การสัมมนาทางวิชาการประจำปี 2543

SYMPOSIUM XXIII

เศรษฐกิจไทย แลไปข้างหน้า

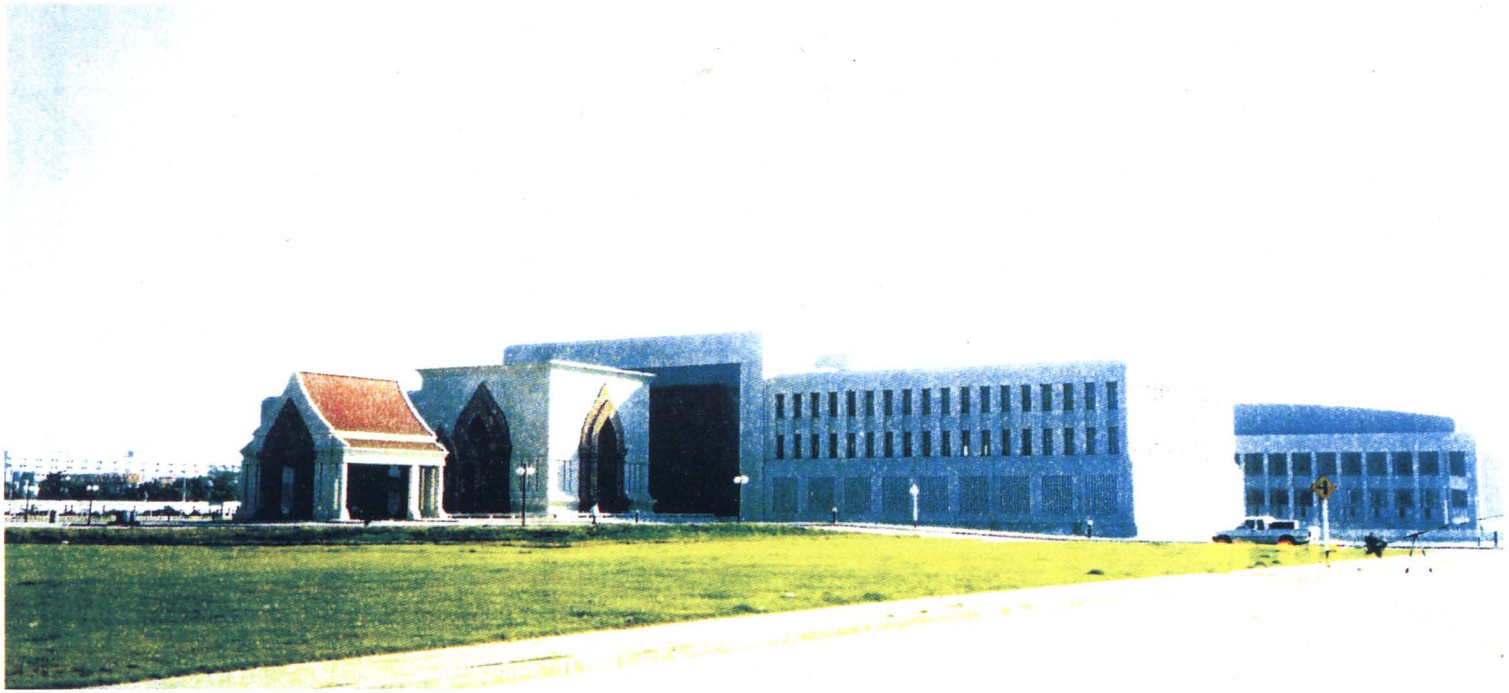


จัดโดย คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

organized by

Faculty of Economics, Thammasat University

at Krungthon Ballroom, Royal River Hotel



บริษัท เออีเอส วิศวกรรม จำกัด
AES Engineering Co.,Ltd.

We serve Engineering works for :

- Electrical , Control and Communicaton Systems
- Air Conditioning and Ventilation Systems
- Mechanical System
- Plumbing and Fire Fighting Systems
- Wastewater & Pollution Treatment Systems
- Contruction & Architectural Works

We are proud to be M & E contractor for Royal Thai Mint. on various phases :

- Electrical , Communication , Fire Alarm , Plumbing & Fire Protection Systems for Main Office Building , Industrial Plant and Facility Buildings (1st & 2nd phases)
- Wastewater Treatment Plant (5th phase)
- Air Conditioning O_2 , N_2 , LPG. gas , Cooling , and Compressed Air systems for process machinery and also Air Pollution Treatment (4th & 7th phases)
- Sprinkler and Water Re-conditioning systems

Address : 1451 Ladprao 94, Ladprao Rd., Wangthonglang,Bangkok 10310

การสัมมนาทางวิชาการประจำปี 2543 ครั้งที่ 23

เรื่อง

เศรษฐกิจไทย แลไปข้างหน้า

จัดโดย

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

วันที่ 24 มีนาคม 2543

ณ ห้องกรุงธนบอลรูม โรงแรมรอยัลริเวอร์

คำนำ

นับตั้งแต่วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจได้อุบัติขึ้นในประเทศไทย และลุกลามไปยังประเทศอื่นในภูมิภาค สาธารณชนได้เรียกร้องให้นักเศรษฐศาสตร์ของประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งนักวิชาการในมหาวิทยาลัย เสนอแนะมาตรการแก้ไขวิกฤต และชี้ทางออกเพื่อให้ประเทศไทยสามารถฟันฝ่ามรสุมทางเศรษฐกิจไปได้ในเวลาอันสั้น นับเป็นวิกฤตของวงการวิชาการ ไม่เฉพาะในประเทศไทย แต่ในโลกวิชาการโดยรวมที่นอกจากจะมิได้มีผู้ใดพยากรณ์ว่าปัญหาต่าง ๆ จะรุนแรง หนักหน่วง และยืดเยื้อ อย่างที่ประเทศไทยได้ประสบมาแล้วเป็นเวลาเกือบ 3 ปี วิกฤตครั้งนี้ยังแสดงให้เห็นจุดบกพร่องเรื่องการขาดการพัฒนาทางทฤษฎีและแนวคิด โดยเฉพาะทางเศรษฐศาสตร์มหภาค ให้เหมาะสมกับบริบทของประเทศกำลังพัฒนาอย่างประเทศไทย

มาตรการแก้ไขปัญหาที่ได้นำมาใช้โดยเฉพาะในช่วงแรกของวิกฤต ไม่ประสพความสำเร็จตามใจหมาย เพราะเป็นมาตรการสำเร็จรูปที่เคยใช้ในประเทศอื่น และมีส่วนที่ขาดความเหมาะสมสำหรับสถานการณ์ในประเทศไทย ความไม่สำเร็จนั้นได้ฟ้องให้เห็นถึงความไม่พร้อมในแง่ของโครงสร้างทางสถาบัน โครงสร้างทางกฎหมาย และความหลากหลายของเครื่องมือ ซึ่งหากนักวิชาการในมหาวิทยาลัยได้มุ่งพัฒนาแนวคิดทางทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาคให้สอดคล้องกับบริบทและโครงสร้างของประเทศไว้ก่อนหน้า ก็จะเป็นพื้นฐานสำหรับกำหนดนโยบายที่เหมาะสมได้ดีกว่าที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน

การวิจัย การพัฒนาทฤษฎี และการเสริมสร้างองค์ความรู้ เป็นภารกิจที่สำคัญยิ่งของมหาวิทยาลัย การจัดสัมมนาทางวิชาการในปีนี้ ในหัวข้อเรื่อง "เศรษฐกิจไทย แลไปข้างหน้า" จึงเป็นส่วนหนึ่งของความพยายามที่จะพัฒนาทฤษฎีโดยคำนึงถึงโครงสร้างทางสถาบันและบริบทของประเทศไทย โดยที่คณะเศรษฐศาสตร์ได้กำหนดให้นักวิชาการทำการวิจัยเพื่อนำเสนอและเผยแพร่ในงานสัมมนานี้ โดยเฉพาะงานวิจัยดังกล่าวเป็นงานที่เจาะลึกในเรื่องที่เป็นปัญหาสำคัญที่สุดสำหรับเศรษฐกิจไทยในยุคนี้ นั่นคือ เรื่องภาระหนี้ภาครัฐ เรื่องการปรับโครงสร้างหนี้ของภาคอุตสาหกรรม เรื่องนโยบายการเงินระหว่างประเทศ และเรื่องการกำหนดนโยบายเศรษฐกิจของไทย นอกจากนี้การสัมมนายังมีวัตถุประสงค์ที่จะระดมความคิดจากวิทยากรและท่านผู้เข้าร่วมสัมมนา เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการฟื้นตัวของสังคมเศรษฐกิจไทยอย่างแท้จริงและยั่งยืน

คณะเศรษฐศาสตร์ หวังเป็นอย่างยิ่งว่า เอกสารงานวิจัยที่นำเสนอในการสัมมนาทั้งในรูปของข้อมูล การวิเคราะห์ การประเมิน และการเสนอแนะเชิงนโยบาย ตลอดจนการอภิปราย จะมีส่วนในการพัฒนาแนวคิด อันจะนำไปสู่การฟื้นฟูเศรษฐกิจ และการป้องกันหรือ

บรรเทาปัญหาที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต เพื่อให้เศรษฐกิจและสังคมของเรา พัฒนาได้อย่างยั่งยืนต่อไป

การจัดสัมมนาทางวิชาการประจำปี ครั้งที่ 23 นี้ สำเร็จลุล่วงตามเป้าหมายด้วยความช่วยเหลือและร่วมมืออย่างดีจากภาครัฐบาล ภาคเอกชน ผู้เขียนบทความ วิทยากร คณาจารย์ นักศึกษา เจ้าหน้าที่ธุรการคณะเศรษฐศาสตร์ และเจ้าหน้าที่ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ รวมทั้งการสนับสนุนทางการเงินจากบุคคลและหน่วยงานต่าง ๆ ดังรายชื่อต่อไปนี้

1. บริษัท เอ ที เอส วิศวกรรม จำกัด
2. การปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย
3. บริษัท คอม-ลิงค์ จำกัด
4. บริษัท วี แอนด์ วี กรุงเทพฯ จำกัด
5. ศูนย์หนังสือ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
6. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) สาขาปากคลองตลาด
7. ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร
8. โครงการเศรษฐศาสตรธุรกิจ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
9. โครงการเศรษฐศาสตร์บัณฑิต ภาคภาษาอังกฤษ
   คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
10. วิทยาลัยนวัตกรรม มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
11. สหกรณ์ออมทรัพย์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
12. ธนาคารอาคารสงเคราะห์ สาขาราชดำเนิน

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ จึงขอขอบพระคุณมา ณ โอกาสนี้

รศ.ดร.สิริลักษณา คอมันตร์
คณบดีคณะเศรษฐศาสตร์

คณะกรรมการจัดงานสัมมนาทางวิชาการประจำปี 2543 ครั้งที่ 23

1. คณะกรรมการดำเนินการ

1.1 นางสิริลักษณา	คอมันตร์	ประธานกรรมการ
1.2 นายธรรมวิทย์	เทอดอุดมธรรม	รองประธานกรรมการ
1.3 นางสาววรวรรณ	ศุภจรรยา	กรรมการ
1.4 นางสาวชูศรี	มณีพฤกษ์	กรรมการ
1.5 นางสุวรรณี	วัธนจิตต์	กรรมการ
1.6 นายชัยยุทธ	ปัญญสวัสดิ์สุทธิ์	กรรมการ
1.7 นายปกป้อง	จันวิทย์	กรรมการ
1.8 นางดาราวรรณ	รักษ์สันติกุล	กรรมการและเลขานุการร่วม
1.9 นางรุ่งนภา	ไม้จันทร์	กรรมการและเลขานุการร่วม

2. คณะอนุกรรมการฝ่ายจัดหาทุน

2.1 นายนริศ	ชัยสูตร	ที่ปรึกษากิตติมศักดิ์
2.2 นางประภัสสร	เลียวไพโรจน์	ที่ปรึกษากิตติมศักดิ์
2.3 นางสิริลักษณา	คอมันตร์	ประธานอนุกรรมการ
2.4 นางสาวลิลี่	โกศัยยานนท์	กรรมการ
2.5 นายพรายพล	คุ้มทรัพย์	กรรมการ
2.6 นายชนินทร์	มีโภคี	กรรมการ
2.7 นายโกวิท	ชาญวิทยาพงศ์	กรรมการ
2.8 นายประเสริฐ	วัตราเศรษฐ์	กรรมการ
2.9 นางดาราวรรณ	รักษ์สันติกุล	เลขานุการ

3. คณะอนุกรรมการฝ่ายวิชาการ

3.1 นายธรรมวิทย์	เทอดอุดมธรรม	ประธานอนุกรรมการ
3.2 นางสาวชูศรี	มณีพฤกษ์	กรรมการ
3.3 นายชัยยุทธ	ปัญญสวัสดิ์สุทธิ์	กรรมการ
3.4 นางดาราวรรณ	รักษ์สันติกุล	กรรมการและเลขานุการ

4. คณะอนุกรรมการฝ่ายจัดพิมพ์เอกสารและเผยแพร่

4.1 นางสาวชูศรี	มณีพฤกษ์	ประธานอนุกรรมการ
4.2 นายปกป้อง	จันวิทย์	กรรมการ
4.3 นางสาวลักษณา	จูเจ๊ก	กรรมการ
4.4 นายสมชัย	โชติมาโนช	กรรมการ
4.4 นายอารมณ์	เอี่ยมประเสริฐ	กรรมการ
4.5 นางวันพร	จาดเจริญ	กรรมการ(พิมพ์ต้นฉบับ)
4.6 นางรุ่งนภา	ไม้จันทร์	กรรมการและเลขานุการ

5. คณะอนุกรรมการฝ่ายทะเบียน การเงิน และบัญชี

5.1 นางสาววรรณ	ศุภจรรยา	ประธานอนุกรรมการ
5.2 นางสุกัญญา	นทีรัยไทวะ	กรรมการ
5.3 นางพรรณพิไล	ดิษฐ์คำเริง	กรรมการ
5.4 นางวันเพ็ญ	เนตรรุ่ง	กรรมการ
5.5 นางสาวศรีวรรณ	ศรีสวัสดิ์	กรรมการ
5.6 นางรุ่งนภา	ไม้จันทร์	กรรมการ
5.7 นางสาวถมรัตน์	อังคทาภิมณฑ์	กรรมการ
5.8 นางดาราวรรณ	รักษ์สันติกุล	เลขานุการ

6. คณะอนุกรรมการฝ่ายสถานที่และอาหาร

6.1 นางสาวชูศรี	มณีพฤกษ์	ประธานอนุกรรมการ
6.2 นางสุวรรณี	วัธนจิตต์	กรรมการ
6.3 นายบุญสม	สร้อยสิงห์	กรรมการ
6.4 นางพรรณพิไล	ดิษฐ์คำเริง	เลขานุการ

กำหนดการสัมมนาทางวิชาการประจำปี 2543 ครั้งที่ 23

เรื่อง "เศรษฐกิจไทย แลไปข้างหน้า"

วันที่ 24 มีนาคม 2543

จัดโดย

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ณ ห้องกรุงธนบอลรูม โรงแรมรอยัลริเวอร์ (เชิงสะพานกรุงธน)

.....

<u>วันศุกร์ที่ 24 มีนาคม 2543</u>

08.00 – 08.30 น.	ลงทะเบียน
08.30 – 09.00 น.	**พิธีเปิด**
	รศ.ดร.สิริลักษณา คอมันตร์
	คณบดีคณะเศรษฐศาสตร์ กล่าวรายงาน
	ดร.ศุภชัย พานิชภักดิ์ รองนายกรัฐมนตรี
	และ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงพาณิชย์ กล่าวเปิดการสัมมนา
	<u>ประธานการสัมมนาภาคเช้า</u>
	โดย รศ.ดร.เมธี ครองแก้ว
	คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
09.00 – 10.00 น.	**ปาฐกถาพิเศษเรื่อง "เศรษฐกิจไทย แลไปข้างหน้า"**
	โดย ศ.ดร.อัมมาร สยามวาลา
	นักวิชาการเกียรติคุณ สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย
10.00 – 10.15 น.	**พัก (อาหารว่าง – เครื่องดื่ม)**
10.15 – 11.00 น.	**"ภาระหนี้ภาครัฐ และคำถามต่อยุทธศาสตร์การเติบโตด้วยหนี้ของไทย"**
	โดย รศ.ดร.ปราณี ทินกร
	คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
	วิจารณ์บทความ
	โดย ดร.เศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ
	กระทรวงการคลัง และ ธนาคารโลก

11.00 – 12.00 น. **"การปรับโครงสร้างหนี้ของภาคอุตสาหกรรม"**

โดย ผศ.ดร.นิพนธ์ พัวพงศกร

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

อ.ดร.เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

อ.ดร.วีรวัฒน์ จันทโชติ

คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

วิจารณ์บทความ

โดย ร.ต.ยอดชาย ชูศรี

ผู้อำนวยการสำนักงานคณะกรรมการเพื่อส่งเสริมการปรับปรุง-โครงสร้างหนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทย

12.00 – 13.00 น. พักรับประทานอาหารกลางวัน

<u>ประธานการสัมมนาภาคบ่าย</u>

โดย ผศ.ดร.ชนินทร์ มีโภคี

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

13.00 – 13.45 น. **"นโยบายการเงินระหว่างประเทศหลังวิกฤต"**

โดย รศ.ดร.พรายพล คุ้มทรัพย์

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

วิจารณ์บทความ

โดย รศ.ดร.ไพโรจน์ วงศ์วิภานนท์

คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

13.45 – 14.30 น. **"แนวความคิดกำหนดนโยบายทางเศรษฐกิจของไทย ก่อนและหลังวิกฤติการณ์เศรษฐกิจ : ความล้มเหลวของ Washington Consensus หรือความล้มเหลวของสถาบัน"**

โดย อ.ดร.สมบูรณ์ ศิริประชัย

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ผู้วิจารณ์บทความ

โดย ผศ.ดร.พิชิต ลิขิตกิจสมบูรณ์

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

14.30 – 14.45 น. ซักถามจากผู้เข้าร่วมสัมมนา

14.45 – 15.00 น. พัก (อาหารว่าง – เครื่องดื่ม)

ผู้ดำเนินการระดมความคิด

โดย รศ.ดร.เจิมศักดิ์ ปิ่นทอง

อาจารย์พิเศษคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

15.00 – 17.00 น. **ระดมความคิดเรื่อง "เศรษฐกิจไทย แลไปข้างหน้า"**

โดย 1. คุณมนู เลียวไพโรจน์

ปลัดกระทรวงอุตสาหกรรม

2. ดร.ฉลองภพ สุสังกร์กาญจน์

ประธานสถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย

3. ดร.นิมิตร นนทพันธาวาทย์

ผู้ช่วยผู้จัดการใหญ่ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

4. รศ.ดร.ประยงค์ เนตยารักษ์

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

.....

สารบัญ

ชื่อบทความ	ผู้เขียน	หน้า
ภาระหนี้ภาครัฐ และคำถามต่อยุทธศาสตร์การเติบโตด้วยหนี้ของไทย	รศ.ดร.ปราณี ทินกร	1 – 1
การปรับโครงสร้างหนี้ของภาคธุรกิจ : การสร้างสถาบันที่มีประสิทธิภาพ	ผศ.ดร.นิพนธ์ พัวพงศกร	2 – 1
ข้อพิจารณาทางกฎหมายในมาตรการปรับปรุงโครงสร้างหนี้	อ.ดร.วีรวัฒน์ จันทโชติ	3 – 1
สถานภาพทางการเงินของลูกหนี้และความสัมพันธ์กับความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจ	อ.ดร.เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์	4 – 1
อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมกับการปรับโครงสร้างหนี้	ผศ.ดร.ธรรมวิทย์ เทอดอุดมธรรม	5 – 1
ความเกี่ยวพันระหว่างการปรับโครงสร้างหนี้และเศรษฐกิจมวลรวม	ผศ.ดร.โกวิท ชาญวิทยาพงศ์	6 – 1
นโยบายการเงินระหว่างประเทศหลังวิกฤต	รศ.ดร.พรายพล คุ้มทรัพย์	7 – 1
แนวความคิดกำหนดนโยบายทางเศรษฐกิจของไทยก่อนและหลังวิกฤติการณ์เศรษฐกิจ : ความล้มเหลวของ Washington Consensus หรือความล้มเหลวของสถาบัน	อ.ดร.สมบูรณ์ ศิริประชัย	8 – 1

ภาระหนี้ภาครัฐ และคำถามต่อยุทธศาสตร์การเติบโตด้วยหนี้ของไทย

โดย

รองศาสตราจารย์ ดร.ปราณี ทินกร

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

บทความเสนอในการสัมมนาทางวิชาการประจำปี 2543

เรื่อง

เศรษฐกิจไทย แลไปข้างหน้า

จัดโดย

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

24 มีนาคม 2543

ภาระหนี้ภาครัฐ และคำถามต่อยุทธศาสตร์การเติบโตด้วยหนี้ของไทย

ปราณี ทินกร*

"If we could first know where we are, and whither we are tending,
we could better judge what to do, and how to do it."

Abraham Lincoln

1. บทนำ

ภาวะวิกฤตเศรษฐกิจที่ประเทศไทยเผชิญอยู่นับตั้งแต่เราถูกโจมตีค่าเงินบาทจนต้องปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนในเดือนกรกฎาคม 2540 มาจนถึงปัจจุบันนี้ นับว่าเป็นวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่รุนแรงมากกว่าครั้งใดๆ ในรอบ 30 ปีที่ผ่านมา เนื่องจากเราประสบปัญหาหลายด้าน ทั้งทางด้านวิกฤตการณ์สถาบันการเงิน (Financial crisis) และวิกฤตการณ์ค่าเงิน (Currency crisis) ซึ่งทั้งสองปัญหานี้ซ้ำเติมซึ่งกันและกัน ประกอบกับการสูญเสียทุนสำรองระหว่างประเทศไปเป็นจำนวนมาก อันเป็นผลจากการที่ทางการพยายามปกป้องค่าเงินบาทเมื่อถูกโจมตี ดังนั้น ประเทศไทยจึงต้องกู้เงินฉุกเฉินจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund หรือ IMF) และปฏิบัติตามเงื่อนไขของ IMF ที่บีบให้เศรษฐกิจหดตัวในช่วงแรก นอกจากนี้ผลการลุกลาม (Contagion effect) ของวิกฤตค่าเงินไปสู่ประเทศเพื่อนบ้าน ก็มีส่วนกลับมาซ้ำเติมปัญหาภายในประเทศไทยอีก ปัจจัยต่างๆ เหล่านี้ล้วนมีผลทำให้ระบบเศรษฐกิจไทยเข้าสู่ภาวะถดถอยอย่างรุนแรง และยังไม่กลับคืนสู่ภาวะปกติแม้ในปัจจุบันนี้ ทั้งๆ ที่ภาครัฐบาลได้กลับลำหันมาดำเนินนโยบายการเงินการคลังแบบผ่อนคลายมากขึ้นตั้งแต่ปลายปี พ.ศ. 2541[1]

วิกฤตการณ์เศรษฐกิจที่เกิดขึ้นทำให้รัฐบาลต้องกู้เงินจากทั้งภายในและภายนอกประเทศเป็นจำนวนมากเพื่อนำมาแก้ไขปัญหาต่างๆ ที่เกิดขึ้น ไม่ว่าจะเป็นปัญหาสถาบันการเงิน ปัญหาเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ และการใช้มาตรการด้านการใช้จ่ายเพื่อกระตุ้นภาวะเศรษฐกิจ รวมทั้งการกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ (Structural Adjustment Loan) บทความนี้มีวัตถุ-

---

* ผู้เขียนขอขอบคุณลูกศิษย์ลูกหาและเพื่อนผู้ไม่ประสงค์ให้เอ่ยนาม ที่ช่วยจัดหาข้อมูลบางประการให้แก่บทความนี้ ขอบคุณ อ. รังสรรค์ ธนะพรพันธุ์ ที่ให้ข้อมูลในตารางที่ 11 และ 12 และขอบคุณนายรังสิมันต์ กิ่งแก้ว ที่ทำหน้าที่ผู้ช่วยวิจัย

[1] นโยบายการคลังแบบผ่อนคลายเริ่มประมาณกลางปี พ.ศ.2541 โดยเริ่มเปลี่ยนจากเป้าหมายดุลการคลังเกินดุล มาเป็นขาดดุล ในหนังสือแสดงเจตจำนงฉบับที่ 3 (ดู ศุภรัตน์ ควัฒน์กุล 2542) แต่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR เริ่มมีแนวโน้มลดลงในช่วงปลายปี พ.ศ.2541

ประสงค์ที่จะรวบรวมข้อมูลการกู้เงินของภาครัฐในการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น เพื่อที่จะประเมินภาระหนี้และผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต นอกจากนี้ ผู้เขียนยังได้นำประเด็นเกี่ยวกับการเติบโตด้วยการพึ่งพิงเงินทุนจากต่างประเทศมาพิจารณาว่าเป็นยุทธศาสตร์การเติบโตที่เราควรทบทวนหรือไม่ด้วย

2. ข้อมูลเงินกู้จากต่างประเทศในยุควิกฤตเศรษฐกิจ

ในทางปฏิบัติ รัฐบาลมีวิธีการหลายอย่างที่จะหาเงินมาชดเชยรายจ่ายที่สูงกว่ารายได้จากการจัดเก็บภาษี เช่น รัฐบาลอาจจะพิมพ์เงิน หรือกู้จากประชาชน หรือกู้เงินจากต่างประเทศ (ซึ่งจะมีผลต่อปริมาณเงินต่างกัน) ในกรณีของวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นคราวนี้ รัฐบาลไทยจำเป็นต้องกู้เงินจากต่างประเทศอย่างไม่มีทางหลีกเลี่ยง เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้ใช้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศไปปกป้องค่าเงินบาท จนทำให้ฐานะทุนสำรองระหว่างประเทศสุทธิลดลงเหลือเพียงประมาณ 1 พันล้านเหรียญ สรอ. ในเดือนกรกฎาคม 2540 จากระดับ 33.8 พันล้านเหรียญ สรอ. ในเดือนธันวาคม 2539[2] ทำให้ประเทศไทยจำเป็นต้องเข้าสู่โครงการเงินกู้ฉุกเฉินของ IMF โดย IMF เป็นผู้รวบรวมเงินกู้จากแหล่งต่างๆ ให้แก่ไทยในวงเงิน 17.2 พันล้านเหรียญ สรอ. โดยมีรายละเอียดของแหล่งเงินกู้ตามที่ปรากฏอยู่ในตารางที่ 1 อย่างไรก็ตาม ธปท.ได้ยุติการเบิกเงินกู้จาก IMF หลังจากที่ได้เบิกมาใช้แล้วจำนวน 15 พันล้านเหรียญ สรอ.

นอกจากเงินกู้ดังกล่าวนี้แล้ว ในเดือนมีนาคม พ.ศ.2542 รัฐบาลไทยยังกู้เงินตามโครงการมิยาซาวา (Miyazawa Plan) เพื่อนำมาฟื้นฟูเศรษฐกิจอีกเป็นวงเงิน 1,450 ล้านเหรียญ สรอ. หรือประมาณ 53,000 ล้านบาทในขณะนั้น โดยเป็นเงินกู้จากประเทศญี่ปุ่น 850 ล้านเหรียญ สรอ. (ผ่านหน่วยงาน J-EXIM และ OECF)[3] และจากธนาคารโลกอีก 600 ล้านเหรียญ สรอ. ดังรายละเอียดปรากฏอยู่ในตารางที่ 2

นอกเหนือจากวงเงินกู้ฉุกเฉินจาก IMF จำนวน 17,200 ล้านเหรียญ สรอ. และวงเงินกู้มิยาซาวา 1,450 ล้านเหรียญ สรอ. ที่กล่าวมาแล้ว รัฐบาลไทยยังได้กู้เงินจากธนาคารโลก และธนาคารพัฒนาเอเชีย (ADB) มาเพื่อปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ หรือที่เรียกว่า Structural Adjustment Loan (SAL) ในวงเงินประมาณ 2,180 ล้านเหรียญ สรอ. และยังมีวงเงินกู้สำหรับโครงการลงทุนเพื่อสังคมหรือ Social Investment Project (SIP) อีกประมาณ 400 ล้านเหรียญ สรอ.

---

[2] จากข้อมูลในเอกสารกระทรวงการคลังเรื่อง "แนวทางดำเนินมาตรการทางการเงินการคลังเพื่อแก้ปัญหาเศรษฐกิจของรัฐบาล" (กรกฎาคม 2541)

[3] J-EXIM คือธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าของญี่ปุ่น (Export-Import Bank of Japan) และ OECF คือกองทุนความร่วมมือทางเศรษฐกิจโพ้นทะเลแห่งญี่ปุ่น (Overseas Economic Cooperation Fund)

ดังนั้น เมื่อรวมวงเงินกู้เหล่านี้เข้าด้วยกัน เราก็จะพบว่า รัฐบาลไทยได้ลงนามผูกพันวงเงินกู้จากต่างประเทศในยุควิกฤตเศรษฐกิจนี้เป็นจำนวนเงินรวมประมาณ 21,230 ล้านเหรียญ สรอ. (หรือประมาณแปดแสนกว่าล้านบาท โดยคำนวณจากอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยของปี พ.ศ.2542) ทั้งนี้เงินกู้จำนวนดังกล่าวยังไม่รวมการกู้เงินจากต่างประเทศของโครงการต่างๆ ซึ่งจะเกิดขึ้นในภาวะปกติอยู่แล้ว เช่น การกู้เงินมาเพื่อโครงการวางแผนและจัดระบบจราจร โครงการรถไฟฟ้า-มหานคร โครงการปรับปรุงขยายการประปาในภูมิภาค ฯลฯ เป็นต้น

2.1 *ยอดหนี้ต่างประเทศคงค้าง*

วงเงินกู้ที่กล่าวมาข้างต้นบางส่วนยังมิได้มีการเบิกจ่าย (disbursement) เพื่อนำมาใช้ ดังนั้น เราจึงไม่สามารถนำมาแสดงเป็นตัวเลขหนี้ต่างประเทศทั้งหมดที่เกิดขึ้นจริงได้ ข้อมูลที่บอกถึงหนี้ที่เกิดขึ้นจริงโดยได้มีการเบิกมาใช้แล้วจะเป็นข้อมูลยอดหนี้คงค้าง (Debt Outstanding) ตามที่ปรากฏอยู่ในตารางที่ 3 ซึ่งแสดงข้อมูลหนี้ต่างประเทศในช่วงปี พ.ศ.2539-2542

ถึงแม้ว่าการปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนจะเกิดขึ้นในเดือนกรกฎาคม 2540 และรัฐบาลไทยได้มีหนังสือแสดงเจตจำนง (Letter of Intent – LOI) ฉบับแรกต่อ IMF ในเดือนสิงหาคม 2540 และเริ่มมีการกู้เงินจากต่างประเทศเข้ามามากหลังจากนั้น เพื่อความสะดวกในการเปรียบเทียบตัวเลข[4] ผู้เขียนจะยึดข้อมูลหนี้ต่างประเทศ ณ สิ้นปี 2539 เป็นข้อมูลก่อนเกิดวิกฤต และการเพิ่มขึ้นของหนี้ต่างประเทศ ตั้งแต่ พ.ศ.2540 มาจนถึงเดือนพฤศจิกายน 2542 (ซึ่งเป็นข้อมูลล่าสุดที่หาได้) เป็นการกู้เงินจากต่างประเทศเพื่อนำมาแก้ไขปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น ในจำนวนนี้มีบางส่วนที่เป็นการกู้เงินตามโครงการเงินกู้เดิมที่มีอยู่แล้วของรัฐบาลและรัฐวิสาหกิจ โดยไม่เกี่ยวข้องกับวิกฤตการณ์เศรษฐกิจ แต่ผู้เขียนไม่สามารถแยกออกมาได้ อย่างไรก็ตาม เงินกู้ส่วนใหญ่ที่เพิ่มขึ้นมาจากการเร่งกู้เพื่อแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจ

จากข้อมูลในตารางที่ 3 ผู้เขียนมีข้อสังเกต 3 ประการดังนี้

ประการแรก ภาครัฐบาลมีหนี้ต่างประเทศเพิ่มขึ้น 6,620 ล้านเหรียญ สรอ. โดยประมาณร้อยละ 99 ของหนี้ที่เพิ่มขึ้นเป็นหนี้ระยะยาว ในขณะเดียวกัน ธนาคารแห่งประเทศไทย ก็มีหนี้ตามโครงการกู้เงินฉุกเฉินจาก IMF เป็นจำนวน 12,764 ล้านเหรียญ สรอ. เพื่อนำมาเสริมฐานะทุนสำรองระหว่างประเทศ หากเราเห็นว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นหน่วยงานของรัฐ (ซึ่งผู้เขียนไม่เห็นว่าเราจะคิดเป็นอย่างอื่นได้ ถึงแม้ว่ากระทรวงการคลังจะไม่ต้องรับภาระการใช้คืนหนี้ของธนาคารแห่งประเทศไทยให้แก่ IMF ก็ตาม) เราก็คิดรวมได้ว่า ภาครัฐได้ช่วยกันกู้เงินจาก

---

[4] ผู้เขียนใช้ตัวเลขตามที่ปรากฏใน*รายงานเศรษฐกิจรายเดือน*ของธนาคารแห่งประเทศไทย ทั้งนี้มีหน่วยงานของรัฐที่ต้องทำหน้าที่ติดตามตัวเลขเหล่านี้หลายหน่วยงาน เช่น สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กรมบัญชีกลาง และธนาคารแห่งประเทศไทย โดยที่ข้อมูลจากแหล่งต่างๆ เหล่านี้อาจจะไม่ตรงกันได้

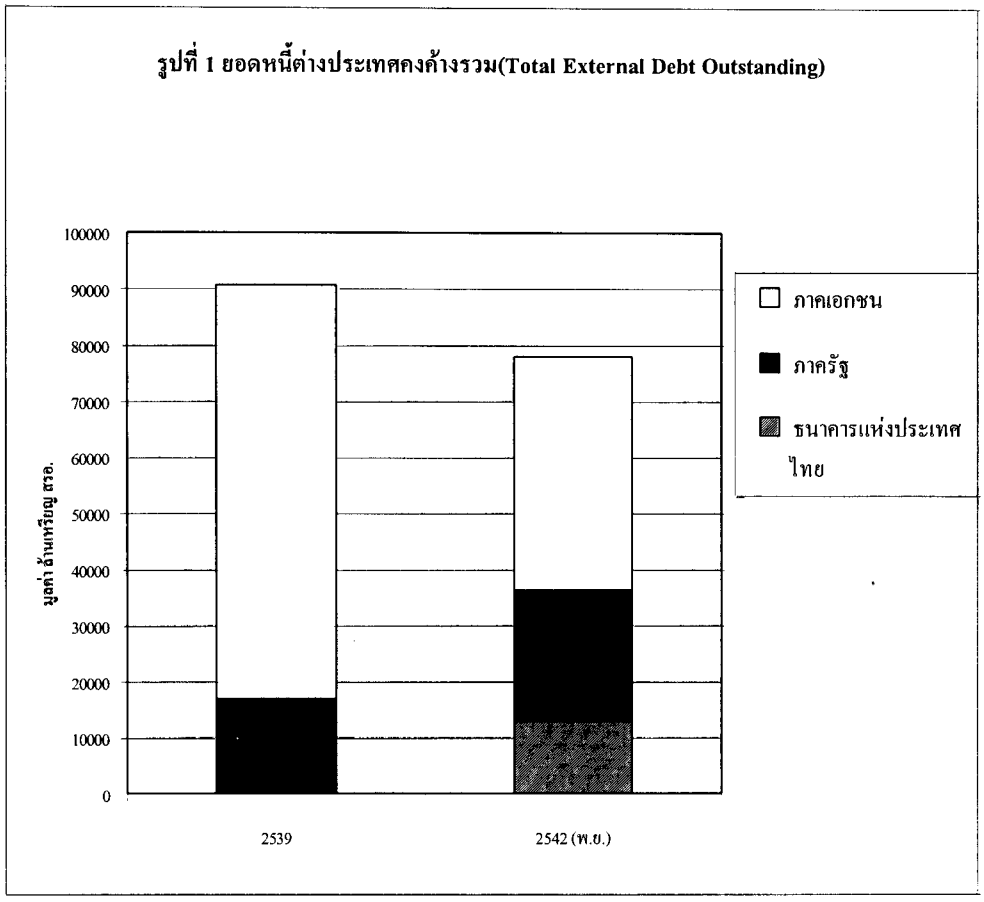
ต่างประเทศรวมทั้งสิ้น 19,384 ล้านเหรียญ สรอ. ในระหว่างปี พ.ศ.2540-2542 หากคิดเทียบเป็นเงินบาทโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยในปี 2542 (37.75 บาท/ดอลลาร์) ก็จะเป็นเงินรวมกว่าเจ็ดแสนล้านบาท โดยเป็นของรัฐบาลกลางและรัฐวิสาหกิจประมาณ 250,000 ล้านบาท และของธนาคารแห่งประเทศไทยประมาณ 480,000 ล้านบาท

