที่จะเกิดตามมา

ความเสียหายในทางเศรษฐกิจในปี 2540 จึงไม่ได้เกิดจากความผิดพลาดของธนาคารแห่งประเทศไทย แต่เกิดจากโครงสร้างทางเศรษฐกิจ และการเมืองที่ทำให้กลุ่มทุนที่เป็นกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินมีบทบาทในทางการเมือง และใช้นโยบายการเงินเพื่อผลในทางการเมือง รูปแบบความสัมพันธ์เชิงโครงสร้างดังกล่าวได้สะสมความอ่อนแอให้กับระบบเศรษฐกิจภายในประเทศ (weak domestic institutions) เมื่อประกอบกับความสามารถของรัฐที่ลดลงจากการใช้นโยบายการเงินที่ขัดแย้งกันตั้งแต่ต้นทศวรรษ 2530 ที่เกิดจากการเปิดเสรีทางการเงินในขณะที่รักษาช่วงการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนไว้เกือบคงที่แล้ว ส่งผลเศรษฐกิจไทยโดยเฉพาะภาคการผลิตและการส่งออกขาดประสิทธิภาพในการผลิตและขาดการพัฒนา การขยายตัวของการส่งออกเกิดจากผลการอ่อนตัวลงของเงินเหรียญสหรัฐ ฯ เป็นสำคัญ มากกว่าการพัฒนาในรูปแบบการผลิต สินค้า การขยายตลาดและการลดต้นทุนการผลิต

เมื่อโครงสร้างเศรษฐกิจระหว่างประเทศเปลี่ยนแปลงไป โดยเฉพาะสภาพเศรษฐกิจของสหรัฐ ฯ เริ่มฟื้นตัว ประกอบกับวิกฤติในเม็กซิโกในปี 2537 การไหลเข้าของเงินลงทุนจากต่างประเทศเริ่มชะลอตัวลงรวมถึงการเปลี่ยนแปลงในค่าเงินประเทศคู่แข่งทางการค้าที่ลดลงส่งผลให้การส่งออกของไทยเริ่มประสบปัญหาการแข่งขันในตลาดระหว่างประเทศ ปัญหาเงินเฟ้อในประเทศที่สูงขึ้นจากการขยายตัวของภาคการผลิตที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้โดยเฉพาะภาคพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ การขยายตัวของสินเชื่อส่วนบุคคล และการบริโภคภายในที่เกิดจากการไหลเข้าของเงินกู้จากต่างประเทศ การแก้ไขปัญหายุทธศาสตร์เหล่านี้ต้องกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงิน

นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนมิได้เป็นหน้าที่ตามกฎหมายของธนาคารแห่งประเทศไทยแต่ผู้เดียว แต่เป็นอำนาจร่วมกันระหว่างรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง และผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย ความผิดพลาดที่สำคัญของธนาคารแห่งประเทศไทย คือ การขาดความกล้าที่จะเสนอฝ่ายการเมืองให้

ขยายช่วงการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทให้กว้างขึ้นเพื่อใช้แก้ไขปัญหาเศรษฐกิจในขณะนั้น ซึ่งแนวทางดังกล่าวสามารถแก้ไขปัญหที่เกิดจากการขัดแย้งกันของนโยบายการเงิน และทำให้นโยบายอัตราดอกเบี้ยสูงในประเทศเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยมิได้กระทำเนื่องจากเกรงผลกระทบต่อภาคการส่งออกและภาระหนี้ของกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงิน

ประเด็นที่สอง

ในขณะที่มีการอ้างความเป็นประชาธิปไตยในไทย ธนาคารแห่งประเทศไทยได้รับการสนับสนุนจากฝ่ายการเมืองและกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินให้มีบทบาทในการดำเนินนโยบายการเงินอย่างเป็นอิสระหรือไม่ จากผลการศึกษาพบว่าความสัมพันธ์เชิงอุปถัมภ์ทางการเมืองระหว่างนักการเมืองพรรคการเมืองและกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินมีอิทธิพลเหนือผู้บริหารระดับสูงในธนาคารแห่งประเทศไทย ระบอบประชาธิปไตยทำให้นักการเมืองและกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินสร้างระบบอุปถัมภ์ทางการเมืองซึ่งทำให้นักการเมืองและกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินสามารถดำเนินนโยบายการเงินในลักษณะที่เป็นประโยชน์กับตน ภายใต้โครงสร้างทางการเมืองเช่นนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยจะสามารถดำเนินนโยบายการเงินอย่างเป็นอิสระได้หรือไม่ เนื่องจากบทบาทในการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยอาจจะขัดกับการสะสมทุนของกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินและไม่สนับสนุนให้เกิดความสัมพันธ์เชิงอุปถัมภ์ทางการเมืองระหว่างกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินและนักการเมืองพรรคการเมือง

การที่กลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินได้เข้ามามีบทบาทในการดำเนินนโยบายการเงินร่วมกับนักการเมืองพรรคการเมืองด้วยเหตุผลสำคัญคือ ต้องการมีอิทธิพลต่อรัฐในการดำเนินนโยบายการเงินในลักษณะที่ตอบสนองต่อความต้องการในการสะสมทุนสูงสุดอย่างต่อเนื่อง ในสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินนั้นการไหลเข้าออกของเงินทุนต่างประเทศส่งผลดีและผลเสียต่อระบบเศรษฐกิจทำให้เศรษฐกิจไทยขยายตัวและชะลอตัวอย่างรวดเร็ว ที่ผ่านมากลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินในประเทศนั้นมักจะสนับสนุนให้รัฐดำเนินนโยบายการเงินเสรีอย่างต่อเนื่องโดยที่กลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินขาดความรู้ความเข้าใจในสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงิน กลไกการเปลี่ยนแปลงในตลาดการเงินระหว่างประเทศที่ส่งผลให้เกิดการเคลื่อนไหวของเงินทุนนั้นไม่ได้ทำให้เกิดการไหลเข้าของเงินทุนแต่ประการ

เดี่ยวแต่สภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินยังทำให้เกิดการไหลออกของเงินทุนต่างประเทศซึ่งหากไหลออกจำนวนมากในระยะเวลาสั้นย่อมส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศได้

ดังนั้นการดำเนินนโยบายการเงินในสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินของประเทศต่าง ๆ ที่มีประสิทธิภาพต้องเกิดจากความรู้ความเข้าใจในสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินร่วมกันของสถาบันหลักในประเทศ คือ นักการเมืองพรรคการเมือง, ธนาคารกลาง และกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงิน ในกรณีของประเทศไทยนั้นวิกฤติเศรษฐกิจเกิดจากการที่สถาบันหลักทั้งสาม คือ ธนาคารแห่งประเทศไทย, นักการเมืองพรรคการเมือง, และกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินต่างขาดความรู้ความเข้าใจในสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินและมีความรู้เรื่องสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินในระดับที่แตกต่างกัน

ธนาคารแห่งประเทศไทยนั้นเป็นสถาบันที่มีบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถด้านการเงินจำนวนมาก บุคลากรเหล่านี้ส่วนใหญ่เข้าใจในกลไกสภาวะโลกาภิวัตน์เป็นอย่างดีและได้เรียนรู้ถึงผลกระทบในทางบวกและทางลบของสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินที่มีต่อเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ ที่เปิดเสรีทางการเงิน แต่ด้วยข้อจำกัดด้านตำแหน่งหน้าที่ของบุคลากรเหล่านี้ที่มักเป็นเพียงผู้บริหารระดับกลางซึ่งในลักษณะวัฒนธรรมองค์กรของธนาคารแห่งประเทศไทยนั้นมักปิดกั้นไม่ให้โอกาสกับพนักงานระดับกลางเหล่านี้ได้มีอิสระในการแสดงความคิดเห็นมากนัก ในขณะที่เดียวกันผู้บริหารระดับสูงก็คำนึงถึงแต่การดำรงตำแหน่งให้ยาวนานที่สุดจึงมุ่งเพียงแต่ตอบสนองนโยบายทางการเมืองของนักการเมืองซึ่งเป็นผู้แต่งตั้งตน ลักษณะโครงสร้างของตำแหน่งและวัฒนธรรมองค์กรเช่นนี้ทำให้ผู้บริหารระดับสูงของธนาคารแห่งประเทศไทยขาดความกล้าหาญในการเสนอการเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินที่จะทำให้เศรษฐกิจของประเทศมีเสถียรภาพในระยะยาวเนื่องจากการปรับนโยบายดังกล่าวมักจะกระทบต่อผลประโยชน์ระยะสั้นของกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงิน

ส่วนนักการเมืองพรรคการเมืองของประเทศไทยนั้นเป็นกลุ่มที่มีความรู้เกี่ยวกับสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินน้อยที่สุด เนื่องจากเหตุผลด้านประสบการณ์การทำงานและความจำเป็นด้านอาชีพที่ทำให้นักการเมืองต้องสัมผัสกับประชาชนในเขตพื้นที่เลือกตั้งของตนเอง คุณภาพของนักการเมืองพรรคการเมืองของไทยสะท้อนถึงคุณภาพของประชาชนที่เลือกนักการเมืองเข้ามาดั่งนั้นเมื่อนักการเมืองเหล่านี้เข้ามามีอำนาจทางการเมืองในขณะที่ระบบเศรษฐกิจมีการเปิดกว้างมากขึ้นตามสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินนักการเมืองพรรคการเมืองตระหนักดีว่าตนขาดความรู้ด้านการเงินจึงได้เปิดโอกาสให้

กลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงอุปถัมภ์ทางการเมืองเข้ามาบีบบทบาทในฐานะ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง

นักการเมืองพรรคการเมืองมีความต้องการพื้นฐานคือการได้รับการเลือกตั้งซ้ำเพื่อให้ตนอยู่ใน อำนาจอย่างต่อเนื่อง แต่จากข้อจำกัดทางการเมืองไทยในทศวรรษ 2530 ที่รัฐบาลที่มาจาก การเลือกตั้งเป็นรัฐบาลผสมที่มาจากความร่วมมือกันของพรรคการเมืองจำนวนมากและการมีกลุ่มการเมือง ย่อยในพรรคการเมืองทำให้รัฐบาลผสมมักมีความอ่อนแอทางการเมือง, ขาดเสถียรภาพทางการเมือง มักประสบปัญหาทางการเมืองอยู่เสมอ, มีการปรับคณะรัฐมนตรีบ่อยครั้งซึ่งส่งผลให้รัฐบาลอายุสั้น รูปแบบของรัฐบาลผสมดังกล่าวทำให้การเมืองไทยขาดเสถียรภาพเมื่อมีการเลือกตั้งบ่อยครั้ง ความ ต้องการใช้จ่ายเงินในการเลือกตั้งก็มีจำนวนมากตามทั้งนี้เนื่องจากประชาชนและนักการเมืองพรรค การเมืองเห็นการซื้อขายเสียงเป็นปกติ การใช้จ่ายเงินในการเลือกตั้งเป็นสาเหตุที่ทำให้มีการแสวงหา ประโยชน์จากงบประมาณแผ่นดินรวมถึงโครงการการลงทุนขนาดใหญ่ในภาครัฐและรัฐวิสาหกิจ นักการเมืองยังแสวงหาประโยชน์จากสัมปทานของรัฐซึ่งมีจำนวนวงเงินที่สูงมากกล่าวได้ว่าเมื่อการใช้ เงินในทางการเมืองทวีความรุนแรงมากขึ้นการสะสมทุนของนักการเมืองพรรคการเมืองที่เป็นรัฐบาลใน รูปแบบต่าง ๆ จึงเป็นสิ่งที่หลีกเลี่ยงไม่ได้

ภายใต้โครงสร้างทางการเมืองดังกล่าวทำให้การดำเนินนโยบายการเงินของนักการเมืองหรือนักการเมืองนายธนาคารเป็นไปเพื่อเหตุผลด้านการเมืองเป็นหลักมากกว่าเพื่อเหตุผลด้านเสถียรภาพ ของระบบเศรษฐกิจ เนื่องจากที่ผ่านมารัฐจักรการเมืองของไทยไม่มีรอบเวลาการเลือกตั้งที่แน่นอน รัฐบาลมีอายุสั้นและขาดเสถียรภาพ ดังนั้นนักการเมืองจึงมักเร่งออกนโยบายการเงินที่ให้ผลในระยะ สั้น เน้นการสะสมทุนเพื่อการเลือกตั้งครั้งต่อไปมากกว่าดำเนินนโยบายการเงินที่เห็นผลในระยะยาว การดำเนินนโยบายการเงินของรัฐจึงเน้นให้ประโยชน์แก่กลุ่มทุนการเมือง เช่น กลุ่มสถาบันการเงิน กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มสื่อสาร การตอบสนองความต้องการของกลุ่มทุนเหล่านี้เป็นไปเพื่อ ประโยชน์แก่รัฐบาลที่ประกอบจากพรรคร่วมรัฐบาล และกลุ่มย่อยต่าง ๆ การไม่มีเสถียรภาพทาง การเมืองของรัฐบาลจึงมีส่วนทำให้การดำเนินนโยบายการเงินมุ่งเน้นผลในระยะสั้น โดยที่ไม่ให้ ความสำคัญกับผลเสียในระยะยาวของการใช้นโยบายการเงินที่หวังผลในระยะสั้นดังกล่าว

ด้านกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินนั้น กลุ่มนี้มีความรู้ความเข้าใจในสภาวะโลกาภิวัตน์ทาง การเงินมากพอสมควรแต่กลุ่มทุนนี้นั้นไม่ต่างจากกลุ่มทุนอื่นที่ต่างมีเหตุผลในการดำเนินธุรกิจ คือ เน้น