ประการที่สอง ในขณะที่ภาครัฐกู้เงินจากต่างประเทศมามากขึ้น และมีส่วนทำให้ค่าเงินบาทมีเสถียรภาพมากขึ้นนี้ ภาคเอกชนได้ชำระหนี้ต่างประเทศออกไปเป็นจำนวน 32,099 ล้านเหรียญ สรอ. โดยประมาณร้อยละ 72 เป็นการลดลงของหนี้ระยะสั้น และอีกร้อยละ 28 เป็นการลดลงของหนี้ระยะยาว

ประการที่สาม เมื่อรวมสุทธิของทั้งประเทศ เราพบว่า ประเทศไทยโดยรวมมีหนี้ต่างประเทศน้อยลง 12,715 ล้านเหรียญ สรอ. และโครงสร้างของหนี้ในแง่ของระยะเวลาการชำระคืนปรับตัวดีขึ้น โดยที่ในปี 2539 ประเทศไทยมีหนี้ต่างประเทศระยะสั้นถึงร้อยละ 42 ของยอดหนี้ทั้งหมด แต่ ณ เดือนพฤศจิกายน 2542 หนี้ต่างประเทศระยะสั้นได้ปรับลดลงเหลือเพียงร้อยละ 19 ของยอดหนี้ทั้งหมด

จากข้อสังเกตทั้งสามประการข้างต้น เราคงจะสรุปได้ว่า ภาคเอกชนได้รับประโยชน์จากการแก้ไขปัญหาวิกฤตโดยการกู้เงินจากต่างประเทศของภาครัฐ การที่ภาครัฐกู้เงินมาเพื่อรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจ และทำให้ค่าเงินบาทไม่มีความผันผวนมากจนเกินไป ทำให้ภาคเอกชนมีโอกาสชำระคืนหนี้ต่างประเทศทั้งระยะสั้นและระยะยาวจำนวนมาก แต่ในขณะที่ภาคเอกชนสามารถลดภาระหนี้ต่างประเทศลงเป็นจำนวนมาก ภาครัฐกลับต้องแบกรับภาระหนี้ต่างประเทศจำนวนมากเพิ่มขึ้นเช่นกัน (ดูรูปที่ 1) ดังนั้น เท่ากับว่าประชาชนผู้เสียภาษีทั้งประเทศมีส่วนช่วยกันแบกภาระหนี้ของภาคเอกชนส่วนน้อยที่มีโอกาสไปกู้เงินจากต่างประเทศ ประเด็นที่กล่าวมานี้ หากมองในอีกมุมหนึ่ง เราก็จะเห็นว่า การกระทำของคนส่วนน้อยในบางกรณี เช่น การกู้เงินจากต่างประเทศเป็นจำนวนมากเกินไปสามารถสร้างปัญหาหรือผลกระทบภายนอก (externality) ดังเช่นปัญหาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจให้แก่คนส่วนใหญ่ได้ ซึ่งผู้เขียนจะนำประเด็นนี้มาพิจารณาในตอนที่ 4 ของบทความนี้

นอกเหนือจากการดูแนวโน้มของปริมาณหนี้ต่างประเทศดังกล่าวแล้ว เรายังควรติดตามปริมาณหนี้ต่างประเทศโดยเปรียบเทียบกับความสามารถของประเทศในการผลิตสินค้าและบริการ ซึ่งเราวัดจากผลิตภัณฑ์มวลรวม หรือ GDP จากข้อมูลในตารางที่ 3 เราจะเห็นว่า สัดส่วนของหนี้ต่างประเทศภาครัฐบาลและธนาคารแห่งประเทศไทย ต่อ GDP เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 9.2 ในปี 2539 มาเป็นประมาณร้อยละ 28.2 ในปี 2542 อย่างไรก็ตาม สัดส่วนหนี้ต่างประเทศโดยรวมต่อ



GDP มีแนวโน้มลดลงจากร้อยละ 76.6 ในปี 2541 มาเป็นร้อยละ 60.7 ในปี 2542 ทั้งนี้เนื่องจากภาคเอกชนปรับลดหนี้ต่างประเทศลงมาก จึงทำให้โดยรวมแล้วสถานภาพของประเทศดีขึ้น

แต่สำหรับภาครัฐบาลและธนาคารแห่งประเทศไทยแล้ว สัดส่วนหนี้ต่อ GDP กลับมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยในปี พ.ศ.2542 ภาครัฐบาลมียอดหนี้ต่างประเทศคงค้างคิดเป็นร้อยละ 18 ของ GDP (จากร้อยละ 9.2 ในปี 2539 - ดูตารางภาคผนวกที่ 1.1) คิดเป็นร้อยละ 43 ของมูลค่าการส่งออก (จากร้อยละ 22.9 ในปี 2539 - ดูตารางภาคผนวกที่ 1.2) และคิดเป็นร้อยละ 71 ของทุนสำรองระหว่างประเทศ (จากร้อยละ 43 ในปี 2539 – ดูตารางภาคผนวกที่ 1.3) ในขณะที่ธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งไม่มีหนี้ต่างประเทศเลยในปี 2539 แต่ในปี 2542 มีหนี้ต่างประเทศคงค้างคิดเป็นร้อยละ 10 ของ GDP ร้อยละ 24 ของมูลค่าการส่งออก และร้อยละ 39 ของทุนสำรองระหว่างประเทศ สำหรับสัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อมูลค่าการส่งออกก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเช่นกัน

2.2 เงื่อนไขเงินกู้

เงินตราต่างประเทศที่รัฐบาลกู้เข้ามาทุกดอลลาร์มีต้นทุน เนื่องจากผู้ให้กู้ ไม่ว่าจะเป็นองค์กรระหว่างประเทศ หรือรัฐบาลต่างประเทศต่างก็มีต้นทุนหรือค่าเสียโอกาสของเงินที่นำมาให้เรากู้ทั้งนั้น ตารางที่ 4 แสดงเงื่อนไขของเงินกู้จากแหล่งที่สำคัญ ซึ่งได้แก่ IMF ธนาคารโลก ธนาคารพัฒนาเอเชีย และประเทศญี่ปุ่น ส่วนประเทศอื่นๆ ที่มีส่วนร่วมให้เงินกู้แก่ไทยตามโครงการเงินกู้ฉุกเฉินจาก IMF นั้นจะมีเงื่อนไขเงินกู้เป็นไปตาม IMF

จากข้อมูลในตารางที่ 4 เราจะเห็นได้ว่า ยกเว้นเงินกู้ตามโครงการมิยาซาวาจากญี่ปุ่นแล้ว เงินกู้ทั้งหมดที่รัฐบาลไทยกู้มาเพื่อแก้ปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจเป็นเงินกู้ที่มีเงื่อนไขไม่ผ่อนปรน โดยอัตราดอกเบี้ยของเงินกู้นอกจากจะคิดใกล้เคียงหรือสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาดทุนระหว่างประเทศ (LIBOR) แล้ว[5] ยังมีการบวกค่าธรรมเนียม และ/หรือค่าบริการ รวมทั้งกำหนดเงื่อนไขที่รัฐบาลไทยต้องปฏิบัติตาม หากดูเฉพาะอัตราดอกเบี้ย จะพบว่า ADB คิดอัตราดอกเบี้ยสูงสุด ประมาณ 6.8 – 6.9% ในขณะที่ธนาคารโลกคิดอัตราดอกเบี้ยประมาณ 6% และ IMF คิดประมาณ 4.4 - 4.8% และถ้ารวมค่าบริการอื่นๆ แล้ว ตกประมาณ 5% อย่างไรก็ตาม หากดูระยะเวลาการชำระคืน (maturity) แล้ว จะพบว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องใช้คืนเงินกู้จาก IMF ภายในเวลา 7 ปี โดยมีระยะปลอดหนี้ 3 ปี และจะถึงกำหนดใช้คืนเงินกู้จาก IMF ในไตรมาสที่สี่ของปี พ.ศ.2543 ในขณะที่กำหนดการชำระคืนเงินกู้จากธนาคารโลก และ ADB จะนานกว่า คือ 15 ปี โดยมีระยะปลอดหนี้ 3 ปีเช่นกัน

ในส่วนของเงื่อนไขเงินกู้ตามโครงการมิยาซาวาจากประเทศญี่ปุ่นนั้น มีอัตราดอกเบี้ยค่อนข้างต่ำ ระหว่าง 1 – 2.7% และระยะเวลาใช้คืนยาวนานกว่า ระหว่าง 15 – 25 ปี ซึ่งถือได้ว่าเป็นเงินกู้ที่มีเงื่อนไขผ่อนปรน อย่างไรก็ตาม สำหรับเงินกู้จากธนาคารโลกจำนวน 600 ล้านเหรียญ สรอ. ภายในโครงการมิยาซาวานั้นมีเงื่อนไขเหมือนเงินกู้อื่นๆ ของธนาคารโลก ดังนั้นการกู้เงินมากระตุ้นภาวะเศรษฐกิจตามโครงการมิยาซาวาในเดือนมีนาคม 2542 จึงมีต้นทุนที่ต่างกัน

---

[5] อัตรา LIBOR ในช่วงปี ค.ศ.1997-2000 เป็นดังนี้

	1997	1998	1999	2000 (ก.พ.)
LIBOR on SDR Deposits (1 ปี)	4.14	n.a.	n.a.	n.a.
LIBOR on US$ Deposits (1 ปี)	5.93	5.45	5.62	6.72
LIBOR on US$ Deposits (1 เดือน)	5.53	5.46	5.16	5.79

โดยจำนวนเงิน 850 ล้านเหรียญ สรอ. จากประเทศญี่ปุ่นเป็นเงินกู้ที่มีเงื่อนไขผ่อนปรน แต่เงินจำนวน 600 ล้านเหรียญ สรอ. จากธนาคารโลกต้องถือเป็นเงินกู้ที่มีเงื่อนไขไม่ผ่อนปรน

นอกจากเงื่อนไขทางด้านอัตราดอกเบี้ย และการไถ่ถอนหนี้แล้ว ในการกู้เงินจาก IMF และธนาคารโลก เรายังต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขทางด้านนโยบายที่กำหนดไว้ตามข้อตกลงในหนังสือแสดงเจตจำนง (LOI – Letter of Intent) ต่อ IMF และหนังสือนโยบายการพัฒนา (LDP – Letter of Development Policy) ต่อธนาคารโลก ซึ่งก็เป็นเรื่องใหญ่ที่น่าติดตามศึกษาอีกเรื่องหนึ่ง แต่ผู้เขียนไม่สามารถนำมาแจกแจงในบทความนี้ได้ เนื่องจากต้องการใช้เนื้อที่พิจารณาเรื่องยุทธศาสตร์การเติบโตด้วยหนี้มากกว่า

2.3 ภาระการชำระหนี้ต่างประเทศ

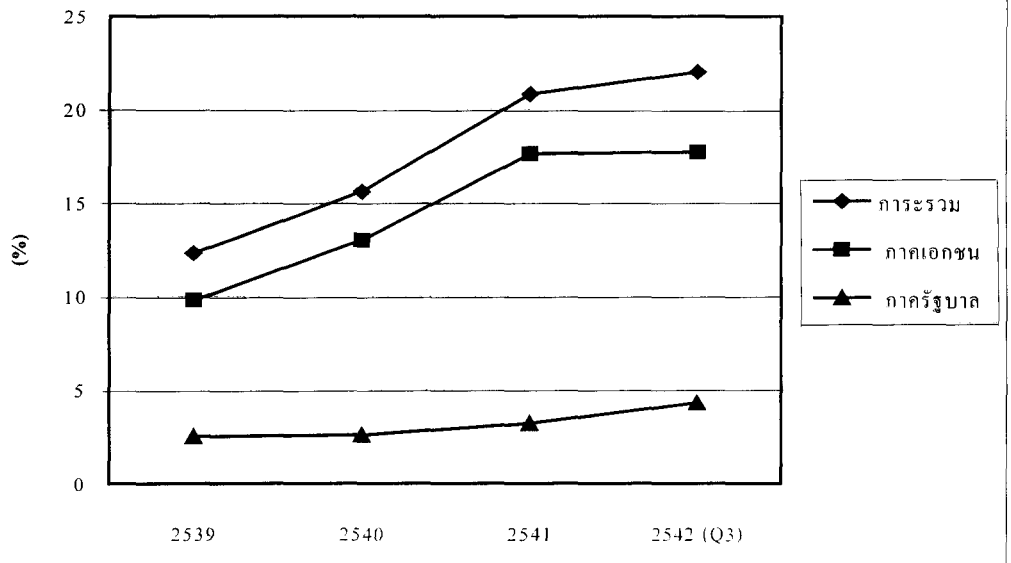
การที่รัฐบาลต้องกู้เงินจากต่างประเทศมาเป็นจำนวนมากเพื่อแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมานี้ ย่อมทำให้ภาระการชำระหนี้ในอนาคตเพิ่มขึ้น โดยเงินกู้จาก IMF ของธนาคารแห่งประเทศไทย จะถึงกำหนดต้องชำระคืนในเดือนพฤศจิกายน พ.ศ.2543 นี้แล้ว ในขณะเดียวกันเงินกู้จากแหล่งอื่นๆ ที่เริ่มกู้ในปี พ.ศ. 2540 และมีระยะปลอดหนี้ 3 ปี ก็จะถึงกำหนดชำระคืนในปี พ.ศ.2543 นี้เช่นกัน อย่างไรก็ตาม ระยะปลอดหนี้ 3 ปีของเงินกู้เหล่านี้หมายถึงการยังไม่ต้องชำระคืนเงินต้นเท่านั้น แต่สำหรับเงินกู้ที่เบิกจ่ายมาใช้แล้ว เราคงต้องชำระดอกเบี้ยตามอัตราที่กำหนดในสัญญาเงินกู้เมื่อครบ 1 ปี ดังนั้น จากข้อมูลภาระการชำระหนี้ที่แสดงไว้ในตารางที่ 5 เราจะสังเกตเห็นว่า ภาระหนี้ของภาครัฐบาล โดยเฉพาะส่วนที่เป็นดอกเบี้ยมีอัตราเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว (ร้อยละ 45) ในปี พ.ศ.2541 ซึ่งผู้เขียนเข้าใจว่า ภาระดอกเบี้ยส่วนใหญ่ที่เพิ่มขึ้นมานี้มาจากการชำระดอกเบี้ยของธนาคารแห่งประเทศไทยให้กับเงินที่กู้จากโครงการเงินกู้ฉุกเฉินของ IMF ในปี พ.ศ.2540 โดยดอกเบี้ยที่ทางธนาคารแห่งประเทศไทยจ่ายให้แก่เงินกู้คิดเป็นเงินประมาณ 400 ล้านเหรียญ สรอ. ในปี พ.ศ.2541

การพิจารณาจำนวนเงินของภาระหนี้เพียงอย่างเดียว คงไม่สามารถบ่งบอกถึงความสามารถในการแบกภาระหนี้ ดังนั้น นักเศรษฐศาสตร์จึงมักจะวัดภาระหนี้โดยเปรียบเทียบกับความสามารถในการชำระคืน ดังเช่นการเปรียบเทียบกับผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ หรือ GDP และรายได้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศหรือมูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการ ถึงแม้ว่าเงินทุนไหลเข้าสุทธิทำให้ประเทศมีเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้น แต่เงินทุนมักมีความผันผวนสูง ดังนั้น เราจึงมักไม่นำมาเป็นดัชนีวัดความสามารถในการชำระหนี้ จากข้อมูลในตารางที่ 5 และรูปที่ 2 เราจะเห็นว่า สัดส่วนภาระการชำระหนี้ต่างประเทศรวมต่อมูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการมีสัดส่วนสูงขึ้นจากร้อยละ 12.3 ในปี พ.ศ.2539 เป็นประมาณร้อยละ 22 ในปี 2540 ซึ่งหมายความว่า ประมาณหนึ่งในห้าของรายได้เงินตราต่างประเทศในแต่ละปีจะถูกนำมาใช้หนี้ต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม

ภาระหนี้ต่างประเทศภาคเอกชนมีแนวโน้มว่าจะไม่เพิ่มขึ้นมาก และอาจจะลดลงในอนาคต เนื่องจากภาคเอกชนไถ่ถอนหนี้ต่างประเทศออกไปมากในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ทำให้ยอดหนี้คงค้างภาคเอกชนลดลงจาก 73,731 ล้านเหรียญ สรอ. ในปี 2539 เหลือเพียง 41,632 ล้านเหรียญ สรอ. ในเดือนพฤศจิกายน 2542 แต่สำหรับภาครัฐซึ่งรวม รัฐบาลและธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการสะสมหนี้ต่างประเทศมากขึ้นจากระดับ 16,805 ล้านเหรียญ สรอ. ในปี 2539 มาเป็น 36,189 ล้านเหรียญ สรอ. ดังนั้น ภาระหนี้ต่างประเทศภาครัฐในอนาคตจะมีแนวโน้มสูงขึ้น สัดส่วนภาระการชำระหนี้ภาครัฐต่อรายได้จากการส่งออกสินค้าและบริการเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 2.5 ในปี 2539 มาเป็นประมาณร้อยละ 4.3 ในปี 2542 และในปี พ.ศ.2543 จะต้องเพิ่มสูงขึ้นอีกเนื่องจากหมดระยะปลอดหนี้ 3 ปีแล้ว

รูปที่ 2 สัดส่วนภาระการชำระหนี้ต่างประเทศรวมต่อมูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการ

(Debt Service Ratio)

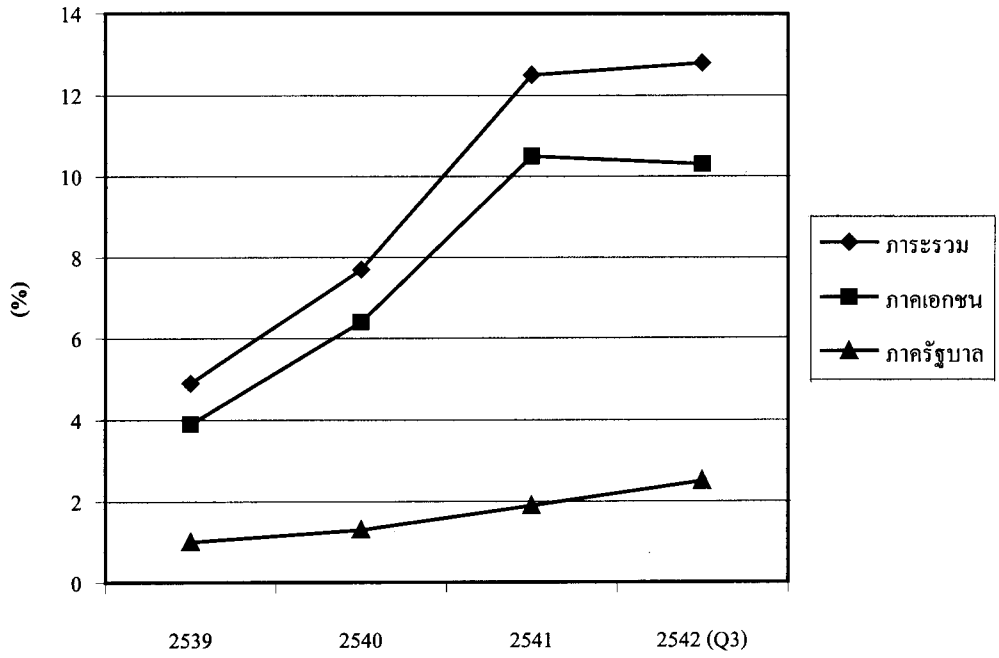


นอกจากนี้ การที่มีการปรับโครงสร้างหนี้ต่างประเทศจากภาคเอกชนมาเป็นของภาครัฐมากขึ้น แสดงว่า ภาระความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนที่จะเปลี่ยนแปลงไปในอนาคตถูกโอนมาเป็นของภาครัฐบาลมากขึ้น เช่น ถ้าหากเมื่อถึงกำหนดชำระหนี้คืน แล้วค่าเงินบาทอ่อนลงมากกว่าในปัจจุบัน รัฐบาลก็ต้องหารายได้ในรูปของเงินบาทมากเพิ่มขึ้น เพื่อนำมาแลกเป็นเงินตราต่างประเทศไปชำระหนี้

สำหรับการเปรียบเทียบภาระการชำระหนี้ต่างประเทศกับ GDP (รูปที่ 3) เราก็จะเห็นแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนดังกล่าวเช่นกัน ถ้าหากว่าอัตราการเพิ่มขึ้นของ GDP ในอนาคตมีน้อยกว่าอัตราการเพิ่มขึ้นของภาระการชำระหนี้ต่างประเทศรวมแล้ว ก็จะหมายถึงว่าสวัสดิการของสังคมโดยรวมจะลดลง เนื่องจากต้องโอนทรัพยากรที่ผลิตได้ให้แก่ต่างประเทศในสัดส่วนที่มากขึ้น

รูปที่ 3 สัดส่วนภาระการชำระหนี้ต่างประเทศรวมต่อ GDP

(Debt Service Payment/GDP)



3. ภาระการชำระหนี้สาธารณะในงบประมาณแผ่นดิน

ประเด็นสำคัญที่ควรคำนึงถึงอีกประเด็นหนึ่งคือ สัดส่วนภาระการชำระหนี้สาธารณะในงบประมาณแผ่นดิน ซึ่งภาระดังกล่าวมิได้มาจากหนี้ต่างประเทศเท่านั้น แต่รัฐบาลมีภาระจากหนี้ที่ก่อภายในประเทศด้วย ทั้งนี้ ในช่วงเกิดวิกฤต รัฐบาลได้ออกพระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงิน นอกเหนือจากที่กำหนดไว้ใน*พระราชบัญญัติวิธีการงบประมาณ*

พ.ศ. 2502 เพื่อนำเงินมาช่วยเหลือกองทุนฟื้นฟู เพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจ และเพื่อเสริมสร้างความมั่นคงของระบบสถาบันการเงินอีก 3 ฉบับ ดังนี้

ก. พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินและจัดการเงินกู้เพื่อช่วยเหลือกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน พ.ศ.2541 โดยมูลค่าการกู้เงินรวมกันไม่เกิน 500,000 ล้านบาท (ประกาศในราชกิจจานุเบกษา วันที่ 7 พฤษภาคม 2541 ดูรายละเอียดในภาคผนวก ก)

ข. พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินจากต่างประเทศเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจ พ.ศ.2541 โดยมูลค่าการกู้เงินรวมกันไม่เกิน 200,000 ล้านบาท (ประกาศในราชกิจจานุเบกษา วันที่ 7 พฤษภาคม 2541 ดูรายละเอียดในภาคผนวก ข)

ค. พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อเสริมสร้างความมั่นคงของระบบสถาบันการเงิน พ.ศ.2541 โดยมูลค่าการกู้เงินรวมกันไม่เกิน 300,000 ล้านบาท (ประกาศในราชกิจจานุเบกษา วันที่ 23 สิงหาคม 2541 ดูรายละเอียดในภาคผนวก ค)

เงินกู้เหล่านี้ล้วนแล้วแต่สร้างภาระให้แก่งบประมาณแผ่นดิน ทั้งในรูปดอกเบี้ยและการชำระคืนเงินต้น ดังนั้น ในส่วนนี้ผู้เขียนจะพิจารณาถึงหนี้ทั้งภายในและภายนอกของภาครัฐรวมกัน

3.1 ภาระหนี้สาธารณะระหว่างปี 2539-2542

ในการพิจารณาภาระการชำระหนี้สาธารณะในงบประมาณแผ่นดิน เราจำเป็นต้องแยกธนาคารแห่งประเทศไทยออกจากภาครัฐ เนื่องจากภาระหนี้ในส่วนนี้ไม่ปรากฏอยู่ในภาระของงบประมาณแผ่นดิน แต่ถือเป็นภาระของหน่วยงานเช่นเดียวกับหนี้ของรัฐวิสาหกิจอื่นๆ *Suthiwart – Narueput and Pradittatsanee (1999)* ได้รวบรวมหนี้ต่างประเทศทั้งหมดที่เกิดขึ้นของรัฐบาลกลาง รัฐวิสาหกิจ และธนาคารแห่งประเทศไทยระหว่างกรกฎาคม 2540 และกันยายน 2542 และพบว่า หนี้สาธารณะในส่วนของรัฐบาลกลางเพิ่มขึ้น 783,185 ล้านบาท (โดยเป็นหนี้ภายใน 557,723 ล้านบาท และหนี้ต่างประเทศ 225,462 ล้านบาท)[6] หนี้ต่างประเทศของรัฐวิสาหกิจที่ รัฐบาลค้ำประกันเพิ่มขึ้น 358,133 ล้านบาท และหนี้ต่างประเทศของธนาคารแห่งประเทศไทย เพิ่มขึ้น 520,542 ล้านบาท

---

[6] หนี้ต่างประเทศของรัฐบาลที่เพิ่มขึ้นส่วนหนึ่งเป็นเพราะการลดลงของค่าเงินบาท และอีกส่วนเป็นการกู้เงินจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น เพื่อนำมาแก้ไขปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น

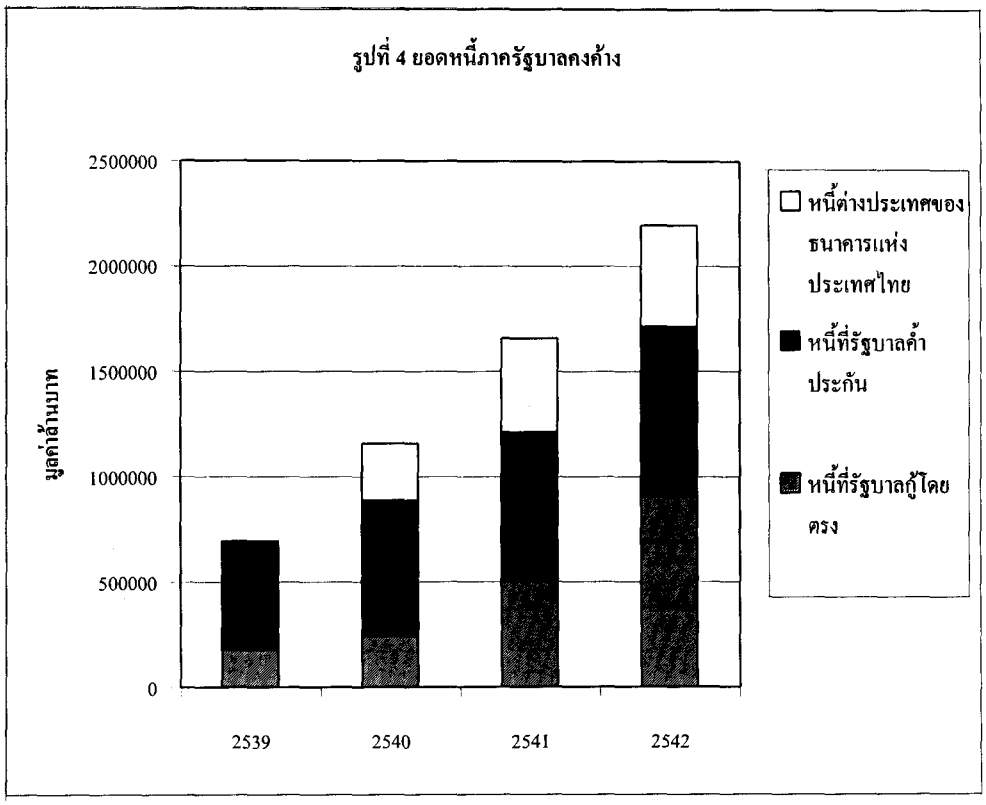
สำหรับหนี้สาธารณะของรัฐบาลกลางที่เพิ่มขึ้นนั้นมีที่มาดังนี้

1. หนี้สาธารณะที่ก่อขึ้นใหม่ในประเทศ	579,321	ล้านบาท
ชดเชยให้กองทุนฟื้นฟู	500,000	ล้านบาท
เงินกองทุนสถาบันการเงิน (Tier-1 และ Tier-2)	39,321	ล้านบาท
ชดเชยการขาดดุลงบประมาณ	40,000	ล้านบาท
2. หักการจ่ายคืนต้นเงินกู้ (principal repayment)	21,598	ล้านบาท
3. หนี้สาธารณะภายในสุทธิที่เพิ่มขึ้นของรัฐบาลกลาง	557,723	ล้านบาท
4. หนี้สาธารณะภายนอกสุทธิที่เพิ่มขึ้นของรัฐบาลกลาง	225,462	ล้านบาท
รวมหนี้สาธารณะภายในและภายนอกของรัฐบาลกลาง ที่เพิ่มขึ้นระหว่าง มิ.ย.2540 และ ก.ย.2542	**783,185**	**ล้านบาท**[7]

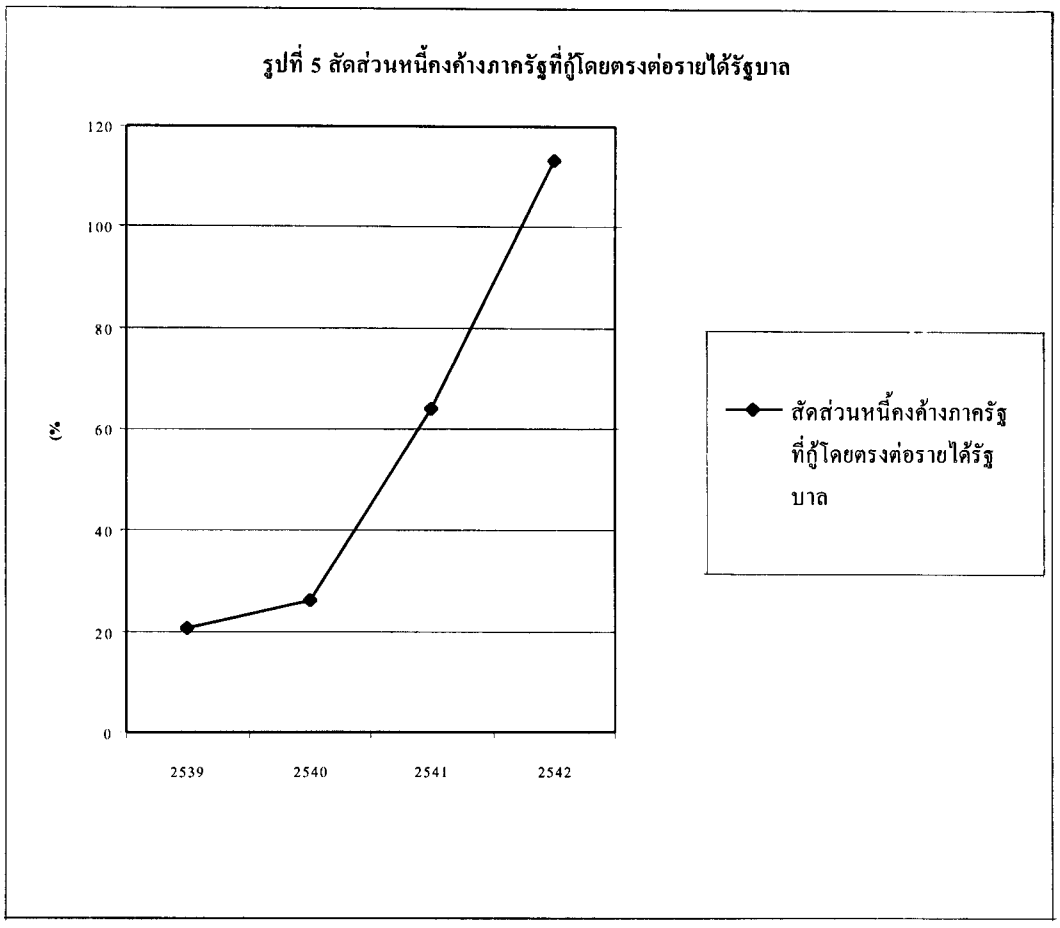
สำหรับแนวโน้มของยอดหนี้สาธารณะคงค้างระหว่างปี 2539-2542 นั้นจะดูได้จากตารางที่ 6 และรูปที่ 4 ซึ่งเราจะเห็นได้ว่า ยอดหนี้คงค้างของภาครัฐ (รวมกู้โดยตรงและค้ำประกัน) เพิ่มขึ้นจากจำนวน 689,904 ล้านบาทในปี พ.ศ.2539 เป็น 1,712,109 ล้านบาทในปี 2542 และหากรวมหนี้ของธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นหนี้ภาครัฐด้วย ยอดหนี้คงค้างในปี 2542 ก็จะเพิ่มเป็น 2,193,950 ล้านบาท หรือคิดเป็นประมาณเกือบครึ่งหนึ่งของ GDP

---

[7] หากรวมกับหนี้ภายนอกของธนาคารแห่งประเทศไทยอีก 520,542 ล้านบาท ก็เท่ากับว่ารัฐบาลกลางและธนาคารแห่งประเทศไทยรวมกันก่อหนี้เพิ่มขึ้น 1,303,727 ล้านบาท ในระหว่าง ก.ค.2540 ถึง ก.ย.2542 เพื่อนำมาแก้ไขปัญหาวิกฤตที่เกิดขึ้น ซึ่งคิดเป็นประมาณร้อยละ 27 ของมูลค่าผลิตภัณฑ์ประชาชาติเฉลี่ยระหว่าง 2540-2542



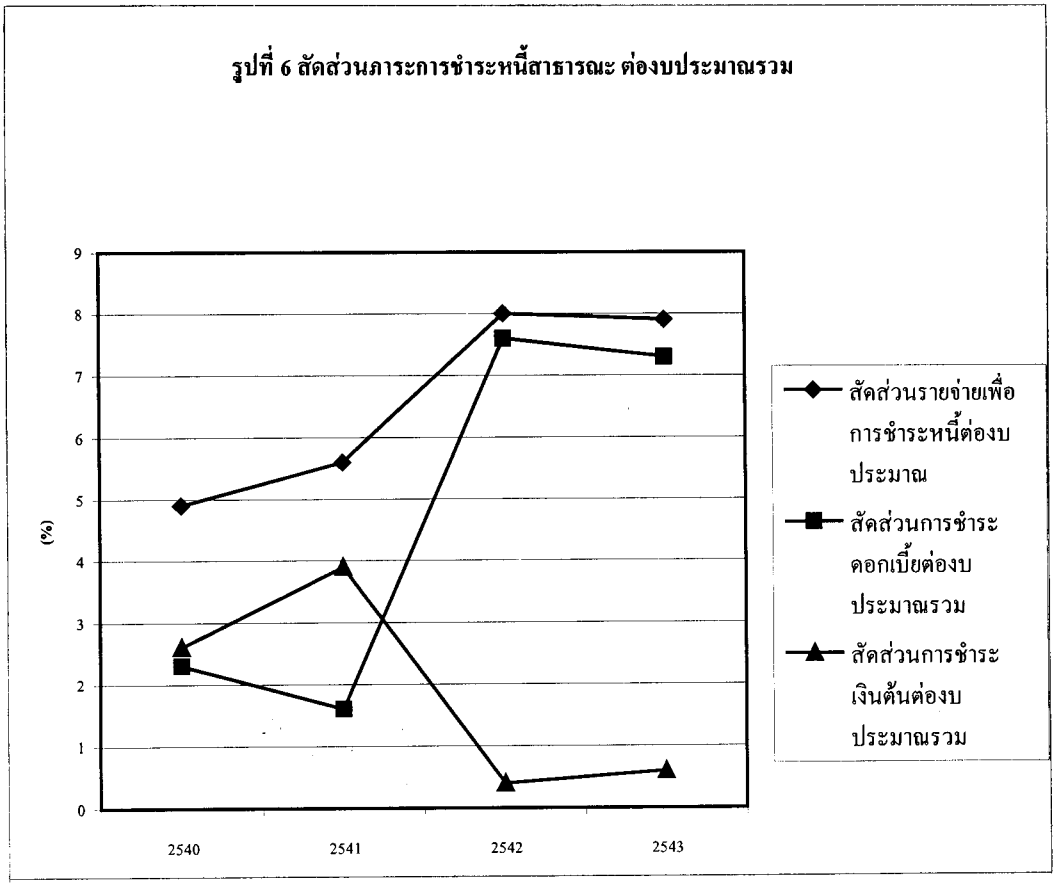
หากหนี้ที่รัฐค้ำประกันและหนี้ของธนาคารแห่งประเทศไทยไม่ถือเป็นภาระของงบประมาณแผ่นดิน เนื่องจากหน่วยงานที่ทำการกู้มีความรับผิดชอบในเบื้องต้นในการจ่ายเงินกู้คืน เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ต้องรับภาระหนี้ที่กู้จาก IMF เป็นต้น เราก็ควรจะพิจารณาเฉพาะยอดหนี้คงค้างที่รัฐบาลกู้โดยตรง ซึ่งจะสร้างภาระต่องบประมาณแผ่นดินในอนาคต ในกรณีนี้เมื่อเราเปรียบเทียบเฉพาะหนี้คงค้างที่รัฐบาลกู้โดยตรงต่อรายได้ของรัฐบาล จะพบว่า สัดส่วนหนี้คงค้างสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว โดยในปี 2539 หนี้คงค้างที่รัฐบาลกู้โดยตรง มีสัดส่วนเพียงร้อยละ 20.8 ของรายได้รัฐบาล แต่สัดส่วนนี้ได้เพิ่มขึ้นมาเป็น 113.4 ในปี พ.ศ.2542 (ดูรูปที่ 5)



การก่อหนี้จำนวนมากเช่นนี้ของรัฐบาลกลางย่อมสร้างภาระให้แก่งบประมาณแผ่นดินในอนาคตอย่างหลีกเลี่ยงมิได้ เนื่องจากในแต่ละปีรัฐบาลจะต้องจัดสรรงบประมาณรายจ่ายจำนวนหนึ่งเพื่อชำระคืนต้นเงินกู้ และชำระดอกเบี้ยสำหรับหนี้ภายในและภายนอกประเทศ

ตารางที่ 7 แสดงข้อมูลเกี่ยวกับงบประมาณรายจ่าย และภาระการชำระคืนหนี้สาธารณะของรัฐบาล ในระหว่างปีงบประมาณ 2540-2543 เนื่องจากปีงบประมาณ 2540 เริ่มจากเดือนตุลาคม 2539 ถึงเดือนกันยายน 2540 ดังนั้น ปีงบประมาณ 2540 จึงถือเป็นปีงบประมาณก่อนเกิดวิกฤต และรัฐบาลเริ่มกู้เงินมากในปีงบประมาณ 2541 แต่ในปีแรกของการกู้รัฐบาลยังไม่มีภาระของดอกเบี้ยจากเงินกู้เพื่อแก้ปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจ ดังนั้นเราจึงยังไม่เห็นการเพิ่มขึ้นของภาระหนี้อย่างผิดสังเกต จนกระทั่งเข้าสู่ปีงบประมาณ 2542 ซึ่งต้องเริ่มจ่ายค่าดอกเบี้ย เราจะเห็นได้ว่าภาระการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ของรัฐบาลในปีงบประมาณ 2542 เพิ่มขึ้นอย่างมาก จากประมาณ 2%

ของวงเงินงบประมาณ เป็นกว่า 7% ของงบประมาณรวม ทั้งในปีงบประมาณ 2542 และ 2543 (ดูรูปที่ 6)



ถึงแม้ว่า ภาระหนี้โดยรวมทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยจะเป็นสัดส่วนประมาณ 8% ของงบประมาณรวมในปีงบประมาณ 2542 และ 2543 แต่เราคาดการณ์ได้ว่า ในปีงบประมาณต่อๆ ไป สัดส่วนภาระหนี้ในงบประมาณรวมต้องสูงขึ้นอย่างแน่นอนด้วยเหตุผลอย่างน้อย 3 ประการดังนี้

ประการแรก ในปีงบประมาณ 2544 เงินกู้ต่างประเทศที่รัฐบาลกู้มาแก้ปัญหาเศรษฐกิจและมีระยะปลอดหนี้ 3 ปี จะถึงกำหนดต้องชำระเงินต้นคืน ดังนั้น ภาระการชำระในส่วนของเงินต้นจะเพิ่มขึ้นจากระดับของปีงบประมาณ 2543

ประการที่สอง ภาระในส่วนของดอกเบี้ยจะเพิ่มขึ้น เนื่องจากมีเงินกู้บางส่วน เช่น เงินกู้จาก ADB ที่อัตราดอกเบี้ยจะเป็นไปตามที่ ADB กำหนด และเปลี่ยนทุกๆ 6 เดือน และอัตราดอกเบี้ยในตลาดโลกมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้น โดยสังเกตได้จากอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารที่ตลาดลอนดอน หรือ LIBOR ที่มีแนวโน้มสูงขึ้น และธนาคารกลางของสหรัฐอเมริกาก็มีแนวโน้มที่จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อลดความร้อนแรงของการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ประการที่สาม ในปีงบประมาณ 2542 รัฐบาลมีแผนการกู้เงินเพียง 25,000 ล้านบาทเพื่อชดเชยรายจ่าย แต่ในปี 2543 แผนการกู้เงินเพิ่มขึ้นเป็น 110,000 ล้านบาท ซึ่งการกู้เพิ่มนี้ก็จะมีส่วนทำให้ภาระหนี้ในอนาคตเพิ่มขึ้นด้วย

3.2 ประมาณการภาระหนี้ภาครัฐใน 5 ปีข้างหน้า

การประมาณการภาระหนี้ภาครัฐในอนาคตโดยบุคคลภายนอกไม่ใช่เรื่องง่าย เนื่องจากภาระหนี้ (ดอกเบี้ยและเงินต้นชำระคืน) ในแต่ละปีขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยและระยะไถ่ถอนหนี้ของแต่ละโครงการ ดังนั้น ผู้เขียนจึงใช้ประมาณการภาระหนี้ในช่วง 5 ปีข้างหน้าที่จัดทำโดยหน่วยงานของรัฐ ซึ่งในส่วนนี้จะมีเฉพาะภาระหนี้ที่เกิดจากเงินกู้โดยตรงของรัฐบาลเท่านั้น ไม่รวมของรัฐวิสาหกิจ โดยตารางที่ 8 แสดงค่าประมาณการภาระหนี้ดังกล่าว 2 ชุดจากสมมติฐานที่แตกต่างกันเกี่ยวกับการกู้เพิ่ม และอัตราดอกเบี้ยของเงินกู้เพิ่ม นอกจากนี้ผู้เขียนยังได้ประมาณการภาระหนี้เงินกู้จาก IMF ของธนาคารแห่งประเทศไทย แต่ไม่สามารถประมาณการภาระหนี้ของรัฐวิสาหกิจได้เนื่องจากไม่มีข้อมูลเพียงพอ

จากการเปรียบเทียบประมาณการภาระหนี้ของรัฐบาลจากข้อมูล 2 ชุดในตารางที่ 8 เราจะเห็นว่า ชุดที่ 2 จะมีภาระหนี้ที่ต่ำกว่าชุดแรก เนื่องจากมีสมมติฐานที่ต่างกัน (ดูรายละเอียดในตารางภาคผนวกที่ 3 และ4) แต่จากข้อมูลทั้ง 2 ชุด เราจะเห็นว่า ภาระหนี้ของรัฐบาลมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆ โดยในปี 2547 ภาระหนี้รวมจะมีจำนวน 155,511.6 ล้านบาท (ชุดที่ 1) หรือ 137,809.9 ล้านบาท (ชุดที่ 2)

จำนวนเงินที่ต้องชำระหนี้เพียงอย่างเดียวคงไม่สามารถบอกถึงภาระหรือความสามารถที่จะใช้คืน หากรัฐบาลมีภาระหนี้ปีละหนึ่งพันล้านบาท แต่มีรายได้ปีละหนึ่งแสนล้านบาท ภาระหนี้หนึ่งพันล้านบาทก็ไม่ใช่เรื่องต้องวิตกกังวล แต่หากรัฐบาลมีภาระการชำระหนี้หนึ่งพันล้านบาท แต่มีรายได้เพียงปีละพันล้านบาทเช่นกัน รัฐบาลก็คงอยู่ไม่ได้ ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความจำเป็นต้องประมาณการรายได้ของรัฐไปในอนาคตอีก 5 ปีข้างหน้า แต่เนื่องจากรายได้ของรัฐ (ซึ่งส่วนใหญ่มาจากภาษีและรายได้ของรัฐพาณิชย์) จะขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจมหภาค ดังนั้นผู้เขียนจึงจำเป็นต้องสร้าง สมมติฐานบางประการเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจมหภาค ดังแสดงไว้ในตารางที่ 9

และจากสมมติฐานในตารางที่ 9 ทำให้สามารถประมาณภาระการชำระหนี้ภาครัฐต่อรายได้ของรัฐ และต่อมูลค่าจากการส่งออกสินค้าและบริการ ดังแสดงไว้ในตารางที่ 10

จากตารางที่ 10 เราจะเห็นแนวโน้มว่า ภาระการชำระหนี้ของรัฐบาลต่อรายได้มีสัดส่วนเพิ่มมากขึ้นเรื่อยๆ จากประมาณ 10% ในปี พ.ศ.2543 เป็นประมาณ 15-16% ภายในปี 2547 ถ้าหากว่า รัฐบาลไม่อยากมีหนี้มากไปกว่าที่เป็นอยู่ และพยายามตั้งงบประมาณให้สมดุลหรือใกล้เคียงกับรายได้ ก็จะแสดงว่า งบประมาณด้านรายจ่ายประจำและรายจ่ายลงทุนจะต้องถูกเบียดออก และ เนื่องจากรายจ่ายประจำเป็นรายจ่ายที่ตัดทอนได้ยาก และมีแนวโน้มจะเพิ่มขึ้นเนื่องจากมีหน่วยงานของรัฐตามที่กำหนดไว้ในรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พ.ศ.2540 เพิ่มขึ้นหลายหน่วยงาน (ตารางที่ 11) รัฐธรรมนูญ พ.ศ. 2540 ยังกำหนดแนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐไปในทางที่จะแปรสังคมเศรษฐกิจไทยให้เป็นรัฐสวัสดิการ หากรัฐบาลดำเนินตามแนวนโยบายเหล่านี้ (ดูตารางที่ 12) ย่อมทำให้รายจ่ายประจำของรัฐบาลเพิ่มขึ้นอีกมาก ดังนั้น จึงน่าจะคาดได้ว่ารายจ่ายลงทุนจะเป็นรายจ่ายที่รัฐบาลจะตัดทอนลง ซึ่งถึงแม้รัฐบาลยังไม่ได้เริ่มดำเนินการตามแนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐเหล่านี้อย่างเต็มที่ การตัดทอนงบลงทุนก็ได้เกิดขึ้นแล้ว ในปีงบประมาณ 2540 รัฐบาลมีงบรายจ่ายลงทุน 391,209.7 ล้านบาท และได้ถูกตัดลดลงมาเรื่อยๆ จนเหลือเพียง 219,175.5 ล้านบาทในปี 2543 ในขณะที่งบรายจ่ายประจำกลับเพิ่มขึ้นจาก 528,293.4 ล้านบาทในปี 2540 มาเป็น 635,229.8 ล้านบาทในปี 2543

ในขณะที่นักเศรษฐศาสตร์บางคนเห็นว่า การใช้จ่ายของรัฐจะมีผลในการ "เบียดออก" การใช้จ่ายภาคเอกชน (crowding-out effect) แต่ก็มีการศึกษาบางชิ้นที่พบว่า การใช้จ่ายของรัฐโดยเฉพาะการสร้างโครงสร้างพื้นฐานและสาธารณูปโภค จะมีผลทำให้ภาคเอกชน "เบียดเข้า" (crowding-in effect) เช่น การศึกษาของ *Kouassy and Bohoun (1994)* และนอกจากนี้ปัจจัยทุนของภาครัฐในด้านโครงสร้างพื้นฐานต่างๆ ยังมีผลต่อประสิทธิภาพการผลิตโดยรวมของประเทศด้วย ดังเช่น ในสหรัฐอเมริกา จากการศึกษาของ *Aschauer (1989), Munnell (1990) และ Lynde and Richmond (1993)* พบว่า การลงทุนของภาครัฐในโครงสร้างพื้นฐานต่างๆ มีผลกระทบทางบวกที่สำคัญต่อขบวนการผลิตและประสิทธิภาพการผลิตโดยรวม (Total Factor Productivity - TFP)

ดังนั้น การลดทอนรายจ่ายด้านการลงทุนของรัฐในช่วงที่ผ่านมาและที่กำลังจะเกิดขึ้น อันเป็นปัญหามาจากภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้น ในท้ายที่สุดแล้วจะส่งผลต่อศักยภาพการผลิตและการเติบโตของระบบเศรษฐกิจในอนาคต และหากผลลบดังกล่าวนี้เกิดขึ้นเร็ว ก็จะส่งผลต่อความสามารถในการหารายได้ของรัฐบาล เนื่องจากรายได้รัฐบาลมักจะแปรไปตามภาวะเศรษฐกิจ กลายเป็นปัญหาซ้ำเติมกันไปมา

สำหรับตัวเลขประมาณการสัดส่วนภาระการชำระหนี้สาธารณะต่างประเทศต่อรายได้จากการส่งออก เราก็จะเห็นแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนดังกล่าว โดยในปี 2547 สัดส่วนนี้จะอยู่ระหว่างร้อยละ 3.8 หรือ 3.3 ขึ้นอยู่กับประมาณการภาระการชำระหนี้สาธารณะว่าจะเป็นไปตามชุดที่ 1 หรือชุดที่ 2 อย่างไรก็ตาม ข้อมูลภาระหนี้ทั้ง 2 ชุดนี้ ไม่ได้รวมภาระหนี้ของรัฐวิสาหกิจ ซึ่งถ้าหากเรารวมภาระหนี้ของรัฐวิสาหกิจเข้าไปด้วย ก็มีความเป็นไปได้ว่า ภาระหนี้ของภาครัฐ จะไต่ถึงระดับและอาจจะเกินเพดานร้อยละ 9 ที่กำหนดไว้ในระเบียบการก่อหนี้ของประเทศ พ.ศ.2528 (ดูภาคผนวก ง)

อันที่จริง หากเรานับธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นองค์กรของรัฐและนับรวมอยู่ในภาครัฐบาลด้วย เราก็จะพบว่า สัดส่วนภาระการชำระหนี้ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องชำระคืนให้ IMF จะอยู่ในระดับประมาณ 5.2% ของมูลค่าการส่งออก ในปี 2544 แล้ว หากนำมารวมกับภาระหนี้ต่างประเทศของรัฐบาลและรัฐวิสาหกิจ ผู้เขียนเชื่อว่า สัดส่วนหนี้ของภาครัฐ (รัฐบาล+รัฐวิสาหกิจ+ธนาคารแห่งประเทศไทย) จะทะลุเพดานร้อยละ 9 ในปีหน้าที่จะถึงนี้

เมื่อเราคำนึงถึงภาระการชำระหนี้สาธารณะต่างประเทศของภาครัฐที่กล่าวมาแล้ว โดยรวมของรัฐบาล รัฐวิสาหกิจ และธนาคารแห่งประเทศไทย มารวมกับหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชน ผู้เขียนก็เห็นเค้าลางว่า ใน 5 ปีข้างหน้า อัตราส่วนภาระการชำระหนี้ (Debt Service Payment Ratio) ของระบบเศรษฐกิจจะยังคงอยู่เหนือระดับร้อยละ 20 (ในปี 2541 อยู่ที่ประมาณร้อยละ 21) ซึ่งถือว่าเป็นภาระที่ค่อนข้างหนักต่อรายได้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศ และหากอัตราส่วนนี้เพิ่มขึ้นไปเกินร้อยละ 25 ก็อาจจะเป็นปัจจัยที่สั่นคลอนความเชื่อมั่นของตลาดการเงินระหว่างประเทศที่มีต่อระบบเศรษฐกิจไทย ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่า ภาระหนี้ภาครัฐเป็นปัจจัยที่จะมีส่วนสร้างความเปราะบางให้แก่ระบบเศรษฐกิจไทยอย่างน้อยภายใน 5 ปีข้างหน้านี้

4. ยุทธศาสตร์การเติบโตด้วยหนี้

เนื่องจากภาระหนี้ของภาครัฐในอนาคตอาจจะสร้างปัญหาต่อภาวะเศรษฐกิจมหภาค และในที่สุดก็จะส่งผลสะท้อนต่อความสามารถในการเติบโตของระบบเศรษฐกิจ และภาระหนี้ภาครัฐที่เกิดขึ้นอย่างมากมายนี้ ก็เพราะรัฐบาลต้องแก้ปัญหาการกู้เงินจากต่างประเทศที่มากเกินไปของภาคเอกชน จนทำให้ภาวะเศรษฐกิจมหภาคมีความเปราะบาง ดังนั้น ในส่วนนี้ ผู้เขียนจึงนำเอาแนวความคิดเกี่ยวกับการเติบโตโดยการเป็นหนี้มาพิจารณาว่าเป็นยุทธศาสตร์ที่เราควรจะนำมาทบทวนหรือไม่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อนำมาพิจารณาร่วมกับปรัชญา "เศรษฐกิจพอเพียง" ของพระบาทสมเด็จพระเจ้าอยู่หัวที่ทรงพระราชทานแนวคิดให้พสกนิกร "ยืนบนขาตนเอง"[8]

นับตั้งแต่หลังสงครามโลกครั้งที่สองเป็นต้นมา ประเทศด้อยพัฒนามีแนวโน้มเป็นหนี้ประเทศพัฒนาแล้วเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ รายงานประจำปี 2542 ของ IMF ให้ข้อมูลว่า ในระหว่างปี พ.ศ. 2527-2532 เงินทุนสุทธิไหลเข้าประเทศด้อยพัฒนาเฉลี่ยปีละ 44 พันล้านเหรียญ สรอ. (ภาคเอกชน 18.2 และภาคทางการ 25.8) และในช่วงปี พ.ศ. 2533-2539 เงินทุนสุทธิไหลเข้าประเทศด้อยพัฒนาเพิ่มขึ้น เป็นเฉลี่ยปีละ 146.8 พันล้านเหรียญ สรอ. (ภาคเอกชน 131.2 และภาคทางการ 15.6 – ดูตารางภาคผนวกที่ 5)

ทฤษฎีการเจริญเติบโตและทฤษฎีเศรษฐศาสตร์การพัฒนาให้คำอธิบายว่า ระบบเศรษฐกิจจะเจริญเติบโตได้ต้องมีการสะสมทุน (capital accumulation) และการสะสมทุนจะเกิดขึ้นได้ก็ต้องมีการออม แต่เนื่องจากประเทศด้อยพัฒนามีทรัพยากรที่จำกัด จึงมักจะมีการออมไม่เพียงพอที่จะเอื้อให้มีการสะสมทุนเพื่อให้เศรษฐกิจเติบโตในอัตราสูงได้ หรือที่มีศัพท์เรียกว่า มีช่องว่างการออม (savings gap) ในขณะเดียวกัน ประเทศด้อยพัฒนาก็ต้องการเงินตราต่างประเทศ เพื่อนำไปซื้อปัจจัยทุนและวัตถุดิบจากต่างประเทศที่จำเป็นมาใช้ในการผลิต และมักไม่มีรายได้เงินตราต่างประเทศเพียงพอ หรือที่มีศัพท์เรียกว่า ช่องว่างเงินตราต่างประเทศ (foreign exchange gap) หรือช่องว่างการค้า (trade gap) ด้วยเหตุผลทั้งสองนี้ ประเทศด้อยพัฒนาจึงมีความจำเป็นต้องกู้เงินจากต่างประเทศเพื่อนำมาใช้ในการสะสมทุนและพัฒนาเศรษฐกิจ[9]

---

[8] พระบาทสมเด็จพระเจ้าอยู่หัวทรงมีพระราชดำรัสเรื่องเศรษฐกิจพอเพียง เมื่อวันที่ 4 ธันวาคม พ.ศ. 2541 ความตอนหนึ่งว่า *"ตอนที่พูดพอเพียง แปลในใจแล้วพูดออกมาด้วยว่า จะแปลเป็น self-sufficiency แต่ความจริงเศรษฐกิจพอเพียงนี้กว้างขวางกว่า self-sufficiency ผลิตอะไร มีพอที่จะใช้ ไม่ต้องขอยืมคนอื่น อยู่ได้ด้วย ตนเอง เขาแปลจากภาษาฝรั่ง ให้ยืนบนขาตนเอง"*

[9] ผู้ที่สนใจทฤษฎีเกี่ยวกับการเติบโตทางเศรษฐกิจและการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของประเทศด้อยพัฒนา โปรดหาอ่านได้จากตำราเศรษฐศาสตร์เกี่ยวกับการพัฒนา ดังเช่น *Todaro (1997)*

จากข้อมูลเกี่ยวกับการออมและการลงทุนของประเทศไทยในช่วง 2 ทศวรรษที่ผ่านมา จะเห็นว่า ประเทศไทยขาดแคลนเงินออมเพราะมีอัตราการลงทุนสูงกว่าอัตราการออมมาโดยตลอด ผลก็คือ เราจำเป็นต้องใช้เงินออมของต่างประเทศมาสนับสนุนการลงทุนของเรา ซึ่งแสดงออกมาในรูปของการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด[10] (ดูรูปที่ 7 และตารางภาคผนวกที่ 6)

อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาอัตราการออมของประเทศไทยแล้ว จะพบว่า เรามีอัตราการออมที่สูงขึ้นเรื่อยๆ ดังนี้

	เฉลี่ย 2520-2524	เฉลี่ย 2525-2529	เฉลี่ย 2530-2534	เฉลี่ย 2535-2539
อัตราการออม (%)	22.8	24.4	31.0	34.7
อัตราการลงทุน (%)	27.9	28.0	35.3	40.8

ตัวเลขดังกล่าวแสดงให้เห็นว่า แม้อัตราการออมจะสูงขึ้นเรื่อยๆ จนคิดเป็นประมาณ 1 ใน 3 ของ GDP ในระหว่างปี 2535-2539 แต่อัตราการลงทุนก็เพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆ เช่นกัน ดังนั้น ช่องว่างการออมจึงอยู่คู่กับการเติบโตของเศรษฐกิจไทย โดยเราต้องอาศัยเงินทุนไหลเข้า

---

[10] จากสมการเอกลักษณ์ของบัญชีรายได้ประชาชาติ (national income account identity) เราจะเห็นได้ว่า

$Y = C + I + G + (X-M)$ และ $Y = C + S + T$

$C+S+T = C+I+G+X-M$

$S+T = I+G+X-M$

$(S+T) - (I+G) = X-M$

$(S-I) + (T-G) = X-M$

หรือ savings gap + fiscal gap = foreign exchange gap (goods and services)

โดยที่ Y = ผลผลิต (รายได้)

C = การบริโภค

I = การลงทุน

G = รายจ่ายรัฐบาล

T = ภาษี

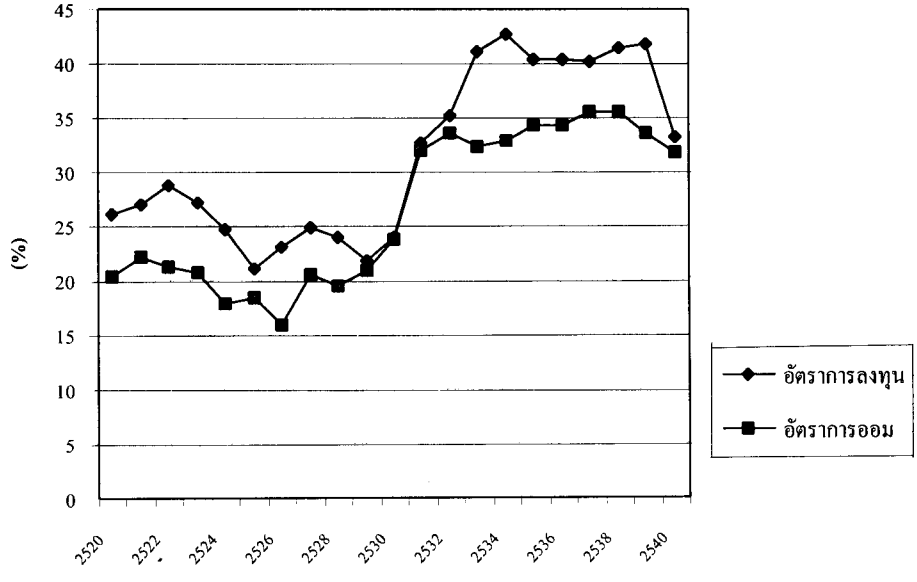
S = การออม

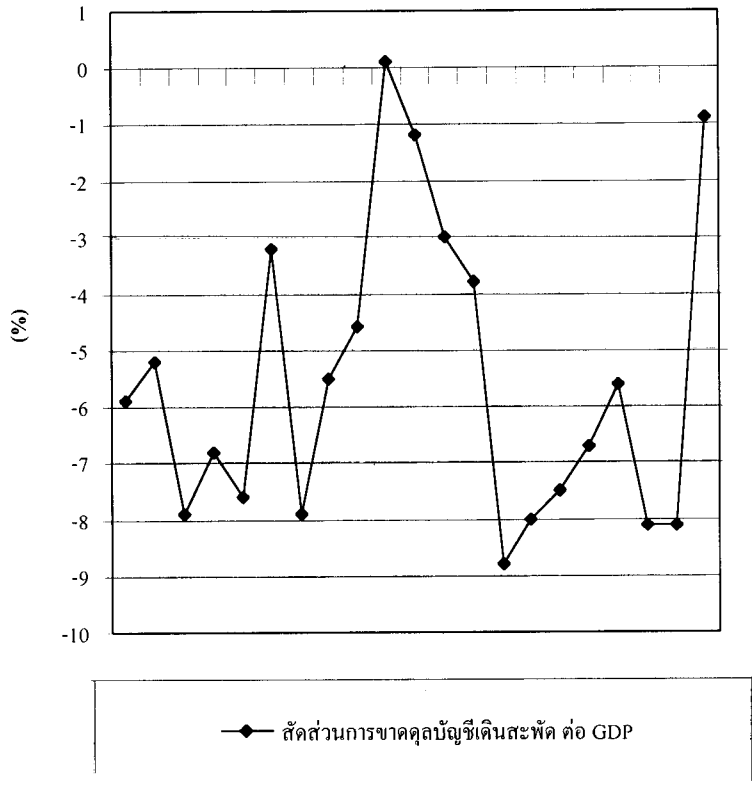
X = การส่งออก

M = การนำเข้า

โปรดดู *Mankiw (1994)* และ *Dornbusch (1980)* เป็นต้น

รูปที่ 7 อัตราการออม อัตราการลงทุน และสัดส่วนการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดต่อGDP

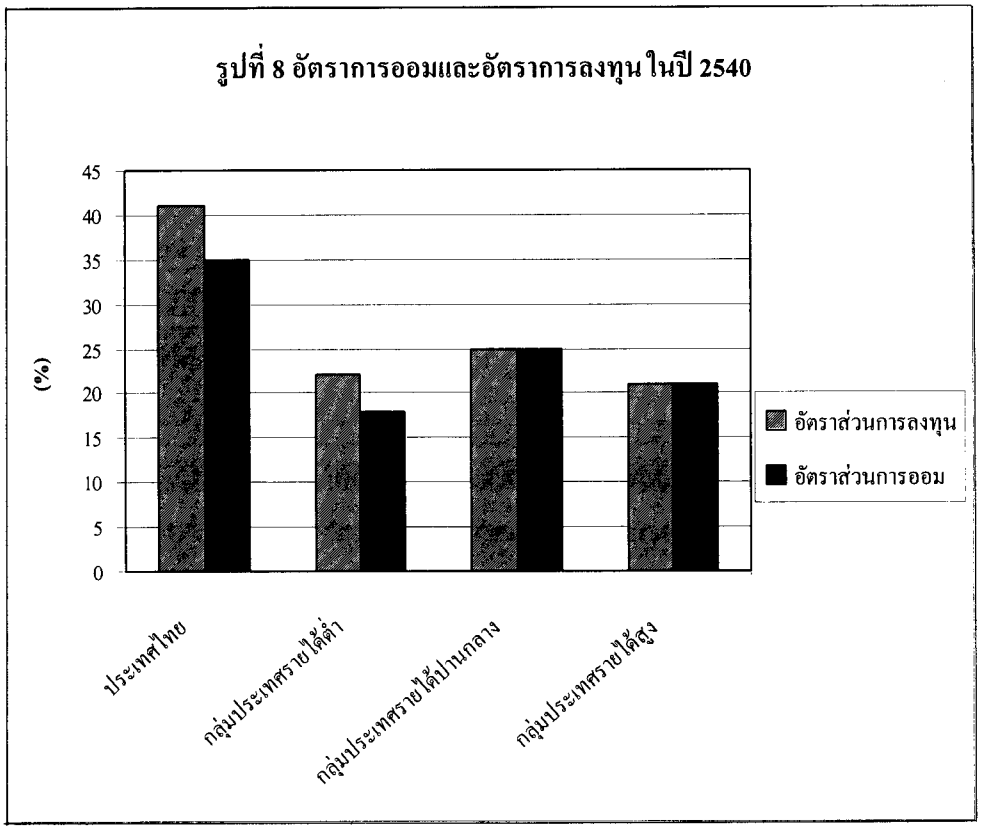




จากต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม หากเราเปรียบเทียบอัตราการออมและอัตราการลงทุนของประเทศไทยกับประเทศต่างๆในโลก ดังแสดงไว้ในตารางที่ 13 และรูปที่ 8 เราจะเห็นว่าประเทศไทยเป็นประเทศที่มีทั้งอัตราการออมและอัตราการลงทุนสูงกว่าอัตราเฉลี่ยของประเทศต่างๆ ในโลก ทั้งกลุ่มประเทศรายได้ต่ำ กลุ่มรายได้ปานกลาง และกลุ่มรายได้สูง เป็นที่น่าสังเกตว่า ประเทศในเอเชียตะวันออกมักจะมีอัตราการออมและอัตราการลงทุนสูงกว่าประเทศอื่นๆ สำหรับประเทศที่มีอัตราการออมสูงกว่าไทย (35% ของ GDP ในปี 2540) คือประเทศมาเลเซีย (44%) และประเทศสิงคโปร์ (51%) ส่วนประเทศที่มีอัตราการลงทุนสูงกว่าไทย (41% ของ GDP) คือประเทศมาเลเซีย (43%) ถึงแม้ว่าประเทศมาเลเซียจะมีอัตราการลงทุนสูงกว่าของไทย แต่ประเทศมาเลเซียก็มีอัตราการออมสูงกว่าอัตราการลงทุน

จากข้อมูลข้างต้นเราอาจกล่าวได้ว่า ถึงแม้ประเทศไทยจะมีอัตราการออมที่สูงกว่าประเทศอื่นๆ โดยเฉลี่ย แต่ก็ยังไม่เพียงพอต่อการลงทุน เพราะอัตราการลงทุนของประเทศไทยอยู่ในเกณฑ์ที่สูงมาก โดยที่ในช่วงปี 2535-2539 อัตราการลงทุนสูงถึง 41% ของ GDP เมื่อเปรียบเทียบกับอัตรา 25% ของกลุ่มประเทศรายได้ปานกลางด้วยกัน ในขณะที่กลุ่มประเทศรายได้ต่ำและรายได้สูงมีอัตราการลงทุน เพียง 22% และ 21% ตามลำดับ

รูปที่ 8 อัตราการออมและอัตราการลงทุน ในปี 2540



อัตราการลงทุนของประเทศไทยสูงเกินไปหรือไม่? คำตอบนี้คงจะไม่ได้มาจากการเปรียบเทียบระหว่างประเทศเพียงอย่างเดียว ผู้เขียนจะพิจารณาโดยเริ่มในระดับจุลภาค ผู้ประกอบการจะลงทุนโดยพิจารณาอัตราผลตอบแทนและต้นทุนของการลงทุน ตราบใดที่ผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าต้นทุน เราคงตอบได้ว่า การลงทุนยังไม่ได้อยู่ในระดับสูงเกินไป แต่ในระดับประเทศ การรวบรวมต้นทุนของเงินกู้จากระดับจุลภาคไม่มีใครเก็บข้อมูลไว้ อย่างไรก็ตาม เราสามารถติดตามแนวโน้มของตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคบางตัว แล้วพอจะมองเห็นเป็นนัยได้ว่าในระดับมหภาคเรามีการลงทุนมากเกินไปหรือไม่

ในปี ค.ศ.1994 นายพอล ครุกแมน[11] เขียนบทความลงในนิตยสาร *Foreign Affairs* แล้วให้ความเห็นว่า อัตราการเติบโตของกลุ่มประเทศเอเชียซึ่งสูงกว่าประเทศอื่นๆ ในโลกที่ใครๆ เรียกว่า *"มหัศจรรย์แห่งเอเชีย"* (Asia's Miracle) นั้น มาจากการเพิ่มของปัจจัยการผลิตทางด้านปริมาณเป็นหลัก โดยเฉพาะมีการสะสมทุนที่มากเกินไป ในขณะที่อัตราการเติบโตในประเทศพัฒนาแล้วมักจะมาจากการเพิ่มขึ้นของประสิทธิภาพการผลิตรวม หรือ Total Factor Productivity (TFP) มากกว่าที่จะมาจากการเพิ่มขึ้นของปัจจัยการผลิตในเชิงปริมาณ

เมื่อเราหันมาดูข้อมูลของประเทศไทย ผู้เขียนก็พบว่า การเติบโตในอดีตของประเทศไทยส่วนใหญ่มาจากการเพิ่มขึ้นของปัจจัยทุนเป็นหลัก โดยในช่วงปี พ.ศ.2523-2538 อัตราการเติบโตของไทยมาจากการเพิ่มขึ้นของปัจจัยทุนถึงประมาณ 2 ใน 3[12] ข้อมูลในตารางที่ 14 ชี้ให้เห็นว่า การเพิ่มขึ้นของปัจจัยทุนต่อคนงานในราคาคงที่มีอัตราเพิ่มสูงขึ้นมากในช่วงปี พ.ศ.2534-2538 เมื่อเทียบกับช่วงปี พ.ศ.2524-2528 แต่มูลค่าเพิ่มต่อคนงานในราคาคงที่เพิ่มขึ้นในอัตราที่น้อยกว่า ซึ่งแสดงว่า กฎการลดน้อยถอยลงของหน่วยสุดท้าย (Diminishing Marginal Returns) กำลังเกิดขึ้นกับปัจจัยทุนในประเทศไทย จากรูปที่ 9 เราจะเห็นแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของปัจจัยทุนต่อคนงานเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ในช่วงปี พ.ศ.2534-2538 ในขณะที่การเพิ่มขึ้นของมูลค่าเพิ่มต่อคนงานมีอัตราต่ำกว่า