การสะสมทุนและขยายกิจการ เมื่อสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินและนโยบายการเปิดเสรีทางการเงินทำให้เงินทุนต่างประเทศจำนวนมากไหลเข้าประเทศส่งผลให้กลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินขยายตัว กลุ่มทุนเหล่านี้จึงสนับสนุนนโยบายดังกล่าวผ่านการสนับสนุนนักการเมืองพรรคการเมือง การขาดประสบการณ์ในการบริหารจัดการของกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินในสภาวะโลกาภิวัตน์ได้ทำให้กลุ่มทุนดังกล่าวขยายตัวจนเกินกำลังในการชำระหนี้ รวมถึงเกินความต้องการภายในประเทศ ความสามารถของกลุ่มในการมีอิทธิพลเหนือการดำเนินนโยบายการเงินได้ทำให้นโยบายการเงินของไทยในขณะนั้นเน้นที่จะตอบสนองความต้องการของกลุ่มทุนดังกล่าวในระยะสั้น

กลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินไม่สนับสนุนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่สร้างความผันผวนในค่าเงินบาท แม้จะเป็นสิ่งที่ตามมาจากการเปิดเสรีของเงินทุนที่ไหลเข้าออกประเทศที่หลายประเทศปฏิบัติก็ตาม กลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินสนับสนุนการไหลเข้าของเงินกู้ต่างประเทศระยะสั้นเพื่อขยายธุรกิจของตนจนทำให้ภาพรวมหนี้ต่างประเทศของไทยอยู่ในระดับที่อันตราย นโยบายการเงินของไทยภายใต้การสนับสนุนของภาคเอกชนเองทำให้ภาคเอกชนในประเทศความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนต่างประเทศได้ง่ายทำให้ภาคเอกชนเหล่านี้ต้องประสบปัญหาทางการเงินในเวลาต่อมา กลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินไม่ให้ความสำคัญกับการรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจในระยะยาวเนื่องจากมองว่ามีโชหน้าที่ของตนแต่เป็นหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทยโดยพื้นฐาน แนวความคิดดังกล่าวของกลุ่มทุนการเงินได้ถูกปลูกฝังมานานตั้งแต่มีการก่อตั้งธนาคารแห่งประเทศไทย แม้ว่าสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงินและการใช้นโยบายการเปิดเสรีทางการเงินจะลดความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยไปจากเดิมแล้ว กลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินแทนที่จะร่วมมือกับธนาคารแห่งประเทศไทยเพื่อสร้างนโยบายการเงินที่ส่งเสริมเสถียรภาพให้กับระบบเศรษฐกิจในระยะยาวกลับร่วมมือกับนักการเมืองพรรคการเมืองในการดำเนินนโยบายการเงินเพื่อผลประโยชน์ของตนและทางการเมืองในระยะสั้น

ความรู้ความเข้าใจในสภาวะโลกาภิวัตน์ทางการเงิน และความต้องการพื้นฐานของธนาคารแห่งประเทศไทย, นักการเมืองพรรคการเมือง และกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงิน ภายใต้สิ่งแวดล้อมทางการเมือง เศรษฐกิจ และสังคมของไทยในทศวรรษ 2530 มีผลให้การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยที่เน้นการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจในระยะยาวนั้นไม่สามารถกระทำได้ และทำให้โครงสร้างทางเศรษฐกิจภายในประเทศอ่อนแอลง

ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่สามารถต้านความต้องการของกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินและนักการเมืองพรรคการเมืองในการดำเนินนโยบายการเงินเพื่อหวังผลประโยชน์ในระยะสั้นได้ การสร้างความเป็นอิสระในการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยในระบอบประชาธิปไตยจะเกิดขึ้นเมื่อกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินในประเทศมีความเชื่อว่าความเป็นอิสระดังกล่าวมีผลต่อการสร้างเสถียรภาพในระบบเศรษฐกิจ ซึ่งแนวทางดังกล่าวได้เกิดในประเทศอุตสาหกรรมตะวันตกที่เจริญแล้ว หากกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินไม่มีความเชื่อถือในการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยและไม่ให้ความร่วมมือ การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยก็ยากที่จะประสบความสำเร็จเนื่องจากความสัมพันธ์ในเชิงอุปถัมภ์ทางการเมืองระหว่างกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินกับนักการเมืองพรรคการเมืองเป็นไปในแนวทางที่กลุ่มผลประโยชน์ทางการเงินสามารถกำหนดทิศทางของนโยบายการเงินได้ ดังนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งเป็นหน่วยงานในกำกับของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง จึงยากที่จะปฏิเสธความต้องการของนักการเมืองและกลุ่มผลประโยชน์ทางการเงิน