ถ้าเราดูข้อมูลอัตราส่วนการเพิ่มขึ้นของทุนต่อผลผลิต (Incremental Capital Output Ratio – ICOR) ตามราคาคงที่ เราก็จะพบว่า ในช่วงเวลา 10 ปีระหว่าง พ.ศ.2530-2539

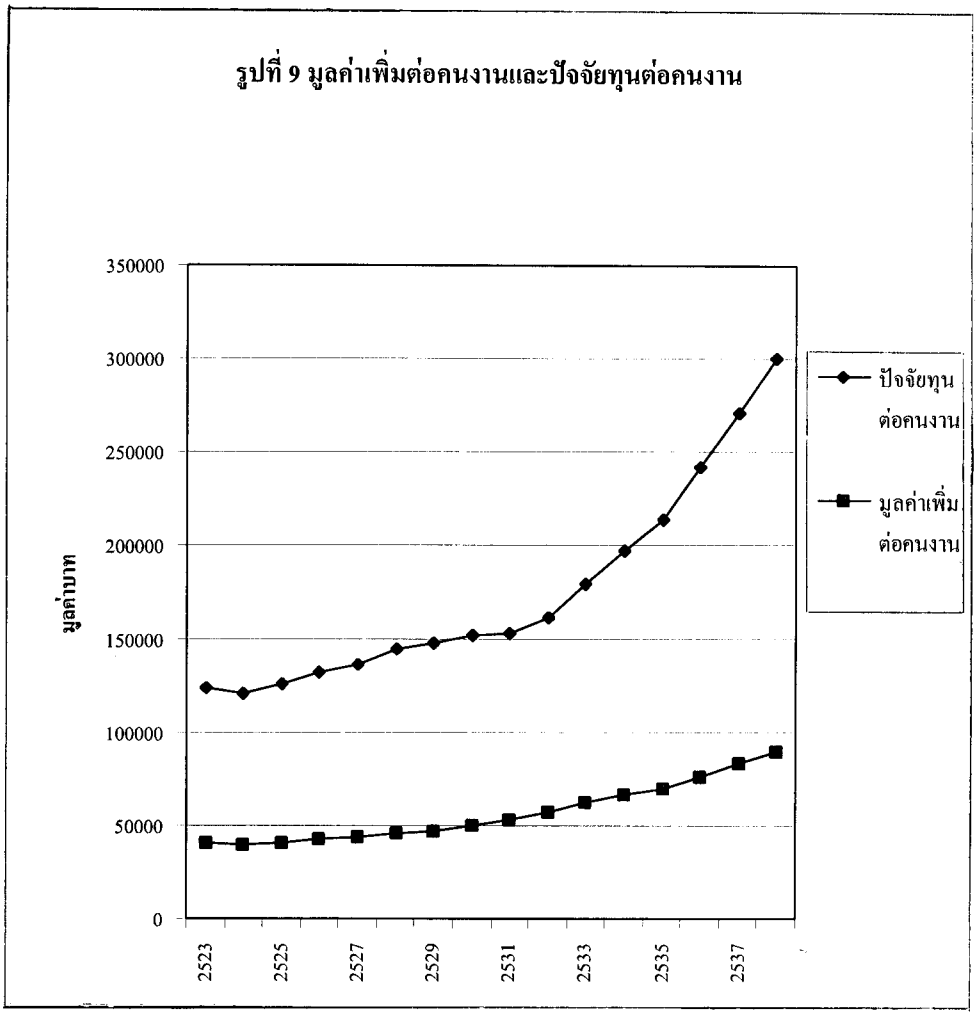
---

[11] ดู *Krugman (1994)*

[12] ดู *Tinakorn and Sussangkarn* (1998)

ICOR เพิ่มขึ้นจาก 3.3 ในปี พ.ศ.2530 มาเป็น 7.6 ในปี พ.ศ.2539 ซึ่งแสดงว่า ในการผลิตผลผลิตเพิ่มขึ้นหนึ่งหน่วย เราต้องใช้ปัจจัยทุนเพิ่มมากขึ้นกว่าในอดีต[13]

รูปที่ 9 มูลค่าเพิ่มต่อคนงานและปัจจัยทุนต่อคนงาน



จากข้อมูลดังกล่าวนี้ ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่า ในระดับมหภาคประเทศไทยส่ออาการสะสมทุนมากเกินไป เมื่อเทียบกับความสามารถในการผลิตของประเทศ และเนื่องจากเรามีอัตราการลงทุนที่สูงกว่าอัตราการออม เราจึงต้องกู้เงินจากต่างประเทศ และการที่ภาคเอกชนกู้เงินจากต่างประเทศได้โดยง่าย อันเป็นผลจากนโยบายเปิดเสรีบัญชีเงินทุน (Capital Account

[13] หากดูจากค่าเฉลี่ยของช่วง 5 ปี จะพบว่าค่าเฉลี่ยของ ICOR ระหว่างช่วงปี พ.ศ.2530-2534 เท่ากับ 3.6 และเพิ่มมาเป็น 5.6 ในระหว่างช่วงปี พ.ศ.2535-2539 (ข้อมูลจากสภาพัฒน์)

Liberalization) ที่เริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ.2536 จึงเป็นเหตุให้เรามีหนี้ต่างประเทศ (โดยเฉพาะหนี้ระยะสั้น) มากเกินไป และเป็นสาเหตุสำคัญสาเหตุหนึ่งของปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจที่เราประสบนับตั้งแต่ปี พ. ศ. 2540 เป็นต้นมา

ในระดับจุลภาค การกู้เงินของเอกชนรายใดรายหนึ่งย่อมคำนึงถึงอัตราผลตอบแทน และต้นทุนของการลงทุนอยู่แล้ว และในภาวะปัจจุบันที่อัตราแลกเปลี่ยนขึ้นลงได้ ความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนก็เป็นต้นทุนอย่างหนึ่งที่ผู้กู้เงินจากต่างประเทศแต่ละรายต้องคำนึงถึง อย่างไรก็ตาม ในระดับมหภาค หากมีคนกู้เงินจากต่างประเทศมากขึ้นเรื่อยๆ จะเกิดผลต่อระบบเศรษฐกิจมหภาคอย่างน้อย 3 ประการ กล่าวคือ

ประการแรก ระบบเศรษฐกิจจะประสบกับปัญหา Diminishing Marginal Returns ของปัจจัยทุน โดยเฉพาะเมื่อปัจจัยการผลิตอื่นๆ มีข้อจำกัด เช่น แรงงานไม่มีความรู้หรือฝีมือเพียงพอ หรือทรัพยากรแรงงานและทรัพยากรอื่นๆ มีขีดจำกัด เป็นต้น

ประการที่สอง ราคาของปัจจัยการผลิตที่คงที่ (ดังเช่นที่ดิน) หรือมีขีดจำกัดในระยะสั้น (ดังเช่นแรงงานที่มีทักษะและความรู้) จะถีบตัวสูงขึ้น และทำให้ต้นทุนการผลิตของเราสูงขึ้น ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันกับต่างประเทศ

ประการที่สาม การกู้เงินจากต่างประเทศเข้ามาเรื่อยๆ ของเอกชนแต่ละราย จะมีผลต่อความน่าเชื่อถือหรือความเสี่ยงของระบบเศรษฐกิจโดยรวม เนื่องจากสัดส่วนหนี้ต่อความสามารถในการผลิต (GDP) และความสามารถในการชำระคืน (รายได้เงินตราต่างประเทศ) จะมีมากขึ้น

ผลกระทบในประการที่สามนี้จะรุนแรงมากขึ้น เมื่อเงินที่กู้เข้ามาอยู่ในรูปของเงินทุนระยะสั้น (ใช้คืนภายใน 1 ปี) เนื่องจากเงินทุนระยะสั้นมีความผันผวนสูง และมักจะมีลักษณะการไหลเข้าออกเพื่อการเก็งกำไรมากกว่าเพื่อทำการผลิต ดังนั้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่า การกู้เงินจากต่างประเทศ โดยเฉพาะเงินกู้ระยะสั้น มีผลกระทบภายนอกในทางลบ (external diseconomy) ต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวม

ตราบใดที่ข้อมูลเศรษฐกิจมหภาคต่างๆ ของไทยยังจัดเก็บได้ล่าช้า และกระจายสู่สาธารณชนได้ล่าช้า ความรับรู้ของเอกชนด้านความเสี่ยงของระบบเศรษฐกิจมหภาคก็จะล่าช้า และมีความเป็นไปได้ว่า เอกชนแต่ละรายจะประเมินความเสี่ยงของระบบเศรษฐกิจมหภาคต่ำกว่าความเป็นจริง และก่อให้เกิด externality จากการกู้เงินจากต่างประเทศมากเกินไป ด้วยเหตุนี้ ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่า เราน่าจะทบทวนนโยบายการเปิดเสรีบัญชีเงินทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งเงินทุนในระยะสั้นที่นำมาเก็งกำไรมากกว่าเพื่อทำการผลิต โดยเราอาจต้องมีมาตรการบางอย่างที่จะสกัดไม่ให้

ปริมาณเงินทุนระยะสั้นมีการไหลเข้าออกในปริมาณที่มากเกินไป และมีความผันผวนมากเกินไป ซึ่งจะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนแกว่งตัวไปมามากเกินไป

การศึกษาของ *Siamwalla, Vajaragupta and Vichayanond* (1999) พบว่า เงินทุนระยะสั้นในรูปของการลงทุนในหุ้น (portfolio investment) เงินกู้ผ่านกิจการวิเทศธนกิจ (BIBF) และเงินทุนนำเข้าในรูปของบัญชีเงินบาทของคนต่างประเทศ (non-resident baht account) มีความผันผวนสูงกว่าการลงทุนโดยตรง (foreign direct investment) มาก และได้ให้ความเห็นว่า เฉพาะการเปิดเสรีบัญชีเงินทุนทางด้านการลงทุนโดยตรงเท่านั้นที่มีประโยชน์ต่อระบบเศรษฐกิจ เนื่องจากเราอาจได้ประโยชน์จากเทคโนโลยีของนักลงทุนต่างชาติ ในขณะที่การเปิดเสรีบัญชีเงินทุนด้านอื่นๆ ทำให้เงินทุนไหลเข้าออกมีความผันผวนสูง และไม่น่าจะเกิดประโยชน์อันใดกับระบบเศรษฐกิจมากนัก พร้อมทั้งเสนอด้วยว่าเราน่าจะนำมาตรการควบคุมการไหลเข้าออกของเงินทุนระยะสั้น ดังเช่นที่ประเทศอื่น (ชิลี มาเลเซีย สิงคโปร์) ใช้กันอยู่มาเป็นเครื่องมือควบคุมการไหลของเงินทุนระยะสั้น[14]

บนพื้นฐานแนวคิดว่าด้วย "เศรษฐกิจพอเพียง" ระบบเศรษฐกิจควรกู้เงินจากต่างประเทศในจำนวนที่พอประมาณ ในจำนวนที่อัตราผลตอบแทนของการกู้มีมากกว่าหรืออย่างน้อยเท่ากับต้นทุนของการกู้ และในปริมาณที่ไม่สร้างความเสี่ยงต่อระบบเศรษฐกิจมหภาคมากจนเกินไป ซึ่งจะทำให้ความสามารถในการผลิตและการชำระคืนของเราไม่ถูกกระทบกระเทือน

ดังนั้น ผู้เขียนเสนอว่า หน่วยงานของรัฐที่มีหน้าที่จัดการและดูแลปัญหาเศรษฐกิจมหภาคของประเทศ น่าจะร่วมกันพิจารณาทบทวนยุทธศาสตร์การเติบโตด้วยหนี้ต่างประเทศ และการเปิดเสรีบัญชีเงินทุนโดยไม่มีมาตรการที่จะสกัดความผันผวนของการไหลเข้าออกของเงินทุนกันใหม่

---

[14]เป็นที่น่าสังเกตว่าในช่วงปี พ.ศ.2536-2539 เงินกู้ผ่าน BIBF ได้รับการสนับสนุนเป็นอย่างมากจากทางการ โดยให้สิทธิพิเศษด้านภาษีดังนี้

	กรณีปกติ	กรณี BIBF
1. ภาษีเงินได้นิติบุคคล	30%	10%
2. ภาษีธุรกิจเฉพาะ	3.3%	0%
3. ภาษีดอกเบี้ยหัก ณ ที่จ่าย	10%	0%
4. อากรแสตมป์	2%	0%

ด้วยมาตรการจูงใจเหล่านี้ จึงทำให้ผู้ประกอบการหันมากู้ยืมเงินผ่าน BIBF ซึ่งเป็นเงินทุนระยะสั้นมากขึ้น และมีส่วนสร้างความเปราะบางแก่ระบบเศรษฐกิจมหภาค

ดู *Siamwalla, Vajaragupta and Vichayanond (1999)*

5. บทสรุปและข้อคิด

ในบทความนี้ ผู้เขียนได้รวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับการกู้เงินของภาครัฐในการแก้ไขปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในช่วงปี พ.ศ. 2540-2542 ประเด็นที่สรุปได้มีดังนี้

ประการแรก หนี้สาธารณะ (หนี้โดยตรง และภาระผูกพันจากการค้ำประกันของรัฐบาล) เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว จาก 689,904 ล้านบาท (หรือ 11,477 บาทต่อคน) ในปีงบประมาณ 2539 มาเป็น 1,712,109 ล้านบาท (หรือ 27,853 บาทต่อคน)[15] ในปีงบประมาณ 2542 ในขณะที่รายได้ต่อหัวของคนไทยในปี พ.ศ.2542 ตกประมาณ 78,918 บาทต่อคน ดังนั้นเท่ากับขณะนี้ประชาชนแต่ละคนกำลังแบกภาระหนี้สาธารณะประมาณร้อยละ 35 ของรายได้

นอกจากนี้ ถ้าเรารวมเอาหนี้ของธนาคารแห่งประเทศไทยว่าเป็นภาระผูกพันของรัฐบาลและประชาชนด้วย เราก็จะพบว่าในปี พ.ศ.2542 เรามีหนี้คงค้างทั้งหมด 2,193,950 ล้านบาท หรือตกประมาณ 35,691 บาทต่อคน อย่างไรก็ตาม ทางการมีแนวโน้มที่จะมองหนี้ของธนาคารแห่งประเทศไทยแยกออกจากหนี้ภาครัฐ ถึงแม้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะเป็นหน่วยงานของรัฐบาลก็ตาม

ในทำนองเดียวกัน หากเราแยกเอาภาระผูกพันจากการค้ำประกันเงินกู้ของรัฐวิสาหกิจออกจากหนี้สาธารณะ และพิจารณาเฉพาะยอดหนี้คงค้างที่เกิดจากการกู้โดยตรงของรัฐบาลเพียงอย่างเดียว ก็จะพบว่า ยอดคงค้างของหนี้โดยตรงทั้งภายในและต่างประเทศของรัฐบาลเพิ่มขึ้นจาก 175,308 ล้านบาท (หรือ 2,916 บาทต่อคน) ในปีงบประมาณ 2539 มาเป็น 907,509 ล้านบาท (หรือ 14,763 บาทต่อคน) ในปีงบประมาณ 2542

ประการที่สอง การแก้ไขปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจมีส่วนช่วยให้ค่าเงินบาท และระบบเศรษฐกิจมีเสถียรภาพขึ้น และทำให้ภาคเอกชนสามารถไถ่ถอนหนี้ต่างประเทศออกไปได้จำนวนมาก โดยหนี้ต่างประเทศคงค้างภาคเอกชนลดลงจากระดับ 73,731 ล้านเหรียญ สรอ. ในปี พ.ศ.2539 เหลือเพียง 41,632 ล้านเหรียญ สรอ. ในปี พ.ศ.2542 (ข้อมูล ณ เดือนพฤศจิกายน) ในขณะที่หนี้ต่างประเทศภาคเอกชนจำนวนมากที่ลดลงเป็นหนี้ระยะสั้น และหนี้ต่างประเทศภาครัฐบาลที่เพิ่มขึ้น ส่วนใหญ่เป็นหนี้ระยะยาว ดังนั้น โครงสร้างหนี้ต่างประเทศโดยรวมจึงดีขึ้น โดยสัดส่วนของหนี้ต่างประเทศคงค้างระยะสั้นของประเทศลดลงจากร้อยละ 41.5 ของยอดหนี้รวมในปี พ.ศ.2539 เหลือเพียงร้อยละ 18.9

---

[15] ดูข้อมูลในตารางที่ 6 และข้อมูลต่อคนคิดจากจำนวนประชากร 60.11 ล้านคนในปี พ.ศ. 2539 และ 61.47 ล้านคนในปี พ.ศ.2542

ประการที่สาม การกู้เงินของภาครัฐ ไม่ว่าจะกู้จากภายในหรือภายนอกล้วนมีต้นทุน เช่นเงินกู้จาก IMF ธนาคารโลก และธนาคารพัฒนาเอเชีย มีอัตราดอกเบี้ยประมาณ 5% , 6% และ 7% ตามลำดับ ในขณะที่การออกพันธบัตรขายภายในประเทศอัตราดอกเบี้ยอยู่ระหว่าง 6-10% ดังนั้น เงินกู้จำนวนมากที่รัฐนำมาใช้เพื่อแก้ปัญหาเศรษฐกิจ กำลังเริ่มจะสร้างปัญหาให้รัฐบาล โดยผู้เขียนทำการประมาณการแนวโน้มของสัดส่วนภาระการชำระหนี้ภาครัฐต่อรายได้ของรัฐ และพบว่าสัดส่วนดังกล่าวนี้กำลังสูงขึ้นเรื่อยๆ จากระดับประมาณ 5% ในปีงบประมาณ 2540 จะเพิ่มเป็นประมาณ 16% ในปี 2547 ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อวงเงินรายจ่ายประจำ และรายจ่ายลงทุน อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ หากรัฐเลือกที่จะลดรายจ่ายลงทุน ก็จะส่งผลกระทบต่อโครงสร้างพื้นฐาน และศักยภาพการผลิตของประเทศในอนาคต

ประการที่สี่ ภาระหนี้สาธารณะก็คือภาระหนี้ของประชาชนทุกคน เราจะเห็นได้ว่า การกู้เงินของรัฐบาลอย่างมากมายเพื่อแก้ปัญหาเศรษฐกิจ มีผลข้างเคียงในการโอนหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชน และหนี้ของสถาบันการเงินให้มาเป็นหนี้ของรัฐและประชาชนทุกคน

ในปี พ.ศ. 2528 ผู้เขียนได้มีส่วนเสนอบทความเกี่ยวกับปัญหาหนี้ต่างประเทศภาครัฐบาลของไทย[16] ในงานสัมมนาวิชาการประจำปีของคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ โดยในช่วงเวลาระหว่าง พ.ศ. 2523-2526 เป็นช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจโลกตกต่ำ และมีประเทศด้อยพัฒนาจำนวนไม่น้อยประสบปัญหาไม่สามารถชำระคืนหนี้ต่างประเทศได้ตามสัญญา โดยเฉพาะประเทศในแถบลาตินอเมริกา และแม้ว่าสถานการณ์ของไทยในขณะนั้นไม่ถึงขั้นต้องเจรจาผัดผ่อนหนี้ แต่ภาระการชำระหนี้ต่างประเทศของไทยโดยเฉพาะของภาครัฐก็อยู่ในเกณฑ์สูงจนน่าเป็นห่วง และในขณะนั้น หนี้ต่างประเทศคงค้างและภาระการชำระหนี้ต่างประเทศของภาครัฐบาลก็สูงกว่าของภาคเอกชน

ในระหว่างปี พ.ศ. 2528-2540 ภาครัฐได้มีความระมัดระวังในการก่อหนี้ต่างประเทศมากขึ้น ประกอบกับการเกินดุลการคลังที่เกิดขึ้นในระหว่างการขยายตัวของภาวะเศรษฐกิจในช่วงปี พ.ศ. 2531-2539 ทำให้รัฐบาลไม่มีความจำเป็นต้องก่อหนี้ทั้งในและต่างประเทศมากนัก แต่ในระหว่างระยะเวลาดังกล่าว การเปิดเสรีทางการเงิน และการเปิดเสรีบัญชีเงินทุน โดยที่ยังคงระบบอัตราแลกเปลี่ยนผูกกับตะกร้าเงินที่ค่อนข้างคงที่ ทำให้ภาคเอกชนหันไปกู้เงินจากต่างประเทศมากขึ้น โดยอาจจะมีความเชื่อมั่นในระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่มากเกินไป จนไม่คำนึงถึงความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยน การเกิดวิกฤตสถาบันการเงินและวิกฤตค่าเงินในระหว่างปี พ.ศ. 2539-2540 ทำให้รัฐบาลต้องกู้เงินทั้งในและนอกประเทศจำนวนมหาศาลเพื่อนำมาแก้ไขปัญหา

---

[16] ดู ปราณี ทินกร และ ดิเรก ปัทมสิริวัฒน์ (2528)

วิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นครั้งนี้คงจะให้บทเรียนแก่เราว่า ในการบริหารจัดการหนี้ต่างประเทศ เราจะละเลยการก่อหนี้ของภาคเอกชนไม่ได้ แต่เราต้องดูหนี้ทั้งหมดของประเทศ รวมทั้งของธนาคารแห่งประเทศไทย เพราะหนี้ต่างประเทศสร้างภาระในการหารายได้ในรูปเงินตราต่างประเทศเพื่อนำไปชำระคืน ถึงแม้ว่าภาคเอกชนที่กู้เงินจากต่างประเทศจะเป็นคนที่ต้องประเมินผลประโยชน์และต้นทุนของเงินที่กู้มา แต่ในระดับมหภาคการกู้เงินจากต่างประเทศที่มากเกินไป จะสร้างความเสี่ยงให้แก่ระบบเศรษฐกิจในแง่ของความสามารถในการชำระคืน และหากความเชื่อมั่นของตลาดการเงินระหว่างประเทศสั่นคลอน เราก็อาจจะเกิดวิกฤตค่าเงินและวิกฤตเศรษฐกิจได้อีก ดังนั้น ในบทความนี้ ผู้เขียนจึงได้นำประเด็นเกี่ยวกับยุทธศาสตร์การเติบโตด้วยการก่อหนี้มาพิจารณาว่า เราควรต้องมีการทบทวนหรือไม่ เราควรต้องมีเพดานบางประการสำหรับหนี้ของทั้งประเทศหรือไม่ แทนที่เราจะเติบโตอย่างหวือหวาน่ามหัศจรรย์ โดยที่การเติบโตอย่างมหัศจรรย์ให้ประโยชน์ที่กระจุกตัวอยู่กับคนส่วนน้อยมากกว่าคนส่วนใหญ่ของประเทศ[17] แล้วต้องสะดุดปัญหาหนี้ของภาคเอกชนที่มากเกินไป จนกลายมาเป็นภาระของรัฐบาลที่มีแนวโน้มจะมากเกินไป และภาระของรัฐบาลก็คือ ภาระของประชาชนทั้งประเทศนั่นเอง

อันที่จริง การที่รัฐบาลเป็นหนี้ (ในจำนวนที่ไม่มากเกินไป) ก็ไม่ใช่เรื่องเสียหาย ถ้าหากทำให้ระบบเศรษฐกิจสามารถฟื้นตัวเข้าสู่ภาวะปกติได้โดยเร็ว และการใช้จ่ายของภาครัฐบาลเป็นการใช้จ่ายที่มีส่วนทำให้ระบบเศรษฐกิจมีศักยภาพในการเติบโตในอนาคต ซึ่งจะส่งผลให้รัฐบาลสามารถจัดเก็บภาษีมาชำระหนี้ได้ ดังนั้น ในภาวะปัจจุบัน หน่วยงานต่างๆของรัฐควรต้องระมัดระวังการใช้จ่ายให้มีประสิทธิภาพและเกิดประโยชน์ (productive) เพราะเงินกู้ที่นำมาใช้จ่ายทุกบาททุกสตางค์มีต้นทุน และภาษีที่เก็บได้ทุกบาททุกสตางค์ก็ต้องนำมาใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพเช่นกัน เพราะจะได้มีเหลือไว้ชำระคืนหนี้ การใช้จ่ายที่สิ้นเปลือง เช่นการนำมาใช้โฆษณาหน่วยงาน หรือการจัดสรรรายจ่ายเพื่อให้เกิดช่องทางคอร์รัปชั่นได้นั้น นักการเมืองและข้าราชการประจำควรมีจิตสำนึกที่จะงดเว้นการกระทำดังกล่าว เพราะประชาชนทั้งประเทศกำลังแบกภาระหนี้จำนวนมหาศาล ที่คณะกรรมาธิการการคลัง การธนาคารและสถาบันการเงินของวุฒิสภา เรียกว่า "หนี้แผ่นดิน"

ในการวิเคราะห์ระบบเศรษฐกิจมหภาค ประเด็นการก่อหนี้ของรัฐบาล (government debt) ซึ่งเชื่อมโยงกับงบขาดดุล (budget deficit) เป็นประเด็นที่นักเศรษฐศาสตร์มีการ

---

[17] ถ้าเราแยกคนในประเทศออกเป็น 5 กลุ่ม ในปี พ.ศ.2539 พบว่า กลุ่มแรกที่มีรายได้สูงสุดมีส่วนแบ่งถึง 57.1% ของรายได้ทั้งประเทศ กลุ่มที่มีรายได้ถัดลงมาลำดับที่สองมีส่วนแบ่ง 19.8% กลุ่มที่สามมีส่วนแบ่ง 11.6% กลุ่มที่สี่มีส่วนแบ่ง 7.4% และกลุ่มคนที่มีรายได้ต่ำสุดของประเทศมีส่วนแบ่งเพียง 4.1% ดู *TDRI (1999)*

ถกเถียงกันอย่างมากในหลายแง่มุม[18] เช่น ผลต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ผลต่อการใช้จ่ายของประชาชน ผลต่อนโยบายการเงิน ผลในการรักษาเสถียรภาพ ผลต่อวินัยทางการเงินการคลังของนักการเมืองและผู้ดำเนินนโยบาย ผลต่อการสร้างวิกฤตความเชื่อมั่นของตลาดเงินระหว่างประเทศ ฯลฯ เป็นต้น ซึ่งผู้เขียนหวังว่านักการเมืองและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจคงจะตระหนักถึงผลดีผลเสียในประเด็นต่างๆ เหล่านี้ เวลาที่ทำการตัดสินใจ ก่อหนี้สาธารณะ

---

[18] นักเศรษฐศาสตร์เองมีความเห็นที่ขัดแย้งกันในหลายประเด็น ตัวอย่างเช่น ในเรื่องผลของหนี้สาธารณะต่อการใช้จ่ายของประชาชน นักเศรษฐศาสตร์บางกลุ่มเชื่อว่า การใช้งบขาดดุล (โดยรัฐบาลก่อหนี้) จะมีผลกระตุ้นให้เกิดการบริโภคมากขึ้น แต่อีกกลุ่มหนึ่งเชื่อว่า ประชาชนมองการณ์ไกล (forward-looking) และรู้ว่าในอนาคตรัฐจะต้องเก็บภาษีเพิ่มเพื่อนำมาใช้หนี้ ดังนั้น ประชาชนก็จะไม่ใช้จ่ายเพิ่ม แนวคิดหลังนี้มีชื่อเรียกว่า "Ricardian Equivalence" โดยเริ่มแพร่หลายจากแนวคิดในบทความของ Barro (1974) และ Buchanan (1976) เป็นผู้ตั้งชื่อแนวคิดนี้

ตารางที่ 1 : แหล่งเงินกู้จำนวน 17,200 ล้านเหรียญ สรอ. ตามโครงการเงินกู้ฉุกเฉินจาก IMF

แหล่งเงินกู้	จำนวนเงิน (ล้านเหรียญ สรอ.)	สัดส่วน
1. กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF)	4,000 (เท่ากับ 2,900 ล้าน SDR)	23.3
2. ธนาคารโลก (World Bank หรือ IBRD)	1,500	8.7
3. ธนาคารพัฒนาเอเชีย (ADB)	1,200	7.0
4. ประเทศญี่ปุ่น	4,000	23.3
5. ประเทศออสเตรเลีย	1,000	5.8
6. ประเทศจีน	1,000	5.8
7. ฮ่องกง	1,000	5.8
8. ประเทศมาเลเซีย	1,000	5.8
9. ประเทศสิงคโปร์	1,000	5.8
10. ประเทศเกาหลีใต้	500	2.9
11. ประเทศบรูไน	500	2.9
12. ประเทศแคนาดา [1]	500	2.9
รวม	17,200 [2]	100

ที่มา : จากการรวบรวมข้อมูลของฝ่ายการวิจัยนโยบายเศรษฐกิจส่วนรวม สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย

หมายเหตุ : [1] เดิมเป็นประเทศอินโดนีเซีย แต่อินโดนีเซียได้ถอนตัวภายหลังและแคนาดาเข้ามาแทนที่

[2] หลังจากที่ได้มีการเบิกเงินกู้ (disbursement) มาเป็นจำนวน 15,000 ล้านเหรียญ สรอ. ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ยุติการเบิกเงินส่วนที่เหลือ

ตารางที่ 2 : เงินกู้เพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจ 53,000 ล้านบาท (1,450 ล้านเหรียญสหรัฐ))

แหล่งเงินกู้	วงเงิน (ล้านเหรียญสหรัฐ)	เงื่อนไข
1. J-EXIM	600	- ต้องจัดสรรเงินไม่น้อยกว่า 20,000 ล้านบาท เพื่อสร้างงานและช่วยเหลือผู้ด้อยโอกาส - ค่าจ้างแรงงานไร้ฝีมือต้องไม่ต่ำกว่าร้อยละ 30 ของค่างาน/โครงการ เพื่อการสร้างงาน - ใช้สัดส่วนความยากจนในพื้นที่เป็นปัจจัยในการจัดสรรเงินแก่งาน/โครงการ
2. กองทุนความร่วมมือทางเศรษฐกิจโพ้นทะเลแห่งญี่ปุ่น (OECF)	250	- ต้องจัดสรรเงินเพื่อติดตามและประเมินผลจำนวน 120 ล้านบาท สำหรับงาน/โครงการ
3. ธนาคารโลก (World Bank)	600	- เงื่อนไขเหมือนเงินกู้จาก J-EXIM
รวม	1,450	

ที่มา : กระทรวงการคลัง

ตารางที่ 3 ยอดหนี้ต่างประเทศคงค้างของไทยในช่วงปี พ.ศ.2539-2542

หน่วย : ล้านเหรียญ สรอ.

ยอดหนี้คงค้าง (End of Period)	2539	2540	2541	2542		การเพิ่มขึ้น (+) หรือลดลง (-) ของหนี้ต่างประเทศ ธ.ค.2539-พ.ย.2540
				Q3	พ.ย.	
1. ภาครัฐบาล	16,805	17,166	20,290	23,024	23,425	+ 6,620
ระยะยาว	16,751	17,146	20,140	22,894	23,295	+ 6,544
ระยะสั้น	54	20	150	130	130	+ 76
2. ธนาคารแห่งประเทศไทย	-	7,157	11,204	12,702	12,764	+ 12,764
เงินกู้จาก IMF	-	2,429	3,239	3,470	3,452	+ 3,452
อื่นๆ		4,728	7,965	9,232	9,312	+ 9,312
3. ภาคเอกชน	73,731	69,093	54,666	43,008	41,632	- 32,099
ระยะยาว	36,172	34,855	31,293	27,450	27,072	- 9,100
ระยะสั้น	37,559	34,238	23,373	15,558	14,560	- 22,999
4. รวมยอดหนี้คงค้าง (1+2+3)	90,536	93,416	86,160	78,734	77,821	- 12,715
ระยะยาว	52,923	59,158	62,637	63,046	63,131	+ 10,208
ระยะสั้น	37,613	34,258	23,523	15,688	14,690	- 22,923
5. รวมภาครัฐบาลและธนาคารแห่งประเทศไทย (1+2)	16,805	24,323	31,494	35,726	36,189	+ 20,014
6. สัดส่วนยอดหนี้คงค้างรวมต่อ GDP (%)	49.7	61.9	76.6	n.a.	60.6 [n]	
ภาครัฐ (รวมธนาคารแห่งประเทศไทย)	9.2	16.1	28.0		28.2	
ภาคเอกชน	40.5	45.8	48.6		32.4	
7. สัดส่วนยอดหนี้คงค้างรวมต่อมูลค่าการส่งออก (%)	123.2	125.5	127.6	147.9 [ข]	n.a	
8. สัดส่วนยอดหนี้คงค้างรวมต่อทุนสำรอง (%)	234	346	292	243	237	

ที่มา : ดูตารางภาคผนวกที่ 1

หมายเหตุ : [n] ประมาณการโดยผู้เขียน

[ข] GDP และมูลค่าการส่งออกใน 3 ไตรมาส

ตารางที่ 4 เงื่อนไขเงินกู้ที่นำมาแก้ไขปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจ 2540-2542

แหล่งเงินกู้	อัตราดอกเบี้ย	ค่าธรรมเนียมผูกพันเงินกู้	ระยะใช้คืน (ระยะปลอดหนี้)	หมายเหตุ
1. กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF)	SDR Rate (ประมาณ 4.41 - 4.81%)	0.25 (เป็นเงินที่ต้องจ่ายล่วงหน้าไปก่อนที่จะมีการเบิกเงินกู้แต่จะได้คืนตามสัดส่วนที่เบิกเงินกู้จริง)	7(3) กำหนดระยะเวลาชำระคืน พ.ย.43-2547	- เป็นเงินกู้ฉุกเฉิน (Standby arrangements) และผู้กู้ต้องดำเนินการตามมาตรการที่กำหนดในหนังสือแสดงเจตจำนง (Letter of Intent - LOI) - มีการคิด Burden Sharing Charge ที่อัตราประมาณ 0.15-0.21% - มีการคิด Service Charge 0.5%
2. ธนาคารโลก (IBRD)	อัตราดอกเบี้ยคงที่ตามระบบเงินกู้สกุลเดียว (US$) คำนวณตามอัตราต้นทุนการกู้เงินของธนาคารโลก บวกค่าธรรมเนียมและส่วนต่าง ซึ่งวันกำหนดอัตราดอกเบี้ยจะขึ้นอยู่กับวันที่เบิกจ่ายเงินกู้ (ประมาณ 6%)	0.25 (ปรับลดลงจากเดิม 0.75)	15(3)	- เป็นเงินกู้เงื่อนไขไม่ผ่อนปรน - ไม่มีข้อผูกมัดด้านเงื่อนไขการจัดซื้อจัดจ้าง (untied loan) - ผู้กู้จะต้องดำเนินการตามมาตรการที่กำหนดในหนังสือแสดงเจตจำนงเกี่ยวกับนโยบายเพื่อการพัฒนา (Letter of Development Policy - LDP)
3. ธนาคารพัฒนาเอเชีย (ADB)	อัตราดอกเบี้ยกำหนดตามอัตราที่ธนาคารพัฒนาเอเชียประกาศซึ่งจะเปลี่ยนทุกๆ 6 เดือน (ประมาณ 6.82-6.93%)	0.75	15(3)	- เป็นเงินกู้เงื่อนไขไม่ผ่อนปรน - ไม่มีข้อผูกมัดด้านเงื่อนไขการจัดซื้อจัดจ้าง (untied loan)
4. ประเทศญี่ปุ่น (Miyazawa Initiative)				
. J-EXIM Co-Financing EFAL II	2.70%	-	15(3)	- เป็นเงินกู้เงื่อนไขผ่อนปรนและมีข้อผูกมัดตามที่ปรากฏในตารางที่ 2 ของบทความนี้
. OECF-Cofinancing EFAL II	1%	-	25(7)	

ที่มา : รวบรวมจากกระทรวงการคลัง และธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางที่ 5 ภาระการชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ.2539-2542

หน่วย : ล้านเหรียญ สรอ.

ภาระการชำระหนี้ (Debt Service Payment)	2539	2540	2541	2542 (รวม 3 ไตรมาสแรก)	อัตราการเพิ่ม (%)		
					2540	2541	2542
1. ภาครัฐบาล	1,845	1,959	2,190	2,301	6.2	11.8	n.a.
เงินต้น	987	1,077	906	1,141	9.1	-15.9	
ดอกเบี้ย	858	882	1,285	1,160	2.8	45.7	
2. ภาคเอกชน	7,179	9,671	11,851	9,419	34.7	22.5	
เงินต้น	2,835	4,995	7,786	7,000	76.1	55.9	
ดอกเบี้ย	4,344	4,676	4,065	2,419	7.6	-13.1	
3. ภาระการชำระหนี้รวม	9,024	11,630	14,041	11,720	28.9	20.7	
เงินต้น	3,822	6,072	8,691	8,141	58.9	43.1	
ดอกเบี้ย	5,202	5,558	5,350	3,579	6.8	-3.7	
4. อัตราส่วนภาระหนี้ต่อมูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการ (%)	12.3	15.6	20.8	22.0			
4.1 ภาครัฐบาล	2.5	2.6	3.2	4.3			
4.2 ภาคเอกชน	9.8	13.0	17.6	17.7			
5. อัตราส่วนภาระการชำระหนี้ต่อ GDP (%)	4.9	7.7	12.5	12.8 [n]			
5.1 ภาครัฐบาล	1.0	1.3	1.9	2.5			
5.2 ภาคเอกชน	3.9	6.4	10.5	10.3			
6. อัตราส่วนภาระการชำระหนี้ต่อทุนสำรองระหว่างประเทศ (%)	23.3	43.1	47.5	36.2			
6.1 ภาครัฐบาล	4.8	7.3	7.4	7.1			
6.2 ภาคเอกชน	18.5	35.8	40.1	29.1			

[n] คิดจาก GDP ในสามไตรมาสแรกของปี 2542

ที่มา : ดูตารางภาคผนวกที่ 2

ตารางที่ 6 ยอดหนี้สาธารณะคงค้างปีงบประมาณ 2539-2542

หนี้ภาครัฐ	2539	2540	2541	2542
1. หนี้ภายในประเทศ	317,059	350,309	562,327	965,836
1.1 กู้โดยตรง	50,234	35,460	227,016	587,641
1.2 ค้ำประกัน	266,825	314,849	335,311	378,195
2. หนี้ต่างประเทศ	372,845	542,287	649,991	746,274
2.1 กู้โดยตรง	125,074	206,442	272,896	319,868
2.2 ค้ำประกัน	247,771	335,845	377,095	426,405
3. รวมหนี้คงค้างภาครัฐ	689,904	892,596	1,212,318	1,712,109
3.1 กู้โดยตรง	175,308	241,902	499,912	907,509
3.2 ค้ำประกัน	514,596	650,694	712,406	804,600
4. หนี้ต่างประเทศของธนาคารแห่งประเทศไทย	0	261,946.2	442,558	481,841 [ก]
5. สัดส่วนหนี้คงค้างภาครัฐต่อ GDP	15.0	18.9	26.1	35.3
5.1 กู้โดยตรง	3.8	5.1	10.8	18.7
5.2 ค้ำประกัน	11.2	13.8	15.3	16.6
6. สัดส่วนหนี้คงค้างภาครัฐและธนาคารแห่งประเทศไทยต่อ GDP	15.0	24.4	35.6	45.2
7. สัดส่วนหนี้คงค้างที่รัฐบาลกู้โดยตรงต่อรายได้รัฐบาล	20.8	26.2	63.9	113.4

ที่มา : ส่วนหนี้สาธารณะและเงินคงคลัง กรมบัญชีกลาง (30 ก.ค. 2542)
สำหรับหนี้ต่างประเทศของ ธปท. จาก *รายงานเศรษฐกิจรายเดือน*

หมายเหตุ [ก] ข้อมูลเดือนพฤศจิกายน 2542 จากตารางที่ 3 และใช้อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย 37.75 บาทต่อดอลลาร์

ตารางที่ 7 โครงสร้างงบประมาณ และข้อมูลภาระการชำระหนี้สาธารณะ ปีงบประมาณ 2540-2543

หน่วย : ล้านบาท

	2540 [ก] (ต.ค.39 - ก.ย.40)	2541 [ก] (ต.ค.40 - ก.ย.41)	2542 [ข] (ต.ค.41 - ก.ย.42)	2543 [ข] (ต.ค.42 - ก.ย.43)
1. รายรับ	925,000.0	782,020.00	825,000.0	860,000.0
1.1 รายได้	925,000.0	782,020.0	800,000.0	750,000.0
1.2 เงินกู้	0.0	0.0	25,000.0	110,000.0
2. วงเงินงบประมาณรายจ่าย	944,000.0	800,000.0	825,000.0	860,000.0
2.1 รายจ่ายประจำ	528,293.4	512,331.1	587,861.3	635,229.8
2.1.1 เพื่อชำระดอกเบี้ยเงินกู้	22,160.6	13,185.9	62,722.4	62,877.7
ภายในประเทศ			51,082.3	46,090.1
ต่างประเทศ			11,640.1	16,787.6
2.1.2 รายจ่ายประจำอื่นๆ	506,132.8	499,145.2	525,138.9	572,352.1
2.2 รายจ่ายลงทุน	391,209.7	256,432.8	233,534.7	219,175.5
2.3 รายจ่ายชำระคืนต้นเงินกู้	24,496.9	31,236.1	3,604.0	5,594.7
3. รวมรายจ่ายเพื่อชำระหนี้ (2.1.1 + 2.3)	**46,657.5**	**44,422.0**	**66,326.4**	**68,472.4**
สัดส่วนรายจ่ายเพื่อชำระหนี้สาธารณะต่อรายได้รัฐ (%)	5.0	5.7	8.3	9.1
สัดส่วนรายจ่ายเพื่อชำระหนี้สาธารณะ ต่องบประมาณ (%)	4.9	5.6	8.0	7.9
สัดส่วนการชำระดอกเบี้ยต่องบประมาณ (%)	2.3	1.6	7.6	7.3
สัดส่วนการชำระเงินต้นต่องบประมาณ (%)	2.6	3.9	0.4	0.6

หมายเหตุ : [ก] เป็นตัวเลขที่ปรับลดงบประมาณและรายได้แล้วโดยใช้ข้อมูลที่ปรากฏในงบประมาณโดยสังเขปประจำปีงบประมาณ 2541 และ 2542 ตามลำดับ

[ข] ข้อมูลจากงบประมาณโดยสังเขปประจำปีงบประมาณ 2543

ตารางที่ 8 ประมาณการภาระการชำระหนี้ภาครัฐ พ.ศ. 2543-2547

	ประมาณการ					รวมภาระหนี้ที่ต้องชำระคืน ภายใน 5 ปีข้างหน้า (2534-2547)
	2543	2544	2545	2546	2547	
1. ภาระการชำระหนี้รัฐบาล[ก]						
ก. ประมาณการชุดที่ 1						
ภาระหนี้ในประเทศ	53,648.3	75,081.9	78,375.1	86,966.1	94,505.0	388,276.4
ภาระหนี้ต่างประเทศ	23,490.8	30,982.4	44,707.9	44,539.0	61,006.6	204,726.7
ภาระหนี้รวม	76,839.1	106,064.3	123,083.0	131,505.1	155,511.6	593,003.1
ข. ประมาณการชุดที่ 2						
ภาระหนี้ในประเทศ	47,303.9	63,114.3	52,578.3	64,979.0	79,910.4	249,130.9
ภาระหนี้ต่างประเทศ	24,365.4	31,283.6	46,990.7	49,568.5	57,899.5	210,107.7
ภาระหนี้รวม	71,396.3	94,397.9	99,569.0	11,457.5	137,809.9	517,720.6
2. ภาระการชำระหนี้ของรัฐวิสาหกิจ	ไม่มีข้อมูลเพียงพอที่จะประมาณการได้					
3. ภาระการชำระหนี้ IMF ของ ธปท.[ข]						
(ล้านเหรียญ สรอ.)						
เงินต้น	937.5	3,750	3,750	3,750	2,812.5	15,000
ดอกเบี้ย	624	675	495	315	135	2,244

หมายเหตุ [ก] ดูตารางภาคผนวกที่ 3 และ 4

[ข] ผู้เขียนประมาณการเองโดยมีสมมติฐานว่า เงินกู้ IMF ต้องจ่ายคืนในช่วงปี 2543-2547 โดยแบ่งจ่ายเป็น 8 งวด และคิดอัตราดอกเบี้ย 4.8%

ตารางที่ 9 สมมติฐานเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจมหภาค ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อภาระหนี้

	ข้อมูลเบื้องต้น	สมมติฐาน				
	2542	2543	2544	2545	2546	2547
1. อัตราการเพิ่มของการส่งออกสินค้าและบริการ	9.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
2. อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/US$)	37.8	38.0	38.0	38.0	38.0	38.0
3. อัตราการเจริญเติบโตของ GDP	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
4. อัตราเงินเฟ้อ	0.3	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
5. ความยืดหยุ่นของรายได้รัฐต่อการขยายตัวของเศษรษฐกิจ (Revenue elasticity)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

สมมติฐานที่ใช้ มีดังนี้

1. มูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการในรูปของเงินดอลลาร์ จะเพิ่มขึ้นในอัตราปีละ 8% ต่อปี โดยประมาณการการขยายตัวทางเศรษฐกิจของโลกโดยเฉพาะสหรัฐอเมริกาว่าจะชะลอตัวลงมาบ้าง แต่ในญี่ปุ่นอาจจะมีการขยายตัวทางเศรษฐกิจดีขึ้นกว่าเดิมเล็กน้อย นอกจากนี้ ผู้เขียนยังมองโลกในแง่ดีว่า ราคาน้ำมันที่ขยับสูงขึ้นจะชะลอตัวลง เนื่องจากผู้ผลิตอาจได้ราคาที่เป็นที่น่าพอใจแล้ว

2. อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐ) อาจจะอ่อนตัวลงเล็กน้อย และอยู่ที่ระดับ 38บาท/ดอลลาร์ เนื่องจากยังมีความเสี่ยงเกี่ยวกับการที่ประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีนอาจจะเริ่มปล่อยให้ค่าเงินหยวนปรับค่าลงบ้าง

3. อัตราการเติบโตของระบบเศรษฐกิจไทยอยู่ที่ 4% ต่อปี โดยพิจารณาจากการเพิ่มของการส่งออก และแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของการบริโภคและการลงทุน และสมมติให้สามารถรักษาอัตราการเติบโตนี้ไว้ได้ ถึงแม้ว่ายังมีปัญหาในระบบสถาบันการเงิน และหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้จำนวนมากอยู่

4. อัตราเงินเฟ้อประมาณ 2.0% ต่อปี โดยพิจารณาว่า ในปี 2542 มีอัตราเงินเฟ้อประมาณ 0.3% ในขณะที่การเติบโตทางเศรษฐกิจมีอัตรา 4% เท่านั้น ซึ่งอาจจะเป็นเพราะเรายังมีกำลังการผลิตส่วนเกินอยู่ค่อนข้างมาก อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันและการอ่อนตัวของค่าเงินบาท อาจมีผลทำให้อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น แต่เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศให้เป้าหมายเสถียรภาพของราคาเป็นเป้าหมายสำคัญ ดังนั้น ผู้เขียนจึงเชื่อว่าอัตราเงินเฟ้อน่าจะอยู่ในเกณฑ์ 2-3%

5. เพื่อประมาณการรายได้ของรัฐ จึงสมมติว่าความยืดหยุ่นของรายได้รัฐบาลต่อ GDP มีค่าเท่ากับ 1.0

ตารางที่ 10 ประมาณการสัดส่วนภาระการชำระหนี้ภาครัฐบาลต่อรายได้
และต่อมูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการ

	2543	2544	2545	2546	2547
1. สัดส่วนภาระการชำระหนี้รัฐบาลต่อรายได้ของรัฐบาล					
ประมาณการชุดที่ 1	10.2	13.3	14.6	14.7	16.4
ประมาณการชุดที่ 2	9.5	11.8	11.8	12.8	14.5
2. สัดส่วนภาระการชำระหนี้ต่างประเทศภาครัฐบาล ต่อมูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการ					
ประมาณการชุดที่ 1	2.5	3.3	3.5	3.5	3.8
ประมาณการชุดที่ 2	2.4	2.9	2.8	3.0	3.3
3. สัดส่วนภาระการชำระหนี้ IMF ของธนาคารแห่งประเทศไทยต่อมูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการ	1.8	5.2	4.6	4.1	2.7
4. สัดส่วนภาระการชำระหนี้ของรัฐวิสาหกิจต่อมูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการ	ไม่มีข้อมูลเพื่อนำมาประมาณการ				

ที่มา : ประมาณการโดยผู้เขียน

ตารางที่ 11 องค์กรใหม่ตามรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พ.ศ.2540

รายชื่อองค์กร	หมวด	มาตรา
1. สภาที่ปรึกษาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ	แนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐ	ม.89
2. คณะกรรมการเลือกตั้ง	รัฐสภา : คณะกรรมการการเลือกตั้ง	หมวด 6 ส่วนที่ 4
	บทเฉพาะกาล	และ ม.327
3. สำนักงานผู้ตรวจการแผ่นดินของรัฐสภา	รัฐสภา : ผู้ตรวจการแผ่นดินของรัฐสภา	หมวด 6 ส่วนที่ 7
	บทเฉพาะกาล	และ ม.330
4. สำนักงานคณะกรรมการสิทธิมนุษยชนแห่งชาติ	รัฐสภา : คณะกรรมการสิทธิมนุษยชนแห่งชาติ	หมวด 6 ส่วนที่ 8
	บทเฉพาะกาล	และ ม.334 (1)
5. สำนักงานศาลรัฐธรรมนูญ	ศาล : ศาลรัฐธรรมนูญ	หมวด 8 ส่วนที่ 2
		ม.270
	บทเฉพาะกาล	และ ม.334 (1)
6. สำนักงานศาลยุติธรรม*	ศาล : ศาลยุติธรรม	หมวด 8 ส่วนที่ 3
	-	ม. 275
	บทเฉพาะกาล	และ ม. 334 (1)
7. สำนักงานศาลปกครอง	ศาล : ศาลปกครอง	หมวด 8 ส่วนที่ 4
	-	ม. 280
	บทเฉพาะกาล	และ ม. 334 (3)
8. สำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ*	การตรวจสอบการใช้อำนาจรัฐ	หมวด 10 ส่วนที่ 2
	-	ม. 302
	บทเฉพาะกาล	ม. 329 และ ม. 331
9. สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน*	การตรวจเงินแผ่นดิน	หมวด 11
	บทเฉพาะกาล	ม. 329 และ ม. 332
10. ศาลฎีกา แผนกคดีอาญาของผู้ดำรงตำแหน่งทางการเมือง	การตรวจสอบการใช้อำนาจรัฐ	หมวด 10 ส่วนที่ 4
	บทเฉพาะกาล	ม. 329 และ ม. 332
11. องค์กรจัดสรรคลื่นความถี่วิทยุกระจายเสียง วิทยุโทรทัศน์ และวิทยุโทรคมนาคม	สิทธิและเสรีภาพของชนชาวไทย	ม. 40

ที่มา : รัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พ.ศ. 2540

หมายเหตุ : รายการที่มีเครื่องหมาย * เป็นองค์กรที่อาจมีการจัดรูปใหม่จากองค์กรที่มีอยู่เดิม

ตารางที่ 12 บทบาทของรัฐในการผลิตบริการสาธารณะตามที่ปรากฏ
ในรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พ.ศ. 2540

ประเภทของบริการสาธารณะ	หมวด	มาตรา
1. การป้องกันประเทศ	แนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐ	ม. 72
2. บริการการศึกษา	แนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐ	ม. 81
3. การจัดการศึกษาพื้นฐานไม่น้อยกว่า 12 ปี โดยไม่เก็บค่าเล่าเรียน	สิทธิและเสรีภาพของชนชาวไทย	ม. 43
4. การกำกับการจัดการศึกษาอบรมขององค์กรวิชาชีพ	สิทธิและเสรีภาพของชนชาวไทย	ม. 43
5. การกำกับการจัดการศึกษาอบรมของเอกชน	สิทธิและเสรีภาพของชนชาวไทย	ม. 43
6. การสนับสนุนการวิจัย	แนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐ	ม. 81
7. การพัฒนาวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี	แนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐ	ม. 81
8. การส่งเสริมภูมิปัญหาท้องถิ่น ศิลปและวัฒนธรรมของชาติ	แนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐ	ม. 81
9. บริการสาธารณสุข	แนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐ	ม. 82
10. การจัดการสาธารณสุขชนิดให้เปล่าแก่ประชาชนผู้ยากไร้	สิทธิและเสรีภาพของชนชาวไทย	ม. 52
11. การสงเคราะห์ผู้ยากไร้และผู้ด้อยโอกาส	แนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐ	ม. 81
12. การสงเคราะห์คนชรา	สิทธิและเสรีภาพของชนชาวไทย	ม .54
	แนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐ	ม. 81
13. การสงเคราะห์คนพิการ และทุพพลภาพ	สิทธิและเสรีภาพของชนชาวไทย	ม. 55
	แนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐ	ม. 81
14. การจัดระบบการประกันสังคม	แนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐ	ม. 86
15. การจัดระบบการถือครองที่ดิน	แนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐ	ม .84
16. การจัดหาแหล่งน้ำเพื่อเกษตรกรรม	แนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐ	ม .84
17. การพัฒนาระบบสหกรณ์	แนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐ	ม. 85
18. การอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและทรัพยากรธรรมชาติ	สิทธิและเสรีภาพของชนชาวไทย	ม. 56
19. การคุ้มครองผู้บริโภค	แนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐ	ม. 87
20. การป้องกันการผูกขาดตัดตอน	แนวนโยบายพื้นฐานแห่งรัฐ	ม .87
21. การจัดสรรคลื่นความถี่วิทยุกระจายเสียง วิทยุโทรทัศน์และวิทยุโทรคมนาคม	สิทธิและเสรีภาพของชนชาวไทย	ม. 40

ที่มา : รัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พ.ศ. 2540

ตารางที่ 13 อัตราการออม และอัตราการลงทุนของประเทศไทยเปรียบเทียบกับบางประเทศปี พ.ศ. 2523 และ 2540

	1980 (พ.ศ.2523)		1997 (พ.ศ.2540)		
	GDI/GDP %	GDS/GDP %	GDI/GDP %	GDS/GDP %	GNP per capita (US$)
ประเทศไทย	**29**	**23**	**41**	**35**	**2,800**
กลุ่มประเทศรายได้ต่ำ (Low income countries)	20	16	22	18	350
กลุ่มประเทศรายได้ปานกลาง (Middle income countries)	27	28	25	25	1,890
กลุ่มประเทศรายได้สูง (High income countries)	24	23	21	21	25,700
ประเทศในเอเชียบางประเทศ					
อินโดนีเซีย	24	38	31	31	1,100
ฟิลิปปินส์	29	24	25	16	1,220
มาเลเซีย	30	33	43	44	4,680
เกาหลี	32	24	35	34	10,550
ฮ่องกง	35	34	34	31	25,280
สิงคโปร์	46	38	37	51	32,940
ประเทศอื่นๆ บางประเทศ					
เม็กซิโก	27	25	21	23	3,680
บราซิล	23	21	20	18	4,720
นิวซีแลนด์	21	20	22	23	16,480
ออสเตรเลีย	25	24	21	21	20,540
สหรัฐอเมริกา	20	19	18	16	28,740
ญี่ปุ่น	32	31	29	30	37,850

ที่มา : World Bank, *World Development Report 1998/99* , Tables 1, 13.

ตารางที่ 14 มูลค่าเพิ่มต่อคนงาน และปัจจัยทุนต่อคนงาน ในราคาคงที่ปี 2531

ปี พ.ศ.	มูลค่าเพิ่มต่อคนงาน (Value Added per worket)		ปัจจัยทุนรวมต่อคนงาน (Gross capital per worker)		ปัจจัยทุนสุทธิต่อคนงาน (Net capital per worker)	
	บาท	อัตราการเพิ่ม/ลด (%)	บาท	อัตราการเพิ่ม/ลด (%)	บาท	อัตราการเพิ่ม/ลด (%)
2523	40,596		123,451		87,008	
2524	39,742	-2.11	121,231	-1.80	86,638	-0.43
2525	41,085	3.38	125,663	3.66	90,723	4.72
2526	42,774	4.11	132,021	5.06	96,387	6.24
2527	43,811	2.42	136,354	3.28	100,512	4.28
2528	46,107	5.24	144,911	6.28	107,406	6.86
2529	47,130	2.22	147,660	1.9	109,855	2.28
2530	49,845	5.76	151,582	2.66	113,481	3.3
2531	52,968	6.27	153,477	1.25	115,990	2.21
2532	57,027	7.66	161,448	5.19	123,356	6.35
2533	62,875	10.25	179,591	11.24	138,939	12.63
2534	66,540	5.83	196,931	9.66	153,688	10.62
2535	69,778	4.87	213,843	8.59	167,536	9.01
2536	76,404	9.50	241,365	12.87	189,226	12.95
2537	83,442	9.21	270,629	12.12	212,036	12.05
2538	90,001	7.86	299,739	10.76	234,392	10.54
อัตราการเพิ่มเฉลี่ย						
2524-2528	42,704	2.61	132,036	3.29	96,333	4.33
2529-2533	53,969	6.43	158,752	4.45	120,324	5.35
2534-2538	77,233	7.45	244,501	10.80	191,376	11.03

ที่มา : *Tinakorn and Sussangkarn (1998)*

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

กระทรวงการคลัง "แนวทางดำเนินมาตรการทางการเงินการคลังเพื่อแก้ปัญหาเศรษฐกิจของรัฐบาล" เอกสารเผยแพร่ของกระทรวงการคลัง, กรกฎาคม 2541

ปราณี ทินกร และดิเรก ปัทมสิริวัฒน์. 2528. "หนี้ต่างประเทศของประเทศด้อยพัฒนา และกรณีศึกษาหนี้ต่างประเทศภาครัฐบาลของไทย" บทความเสนอในงานสัมมนาวิชาการประจำปี 2528 เรื่อง "วิกฤตการณ์หนี้ต่างประเทศของรัฐบาลไทย ?" คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ธนาคารแห่งประเทศไทย *รายงานเศรษฐกิจรายเดือน*, ฉบับต่างๆ

ศุภรัตน์ ควัฒน์กุล (2542). "การดำเนินนโยบายการคลังในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจ" บทความในหนังสือ *จากวิกฤติเศรษฐกิจสู่ประชาสังคม* หนังสือที่ระลึกครบรอบ 60 ปี อาจารย์อัมมาร สยามวาลา (นิพนธ์ พัวพงศกร บรรณาธิการ), จัดพิมพ์โดย คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. สต๊อกทุนของประเทศไทย 2523-2539

สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. บัญชีรายได้ประชาชาติ

ภาษาอังกฤษ

Aschauer, D.A. 1989. "Is Public Expenditure Productive?" *Journal of Monetary Economics* (March) : 177-200.

Avramovic, D. 1964. *Economic Growth and External Debt.* The Johns Hopkins Press, Baltimore.

Barro, Robert. J. 1974. "Are Government Bonds Net Wealth?" *Journal of Political Economy 82* (November/December 1974) : 1095-1117.

Buchanan, James. M. 1976. "Barro on the Ricardian Equivalence Theorem," *Journal of Political Economy 84* (April 1976) : 337-342.

Dornbusch, R. 1980. *Open Economy Macroeconomics*, Basic Books, Inc. Publishers, New York.

Dornbusch, R. and F.L.C.H Helners, editor, 1988. *The Open Economy Tools for Policymakers in Developing Countries,* EDI Series in Economic Development, published for the World Bank, Oxford University Press, New York.

International Monetary Fund. *Annual Report 1998.*

International Monetary Fund. *Government Finance Statistics,* various issues.

International Monetary Fund. *International Financial Statistics,* various issues.

Kouassy, O. and B. Bohoun, 1994. "Fiscal Adjustment and Growth in Cote d Ivoire", *World Development,* vol.22, no.8.

Krugman, Paul. 1994. "The Myth of Asia's Miracle," *Foreign Affairs,* no.6 : 62-78.

Lynde, C. and J.Richmond. 1993. "Public Capital and Total Factor Productivity." *International Economic Review* 34(2) : 401-414.

Mankiw, G. 1994. *Macroeconomics*, second edition, Worth Publishers, New York.

Munnell, A.H. 1990. "Why Has Productivity Growth Declined ? Productivity and Public Investment." *New England Economic Review* (January/February).

Siamwalla, A., Y. Vajaragupta and P.Vichayanond. 1999. "Foreign Capital Flows to Thailand Determinants and Impact." Thailand Development Research Institute Foundation.

Suthiwart-Narueput,S. and V. Pradittatsanee. 1999. "Public Debt and Economic Policy During the Economic Crisis," Policy Research Institute , Fiscal Policy Office, Ministry of Finance.

TDRI. 1999. Thailand Economic Information Kit. Thailand Development Research Institute Bangkok.

Tinakorn, P. and C. Sussangkarn. 1998. "Total Factor Productivity Growth in Thailand : 1980-1995," a TDRI research report submitted to the National Economic and Social Development Board.

Todaro, M.P. 1992. *Economics for a Developing World*, third edition, Longman, London and New York.

Todaro, M.P. 1997. *Economic Development*, sixth edition, Longman, London and New York.

Toye, John. 2000. "Fiscal Crisis and Fiscal Reform in Developing Countries," *Cambridge Journal of Economics 2000*, 24, 21-44.

World Bank. 1998/99. *World Development Report : Knowledge for Development.*

ภาคผนวก

ตารางภาคผนวกที่ 1	ยอดหนี้ต่างประเทศคงค้างของประเทศไทย
ตารางภาคผนวกที่ 1.1	สัดส่วนยอดหนี้ต่างประเทศคงค้างต่อ GDP
ตารางภาคผนวกที่ 1.2	สัดส่วนยอดหนี้ต่างประเทศคงค้างต่อ มูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการ
ตารางภาคผนวกที่ 1.3	สัดส่วนยอดหนี้ต่างประเทศคงค้างต่อ ทุนสำรองระหว่างประเทศ
ตารางภาคผนวกที่ 2	ภาระการชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย
ตารางภาคผนวกที่ 2.1	ภาระการชำระหนี้ต่างประเทศต่อ GDP
ตารางภาคผนวกที่ 2.2	ภาระการชำระหนี้ต่างประเทศต่อ มูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการ
ตารางภาคผนวกที่ 2.3	ภาระการชำระหนี้ต่างประเทศต่อ ทุนสำรองระหว่างประเทศ
ตารางภาคผนวกที่ 3	ประมาณการภาระการชำระหนี้สาธารณะ ปีงบประมาณ พ.ศ. 2543-2547 (ชุดที่ 1)
ตารางภาคผนวกที่ 4	ประมาณการภาระการชำระหนี้สาธารณะ ปีงบประมาณ พ.ศ. 2543-2547 (ชุดที่ 2)
ตารางภาคผนวกที่ 5	ปริมาณเงินทุนไหลเข้าสุทธิไปยังประเทศด้อยพัฒนาและประเทศเอเชีย
ตารางภาคผนวกที่ 6	อัตราการลงทุน อัตราการออม และดุลบัญชีเดินสะพัดของไทย ปี พ.ศ. 2520-2504

ภาคผนวก ก.	พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินและจัดการเงินกู้เพื่อช่วยเหลือกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน พ.ศ. 2541
ภาคผนวก ข.	พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินจากต่างประเทศเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจ พ.ศ. 2541
ภาคผนวก ค.	พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อเสริมสร้างความมั่นคงของระบบสถาบันการเงิน พ.ศ. 2541
ภาคผนวก ง.	ระเบียบการก่อหนี้ของประเทศ พ.ศ. 2528

ตารางภาคผนวกที่ 1 ยอดหนี้ต่างประเทศคงค้างของประเทศไทย

หน่วย : ล้านเหรียญ สรอ.

ยอดหนี้คงค้าง(End of period)	2533	2536	2538	2539	2540	2541	2542	
							ก.ย	พ.ย
1.ภาครัฐบาล	**11,514**	**14,171**	**16,402**	**16,805**	**17,166**	**20,290**	**23,024**	**23,425**
ระยะยาว	11,257	14,171	16,317	16,751	17,146	20,140	22,894	23,295
ระยะสั้น /a	257	-	85	54	20	150	130	130
2. ภาคเอกชน	**17,793**	**32,657**	**66,166**	**73,731**	**69,093**	**54,666**	**43,008**	**41,632**
ระยะยาว	7,633	n.a.	25,155	36,172	34,855	31,293	27,450	27,072
ระยะสั้น /a	10,160	n.a.	41,011	37,559	34,238	23,373	15,558	14,560
2.1 ธนาคารพาณิชย์	4,233	n.a.	14,436	10,682	9,488	7,074	5,997	5,234
ระยะยาว	286	n.a.	4,443	2,314	3,824	3,753	3,179	3,072
ระยะสั้น /a	3,947	n.a.	9,993	8,368	5,664	3,321	2,818	2,162
2.2 วิเทศธนกิจ	-	7,740	27,503	31,187	30,079	21,892	14,260	13,987
ระยะยาว	-	n.a.	3,799	10,697	10,895	6,946	5,045	5,005
ระยะสั้น /a	-	n.a.	23,704	20,490	19,184	14,946	9,215	8,982
2.3 เอกชนอื่นๆ	13,560	24,917	24,227	31,862	29,526	25,700	22,751	22,411
ระยะยาว	7,347	12,654	16,913	23,161	20,136	20,594	19,226	18,995
ระยะสั้น /a	6,213	12,263	7,314	8,701	9,390	5,106	3,525	3,416
3. ธนาคารแห่งประเทศไทย	**1.00**	**-**	**-**	**-**	**7,157**	**11,204**	**12,702**	**12,764**
เงินกู้จาก IMF	1.00	-	-	-	2,429	3,239	3,470	3,452
อื่นๆ	-	-	-	-	4,728	7,965	9,232	9,312
4. ยอดรวม	**29,308**	**46,828**	**82,568**	**90,536**	**93,416**	**86,160**	**78,734**	**77,821**
ระยะยาว	18,891	n.a.	41,472	52,923	59,158	62,637	63,046	63,131
ระยะสั้น /a	10,417	n.a.	41,096	37,613	34,258	23,523	15,688	14,690
มูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการ	30,279	55,940	72,287	73,479	74,431	67,513	53,228 /c	
อัตราแลกเปลี่ยน /b	25.52	25.12	24.89	25.32	31.32	41.31	37.75	37.75
GDP(หน่วยล้านบาท)	2,191,094	3,163,914	4,188,900	4,608,491	4,724,107	4,642,203	3,441,543 /d	4,851,102 /e
GDP(ล้านเหรียญสหรัฐ)	85,875	125,952	168,297	182,018	150,843	112,375	91,167 /d	128,506
ทุนสำรองระหว่างประเทศ (International Reserves)	14,273	25,439	37,027	38,725	26,968	29,536	32,360	32,842
ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ (Foreign exchange reserves)	13,247	24,078	35,463	37,192	25,697	28,434	31,354	31,873

หมายเหตุ a/ หนี้ที่มีระยะชำระคืนภายในหนึ่งปีหรือต่ำกว่า

b/ คำนวณค่าเฉลี่ยจากอัตราซื้อ-ขายเฉลี่ยต่อปี

c/ รวม 3 ไตรมาสแรก

d/ GDP รวมสามไตรมาสแรกจากข้อมูล GDP รายไตรมาสในราคาประจำปีของสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

e/ ผู้เขียนประมาณการข้อมูล GDPของปี 2542 จากอัตราการเติบโต ประมาณร้อยละ 4 และอัตราเงินเฟ้อประมาณร้อยละ0.5

ที่มา : *รายงานเศรษฐกิจรายเดือน* ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางภาคผนวกที่ 1.1 สัดส่วนยอดหนี้ต่างประเทศคงค้างต่อ GDP

	2533	2536	2538	2539	2540	2541	2542 พ.ย
1.ภาครัฐบาล	0.134	0.113	0.097	0.092	0.114	0.181	0.182
ระยะยาว	0.131	0.113	0.097	0.092	0.114	0.179	0.181
ระยะสั้น	0.003	0.000	0.001	0.000	0.000	0.001	0.001
2. ภาคเอกชน	0.207	0.259	0.393	0.405	0.458	0.486	0.324
ระยะยาว	0.089	n.a	0.149	0.199	0.231	0.278	0.211
ระยะสั้น	0.118	n.a	0.244	0.206	0.227	0.208	0.113
2.1 ธนาคารพาณิชย์	0.049	n.a	0.086	0.059	0.063	0.063	0.041
ระยะยาว	0.003	n.a	0.026	0.013	0.025	0.033	0.024
ระยะสั้น	0.046	n.a	0.059	0.046	0.038	0.030	0.017
2.2 วิเทศธนกิจ	-	0.061	0.163	0.171	0.199	0.195	0.109
ระยะยาว	-	n.a	0.023	0.059	0.072	0.062	0.039
ระยะสั้น	-	n.a	0.141	0.113	0.127	0.133	0.070
2.3 เอกชนอื่นๆ	0.158	0.198	0.144	0.175	0.196	0.229	0.174
ระยะยาว	0.086	0.100	0.100	0.127	0.133	0.183	0.148
ระยะสั้น	0.072	0.097	0.043	0.048	0.062	0.045	0.027
3. ธนาคารแห่งประเทศไทย	0.000	-	-	-	0.047	0.100	0.099
4.ยอดรวม	0.341	0.372	0.491	0.497	0.619	0.767	0.606
ระยะยาว	0.220	n.a	0.246	0.291	0.392	0.557	0.491
ระยะสั้น	0.121	n.a	0.244	0.207	0.227	0.209	0.114

ตารางภาคผนวกที่ 1.2 สัดส่วนของยอดหนี้ต่างประเทศคงค้างต่อมูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการ

	2533	2536	2538	2539	2540	2541	2542 ไตรมาส 3
1.ภาครัฐบาล	0.380	0.253	0.227	0.229	0.231	0.301	0.433
ระยะยาว	0.372	0.253	0.226	0.228	0.230	0.298	0.430
ระยะสั้น	0.008	0.000	0.001	0.001	0.000	0.002	0.002
2. ภาคเอกชน	0.588	0.584	0.915	1.003	0.928	0.810	0.808
ระยะยาว	0.252	n.a.	0.348	0.492	0.468	0.464	0.516
ระยะสั้น	0.336	n.a.	0.567	0.511	0.460	0.346	0.292
2.1 ธนาคารพาณิชย์	0.140	n.a.	0.200	0.145	0.127	0.105	0.113
ระยะยาว	0.009	n.a.	0.061	0.031	0.051	0.056	0.060
ระยะสั้น	0.130	n.a.	0.138	0.114	0.076	0.049	0.053
2.2 วิเทศธนกิจ	-	0.138	0.380	0.424	0.404	0.324	0.268
ระยะยาว	-	n.a.	0.053	0.146	0.146	0.103	0.095
ระยะสั้น	-	n.a.	0.328	0.279	0.258	0.221	0.173
2.3 เอกชนอื่นๆ	0.448	0.445	0.335	0.434	0.397	0.381	0.427
ระยะยาว	0.243	0.226	0.234	0.315	0.271	0.305	0.361
ระยะสั้น	0.205	0.219	0.101	0.118	0.126	0.076	0.066
3. ธนาคารแห่งประเทศไทย	0.000	-	-	-	0.096	0.166	0.239
4.ยอดรวม	0.968	0.837	1.142	1.232	1.255	1.276	1.479
ระยะยาว	0.624	n.a.	0.574	0.720	0.795	0.928	1.184
ระยะสั้น	0.344	n.a.	0.569	0.512	0.460	0.348	0.295

ตารางภาคผนวกที่ 1.3 สัดส่วนยอดหนี้ต่างประเทศคงค้างต่อทุนสำรองระหว่างประเทศ

	2533	2536	2538	2539	2540	2541	2542	
							ก.ย	พ.ย
1.ภาครัฐบาล	0.807	0.557	0.443	0.434	0.637	0.687	0.711	0.713
ระยะยาว	0.789	0.557	0.441	0.433	0.636	0.682	0.707	0.709
ระยะสั้น	0.018	0.000	0.002	0.001	0.001	0.005	0.004	0.004
2. ภาคเอกชน	1.247	1.284	1.787	1.904	2.562	1.851	1.329	1.268
ระยะยาว	0.535	n.a	0.679	0.934	1.292	1.059	0.848	0.824
ระยะสั้น	0.712	n.a	1.108	0.970	1.270	0.791	0.481	0.443
2.1 ธนาคารพาณิชย์	0.297	n.a	0.390	0.276	0.352	0.240	0.185	0.159
ระยะยาว	0.020	n.a	0.120	0.060	0.142	0.127	0.098	0.094
ระยะสั้น	0.277	n.a	0.270	0.216	0.210	0.112	0.087	0.066
2.2 วิเทศธนกิจ	-	0.304	0.743	0.805	1.115	0.741	0.441	0.426
ระยะยาว	-	n.a	0.103	0.276	0.404	0.235	0.156	0.152
ระยะสั้น	-	n.a	0.640	0.529	0.711	0.506	0.285	0.273
2.3 เอกชนอื่นๆ	0.950	0.979	0.654	0.823	1.095	0.870	0.703	0.682
ระยะยาว	0.515	0.497	0.457	0.598	0.747	0.697	0.594	0.578
ระยะสั้น	0.435	0.482	0.198	0.225	0.348	0.173	0.109	0.104
3. ธนาคารแห่งประเทศไทย	0.000	-	-	-	0.265	0.379	0.393	0.389
4. ยอดรวม	2.053	1.841	2.230	2.338	3.464	2.917	2.433	2.370
ระยะยาว	1.324	n.a	1.120	1.367	2.194	2.121	1.948	1.922
ระยะสั้น	0.730	n.a	1.110	0.971	1.270	0.796	0.485	0.447

ตารางภาคผนวกที่ 2 ภาระการชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย

หน่วย : ล้านเหรียญ สรอ.

	2533	2536	2538	2539	2540	2541	2542 รวม 3 ไตรมาส แรก
1.ภาครัฐ	**1,803**	**1,799**	**2,029**	**1,845**	**1,959**	**2,190**	**2,301**
เงินต้น	929	1,030	1,125	987	1,077	906	1,141
ดอกเบี้ย	874	769	904	858	882	1,285	1,160
2.ภาคเอกชน	**1,481**	**3,429**	**6,224**	**7,179**	**9,671**	**11,851**	**9,419**
เงินต้น	591	n.a	2,934	2,835	4,995	7,786	7,000
ดอกเบี้ย	890	n.a	3,290	4,344	4,676	4,065	2,419
3.ภาระการชำระหนี้รวม	**3,284**	**5,228**	**8,253**	**9,024**	**11,630**	**14,041**	**11,720**
เงินต้น	1,520	n.a	4,059	3,822	6,072	8,691	8,141
ดอกเบี้ย	1,764	n.a	4,194	5,202	5,558	5,350	3,579
มูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการ	30,279	55,940	72,287	73,479	74,431	67,513	53,228
อัตราแลกเปลี่ยน /1	25.52	25.12	24.89	25.32	31.32	41.31	37.75
GDP(หน่วยล้านบาท)	2,191,094	3,163,914	4,188,900	4,608,491	4,724,107	4,642,203	3,441,543
GDP(ล้านเหรียญสหรัฐ)	85,875	125,952	168,297	182,018	150,843	112,375	91,167
ทุนสำรองระหว่างประเทศ (International Reserves)/2	14,273	25,439	37,027	38,725	26,968	29,536	32,360
ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ (Foreign exchange reserves)/2	13,247	24,078	35,463	37,192	25,697	28,434	31,354

ตารางภาคผนวกที่ 2.1 สัดส่วนภาระการชำระหนี้ต่างประเทศต่อ GDP

	2533	2536	2538	2539	2540	2541	2542 ไตรมาส 3
1.ภาครัฐ	0.021	0.014	0.012	0.010	0.013	0.019	0.025
เงินต้น	0.011	0.008	0.007	0.005	0.007	0.008	0.013
ดอกเบี้ย	0.010	0.006	0.005	0.005	0.006	0.011	0.013
2.ภาคเอกชน	0.017	0.027	0.037	0.039	0.064	0.105	0.103
เงินต้น	0.007	n.a	0.017	0.016	0.033	0.069	0.077
ดอกเบี้ย	0.010	na	0.020	0.024	0.031	0.036	0.027
3.ภาระการชำระหนี้รวม	0.038	0.042	0.049	0.050	0.077	0.125	0.129
เงินต้น	0.018	n.a	0.024	0.021	0.040	0.077	0.089
ดอกเบี้ย	0.021	n.a	0.025	0.029	0.037	0.048	0.039

หมายเหตุ 1/ คำนวณค่าเฉลี่ยจากอัตราซื้อ-ขายเฉลี่ยต่อปี

2/ End of period

ที่มา : *รายงานเศรษฐกิจรายเดือน* ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางภาคผนวกที่ 2.2 สัดส่วนภาระการชำระหนี้ต่างประเทศต่อมูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการ

	2533	2536	2538	2539	2540	2541	2542 ไตรมาส 3
1.ภาครัฐ	0.060	0.032	0.028	0.025	0.026	0.032	0.043
เงินต้น	0.031	0.018	0.016	0.013	0.014	0.013	0.021
ดอกเบี้ย	0.029	0.014	0.013	0.012	0.012	0.019	0.022
2.ภาคเอกชน	0.049	0.061	0.086	0.098	0.130	0.176	0.177
เงินต้น	0.020	n.a	0.041	0.039	0.067	0.115	0.132
ดอกเบี้ย	0.029	n.a	0.046	0.059	0.063	0.060	0.045
3.ภาระการชำระหนี้	0.108	0.093	0.114	0.123	0.156	0.208	0.220
เงินต้น	0.050	n.a	0.056	0.052	0.082	0.129	0.153
ดอกเบี้ย	0.058	n.a	0.058	0.071	0.075	0.079	0.067

ตารางภาคผนวกที่ 2.3 สัดส่วน ภาระการชำระหนี้ต่างประเทศต่อทุนสำรองระหว่างประเทศ

	2533	2536	2538	2539	2540	2541	2542 ไตรมาส 3
1.ภาครัฐ	0.126	0.071	0.055	0.048	0.073	0.074	0.071
เงินต้น	0.065	0.040	0.030	0.025	0.040	0.031	0.035
ดอกเบี้ย	0.061	0.030	0.024	0.022	0.033	0.044	0.036
2.ภาคเอกชน	0.104	0.135	0.168	0.185	0.359	0.401	0.291
เงินต้น	0.041	n.a	0.079	0.073	0.185	0.264	0.216
ดอกเบี้ย	0.062	n.a	0.089	0.112	0.173	0.138	0.075
3.ภาระการชำระหนี้รวม	0.230	0.206	0.223	0.233	0.431	0.475	0.362
เงินต้น	0.106	n.a	0.110	0.099	0.225	0.294	0.252
ดอกเบี้ย	0.124	n.a	0.113	0.134	0.206	0.181	0.111

ตารางภาคผนวกที่ 3 ประมาณการภาระการชำระหนี้สาธารณะ ปีงบประมาณ พ.ศ. 2543-2547

(ชุดที่ 1)

หน่วยล้านบาท

ปีงบฯ	ภาระหนี้ภายในประเทศ				ภาระหนี้ต่างประเทศ				รวมทั้งสิ้น
พ.ศ.	ต้นเงิน	ดอกเบี้ย	ค่าธรรมเนียม	รวม	ต้นเงิน	ดอกเบี้ย	ค่าธรรมเนียม	รวม	
2543	5,894.16	47,441.12	13.06	53,348.34	4,763.52	18,624.92	102.37	23,490.81	76,839.15
2544	8,552.23	66,515.67	14.04	75,081.94	11,772.00	19,202.59	7.77	30,982.36	106,064.30
2545	16,016.21	62,323.41	35.49	78,375.11	21,469.09	23,235.73	3.12	44,707.94	123,083.05
2546	23,016.21	63,912.74	37.13	86,966.08	17,461.52	27,074.55	2.98	44,539.05	131,505.13
2547	40,399.98	54,044.35	60.69	94,505.02	32,546.17	28,457.76	2.66	61,006.59	155,511.61

สมมติฐานต่างประเทศ

1. ปี 2543 กู้เพิ่ม 3,500 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 10 ต่อปี และปี 2544-2557 กู้เพิ่มปีละ 2,000ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ อัตราดอกเบี้ย ร้อยละ 6 ต่อปี ระยะปลอดหนี้ 4 ปี
2. ระยะเวลาเบิกเงินกู้เฉลี่ย 4 ปี สัดส่วนการเบิกปีละ 25%, 30%, 30% และ 15% ตามลำดับ
3. ระยะชำระคืนต้นเงินกู้ 10ปี ปีละ 2 งวด
4. ค่าธรรมเนียมร้อยละ 0.75 ต่อปี ของวงเงินกู้ส่วนที่ยังไม่ได้เบิกจ่ายจากสัญญาที่ได้ลงนามแล้ว
5. อัตราแลกเปลี่ยน 1 ดอลลาร์สหรัฐฯเท่ากับ 37.585 บาท ในปี 2543 และ 37 บาท ในปี 2544-2557
6. ปีงบประมาณ พ.ศ. 2543 มีเงินตราต่างประเทศไว้เพื่อจ่ายชำระหนี้จำนวน 2,821.59 ล้านบาท (ต้นเงินจำนวน 1,815.58 ล้านบาท ดอกเบี้ยจำนวน 1,006.01 ล้านบาท)

สมมติฐานในประเทศ

1. การกู้เงินตามพระราชกำหนดเพื่อช่วยเหลือกองทุนฟื้นฟูฯรวมเฉพาะภาระดอกเบี้ยไม่รวมเงินต้นที่ถึงกำหนดชำระคืนในแต่ละปีงบประมาณ
2. การกู้เงินตาม พรก. เพื่อเสริมสร้างความมั่นคงสถาบันการเงินฯคำนวณโดยมีสมมติฐานว่าจะมีการกู้เพิ่มในปีงบฯ 2542 จำนวน 30,000 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 4.0 ต่อปี (มีการกู้ไปแล้วจริงจำนวน 38,210 ล้านบาท) ละจะมีการกู้ในปีงบฯ 2543 จำนวน 231,790 ล้าน
3. รวมภาระหนี้ที่จะเกิดขึ้นจากการกู้เพื่อชดเชยการขาดดุล ปีงบประมาณ พ.ศ. 2542 วงเงิน 25,000 ล้านบาท (วงเงินขาดดุลปี 2542 ทั้งสิ้น 40,000 ล้านบาท และขาดดุลปีงบประมาณ พ.ศ. 2543-2545 วงเงิน110,000 ล้านบาท 90,000 ล้านบาท 65,000 ล้านบาท ตามลำดับ ที่มา: เอกสารประมาณการฐานะหนี้โดยตรงของภาครัฐและผลกระทบต่อนโยบายงบประมาณของรัฐบาลในระยะปานกลาง-การศึกษาของกระทรวงการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทยและสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ)
4. การกู้เงินเพื่อชดเชยการขาดดุลแบ่งอายุตราสารหนี้เป็น 3 ปี 5 ปี 7 ปี 8 ปี 10 ปี 12 ปี และ 15 ปี โดยเฉลี่ยวงเงินกู้ของแต่ละปีเท่ากันตามอายุตราสารหนี้
5. อัตราดอกเบี้ยใช้อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง(Yield Curve) ของชมรมผู้ค้าตราสารหนี้ ณ วันที่ 12 ก.ค. 2542 เท่ากับ ร้อยละ 4.87 ร้อยละ 6.17 ร้อยละ 7.06 ร้อยละ 7.33 ร้อยละ 7.74 ร้อยละ 7.9 และร้อยละ 8.15 ต่อปี ตามลำดับ
6. ปีแรกของการกู้จะคำนวณดอกเบี้ยร้อยละ 50 ของวงเงินกู้
7. หนี้ที่ถึงกำหนดชำระตั้งแต่ปีงบประมาณ พ.ศ. 2543 จะมีการชำระคืนต้นเงินครบถ้วน โดยไม่มีการปรับโครงสร้างหนี้

ที่มา : ส่วนหนี้สาธารณะและเงินคงคลัง กรมบัญชีกลาง

16 ก.ค. 2542

ตารางภาคผนวกที่ 4 ประมาณการภาระการชำระหนี้สาธารณะ ปีงบประมาณ พ.ศ. 2543-2547

(ชุดที่ 2)

หน่วย ล้านบาท

ปีงบฯ	ภาระหนี้ภายในประเทศ				ภาระหนี้ต่างประเทศ				รวมทั้งสิ้น
พ.ศ.	ต้นเงิน	ดอกเบี้ย	ค่าธรรมเนียม	รวม	ต้นเงิน	ดอกเบี้ย	ค่าธรรมเนียม	รวม	
2543	3,556.31	43,466.19	8.37	47,030.87	4,763.52	19,499.53	102.37	24,365.42	71,396.29
2544	8,010.31	55,097.06	6.94	63,114.31	11,312.93	19,957.05	13.60	31,283.58	94,397.89
2545	10.31	52,561.02	6.94	52,578.27	24,399.96	22,576.27	14.45	46,990.68	99,568.95
2546	7,010.31	57,961.76	6.94	64,979.01	24,509.81	25,054.56	4.11	49,568.48	114,547.49
2547	27,394.08	52,481.99	6.94	79,910.36	30,530.38	27,366.06	3.12	57,899.56	137,809.92

สมมติฐานต่างประเทศ

1. ปีงบประมาณ พ.ศ. 2543 เป็นตัวเลขที่ขอตั้งงบประมาณ และได้หักตัวเลขซื้อเงินตราต่างประเทศ จำนวน 2,821.59 ล้านบาท
2. ปีงบประมาณ พ.ศ. 2543-2547 กู้เพิ่มปีละ 1,500 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ อัตราดอกเบี้ย ร้อยละ 6 ต่อปี ระยะปลอดหนี้ 4 ปี
3. ระยะเวลาเบิกเงินกู้เฉลี่ย 4 ปี สัดส่วนการเบิกปีละ 25% , 30% , 30% และ 15% ตามลำดับ
4. ระยะชำระคืนต้นเงินกู้ 10 ปี ปีละ 2 งวด
5. อัตราแลกเปลี่ยน 1 ดอลลาร์สหรัฐเท่ากับ 38.8714 บาท (31 ต.ค. 42)
6. ไม่มีการ Refinance เงินกู้ต่างประเทศ

สมมติฐานในประเทศ

1. ภาระหนี้ภายในประเทศ ตามพระราชกำหนดเพื่อช่วยเหลือกองทุนฟื้นฟูฯ
   1.1 ไม่รวมต้นเงินที่ถึงกำหนดชำระคืนในแต่ละปีงบประมาณ
   1.2 ต้นเงินที่ถึงกำหนดชำระคืนตาม 1.1 จะมีการ Refinance ทั้งจำนวน โดยกำหนดอัตราดอกเบี้ยในปี 2543-2547 เท่ากับ ร้อยละ 6.0 , 6.5 , 7.0 , 7.0 , 7.0 ตามลำดับ
2. ภาระหนี้ตามพระราชกำหนดเพื่อเสริมสร้างความมั่นคงฯ
   2.1 ไม่รวมต้นเงินที่ถึงกำหนดชำระคืนในแต่ละปีงบประมาณ
   2.2 พันธบัตรที่ออกตามโครงการเพิ่มเงินกองทุนขั้นที่ 1 จะมีการชำระคืนทั้งหมดภายใน 3 ปี
   2.3 จะมีการกู้จริงตามพระราชกำหนดฉบับนี้ เพียงจำนวน 80,000 ล้านบาท (วงเงินทั้งสิ้น 300,000 ล้านบาท)
3. ภาระหนี้ตาม พรบ.วิธีการงบประมาณรายจ่าย
   3.1มีการกู้เงินเพื่อชดเชยการขาดดุล ปี 2543 จำนวน 110,000 ล้านบาท ปีงบประมาณ พ.ศ. 2544-2547 มีการกู้เพื่อชดเชยการขาดดุลเพิ่มขึ้นปีละ 10% ของงบชดเชยการขาดดุลปีงบประมาณ พ.ศ. 2543 โดยใช้อัตราดอกเบี้ยในปี 2544-2547 เท่ากับร้อยละ 6.5 , 7.0 , 7.0 , 7.0 ตามลำดับ
   3.2การกู้ในปี 2543 ประมาณการจะกู้โดยการออกพันธบัตรจำนวน 50,000 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรร้อยละ 6.0 ตั๋วสัญญาใช้เงิน 30,000 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ย ร้อยละ 5.5 ตั๋วเงินคลัง 30,000 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นร้อยละ 1.04 ระยะยาวร้อยละ 2.79
   3.3ระยะเวลาในการคำนวณดอกเบี้ยตั๋วเงินคลังระยะสั้นคิดร้อยละ 70 ของระยะเวลาทั้งหมด ระยะยาวร้อยละ 80 ของระยะเวลาทั้งหมด พันธบัตรและตั๋วสัญญาใช้เงินคิดร้อยละ 50 ของระยะเวลาทั้งหมด โดยใช้สมมติฐานการกู้เงินจะทะยอยกู้ในระหว่างปี

ที่มา : สำนักบริหารหนี้สาธารณะ

16/12/2542

ตารางภาคผนวกที่ 5 ปริมาณเงินทุนไหลเข้าสุทธิไปยังประเทศด้อยพัฒนา และประเทศเอเชีย

หน่วย : พันล้านเหรียญสรอ.

	2527-2532 ก	2533-2539 ก	2538	2539	2540
ประเทศด้อยพัฒนา					
1. เงินทุนสุทธิภาคเอกชน (Net private capital flow)	18.2	131.2	156.1	207.9	154.7
1.1 การลงทุนโดยตรง (Net direct investment)	12.1	56.8	84.3	105.0	119.4
1.2 การลงทุนในหุ้น (Net portfolio investment)	4.2	49.3	20.6	42.9	40.6
1.3 การลงทุนอื่นๆ (Other net investment)	1.9	25.1	51.2	60.0	-5.3
2. เงินทุนสุทธิทางการ (Net official flow)	25.8	15.6	27.4	-3.4	15.8
ประเทศในเอเชีย					
1. เงินทุนสุทธิภาคเอกชน (Net private capital flow)	3.6	4.4	13.8	4.5	8.9
1.1 การลงทุนโดยตรง (Net direct investment)	1.1	2.9	4.2	5.3	7.7
1.2 การลงทุนในหุ้น (Net portfolio investment)	-0.8	-0.2	1.4	-0.3	2.6
1.3 การลงทุนอื่นๆ (Other net investment)	3.3	1.6	8.1	-0.6	-1.3
2. เงินทุนสุทธิทางการ (Net official flow)	5.1	7.1	5.2	6.5	6.7

หมายเหตุ ก ข้อมูลเฉลี่ยต่อปี

ที่มา : *IMF Annual Report* 1998

ตารางภาคผนวกที่ 6 อัตราการลงทุน อัตราการออม และดุลบัญชีเดินสะพัด ของไทย

ปี พ.ศ. 2520 - 2540

(%)

ปี	อัตรา การออม	อัตรา การลงทุน	ช่องว่าง อัตราการออม	ดุลบัญชีเดินสะพัด (BOP)	สัดส่วนการขาดดุล บัญชีเดินสะพัดต่อ GDP
2520	20.4	26	-5.6	-23,193.6	-5.9
2521	22.1	27	-4.9	-24,260.9	-5.2
2522	21.3	28.8	-7.5	-43,815.2	-7.9
2523	20.7	27.2	-6.5	-46,839.9	-6.8
2524	17.8	24.7	-6.9	-59,739.5	-7.6
2525	18.4	21	-2.6	-27,341.7	-3.2
2526	15.9	23	-7.1	-72,662.3	-7.9
2527	20.6	24.9	-4.3	-53,596.4	-5.5
2528	19.4	24	-4.6	-46,418.9	-4.6
2529	20.9	21.8	-0.9	600.9	0.1
2530	23.7	23.9	-0.2	-15,114.4	-1.2
2531	32	32.6	-0.6	0.0	-3.0
2532	33.6	35.1	-1.5	-64,956.3	-3.8
2533	32.3	41	-8.7	-186,184.5	-8.8
2534	32.8	42.6	-9.8	-193,619.1	-8.0
2535	34.3	40.3	-6	-161,278.0	-7.5
2536	34.3	40.4	-6.1	-183,184.0	-6.7
2537	35.6	40.2	-4.6	-203,153.0	-5.6
2538	35.6	41.4	-5.8	-337,641.0	-8.1
2539	33.6	41.7	-8.1	-372,159.0	-8.1
2540	31.8	33.2	-1.4	-37,613.0	-0.9

ที่มา : คำนวณจากข้อมูลในบัญชีรายได้ประชาชาติและดุลการชำระเงิน

ภาคผนวก ก.

พระราชกำหนด

ให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินและจัดการเงินกู้เพื่อช่วยเหลือกองทุน

เพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน

พ.ศ.๒๕๔๑

ภูมิพลอดุลยเดช ป.ร.

ให้ไว้ ณ วันที่ ๗ พฤษภาคม พ.ศ. ๒๕๔๑

เป็นปีที่ ๕๓ ในรัชกาลปัจจุบัน

พระบาทสมเด็จพระปรมินทรมหาภูมิพลอดุลยเดช มีพระบรมราชโองการโปรดเกล้าฯ ให้ประกาศว่า

โดยที่เป็นการสมควรมีกฎหมายว่าด้วยการให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินและจัดการเงินกู้เพื่อช่วยเหลือกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน

อาศัยอำนาจตามความในมาตรา ๒๑๘ ของรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย จึงทรงพระกรุณาโปรดเกล้าฯ ให้ตราพระราชกำหนดขึ้นไว้ดังต่อไปนี้

มาตรา ๑ พระราชกำหนดนี้เรียกว่า "พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินและจัดการเงินกู้เพื่อช่วยเหลือกองทุนฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน พ.ศ. ๒๕๔๑"

มาตรา ๒ พระราชกำหนดนี้ให้ใช้บังคับตั้งแต่วันถัดจากวันประกาศในราชกิจจานุเบกษาเป็นต้นไป

มาตรา ๓ ให้กระทรวงการคลังโดยอนุมัติคณะรัฐมนตรี มีอำนาจกู้เงินจากแหล่งเงินกู้ในประเทศในนามรัฐบาลแห่งราชอาณาจักรไทย เพื่อชดใช้ความเสียหายและปรับโครงสร้างแหล่งเงินทุนของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน

มูลค่าของการกู้เงินตามวรรคหนึ่งรวมกันต้องไม่เกินห้าแสนล้านบาท

มาตรา ๔ ในการกู้เงินตามพระราชกำหนดนี้ นอกจากจะกู้โดยทำเป็นสัญญากู้แล้ว ให้กระทรวงการคลังมีอำนาจกู้โดยการออกพันธบัตรหรือตราสารอื่นเป็นคราวๆก็ได้

เงินกู้ที่ได้จากการกู้ตามวรรคหนึ่ง ให้นำไปใช้จ่ายตามวัตถุประสงค์ในการกู้ได้โดยไม่ต้องนำส่งเป็นรายได้ตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณและกฎหมายว่าด้วยเงินคงคลัง

มาตรา ๕ อัตราดอกเบี้ย เงื่อนไข ค่าธรรมเนียม ค่าใช้จ่าย การจัดการ และวิธีการที่เกี่ยวกับการกู้เงินแต่ละคราว และระยะเวลาชำระต้นเงินคืน ให้เป็นไปตามที่คณะรัฐมนตรีอนุมัติ

มาตรา ๖ การกู้เงินแต่ละคราวต้องประกาศในราชกิจจานุเบกษาภายในหนึ่งเดือนนับแต่วันทำสัญญากู้หรือวันออกพันธบัตรหรือตราสารอื่น โดยระบุจำนวนเงินกู้ อัตราดอกเบี้ย เงื่อนไข ค่าธรรมเนียม และค่าใช้จ่ายต่างๆ ระยะเวลาชำระต้นเงินคืนและวัตถุประสงค์ของการใช้จ่ายเงินกู้

มาตรา ๗ ในกรณีที่กระทรวงการคลังเห็นสมควรปรับโครงสร้างหนี้เงินกู้ของกระทรวงการคลังตามมาตรา ๓ หรือขยายระยะเวลาชำระหนี้ หรือลดภาระหนี้เดิม ให้กระทรวงการคลังโดยอนุมัติคณะรัฐมนตรีมีอำนาจกู้เงินจากแหล่งเงินกู้ในประเทศเพื่อการดังกล่าวได้ ทั้งนี้ ให้นำความในมาตรา ๔ มาตรา ๕ และมาตรา ๖ มาบังคับใช้โดยอนุโลม

จำนวนเงินที่กู้ตามวรรคหนึ่งมิให้นำไปรวมเพื่อคำนวณวงเงินตามมาตรา ๓

มาตรา ๘ ให้จัดตั้งกองทุนหนึ่งในกระทรวงการคลัง เรียกว่า "กองทุนเพื่อการชำระคืนต้นเงินกู้ชดใช้ความเสียหายของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน" มีวัตถุประสงค์เพื่อชำระคืนต้นเงินกู้ตามพระราชกำหนดนี้

กองทุนตามวรรคหนึ่งประกอบด้วย

(๑) เงินกำไรสุทธิที่ธนาคารแห่งประเทศไทยนำส่งเป็นรายได้ตามกฎหมายว่าด้วยธนาคารแห่งประเทศไทยในแต่ละปีจำนวนไม่น้อยกว่าร้อยละเก้าสิบ

(๒) เงินรายได้จากการแปรรูปรัฐวิสาหกิจในจำนวนตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังกำหนดโดยอนุมัติคณะรัฐมนตรี

(๓) ดอกผลของกองทุน

ให้กระทรวงการคลังมีอำนาจหักเงินตามวรรค (๑) และ (๒) เพื่อนำส่งกองทุนก่อนส่งเป็นรายได้แผ่นดินและมีอำนาจจ่ายเงินกองทุนเพื่อชำระคืนต้นเงินกู้ตามพระราชกำหนดนี้

การบริหารกองทุนให้เป็นไปตามระเบียบที่รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังกำหนดโดยอนุมัติคณะรัฐมนตรี

มาตรา ๙ ให้ตั้งเงินรายจ่ายเพื่อชำระค่าดอกเบี้ยเงินกู้ตามพระราชกำหนดนี้ไว้ในกฎหมายว่าด้วยงบประมาณรายจ่ายประจำปี

ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยนำส่งเงินเป็นรายได้ตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณและกฎหมายว่าด้วยเงินคงคลังไม่น้อยกว่าร้อยละเก้าสิบของเงินกำไรสุทธิที่ได้รับจากการประกอบการในแต่ละปี เพื่อชำระคืนดอกเบี้ยเงินกู้ตามวรรคหนึ่ง

การนำส่งเงินตามวรรคสอง ให้เริ่มนำส่งต่อเนื่องจากปีที่เสร็จสิ้นการนำส่งตามมาตรา ๘ วรรคสอง (๑) เป็นต้นไป จนกว่าจะครบจำนวน

ในการคำนวณจำนวนเงินที่จะต้องชำระคืนตามวรรคสอง มิให้คิดดอกเบี้ยจากยอดรายจ่ายค่าดอกเบี้ยเงินกู้ตามวรรคหนึ่ง

มาตรา ๑๐ ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังหรือผู้ซึ่งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง มอบหมายมีอำนาจดำเนินการให้เป็นไปตามพระราชกำหนดนี้

มาตรา ๑๑ ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังรักษาการตามพระราชกำหนดนี้

ผู้รับสนองพระบรมราชโองการ

ชวน หลีกภัย

นายกรัฐมนตรี

หมายเหตุ : เหตุผลในการประกาศใช้พระราชกำหนดฉบับนี้ คือ โดยที่ประเทศไทยได้ประสบวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมาอันมีผลกระทบต่อความมั่นใจในสถาบันการเงินและระบบการเงินของประเทศ ทำให้กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินต้องนำเงินเข้าไปช่วยเหลือสถาบันการเงินต่างๆ ที่ประสบปัญหาเป็นจำนวนมาก แต่เนื่องจากกองทุนมีแหล่งเงินทุนส่วนใหญ่เป็นเงินทุนระยะสั้น อัตราดอกเบี้ยสูงและมีจำนวนจำกัด จึงก่อให้เกิดปัญหาในการระดมเงินของกองทุนรวมทั้งมีผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินโดยทั่วไป ฉะนั้น เพื่อให้มีการจัดการเกี่ยวกับภาระทางการเงินที่รัฐบาลต้องช่วยเหลือทางการเงินแก่กองทุนอย่างเป็นระบบ จึงสมควรมีการปรับโครงสร้างแหล่งเงินทุนของกองทุนให้เหมาะสม โดยให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อให้ความช่วยเหลือแก่กองทุนและกำหนดวิธีการจัดการเกี่ยวกับการชำระคืนเงินกู้ให้ชัดเจน โปร่งใส และเป็นประโยชน์โดยรวมมากที่สุดซึ่งจะช่วยลดภาระการช่วยเหลือทางการเงินของรัฐและแก้ไขการบิดเบือนในตลาดการเงินในประเทศ ตลอดจนทำให้อัตราดอกเบี้ยในระยะต่อไปลดลง อันจะมีส่วนช่วยให้เกิดความมั่นใจของนักลงทุนจากต่างประเทศได้ทางหนึ่ง ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งของมาตรการแก้ไขปัญหาวิกฤติทางเศรษฐกิจของประเทศ จึงจำเป็นต้องตราพระราชกำหนดนี้

ที่มา : *ราชกิจจานุเบกษา* เล่ม 115 ตอนที่ 23ก หน้า 4 - 7 7 พฤษภาคม 2541

ภาคผนวก ข.

พระราชกำหนด

ให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินจากต่างประเทศเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจ

พ.ศ.๒๕๔๑

ภูมิพลอดุลยเดช ป.ร.

ให้ไว้ ณ วันที่ ๗ พฤษภาคม พ.ศ. ๒๕๔๑

เป็นปีที่ ๕๓ ในรัชกาลปัจจุบัน

พระบาทสมเด็จพระปรมินทรมหาภูมิพลอดุลยเดช มีพระบรมราชโองการโปรดเกล้าฯ ให้ประกาศว่า

โดยที่เป็นการสมควรมีกฎหมายว่าด้วยการให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินจากต่างประเทศเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจ

อาศัยอำนาจตามความในมาตรา ๒๑๘ ของรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย จึงทรงพระกรุณาโปรดเกล้าฯ ให้ตราพระราชกำหนดขึ้นไว้ดังต่อไปนี้

มาตรา ๑ พระราชกำหนดนี้เรียกว่า "พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินจากต่างประเทศเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจ พ.ศ. ๒๕๔๑"

มาตรา ๒ พระราชกำหนดนี้ให้ใช้บังคับตั้งแต่วันถัดจากวันประกาศในราชกิจจานุเบกษาเป็นต้นไป

มาตรา ๓ ให้กระทรวงการคลังโดยอนุมัติคณะรัฐมนตรี มีอำนาจกู้เงินในนามรัฐบาลแห่งราชอาณาจักรไทย เพื่อใช้จ่ายในการฟื้นฟูเศรษฐกิจของประเทศและเพื่อการลงทุนเสริมสร้างความแข็งแกร่งหรือเสริมสภาพคล่องในภาคเศรษฐกิจที่จำเป็นจาก

(๑) สถาบันการเงินระหว่างประเทศ

(๒) รัฐบาลต่างประเทศ

(๓) สถาบันการเงินของรัฐบาลต่างประเทศ

(๔) แหล่งเงินกู้ของเอกชนในต่างประเทศ

การกู้เงินตามวรรคหนึ่ง ให้กระทำได้ภายในกำหนดเวลาไม่เกินวันที่ ๓๑ ธันวาคม ๒๕๔๓ และมีมูลค่ารวมกันไม่เกินสองแสนล้านบาท โดยจะเป็นเงินตราต่างประเทศสกุลหนึ่งหรือหลายสกุลก็ได้

การคำนวณเงินตราต่างประเทศสกุลใดเป็นเงินบาท ให้ใช้วิธีเทียบค่าโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทยในวันที่ทำสัญญากู้

มาตรา ๔ ในการกู้เงินตามพระราชกำหนดนี้ นอกจากจะกู้โดยทำเป็นสัญญากู้แล้ว ให้กระทรวงการคลังมีอำนาจกู้โดยการออกพันธบัตรหรือตราสารอื่นเป็นคราวๆก็ได้

เงินที่ได้จากการกู้ตามวรรคหนึ่ง ให้กระทรวงการคลังหรือกระทรวง ทบวง กรม อื่น หรือ รัฐวิสาหกิจที่ได้รับมอบหมายจากกระทรวงการคลังนำไปใช้จ่ายตามวัตถุประสงค์ในการกู้ หรือให้กระทรวงการคลังนำไปให้กู้แก่สถาบันการเงินที่มีกฎหมายโดยเฉพาะจัดตั้งขึ้นหรือรัฐวิสาหกิจเพื่อให้กู้ยืมต่อเพื่อเสริมสภาพคล่องในภาคเศรษฐกิจ โดยไม่ต้องนำส่งเป็นรายได้ตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณและกฎหมายว่าด้วยเงินคงคลัง

มาตรา ๕ อัตราดอกเบี้ย เงื่อนไข ค่าธรรมเนียม ค่าใช้จ่าย การจัดการ และวิธีการที่เกี่ยวกับการกู้เงินแต่ละคราว และระยะเวลาชำระต้นเงินคืน ให้เป็นไปตามที่คณะรัฐมนตรีอนุมัติ

มาตรา ๖ การกู้เงินแต่ละคราวต้องประกาศในราชกิจจานุเบกษาภายในหนึ่งเดือนนับแต่วันทำสัญญากู้หรือวันออกพันธบัตรหรือตราสารอื่น โดยระบุสกุลเงินกู้ จำนวนเงินกู้การเทียบค่าเป็นเงินบาท อัตราดอกเบี้ย เงื่อนไข ค่าธรรมเนียม และค่าใช้จ่ายต่างๆ ระยะเวลาชำระต้นเงินคืนและวัตถุประสงค์ของการใช้จ่ายเงินกู้

มาตรา ๗ ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังหรือผู้ซึ่งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังมอบหมายมีอำนาจดำเนินการกู้เงินให้เป็นไปตามพระราชกำหนดนี้

มาตรา ๘ ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังรักษาการตามพระราชกำหนดนี้

ผู้รับสนองพระบรมราชโองการ

ชวน หลีกภัย

นายกรัฐมนตรี

หมายเหตุ : เหตุผลในการประกาศใช้พระราชกำหนดฉบับนี้ คือ โดยที่ประเทศไทยประสบปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำอย่างรุนแรง เนื่องจากวิกฤตการณ์ทางการเงินโดยต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลให้รัฐต้องดำเนินมาตรการหลายประการเพื่อแก้ไขปัญหาวิกฤติการณ์ดังกล่าว เช่น การรับพันธกรณีภายใต้แผนการขอรับความช่วยเหลือทางการเงินและวิชาการ จากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ การช่วยเหลือทางการเงินเพื่อเสริมสภาพคล่องให้กับสถาบันการเงินโดยกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน การระงับการดำเนินกิจการของสถาบันการเงินบางแห่งและการตรากฎหมายว่าด้วยการปฏิรูประบบสถาบันการเงินกับกฎหมายว่าด้วยบรรษัทบริหารสินทรัพย์สถาบันการเงิน เพื่อแก้ปัญหาสถาบันการเงินเหล่านั้น แต่การดำเนินการที่ผ่านมายังไม่เพียงพอต่อการฟื้นฟูเศรษฐกิจของประเทศและการเสริมสภาพคล่องในภาคเศรษฐกิจ จึงมีความจำเป็นต้องแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้นดังกล่าวโดยรีบด่วน โดยการกำหนดมาตรการเพื่อให้มีการนำเงินจากแหล่งเงินทุนต่างๆเข้าสู่ระบบ

เศรษฐกิจ รวมทั้งปรับโครงสร้างของระบบการเงินให้เข้าสู่สภาวะปกติโดยเร็ว เพื่อให้มีการหมุนเวียนทางการเงินขึ้นในระบบเศรษฐกิจ ทำให้เกิดความเชื่อมั่นในระบบเศรษฐกิจของประเทศซึ่งจะมีผลต่อการรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาทและการลดระดับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในประเทศให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม รวมทั้งมีผลต่อการฟื้นฟูเศรษฐกิจของประเทศในภาพรวมและการปฏิรูประบบการเงิน และสถาบันการเงินในประเทศให้มีความแข็งแกร่งและมีมาตรฐานสากลที่เป็นที่ยอมรับของนานาประเทศ ฉะนั้นเพื่อให้เป็นไปตามมาตรการดังกล่าวจึงจำเป็นต้องให้กระทรวงการคลังมีอำนาจกู้เงินจากต่างประเทศเพื่อนำมาใช้ในการฟื้นฟูเศรษฐกิจของประเทศโดยตรง ซึ่งจะเป็นการระดมเงินทุนให้เกิดสภาพคล่องทางการเงินในระยะนี้โดยเร็วอันเป็นส่วนหนึ่งของมาตรการแก้ไขปัญหาวิกฤติทางเศรษฐกิจ และโดยที่เป็นกรณีฉุกเฉินที่มีความจำเป็นเร่งด่วนอันมิอาจหลีกเลี่ยงได้ในอันที่จะรักษาความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ จึงจำเป็นต้องตราพระราชกำหนดนี้

ที่มา : *ราชกิจจานุเบกษา* เล่ม 115 ตอนที่ 23ก หน้า 1-3 7 พฤษภาคม 2541

ภาคผนวก ค.

พระราชกำหนด
ให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อเสริมสร้างความมั่นคง
ของระบบสถาบันการเงิน
พ.ศ.๒๕๔๑

ภูมิพลอดุลยเดช ป.ร.
ให้ไว้ ณ วันที่ ๒๒ สิงหาคม พ.ศ. ๒๕๔๑
เป็นปีที่ ๕๓ ในรัชกาลปัจจุบัน

พระบาทสมเด็จพระปรมินทรมหาภูมิพลอดุลยเดช มีพระบรมราชโองการโปรดเกล้าฯ ให้ประกาศว่า

โดยที่เป็นการสมควรมีกฎหมายว่าด้วยการให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อเสริมสร้างความมั่นคงของระบบสถาบันการเงิน

อาศัยอำนาจตามความในมาตรา ๒๑๘ ของรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย จึงทรงพระกรุณาโปรดเกล้าฯ ให้ตราพระราชกำหนดขึ้นไว้ดังต่อไปนี้

มาตรา ๑ พระราชกำหนดนี้เรียกว่า "พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อเสริมสร้างความมั่นคงของระบบสถาบันการเงิน พ.ศ. ๒๕๔๑"

มาตรา ๒ พระราชกำหนดนี้ให้ใช้บังคับตั้งแต่วันถัดจากวันประกาศในราชกิจจานุเบกษาเป็นต้นไป

มาตรา ๓ ให้กระทรวงการคลังโดยอนุมัติคณะรัฐมนตรีมีอำนาจกู้เงินจากแหล่งเงินกู้ในประเทศในนามรัฐบาลแห่งราชอาณาจักรไทย เพื่อนำไปใช้ในการดำเนินมาตรการเสริมสร้างความมั่นคงของระบบสถาบันการเงินภายในประเทศ

การกู้เงินตามวรรคหนึ่ง ให้กระทำได้ภายในกำหนดเวลาไม่เกินวันที่ ๓๑ ธันวาคม พ.ศ. ๒๕๔๓

มูลค่าของการกู้เงินตามวรรคหนึ่งรวมกันต้องไม่เกินสามแสนล้านบาท

มาตรา ๔ ในการกู้เงินตามพระราชกำหนดนี้ นอกจากจะกู้โดยทำเป็นสัญญากู้แล้ว ให้กระทรวงการคลังมีอำนาจกู้โดยการออกพันธบัตรหรือตราสารอื่นเป็นคราวๆ ได้

เงินที่ได้จากการกู้ตามวรรคหนึ่ง ให้นำไปใช้จ่ายตามวัตถุประสงค์ในการกู้โดยไม่ต้องนำส่งเป็นรายได้ตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณและกฎหมายว่าด้วยเงินคงคลัง

มาตรา ๕ อัตราดอกเบี้ย เงื่อนไข ค่าธรรมเนียม ค่าใช้จ่าย การจัดการและวิธีการที่เกี่ยวกับการกู้เงินแต่ละคราว และระยะเวลาชำระต้นเงินคืน ให้เป็นไปตามที่คณะรัฐมนตรีอนุมัติ

มาตรา ๖ การกู้เงินแต่ละคราวต้องประกาศในราชกิจจานุเบกษาภายในหนึ่งเดือนนับตั้งแต่วันทำสัญญากู้หรือวันออกพันธบัตรหรือตราสารอื่น โดยระบุจำนวนเงิน อัตราดอกเบี้ย เงื่อนไข ค่าธรรมเนียม ค่าใช้จ่ายต่างๆ ระยะเวลาชำระต้นเงินคืน และวัตถุประสงค์ของการใช้จ่ายเงินกู้

มาตรา ๗ ในกรณีที่กระทรวงการคลังเห็นสมควรปรับโครงสร้างหนี้เงินกู้ของกระทรวงการคลังตามมาตรา ๓ หรือขยายระยะเวลาชำระหนี้ หรือลดภาระหนี้เดิม ให้กระทรวงการคลังโดยอนุมัติคณะรัฐมนตรีมีอำนาจกู้เงินจากแหล่งเงินกู้ในประเทศเพื่อการดังกล่าวได้ ทั้งนี้ นำความในมาตรา ๔ มาตรา ๕ และมาตรา ๖ มาใช้บังคับอนุโลม

จำนวนเงินที่กู้ตามวรรคหนึ่ง มิให้นำไปรวมเพื่อคำนวณวงเงินตามมาตรา ๓

มาตรา ๘ ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังหรือผู้ซึ่งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังมอบหมายมีอำนาจดำเนินการกู้เงินให้เป็นไปตามพระราชกำหนดนี้

มาตรา ๙ ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังรักษาการตามพระราชกำหนดนี้

ผู้รับสนองพระบรมราชโองการ

ชวน หลีกภัย

นายกรัฐมนตรี

<u>หมายเหตุ</u> : เหตุผลในการประกาศใช้พระราชกำหนดฉบับนี้ คือ โดยที่ระบบการเงินของประเทศในปัจจุบันประสบปัญหาการเพิ่มทุนและมีปริมาณสินทรัพย์ด้อยคุณภาพจำนวนมาก ทำให้ระบบสถาบันการเงินขาดความมั่นคงและไม่สามารถให้สินเชื่อแก่ภาคเศรษฐกิจต่างๆได้เต็มที่ รัฐบาลจึงมีความจำเป็นจะต้องเข้าไปช่วยเหลือเพื่อกระตุ้นให้เกิดการเพิ่มทุนในสถาบันการเงินต่างๆเป็นการเร่งด่วน จึงจำเป็นต้องกู้เงินเพื่อนำมาใช้ในการแก้ไขปัญหาดังกล่าวและโดยที่เป็นกรณีฉุกเฉินที่มีความจำเป็นรีบด่วนอันมิอาจหลีกเลี่ยงได้ในอันที่จะรักษาความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ จึงจำเป็นต้องตราพระราชกำหนดนี้

<u>ที่มา</u> : *ราชกิจจานุเบกษา* เล่ม 115 ตอนที่ 51ก หน้า 1-3 23 สิงหาคม 2541

ภาคผนวก ง.

ระเบียบการก่อหนี้ของประเทศ

พ.ศ. ๒๕๒๘

โดยที่เห็นเป็นการสมควรให้มีระเบียบการก่อหนี้ของประเทศของส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจขึ้นใหม่ ใช้แทนระเบียบการก่อหนี้กับต่างประเทศ พ.ศ. ๒๕๒๕ คณะรัฐมนตรี จึงได้กำหนดขึ้นไว้ให้ส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจถือปฏิบัติดังต่อไปนี้

ข้อ ๑ ระเบียบนี้เรียกว่า "ระเบียบการก่อหนี้ของประเทศ พ.ศ. ๒๕๒๘"

ข้อ ๒ ให้ใช้ระเบียบนี้ตั้งแต่วันประกาศเป็นต้นไป

ข้อ ๓ ให้ยกเลิกระเบียบการก่อหนี้กับต่างประเทศ พ.ศ. ๒๕๒๕

ข้อ ๔ ในระเบียบนี้

"ส่วนราชการ" หมายความว่า กระทรวง ทบวง กรม และให้หมายความรวมถึงองค์การบริหารส่วนจังหวัด เทศบาล สุขาภิบาล กรุงเทพมหานคร และเมืองพัทยา

"รัฐวิสาหกิจ" หมายความว่า รัฐวิสาหกิจตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณ ยกเว้นรัฐวิสาหกิจที่เป็นธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์และบริษัทเครดิตฟองซิเอร์

"ก่อหนี้" หมายความว่า การกู้เงินของส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจจากแหล่งเงินกู้ภายในประเทศและต่างประเทศ ทั้งที่รัฐบาลค้ำประกันและไม่ค้ำประกัน การเช่าซื้อและการใช้สินเชื่อด้วยการผ่อนชำระทั้งนี้ ไม่รวมหนี้ในประเทศที่รัฐวิสาหกิจกู้เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินงาน

"เงินบาทสมทบ" หมายความว่า เงินลงทุนของโครงการพัฒนาส่วนที่ต้องใช้เป็นเงินบาท (Loan Cost)

"รายได้ของกิจการ" หมายความว่า กำไรสุทธิของกิจการก่อนหักค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการจัดหาเงินลงทุน (ดอกเบี้ยและค่าผูกพันเงินกู้)

"คณะกรรมการ" หมายความว่า คณะกรรมการนโยบายหนี้ของประเทศ

ข้อ ๕ ให้มีคณะกรรมการขึ้นคณะหนึ่งเรียกว่า "คณะกรรมการนโยบายหนี้ของประเทศ" ประกอบด้วยผู้แทนของหน่วยราชการต่างๆดังต่อไปนี้

๑. รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง	เป็นประธานกรรมการ
๒. รัฐมนตรีช่วยว่าการกระทรวงการคลัง	เป็นรองประธานกรรมการ
๓. ปลัดกระทรวงการคลัง	เป็นกรรมการ
๔. ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย	เป็นกรรมการ

๕. เลขาธิการคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจ
และสังคมแห่งชาติ เป็นกรรมการ
๖. ผู้อำนวยการสำนักงบประมาณ เป็นกรรมการ
๗. อธิบดีกรมบัญชีกลาง เป็นกรรมการ
๘. อธิบดีกรมวิเทศสหการ เป็นกรรมการ
๙. ผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เป็นกรรมการและเลขานุการ
๑๐.ผู้แทนสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการ
เศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ เป็นกรรมการและผู้ช่วยเลขานุการ
๑๑. ผู้แทนสำนักงบประมาณ เป็นกรรมการและผู้ช่วยเลขานุการ
๑๒. ผู้แทนธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นกรรมการและผู้ช่วยเลขานุการ
๑๓. ผู้แทนกรมบัญชีกลาง เป็นกรรมการและผู้ช่วยเลขานุการ
๑๔. ผู้อำนวยการกองนโยบายเงินกู้ เป็นกรรมการและผู้ช่วยเลขานุการ

ให้คณะกรรมการมีอำนาจหน้าที่ดังนี้

(๑) เสนอแนะนโยบายและแผนงาน หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการก่อหนี้ของภาครัฐบาลกับต่างประเทศต่อคณะรัฐมนตรีเพื่ออนุมัติให้ส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจยึดถือเป็นหลักปฏิบัติ

(๒) พิจารณากำหนดแผนการก่อหนี้จากต่างประเทศ ทั้งแผนระยะสั้นและระยะปานกลางและระยะยาว ซึ่งสอดคล้องกับแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

(๓) พิจารณาจัดทำแผนการก่อหนี้จากต่างประเทศสำหรับปีงบประมาณแต่ละปี ให้เสร็จสิ้นภายในวันที่ ๓๑ ตุลาคม ของทุกปี โดยแผนดังกล่าวจะต้องแสดงถึงหน่วยงาน ผู้ขอกู้ แหล่งเงินที่คาดว่าจะกู้ วงเงินกู้ หมายกำหนดการกู้เงิน ความต้องการเงินบาทสมทบและรายละเอียดอื่นๆที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ต้องแสดงได้ด้วยว่าวงเงินกู้ตามแผนดังกล่าวเมื่อรวมกับวงเงินกู้ที่คาดว่าจะกู้ในช่วง ๕ ปีต่อไปแล้ว ภาระหนี้เงินกู้ต่างประเทศภาครัฐบาลเมื่อเทียบเป็นสัดส่วนกับรายได้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศที่คาดว่าจะหาได้จากการขายสินค้าและบริการในปีต่อๆไปจะต้องมีอัตราส่วนไม่เกินกว่าร้อยละ ๙

สำหรับการคิดภาระหนี้ตามแผนดังกล่าวสำหรับหนี้ระยะสั้นไม่เกิน ๑ ปี ให้นับเฉพาะการกู้เงินที่จะต่อเนื่องกับการกู้เงินระยะยาวในโอกาสต่อไป หรือที่เป็นการกู้เงินในรูปเงินทุนหมุนเวียน (Revolving Fund) และในทั้ง ๒ กรณี ให้คำนวณดอกเบี้ยสำหรับปีต่อๆไปตามเงื่อนไขทั่วไปของเงินกู้จากตลาดการเงินต่างประเทศระยะยาว

(๔) เมื่อคณะรัฐมนตรีอนุมัติแผนการก่อหนี้ประจำปีตามข้อ ๕(๓) แล้วห้ามมิให้มีการก่อหนี้นอกเหนือจากที่ได้อนุมัติตามแผนนี้ เว้นเสียแต่ว่าจะมีการตัดวงเงินกู้ที่อยู่ในแผนแล้วออกเสียอย่างน้อยเท่ากัน

(๕) จัดให้มีการประสานงานระหว่างส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจที่เกี่ยวข้องในการปฏิบัติการตามระเบียบนี้ และให้มีการติดตามการปฏิบัติตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้หรือสัญญาค้ำประกันเงินกู้และตามข้อตกลงอื่นๆที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งการติดตามให้มีการจัดสรรงบประมาณสมทบและจัดเงินบาทสมทบจากแหล่งเงินกู้ทั้งภายในและต่างประเทศ

(๖) ศึกษาและพิจารณาภาระหนี้และผลการดำเนินงานเกี่ยวกับการกู้เงินจากต่างประเทศเพื่อรายงานเสนอคณะรัฐมนตรีทุก ๔ เดือน ทั้งนี้โดยให้ส่วนราชการหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องรายงานผลการดำเนินงาน ให้คณะกรรมการทราบตามหลักเกณฑ์ที่คณะกรรมการกำหนด

(๗) พิจารณาการกู้เงินพิจารณากู้เงินทั้งภายในประเทศและต่างประเทศเพื่อนำมาใช้เป็นเงินบาทสมทบของส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจ

(๘) พิจารณาการกู้เงินของรัฐวิสาหกิจที่จะกู้จากตลาดเงินทุนเอกชนในต่างประเทศตามเงื่อนไขดังนี้

๘.๑ อยู่ในแผนการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ หรือหากไม่อยู่จะต้องได้รับการพิจารณาให้ความเห็นชอบจากคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และหรือได้รับการอนุมัติจากคณะรัฐมนตรีก่อนว่าเป็นโครงการกรณีพิเศษที่เหมาะสม

๘.๒ ในทุกกรณีเงินกู้ที่จะได้รับการอนุมัติ จะต้องมีอัตราผลตอบแทนเทียบเท่ากับดอกเบี้ยเงินกู้ และค่าบริการอื่นๆ เช่น การประกันความเสี่ยงทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศและสัดส่วนรายได้ของกิจการ (International Cash Generation) เทียบกับภาระหนี้ของกิจการซึ่งเรียกว่า (Debt Service Coverage Ratio) นับตั้งแต่มีการก่อหนี้ไม่ต่ำกว่า ๑.๕

(๙) พิจารณาประสานการบริหารงานกู้เพื่อป้องกันประเทศตามพระราชบัญญัติกู้เพื่อป้องกันประเทศ พ.ศ. ๒๕๑๙ และพระราชบัญญัติให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินจากรัฐบาลต่างประเทศเพื่อจัดซื้ออุทโธปกรณ์ทางทหาร พ.ศ. ๒๕๒๔ ตลอดจนพิจารณาเสนอแนะนโยบายและหลักเกณฑ์การกู้เงินเพื่อการป้องกันประเทศที่อาจต้องการต่อไป

(๑๐) พิจารณาโครงการอื่นๆตามที่คณะรัฐมนตรีมอบหมาย เช่น โครงการร่วมทุนของรัฐบาลกับเอกชน

(๑๑) พิจารณากำหนดนโยบายเป้าหมายและแผนงานของการกู้เงินภายในประเทศเพื่อใช้เป็นเงินบาทสมทบของรัฐวิสาหกิจตามความเหมาะสมของภาวะเศรษฐกิจการเงินการคลังของประเทศเป็นปีๆ ไป

(๑๒) พิจารณาเสนอแนะนโยบายเกี่ยวกับอัตราค่าบริการของรัฐวิสาหกิจในประเด็นที่จะให้มีผลกระทบต่อรายได้และความสามารถในการชำระหนี้คืนของรัฐวิสาหกิจเพื่อประกอบการพิจารณาดำเนินการของกระทรวงเจ้าสังกัดของรัฐวิสาหกิจนั้นๆต่อไป

ข้อ ๖ คณะกรรมการอาจพิจารณาแต่งตั้งอนุกรรมการและคณะทำงานได้ตามความจำเป็น และในการพิจารณาดำเนินการตามหน้าที่ดังกล่าวให้คณะกรรมการเชิญผู้แทนส่วนราชการหรือรัฐวิสาหกิจที่เกี่ยวข้องไปร่วมพิจารณาได้

ข้อ ๗ ส่วนราชการหรือรัฐวิสาหกิจใดมีความประสงค์ที่จะดำเนินการใดอันจะเป็นผลก่อหนี้เพื่อพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมของประเทศ จะต้องจัดทำโครงการเสนอต่อสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติกำหนด

ข้อ ๘ เมื่อสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติได้ปรับโครงการจากส่วนราชการหรือรัฐวิสาหกิจตามข้อ ๗ ให้สำนักงานพิจารณารายละเอียดและความเหมาะสมทางเศรษฐกิจและสังคมของโครงการตลอดจนพิจารณานำเข้าประกอบเป็นส่วนหนึ่งของแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

ในการพิจารณาความเหมาะสมของโครงการตามวรรคแรกนั้น ให้สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติพิจารณาในด้านการใช้เงินกู้ของโครงการด้วย นอกจากนั้น ให้พิจารณาถึงที่มาของเงินบาทสมทบโครงการในลักษณะที่จะไม่ก่อให้เกิดปัญหาทางการเงินในภายหลังด้วย ทั้งนี้ให้สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติเสนอความเห็นดังกล่าวข้างต้นต่อคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ เพื่อพิจารณาเสนอคณะรัฐมนตรีพิจารณาให้ความเห็นชอบต่อไป

ข้อ ๙ ให้สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติเป็นผู้พิจารณาจัดทำแผนโครงการเงินกู้ประจำปีและ ๓ ปี เสนอต่อคณะกรรมการ โดยแสดงโครงการที่คาดว่าจะใช้เงินกู้ต่างประเทศตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ เพื่อใช้พิจารณาประกอบการกำหนดแผนการก่อหนี้เป็นรายปีตามข้อ ๕(๓) ภายในวันที่ ๓๑ สิงหาคม ของทุกปี และเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงใดๆในแผนดังกล่าว ก็ให้แจ้งคณะกรรมการทราบเป็นระยะๆไปด้วย

ข้อ ๑๐ ให้กระทรวงกลาโหมเสนอแผนความต้องการใช้เงินกู้จากต่างประเทศของเหล่าทัพต่างๆ สำหรับปีงบประมาณถัดไปต่อกระทรวงการคลังภายในวันที่ ๓๑ สิงหาคม ของทุกปีเพื่อประกอบการจัดทำแผนข้อ ๕ (๓)

ข้อ ๑๑ การกู้เงินของส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจที่ไม่อยู่ภายในพระราชบัญญัติให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินจากต่างประเทศ พ.ศ. ๒๕๑๘ และพระราชกำหนดอำนาจ

กระทรวงการคลังในการค้ำประกัน พ.ศ. ๒๕๑๐ ให้รายงานคณะกรรมการทราบภายใน ๔ เดือน หลังจากที่ได้มีการลงนาม

ข้อ ๑๒ ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยติดตามดูแผนการก่อหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม และสอดคล้องกับความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศตามแนวนโยบายที่คณะกรรมการกำหนด และจัดทำรายงานสถานะหนี้เงินกู้ต่างประเทศของภาคเอกชนในระยะข้างหน้าเสนอต่อคณะกรรมการเพื่อประกอบการพิจารณาในการบริหารหนี้เงินกู้ของประเทศทุก ๔ เดือน

ข้อ ๑๓ ในการกู้เงินสำหรับโครงการที่คณะกรรมการให้ความเห็นชอบ ให้กระทรวงการคลังมีหน้าที่ดำเนิน ดังต่อไปนี้

(๑) พิจารณาทาบทามแหล่งเงินกู้สำหรับแต่ละโครงการที่คณะกรรมการอนุมัติ

(๒) เจรจารายละเอียด กับแหล่งเงินกู้เกี่ยวกับวงเงินและเงื่อนไขของสัญญากู้เงินและสัญญาค้ำประกัน หรือ เงื่อนไขในการกู้เงินประเภทเช่าซื้อและการใช้สินเชื่อด้วยการผ่อนชำระจากต่างประเทศแล้วแต่กรณี

(๓) ดำเนินการให้มีการปฏิบัติตามเงื่อนไขแห่งสัญญากู้เงินและสัญญาค้ำประกัน รวมทั้งการจัดหาเงินบาทสมทบในรูปเงินกู้ให้กับรัฐวิสาหกิจ

ข้อ ๑๔ ให้กระทรวงการคลังมีอำนาจหน้าที่ในการพิจารณาการกู้เงินในประเทศของส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจในส่วนที่มิใช่เงินบาทสมทบ ตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณและกฎหมายว่าด้วยการกำหนดอำนาจกระทรวงการคลังในการค้ำประกัน

ข้อ ๑๕ ในกรณีที่โครงการเงินกู้มีความจำเป็นที่จะต้องได้รับความช่วยเหลือทางการเงินหรือทางวิชาการเป็นส่วนสมทบด้วย เพื่อให้โครงการสำเร็จลุล่วงไปด้วยดี ให้กรมวิเทศสหการเป็นผู้พิจารณาหาแหล่งให้ความช่วยเหลือทางการเงินและวิชาการจากต่างประเทศ และเป็นผู้ติดต่อทาบทามขอความช่วยเหลือดังกล่าว

ในกรณีที่เป็นการช่วยเหลือจากธนาคารโลกและธนาคารพัฒนาเอเชีย ให้กระทรวงการคลังเป็นผู้ดำเนินการติดต่อทาบทามและขอความช่วยเหลือตามระเบียบการของสถาบันการเงินดังกล่าว

ข้อ ๑๖ ในการเจรจาทาบทามแหล่งเงินกู้ตามโครงการต่างๆ ตามข้อ ๑๓ นั้น ให้กระทรวงการคลังพิจารณาเสนอเงื่อนไขการกู้เงินหรือการค้ำประกันเงินกู้ให้คณะรัฐมนตรีพิจารณาอนุมัติที่จะมีการลงนามในสัญญาเงินกู้และหรือสัญญาค้ำประกันเงินกู้

เมื่อได้มีการลงนามในสัญญาเงินกู้และสัญญาค้ำประกันเงินกู้แล้ว ให้กระทรวงการคลังรายงานให้คณะกรรมการและคณะรัฐมนตรีทราบ

ข้อ ๑๗ ในระยะเวลา ๓ ปี นับตั้งแต่ประกาศใช้ระเบียบนี้ ให้มีการดำเนินการในเรื่องต่อไปนี้

(๑) ในกรณีจำเป็นเพื่อประโยชน์ในการพัฒนาประเทศ คณะกรรมการนโยบายหนี้ของประเทศจะเสนอต่อคณะรัฐมนตรีเพื่ออนุมัติให้ขยายอัตราส่วนภาระหนี้เงินกู้ต่างประเทศภาครัฐบาลเมื่อเทียบเป็นสัดส่วนกับรายได้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศที่คาดว่าจะหาได้จากการขายสินค้าและบริการให้เพิ่มมากกว่าอัตราที่กำหนดในข้อ ๕ (๓) ได้อีกไม่เกินกว่าร้อยละ ๒

(๒) ในกรณีจำเป็นที่รัฐวิสาหกิจใดจำเป็นต้องกู้เงินจากตลาดเงินทุนเอกชนในต่างประเทศแต่ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขตามข้อ ๕ (๘) ๘.๒ ได้ ให้เสนอคณะกรรมการนโยบายหนี้ของประเทศพิจารณาขอยกเว้นเฉพาะรายเพื่อขอความเห็นชอบจากคณะรัฐมนตรี

ประกาศ ณ วันที่ ๒๔ มีนาคม พ.ศ. ๒๕๒๘
พลเอก ป. ติณสูลานนท์
(เปรม ติณสูลานนท์)
นายกรัฐมนตรี

ที่มา : สมคิด เลิศไพฑูรย์ 2535 *รวมกฎหมายการคลังและการงบประมาณ* หน้า 75-81

การปรับโครงสร้างหนี้ของภาคธุรกิจ : การสร้างสถาบันที่มีประสิทธิภาพ

โดย

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.นิพนธ์ พัวพงศกร

เกวลิน หวังพิชญสุข

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

บทความเสนอในการสัมมนาทางวิชาการประจำปี 2543

เรื่อง

เศรษฐกิจไทย แลไปข้างหน้า

จัดโดย

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

24 มีนาคม 2543

สารบัญ

หน้า

การปรับโครงสร้างหนี้ของภาคธุรกิจ : การสร้างสถาบันที่มีประสิทธิภาพ 2-1

1. บทนำ 2-1
2. การสร้างสถาบันการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ของไทย 2-5
3. ความก้าวหน้าของการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ 2-16
4. ปัจจัยที่มีผลต่อความสำเร็จและคุณภาพของการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ 2-25
5. ประสิทธิภาพของการปรับโครงสร้างหนี้แบบต่าง ๆ 2-30
6. สรุป : บทเรียนจากการสร้างสถาบันเพื่อปรับปรุงโครงสร้างหนี้ 2-41

บรรณานุกรม 2-50

ภาคผนวก 2-57

สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่ 3.1 จำนวนและมูลค่าหนี้ที่ถูกจำแนก ณ กันยายน 2542 2-16
ตารางที่ 3.2 ความก้าวหน้าในการปรับโครงสร้างหนี้ 2-18
ตารางที่ 3.3 วิธีการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ธันวาคม 2542 2-19
ตารางที่ 3.4 การลดลงของ NPL ทั้งระบบ (หน่วย: ล้านบาท) 2-19
ตารางที่ 3.5 การปรับปรุงโครงสร้างหนี้จำแนกตามภูมิภาค 2-21
ตารางที่ 3.6 ความคืบหน้าในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ของลูกหนี้กลุ่มเป้าหมาย 2-23
ตารางที่ 4.1 วิธีการที่เจ้าหนี้หรือสถาบันการเงินใช้ในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ของลูกหนี้ 2-28
ตารางที่ 5.1 ลักษณะสำคัญของการปรับโครงสร้างหนี้ของศาล 1999 2-38

สารบัญรูป

หน้า

รูปที่ 3.1 สถิติศาลชั้นต้นทั่วราชอาณาจักร (คดีแพ่ง) 2-17
รูปที่ 3.2 ร้อยละของมูลหนี้ที่ประสบความสำเร็จในการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ 2-20

การปรับโครงสร้างหนี้ของภาคธุรกิจ : การสร้างสถาบันที่มีประสิทธิภาพ

นิพนธ์ พัวพงศกร[*]
เกวลิน หวังพิชญสุข[**]

บทคัดย่อ

บทความนี้เป็นการศึกษาแนวที่รัฐบาลใช้ในการสร้างสาถบันปรับโครงสร้างหนี้ภาคเอกชน ลักษณะสำคัญ และจุดอ่อนของการปรับโครงสร้างหนี้ระบบต่างๆ โดยเฉพาะระบบการปรับโครงสร้างหนี้แบบสมัครใจระหว่างสถาบันการเงินกับลูกหนี้ ระบบของคปน. และระบบที่อาศัยกระบวนการทางกฎหมายล้มละลาย

ผลการศึกษาพบว่าแนวทางการสร้างสถาบันปรับโครงสร้างหนี้ยึดหลักการใช้ระบบตลาดเป็นเครื่องมือในการแก้ปัญหา ระบบการปรับโครงสร้างหนี้แบบสมัครใจของคปน. มีจุดเด่นกว่าประเทศอื่นในเอเชีย แต่อย่างไรก็ตามการศึกษาพบว่าในช่วงปีแรกของการแก้ไขปัญหาหนี้เสีย รัฐบาลกลับเลือกทุ่มเททรัพยากรในการสร้างระบบการแก้ปัญหาด้วยระบบกฎหมายก่อนแทนการสร้างวิธีแก้ปัญหาแบบนอกระบบที่มีประสิทธิภาพมากกว่า

การศึกษายังพบว่าการสร้างระบบปรับโครงสร้างหนี้ ทั้งแบบนอกระบบและแบบที่อาศัยกฎหมาย ยังมีจุดอ่อน และขาดสถาบันหรือมาตรการสำคัญบางอย่าง การแก้ไขจุดอ่อนดังกล่าวเป็นเงื่อนไขสำคัญต่อการปรับโครงสร้างที่มีคุณภาพแบบยั่งยืน

1. บทนำ

วิกฤตการณ์ทางการเงินของไทยในกลางปี 2540 มีความรุนแรงกว่าวิกฤตการณ์ที่เคยเกิดขึ้นในประเทศอื่น โดยเฉพาะในลาตินอเมริกา ขณะที่วิกฤตการณ์ในประเทศอื่นเกิดจากปัญหาในตลาดอสังหาริมทรัพย์ วิกฤตการณ์ในประเทศไทยและหลายประเทศในเอเชียมิได้เกิดจากฟองสบู่ในตลาดอสังหาริมทรัพย์เพียงอย่างเดียว แต่ยังเกิดจากบริษัทเอกชนจำนวนมากมีการกู้หนี้ยืมสินเกินตัว โดยเฉพาะอย่างยิ่งการกู้เงินทุนระยะสั้นจากต่างประเทศ (Claessens, Djankov, Lang 1999 ; Ammar Siamwalla 1998 นิพนธ์ พัวพงศกรและคณะ 2541) หลังจากมีการลดค่าเงินในเอเชีย บริษัทในเอเชียประสบปัญหาทางการเงินที่รุนแรงกว่าวิกฤตการณ์ที่เคยเกิดในที่อื่นๆ อัตราส่วนระหว่าง

---

[*] คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ <nipon@tdri.or.th>

[**] นักศึกษาปริญญาโท คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อผลิตภัณฑ์ประชาชาติพุ่งขึ้นอย่างน่าตกใจ[1] และอยู่ในอัตราที่สูงกว่าเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ในลาติน อเมริกาและยุโรป บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ของไทย ร้อยละ 32.6 มีกระแสเงินสด (cash flows) ไม่พอที่จะจ่ายดอกเบี้ยเงินกู้ในปี 2540 (Claessens, Djankov and Klingebiel 1999)

ประสบการณ์ในต่างประเทศชี้ให้เห็นว่าการแก้ปัญหาวิกฤตการณ์สถาบันการเงินและหนี้ของภาคเอกชนมักใช้เวลาหลายปี ในกรณีของไทยปัญหาหนี้เสียของภาคเอกชนมีความรุนแรงกว่าการแก้ปัญหาอาจใช้เวลานานกว่า ยิ่งกว่านั้นการแก้ไขปัญหาหนี้เสียของธุรกิจในภาคอุตสาหกรรมและบริการยังยุ่งยากกว่าการแก้ปัญหาหนี้ของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และเกิดผลกระทบทางสังคมมากกว่า การแก้ไขปัญหาหนี้ของภาคเอกชนไทย จึงไม่สามารถใช้วิธีการแก้ปัญหาตามปรกติที่มีอยู่ จำเป็นต้องมีการสร้างระบบการแก้ไขแบบใหม่ที่สามารถเยียวยาปัญหาหนี้เสียทั้งระบบได้อย่างมีประสิทธิผลและมีคุณภาพภายในเวลาสั้นที่สุด เพราะการปล่อยให้ปัญหายืดเยื้อ นอกจากจะส่งผลเสียต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจแล้ว ยังจะก่อให้เกิดปัญหาสังคมจากการที่คนจำนวนมากต้องว่างงานอีกด้วย

การสร้างระบบหรือสถาบันใหม่ขึ้นมาแก้ไขปัญหาหนี้เสียเป็นงานท้าทาย เป็นงานที่ต้องลองผิดลองถูกและต้องมีการเปลี่ยนแปลงวิธีการให้เหมาะสมกับสถานการณ์ การนำระบบและวิธีการแก้ไขปัญหาจากต่างประเทศมาใช้เป็นวิธีลัดที่ดีที่สุด แต่ขณะเดียวกันเราต้องมีความสามารถในการดัดแปลงและพัฒนาระบบและวิธีแก้ไขให้สอดคล้องกับเงื่อนไขด้านโครงสร้างเศรษฐกิจ ระบบการเมือง และระบบกฎหมายของไทย

แนวทางการแก้ปัญหาของรัฐบาลไทยคือการเลือกใช้ระบบตลาดเป็นเครื่องมือหลักในการแก้ไข พยายามไม่ใช้อำนาจทางการเมืองเข้าแทรกแซง และพยายามใช้เงินของผู้เสียภาษีให้น้อยที่สุด การแก้ไขปัญหาหนี้เสียของภาคเอกชนของรัฐจึงเริ่มต้นจากการผลักดันให้มีการแก้ไขกฎหมายต่างๆที่จะใช้รองรับการปรับโครงสร้างหนี้ของเอกชน หลังจากนั้นจึงมีการก่อตั้งคณะกรรมการเพื่อส่งเสริมการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ (คปน.) ขึ้นในเดือนมิถุนายน 2541 แล้วมีการปรับเปลี่ยนบทบาทของคณะกรรมการในปีต่อมา คำถามหลักของบทความนี้คือ แนวทางการปัญหาโดยเลือกวิธีการแก้ไขกฎหมายเป็นลำดับแรก(sequencing)เป็นแนวทางที่ถูกต้องหรือไม่สถาบันการปรับโครงสร้างหนี้ที่สร้างขึ้นใหม่มีจุดแข็งและจุดด้อยอย่างไร และเรายังจะต้องเสริมสร้างเพิ่มเติมระบบและกลไกการปรับโครงสร้างหนี้ในส่วนใดบ้าง

---

[1] อัตราสินเชื่อไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อ GDP ของไทยเท่ากับ 75% ในปี 2540 ร้อยละ 15 ในชิลี (2523-25) ร้อยละ 6 ในสวีเดน (2533-36) ร้อยละ 9 ในเม็กซิโก (2538)

บทความนี้และบทความที่ตามมาอีก 4 บทความต้องการศึกษาแนวทางการสร้างสถาบันใหม่ขึ้นมาเพื่อแก้ไขปัญหาหนี้เสียของภาคเอกชนตลอดระยะเวลาสองปีครึ่งหลังจากเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ ศึกษาลักษณะสำคัญตลอดจนจุดอ่อนของระบบการปรับโครงสร้างหนี้แบบต่างๆ โดยเฉพาะแบบสมัครใจตามระบบคปน. กับแบบที่อาศัยกลไกของกฎหมายล้มละลาย

หลังจากบทนำแล้วตอนที่ 2 จะเป็นการบรรยายแนวทางการสร้างสถาบันปรับโครงสร้างหนี้ตั้งแต่หลังวิกฤตการณ์เศรษฐกิจจนถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2543 ตอนที่ 3 กล่าวถึงความก้าวหน้าในการปรับโครงสร้างหนี้ของระบบต่างๆ ตอนที่ 4 วิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อความสำเร็จในการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้และคุณภาพของการปรับโครงสร้างหนี้ ตอนที่ 5 วิเคราะห์ประสิทธิภาพของระบบการปรับโครงสร้างหนี้แบบต่างๆ และตอนสุดท้ายเป็นการสรุปบทเรียนจากแนวทางการสร้างระบบการปรับโครงสร้างหนี้ตลอดสองปีครึ่งที่ผ่านมา รวมทั้งข้อเสนอแนะบางประการ

บทความฉบับนี้และบทความที่ตามมาอีก 4 บทความเป็นความพยายามของกลุ่มอาจารย์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์จากคณะต่างๆ 3 คณะที่ต้องการแสวงหาความรู้เกี่ยวกับระบบการปรับโครงสร้างหนี้ของไทย เนื่องจากเราตระหนักดีถึงขนาดความรุนแรงของปัญหา ตลอดจนความจำเป็นของการพัฒนาสถาบันการปรับโครงสร้างหนี้ที่เหมาะสมกับโครงสร้างเศรษฐกิจ สังคม และการเมืองของไทย การที่ระบบทุนนิยมไทยไม่เคยพัฒนาสถาบันดังกล่าวขึ้นมาทำให้การแก้ไขปัญหาในช่วงต้นเต็มไปด้วยความวุ่นวาย ล่าช้าและขาดทิศทางที่ชัดเจน แต่ปัญหาที่ใหญ่หลวงที่สุดคือ การขาดแคลนบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถในด้านการปรับโครงสร้างหนี้ เราจะเห็นว่าตั้งแต่เริ่มเกิดปัญหาหนี้เสียเป็นจำนวนกว่า 2 ล้านๆบาท บุคคลที่มีบทบาทในการเสนอแนวทางแก้ไขตลอดจนบุคคลที่เข้ามามีบทบาทสำคัญในการดำเนินการปรับโครงสร้างหนี้ล้วนแต่มาจากต่างประเทศ ธนาคารโลกต้องจัดให้มีการฝึกอบรมเรื่องการปรับโครงสร้างหนี้อย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2541 เป็นต้นมา

ในฐานะเป็นผู้สอนหนังสือในมหาวิทยาลัย เรามองเห็นความจำเป็นที่อาจารย์มหาวิทยาลัยต้องเริ่มศึกษาวิเคราะห์ปัญหาการปรับโครงสร้างหนี้อย่างเป็นระบบ ความเข้าใจเรื่องนี้จะต้องอาศัยความรู้จากหลายสาขาวิชาประกอบกัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งสาขานิติศาสตร์ การเงิน และเศรษฐศาสตร์ ผู้เขียนจึงได้ชักชวนกลุ่มอาจารย์อีก 4 ท่านจากคณะต่างๆมาร่วมกันศึกษาระบบการปรับโครงสร้างหนี้ โดยหวังว่าการศึกษาดังกล่าวจะช่วยกระตุ้นให้มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ริเริ่มจัดโครงการฝึกอบรมเรื่องการปรับโครงสร้างหนี้ทั้งในการศึกษาระดับปริญญาตรี-โท รวมทั้งการจัดฝึกอบรมแก่บุคคลที่เกี่ยวข้อง โดยเฉพาะผู้พิพากษา พนักงานฝ่ายการเงินของบริษัทเอกชน บริษัทที่ปรึกษาทางการเงินของไทย และสถาบันการเงินต่างๆ อาจารย์ทั้ง 4 ท่านได้แก่

- อาจารย์วีรวัฒน์ จันทรโชติ จากคณะนิติศาสตร์ เขียนบทความ "ข้อพิจารณาทางกฎหมายเกี่ยวกับมาตรการในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้" วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาประเด็นทางกฎหมายของระบบการปรับโครงสร้างหนี้ของคปน. และศาลล้มละลาย

- อาจารย์เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์ จากคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี เขียนบทความเรื่อง "สถานะภาพทางการเงินของลูกหนี้และความสัมพันธ์กับความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจ" วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยทางการเงินที่อธิบายกรณีบริษัทที่ประสบความสำเร็จในการเจรจาปรับปรุงโครงสร้างหนี้

- อาจารย์ธรรมวิทย์ เทอดอุดมธรรม จากคณะเศรษฐศาสตร์ เขียนบทความเรื่อง "เรื่อง "อุตสาหกรรมขนาดกลางขนาดย่อมกับการปรับโครงสร้างหนี้" วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาแนวทางและอุปสรรคของการปรับโครงสร้างหนี้ในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก (SME's)

- อาจารย์โกวิท ชาญวิทยาพงศ์ จากคณะเศรษฐศาสตร์ เขียนบทความเรื่อง "ความเกี่ยวพันระหว่างการปรับโครงสร้างหนี้และเศรษฐกิจมวลรวม" วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาประสบการณ์การแก้ปัญหาปรับโครงสร้างหนี้ในต่างประเทศ และศึกษาความเปราะบาง (vulnerability) ของการที่วิธีปรับโครงสร้างหนี้ของไทยเน้นการยืดอายุหนี้ ความเปราะบางดังกล่าวเกิดจากโอกาสที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดโลกอาจสูงขึ้นกว่าปัจจุบัน และอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจอาจลดต่ำกว่าที่คาดคะเน ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคทั้งสองตัวนี้อาจทำให้บริษัทจำนวนมากที่ผ่านการทำแผนฟื้นฟูกิจการไปแล้วกลับมามีปัญหาการชำระหนี้อีกครั้งหนึ่ง ซึ่งจะส่งผลกระทบร้ายแรงต่อสถาบันการเงินอีกระลอกหนึ่ง แต่น่าเสียดายว่าอาจารย์โกวิทขาดข้อมูลสำคัญหลายด้านทำให้ไม่สามารถตอบคำถามดังกล่าวได้

การศึกษาครั้งนี้อาศัยข้อมูลส่วนของคปน.ข่าวจากหนังสือพิมพ์การจัดสัมมนากลุ่มลูกหนี้เจ้าหนี้และผู้บริหารนโยบายปรับโครงสร้างหนี้รวม 4 ครั้ง (ดูรายละเอียดในเชิงอรรถที่ 13 ของตอนที่ 5) การสัมภาษณ์ลูกหนี้และผู้บริหารนโยบายตลอดจนบทความวิชาการและรายงานของธนาคารโลก บทความทั้ง 5 บทความนี้ยังไม่มีความสมบูรณ์ มีประเด็นคำถามหลายคำถามที่ผู้เขียนยังไม่สามารถให้คำตอบได้ เนื่องจากข้อมูลการปรับโครงสร้างหนี้รายบริษัทของคปน. เป็นความลับตามกฎหมายผู้เขียนใคร่ขอวิงวอนผู้บริหารชั้นสูง (โดยเฉพาะผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย) ให้ช่วยกรุณาหาวิธีการจัดทำฐานข้อมูลรายบริษัท (แต่ปิดบังชื่อผู้เกี่ยวข้อง) เพื่อใช้ในการศึกษาต่อไปการแก้ไขปัญหาในทางปฏิบัติโดยละเลยการจัดทำฐานข้อมูลไปพร้อมๆกัน คือจุดอ่อนของภาคราช

การไทย วิกฤตเศรษฐกิจที่ผ่านมาส่วนหนึ่งเกิดจากการเก็บงำข้อมูลเป็นความลับ ถึงเวลาแล้วที่หน่วยราชการต้องแก้ไขกฎหมายให้สามารถเปิดเผยข้อมูลด้านการเงินที่สำคัญของสถาบันการเงินให้สาธารณชนได้รับรู้

2. การสร้างสถาบันการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ของไทย

การที่ธุรกิจประสบปัญหาทางการเงินอย่างรุนแรง (financial distress) เป็นสภาพธรรมชาติของระบบทุนนิยมที่ประเทศพัฒนาแล้วเคยมีประสบการณ์มานับร้อยปี ประเทศเหล่านั้นจึงได้พัฒนาระบบและกลไกที่ใช้ในการเยียวยาปัญหาดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง เมื่อธุรกิจประสบปัญหาการเงินอย่างรุนแรงจนไม่อาจชำระหนี้ได้ เจ้าหนี้และ/หรือลูกหนี้ได้พัฒนาระบบการปรับโครงสร้างหนี้ที่มีทางเลือกหลากหลาย ระบบในประเทศพัฒนาแล้วจะมีทั้งการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ โดยสมัครใจระหว่างลูกหนี้กับเจ้าหนี้[2] (Voluntary workouts) มีระบบการปรับโครงสร้างหนี้แบบไม่เป็นทางการ (informal reorganization) แต่อาศัยบุคคลหรือหน่วยงานทำหน้าที่เป็นคนกลาง (adjustment bureau)[3] หรืออาศัยกลไกการฟื้นฟูกิจการของศาลล้มละลาย ในบางกรณีกฎหมายล้มละลายจะยอมให้ลูกหนี้และเจ้าหนี้จัดทำแผนฟื้นฟูแบบไม่เป็นทางการก่อนแล้วจึงนำแผนดังกล่าวมาขอคำพิพากษาจากศาลล้มละลาย (เรียกว่า prepackaged bankruptcy) เหตุผลก็เพราะแม้ว่าการฟื้นฟูแบบไม่เป็นทางการจะมีต้นทุนต่ำกว่าการฟื้นฟูผ่านกระบวนการศาล แต่ก็มีจุดอ่อนบางประการ เช่น ปัญหา holdout (ดูคำอธิบายในตอนต่อไป) ปัญหาการรักษาสิทธิของเจ้าหนี้ ที่จะได้รับการชำระหนี้ตลอดจนปัญหาเรื่องภาษีที่เกิดจากการปรับโครงสร้างทางการเงิน (ดู McConnell and Servaes 1991).

หากบริษัทไม่ประสบความสำเร็จในการทำแผนฟื้นฟู ก็จะต้องมีการชำระบัญชีโดยการเลหลังสินทรัพย์ของบริษัท (liquidation) ในกรณีนี้ระบบการชำระบัญชีจะมีทั้งระบบเป็นทางการผ่านศาลล้มละลายและระบบที่ไม่เป็นทางการ (informal liquidation) ซึ่งก็มีข้อดีข้อเสียเมื่อเทียบกับระบบทางการ นอกจากนั้นวิธีการเลหลังสินทรัพย์ ก็มีทั้งการเลหลังแบบแยกทรัพย์สินของบริษัทออกจำหน่ายเป็นชิ้นๆ ซึ่งจะทำให้เจ้าหนี้ได้รับการชำระหนี้คืนเท่ากับมูลค่าที่เรียกว่า break-up value อีกวิธีหนึ่งคือการเลหลังกิจการทั้งกิจการ (going concern value) ซึ่งถ้าประเทศมีตลาดซื้อขาย

---

[2] ความสำเร็จในการเจรจาขึ้นกับโครงสร้างด้านกฎหมายและธุรกิจของแต่ละประเทศ เช่น กฎหมายบริษัท ระบบยุติธรรม ระบบบัญชีบริษัท ธรรมเนียมปฏิบัติในวงการธุรกิจ ฯลฯ อีกนัยหนึ่งการเจรจาเป็นการอาศัยกลไกตลาดเป็นเครื่องมือ แต่กลไกตลาดจะสามารถทำงานได้ดีก็ต่อเมื่อประเทศได้สร้างสถาบันทางกฎหมาย การเมือง และสังคมที่ช่วยสนับสนุนและเอื้ออำนวยให้กลไกตลาดทำงานได้ ประเทศกำลังพัฒนามักละเลยที่จะสร้างสถาบันทางสังคมเหล่านี้ ยังผลให้เกิดวิกฤตการณ์เศรษฐกิจอย่างรุนแรง (ดู Stiglitz 1999).

[3] ในสหรัฐอเมริกา adjustment bureau จะบริหารโดยสมาคมผู้บริหารสถาบันการเงิน ในระดับชาติจะมีสมาคมการจัดการสินเชื่อแห่งชาติ ซึ่งมีธนาคารและผู้จัดการฝ่ายการเงินของโรงงานอุตสาหกรรมเป็นกรรมการ

ธุรกิจทั้งกิจการอย่างเช่นกลุ่มเครือจักรภพอังกฤษ เจ้าหนี้ก็อาจได้รับการชำระหนี้สูงกว่าการเลหลังขายสมบัติแบบแยกชิ้น นอกจากนี้พนักงานและลูกจ้างบางส่วนของกิจการที่ถูกเลหลังก็อาจจะไม่ตกงานอีกด้วย

หลักเกณฑ์ที่เจ้าหนี้/ลูกหนี้ใช้ในการตัดสินว่าบริษัทของลูกหนี้จะต้องมีการฟื้นฟูกิจการหรือไม่ (หรือที่เรียกว่ากิจการล้มละลายหรือไม่) มีดังนี้

- กรณีที่บริษัทประสบปัญหาไม่สามารถชำระหนี้ได้ตามนัดหรือมีปัญหา Cash flow ชั่วคราว (technical insolvency) การจะแก้ปัญหานิยมใช้วิธีการเจรจากับเจ้าหนี้โดยตรง เจ้าหนี้มีแรงจูงใจที่จะเจรจาเพื่อช่วยเหลือให้บริษัทของลูกหนี้ฟื้นตัวจนมีฐานะการเงินมั่นคงอีกครั้ง แผนการปรับโครงสร้างหนี้แบบสมัครใจนี้เรียกว่า workouts การปรับโครงสร้างหนี้ (restructure) มี 2 วิธี วิธีแรกคือการยืดหนี้ (debt extension หรือ rescheduling) เจ้าหนี้นิยมวิธีนี้เพราะตนจะได้รับหนี้คืนครบจำนวน วิธีที่สองคือการที่เจ้าหนี้ยอมลดดอกเบี้ย ลดเงินต้น แปลงหนี้เป็นทุน หรือหลายวิธีผสมกัน (เรียกว่า composition)
- กรณีที่บริษัทมีปัญหา Cash flow อย่างถาวร แต่ธุรกิจยังสามารถอยู่รอดได้ (viable) มูลค่าของบริษัทหากดำเนินกิจการต่อไป (going concern value) มีค่ามากกว่าการถูกแยกขายเป็นเศษเหล็ก (break-up value) การแก้ปัญหาในกรณีนี้มี 2 ทางเลือกคือการปรับโครงสร้างหนี้แบบไม่เป็นทางการ (informal reorganization) หรือการปรับโครงสร้างหนี้โดยเข้าสู่กระบวนการศาลล้มละลาย (bankruptcy court-reorganization) การปรับโครงสร้างหนี้แบบไม่เป็นทางการจะมีข้อดีอยู่ที่เสียต้นทุนด้านค่าใช้จ่ายและด้านเวลาน้อยกว่าการเข้าสู่กระบวนการทางศาล และยังสามารถหลีกเลี่ยงการล้มละลายได้ ส่วนข้อดีของการปรับโครงสร้างหนี้ผ่านกระบวนการทางศาลคือสามารถแก้ปัญหาเจ้าหนี้ดำเนินการบังคับคดีโดยไม่คำนึงว่าธุรกิจยังสามารถไปรอด (common pool problem) กฎหมายล้มละลายจะมีกระบวนการควบคุมให้เจ้าหนี้ไม่สามารถบังคับคดีได้ (automatic stay provision) นอกจากนี้กระบวนการทางศาลยังสามารถแก้ปัญหาเจ้าหนี้ไม่ให้ความร่วมมือที่แอบไปเจรจานอกศาล (hold out problem) โดยการจัดชั้นเจ้าหนี้เป็นระดับๆ ตามมูลค่าหนี้และให้สิทธิเจ้าหนี้ตามลำดับการจัดชั้น (ดูคำอธิบายในตอนที่ 4)
- กรณีที่บริษัทมีปัญหา Cash flow อย่างถาวร และธุรกิจไม่สามารถอยู่รอดได้ มูลค่าของบริษัทหากดำเนินกิจการต่อไปมีค่าน้อยกว่าการถูกแยกขายเป็นเศษเหล็ก การแก้ปัญหามี 2 ทางเลือกดังกล่าวแล้วคือการบังคับคดีอย่างไม่เป็นทาง

การ (informal liquidation) หรือการบังคับคดีโดยกระบวนการทางศาลล้มละลาย (bankruptcy court-liquidation)

การปรับโครงสร้างหนี้แบบเดิมของไทย

เมื่อบริษัทประสบปัญหาการชำระหนี้ ในระบบเดิมจะมีอยู่ 3 ทางเลือกดังนี้

- การเจรจาตกลงกันระหว่างเจ้าหนี้และบริษัทที่มีปัญหา Cash flow ชั่วคราว ซึ่งโดยส่วนใหญ่จะเป็นลักษณะเจ้าหนี้ยอมยืดหนี้ให้กับบริษัท โดยมีคนกลางที่สองฝ่ายนับถือเป็นคนช่วย "เกี๊ยเซี๊ย"
- กรณีบริษัทมีปัญหา Cash flow อย่างถาวร แต่ยัง viable เนื่องจากเรายังไม่มีกฎหมายฟื้นฟูกิจการที่จะเปิดโอกาสให้ลูกหนี้ได้ฟื้นฟูกิจการ เจ้าหนี้มีทางเลือก 2 ทาง คือ หาคนที่นับถือมา "เกี๊ยเซี๊ย" หรือนำเรื่องขึ้นฟ้องศาลแพ่งเรื่องผิดสัญญาเงินกู้หรือฟ้องบังคับคดี ซึ่งต้องใช้เวลานาน 7-10 ปีกว่าจะบังคับขายทรัพย์สินของลูกหนี้ได้เจ้าหนี้อาจเลือกฟ้องบังคับคดีหรือนำเรื่องขึ้นศาลล้มละลายเพื่อฟ้องให้กิจการและ/หรือลูกหนี้ล้มละลาย แต่กระบวนการทางศาลกินเวลานานมาก
- กรณีบริษัทมีปัญหา Cash flow อย่างถาวร และไม่ viable ดังนั้นสถาบันการเงินของไทยจึงไม่นิยมที่จะใช้ศาลล้มละลายหรือการบังคับคดีเป็นเครื่องมือในการบังคับหนี้ จุดอ่อนของโครงสร้างกฎหมายดังกล่าวทำให้เจ้าหนี้ขาดเครื่องมือที่มีประสิทธิผลที่จะใช้ในการบังคับให้ลูกหนี้ชำระหนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งลูกหนี้รายใหญ่

วิกฤตการณ์ทางการเงินของระบบเศรษฐกิจไทยที่เริ่มต้นจากการเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 เป็นต้นมา ทำให้ภาระหนี้ภาคเอกชนเพิ่มสูงขึ้นอย่างมหาศาล บริษัทเป็นจำนวนมากต้องประสบกับปัญหา การขาดสภาพคล่องปัญหาไม่สามารถชำระหนี้ และบริษัทมีฐานะล้มละลาย (Phatra Securities January 1998 ; สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย 2541) ปัญหาเหล่านี้นำไปสู่การผลักดันให้เกิดการสร้างระบบใหม่ของการปรับโครงสร้างหนี้

ระบบใหม่ของการปรับโครงสร้างหนี้

การปรับโครงสร้างหนี้ในระบบใหม่สามารถจำแนกได้ 3 ระบบ

1) การปรับโครงสร้างหนี้ตามความสมัครใจ (Workouts)

ธนาคารพาณิชย์ไทยเริ่มต้นเจรจาปรับโครงสร้างหนี้กับลูกหนี้ตั้งแต่หลังเกิดวิกฤตการณ์เงินบาทในต้นปี 2541 ธนาคารพาณิชย์ใหญ่ๆ ได้ตั้งแผนกปรับโครงสร้างหนี้ขึ้นมาโดยรวบรวมพนักงานสินเชื่อเดิม กับรับพนักงานใหม่จำนวนมากโดยเฉพาะชาวต่างชาติที่มีความรู้ด้านนี้เข้ามาทำงาน กรรมการผู้จัดการใหญ่ของสถาบันการเงินจะให้เวลาส่วนใหญ่กับงานปรับโครงสร้างหนี้ (ดูตารางที่ 2.1 ประกอบ)

ตาราง 2.1 การแบ่งสายงานของแผนกปรับโครงสร้างหนี้

ธนาคาร	การแบ่งสายงานของแผนกปรับโครงสร้างหนี้
ธ.กสิกรไทย	แบ่งตามขนาดหนี้โดย - สำนักงานใหญ่มีฝ่ายปรับโครงสร้างหนี้ (พนักงานประมาณ 45 คน) พนักงาน 37 คน ดูแลหนี้ขนาดใหญ่ (มูลค่าหนี้มากกว่า 50 ล้านขึ้นไป) โดยดูแลประมาณ 20-30 รายต่อคน ส่วนอีก 8 คนควบคุมการปรับโครงสร้างหนี้ของสาขาธนาคาร - มีพนักงานประจำสาขา (สาขาละ 3-4 คน) ดูแลหนี้ขนาดกลางและขนาดย่อย รวมทุกสาขามีพนักงานประมาณ 1,300-1,400 คน และในแต่ละเขตของธนาคาร (50 เขตทั่วประเทศ) จะมีผู้ชำนาญการพิเศษ (Specialist) เขตละ 3-4 คน ควบคุมดูแลให้คำปรึกษาแก่พนักงานประจำสาขาอีกทอดหนึ่ง
ธ.กรุงเทพ	แบ่งตามลักษณะธุรกิจว่าเป็น wholesale, mid-market,หรือ retail ในแต่ละลักษณะยังมีการแบ่งย่อยลงไปตามพื้นที่ (นครหลวงกับต่างจังหวัด) ตามขนาดหนี้ (ขนาดใหญ่: มากกว่า 100 ล้าน, ขนาดกลาง: 10-100 ล้าน, และขนาดย่อย: น้อยกว่า 10 ล้าน) และตามลักษณะหนี้ (หนี้ปกติกับหนี้มีปัญหา)
ธ.ไทยพาณิชย์	ภายใต้การบริหารของฝ่ายพัฒนาสินเชื่อแบ่งเป็น 8 ทีมงานย่อยและมีพนักงานราว 60 คน โดยทีมที่1-5 จะดูแลลูกค้ารายใหญ่และมีธุรกิจหลักแตกต่างกัน 1. ดูแลธุรกิจบริการ 2.ดูแลธุรกิจเกษตร 3. ดูแลธุรกิจห้างสรรพสินค้าและโรงแรม 4. ดูแลธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 5. ดูแลธุรกิจสิ่งทอ ส่วนทีมที่6-8 จะดูแลลูกค้ารายย่อยซึ่งมีความหลากหลายในประเภทธุรกิจ
ธ.กรุงไทย	มีหน่วยงานที่ดูแลหน้าที่ดังกล่าวราว 35 หน่วยงาน และในแต่ละหน่วยงานก็มีการดูแลลูกหนี้ที่มีความหลากหลาย เช่น ประเภทลูกหนี้ ประเภทธุรกิจ ประเภทโครงการการปรับโครงสร้างที่ลูกหนี้ถูกกำหนด

ที่มา : จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของธนาคาร, มีนาคม 2543

2) การปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้ระบบศาล (Bankruptcy court)

ในขณะที่ภาคเอกชนโดยสถาบันการเงินมีการสร้างระบบขึ้นใหม่ ทางภาครัฐบาลก็ได้มีการดำเนินการสร้างระบบใหม่ด้วยเช่นกัน เริ่มต้นจากการสร้างสถาบันด้านกฎหมายและศาล โดยการจัดตั้งศาลล้มละลายตามพระราชบัญญัติจัดตั้งศาลล้มละลายและวิธีพิจารณาคดีล้มละลาย พ.ศ. 2542 ที่มีผลบังคับใช้วันที่ 8 เมษายน 2542 เพื่อให้ศาลล้มละลายเป็นศาลชำนัญพิเศษ พิจารณาคดีล้มละลายแยกจากคดีแพ่งทั่วไป โดยผู้พิพากษาที่มีความรู้ความชำนาญเฉพาะ และกระบวนการพิจารณาคดีมีความต่อเนื่อง (ดูภาคผนวกที่ 1) นอกจากนั้นการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ คือ การแก้ไขกฎหมายล้มละลายถึง 2 ครั้งในปี 2541 และ 2542 (ปัจจุบันอยู่ระหว่างการพิจารณาจะแก้ไขครั้งที่ 3)

การแก้ไขกฎหมายล้มละลายครั้งที่ 1 ตามพระราชบัญญัติล้มละลาย (ฉบับที่ 4) พ.ศ. 2541 ที่มีผลบังคับใช้วันที่ 10 เมษายน 2541 ได้มีการเพิ่มบทบัญญัติเรื่องการฟื้นฟูกิจการของลูกหนี้ในหมวดที่ 3/1 โดยลอกเลียนจาก Bankruptcy Act Chapter 11 ของประเทศสหรัฐอเมริกา (ดูสาระสำคัญของกฎหมายในบทความของวีรวัฒน์ จันทรโชติ 2543 ; Tilleke & Gibbins 1998).

การแก้ไขกฎหมายล้มละลายครั้งที่ 2 ตามพระราชบัญญัติล้มละลาย (ฉบับที่ 5) พ.ศ. 2542 ที่มีผลบังคับใช้วันที่ 21 เมษายน 2542 มาตราสำคัญที่แก้ไข คือ มาตรา 94 (2) ที่ห้ามการนำเงินเข้าไปช่วยเหลือกิจการที่ประสบปัญหาทางการเงิน นอกจากนั้นยังได้เพิ่มจำนวนเงินขั้นต่ำในการฟ้องคดีล้มละลาย การแก้ไขลำดับชั้นการชำระหนี้ และการแบ่งกลุ่มเจ้าหนี้เพื่อให้แผนฟื้นฟูได้รับความเห็นชอบง่ายขึ้น แก้ไขปัญหา hold out problem (ดูตอนที่ 4 เพิ่มเติมและดูรายละเอียดของการแก้ไขกฎหมายใน Website ของกรมบังคับคดี **WWW**. LEGAL-**EX**.GO.TH)

นอกจากนี้รัฐบาลยังได้มีการแก้ไขกฎหมายอื่นๆ อีก ได้แก่

- พระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง (ฉบับที่ 18) พ.ศ. 2542 (การบังคับคดีตามคำพิพากษา) มีผลบังคับใช้วันที่ 3 พฤษภาคม 2542 ให้หมายบังคับคดีมีผลใช้บังคับทั่วราชอาณาจักร เพื่อลดขั้นตอนของงานเอกสารในการบังคับคดีข้ามเขตศาล และกำหนดให้คำสั่งศาลในชั้นบังคับคดีบางคำสั่งเป็นที่สุดในศาลชั้นต้น เพื่อลดการประวิงคดีและการชำระหนี้ของผู้แพ้คดี ป้องกันการประวิงคดีในการขายทอดตลาดซึ่งหลักทรัพย์ของผู้แพ้คดี
- พระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง (ฉบับที่ 17) พ.ศ. 2542 (คดีมโนสาเร่) มีผลบังคับใช้วันที่ 31 สิงหาคม 2542 เน้นกระบวนการไกล่เกลี่ยในคดีมโนสาเร่ เพื่อลดต้นทุนของคู่กรณี โดยให้ศาลเป็นผู้ไกล่เกลี่ยในการพิจารณาคดี

ระยะเวลาที่ใช้ในการสร้างระบบใหม่ของรัฐบาลเพื่อรองรับการปรับโครงสร้างหนี้ผ่านกระบวนการทางศาลและกฎหมายต่างๆ ถือว่าเร็วมาก เพราะรัฐบาลถูกแรงกดดันให้มีการแก้ปัญหาอย่างรีบด่วนจาก IMF ธนาคารโลกและนักลงทุนต่างชาติ ทำให้การสร้างระบบไม่ได้วิเคราะห์ปัญหาที่อาจติดตามมาอย่างรอบคอบและเป็นระบบ และไม่ได้คาดคะเนหรือวางระบบให้สอดรับกับปัญหาล่วงหน้า เป็นการแก้ไขกฎหมายตามลักษณะของปัญหาเฉพาะหน้ามากกว่า ผลที่เกิดขึ้นคือระบบไม่มีความสมบูรณ์เพียงพอ ต้องมีการแก้ไขใหม่ แม้จะมีการแก้ไขกฎหมายล้มละลายแล้ว 2 ครั้ง ขณะนี้ก็เริ่มมีกระแสเรียกร้องจากธนาคารโลกให้มีการแก้ไขกฎหมายล้มละลายอีกเป็นครั้งที่ 3 ประเด็นที่เรียกร้อง ได้แก่ นิยามของ "การล้มละลาย" (insolvency test) การแยกกฎหมายล้มละลายของบุคคลธรรมดาออกจากกรณีบริษัท ฯลฯ (World Bank 2000)

3) การปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้กรอบของธนาคารแห่งประเทศไทย (คปน.)

การปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้ระบบศาลไม่สามารถรองรับการปรับโครงสร้างหนี้ทั้งระบบได้ เนื่องจากจำนวนบริษัทและขนาดของปัญหามีมากเมื่อเทียบกับจำนวนผู้พิพากษาที่มีอยู่ในศาลล้มละลาย ประกอบกับกระบวนการทางศาลมีต้นทุนค่าใช้จ่ายแพง[4]และเสียเวลาในการดำเนินคดี นอกจากนี้คนไทยอยากที่จะหลีกเลี่ยงคำว่า "ล้มละลาย" เพราะต้องเสียข้อเสียงและเสียสิทธิด้านพอเรือนบางอย่างไป

ดังนั้นรัฐบาลจึงสร้างสถาบันขึ้นอีกหนึ่งสถาบัน เป็นการปรับโครงสร้างหนี้แบบไม่เป็นทางการ (นอกศาล) โดยเมื่อวันที่ 25 มิถุนายน 2541 ได้มีการจัดตั้งคณะกรรมการเพื่อส่งเสริมการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ (คปน.) หรือ Corporate Debt Restructuring Advisory Committee (CDRAC) เพื่อรองรับการปรับโครงสร้างหนี้ทั้งระบบให้สามารถดำเนินการได้สำเร็จโดยเร็ว (ดูขั้นตอนการดำเนินงานในภาคผนวกที่ 2)

บทบาทของ คปน. ในการดำเนินการปรับโครงสร้างหนี้สามารถแบ่งออกเป็น 2 ช่วงหลัก

- ช่วงแรกของการดำเนินการนับตั้งแต่จัดตั้งจนเกือบครบ 1 ปี (มิ.ย. 41 ถึง พ.ค. 42)

คปน. เน้นการทำงานเป็นผู้ประสานงาน โดยการจัดทำและเผยแพร่หลักการปรับโครงสร้างหนี้ (ปรับปรุงมาจาก London-based Approach) กระตุ้นให้การประนอมหนี้ภาคเอกชนประสบผลโดยเร็ว รวบรวมข้อมูลและเป็นศูนย์กลางในการติดต่อประสานงานในการประนอมหนี้ ปล่อยให้เจ้าหนี้และลูกหนี้เจรจาปรับโครงสร้างหนี้กันเอง ไม่เข้าไปก้าวก่ายมากนักเนื่องจากเกรงจะเกิดข้อวิพากษ์วิจารณ์ว่าใช้อำนาจไม่ถูกไม่ควร นอกจากนั้นเรื่องการปรับโครงสร้างหนี้ถือว่าเป็นเรื่องใหม่

---

[4] ต้นทุนการล้มละลาย (Cost of bankruptcy) ของบริษัทใหญ่ 3% บริษัทเล็ก 3.4 - 21 % (World bank).

สำหรับประเทศไทย ซึ่งบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถและปัจจัยพื้นฐานที่เกี่ยวข้องสำหรับเรื่องนี้ยังมีไม่เพียงพอ จึงจำเป็นต้องร่วมมือกับธนาคารโลกในการจัดฝึกอบรมให้ความรู้ในการปรับโครงสร้างหนี้แก่ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง เป็นการปูรากฐานของระบบ ดังนั้นบทบาทของ CDRAC จึงมีไม่มาก นักซึ่งอาจกล่าวได้ว่าการปรับโครงสร้างหนี้ในช่วงนี้ไม่ประสบความสำเร็จเท่าที่ควร (ดูรายละเอียดในหลักการปรับโครงสร้างหนี้ของสภาหอการค้าแห่งประเทศไทย และสมาคมอื่นๆ และสำนักงานคณะกรรมส่งเสริมการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ 2542)

- ช่วงตั้งแต่ มิ.ย. 42 เป็นต้นมา

คปน. เริ่มเปลี่ยนแนวความคิด เปลี่ยนบทบาทจากการเป็นเพียงผู้ประสานงานและแหล่งข้อมูลมาเป็นกรรมการที่อยู่ระหว่างเจ้าหนี้และลูกหนี้ ควบคุมดูแลให้ทุกฝ่ายปฏิบัติตามกติกา บทบาทที่เพิ่มขึ้นเกิดจากการที่ คปน. เล็งเห็นถึงอุปสรรคที่เกิดขึ้นจากการปล่อยให้เจ้าหนี้และลูกหนี้เจรจาตกลงกันเอง เกิดความล่าช้าอันมีสาเหตุมาจากการตกลงกันไม่ได้ ไม่มีฝ่ายใดยอมเสียผลประโยชน์ ทำให้การปรับโครงสร้างหนี้ไม่คืบหน้าเท่าใดนักดังกล่าวแล้ว ประกอบกับช่วงระยะเวลาที่ผ่านมา คปน. เรียนรู้และพัฒนาขึ้น มีความรู้ความเข้าใจในเรื่องนี้มากขึ้น จึงได้ดำเนินการสร้างกรอบหรือหลักการขึ้นมาใหม่ ให้มีการลงนามในสัญญาผูกพันเจ้าหนี้และลูกหนี้[5]ในการที่จะร่วมกันประนอมหนี้ให้เกิดผลโดยเร็ว มีบทลงโทษในกรณีที่ไม่ปฏิบัติตามสัญญา

องค์กรของ คปน. ประกอบด้วยพนักงานจำนวนทั้งหมด 80 คน แบ่งสายงานการดูแลออกเป็น 8 กลุ่มๆ ละ 10 คน มีผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นประธาน มีประธานสภาหอการค้าแห่งประเทศไทย ประธานสภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ประธานสมาคมธนาคารไทย ประธานสมาคมบริษัทเงินทุน และประธานสมาคมธนาคารต่างชาติเป็นกรรมการร่วมด้วย

การดำเนินการปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้กรอบของ คปน. ยังได้มีการประสานงานกับหน่วยงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เพื่อลดอุปสรรคของการปรับโครงสร้างหนี้ โดยรัฐบาลได้ออกมาตรการต่างๆ เพื่อเป็นแรงจูงใจให้มีการเข้าสู่กระบวนการปรับโครงสร้างหนี้กันมากขึ้น (ดูตาราง 2.2)

นอกจากการปรับโครงสร้างหนี้ตาม 3 ทางเลือกดังได้กล่าวมาแล้ว ทางรัฐบาลยังได้มีการเพิ่มศักยภาพของกระบวนการบังคับคดีเพื่อยึดทรัพย์ โดยลดระยะเวลาลงเป็น 3-5 ปีจากเดิมที่ใช้เวลานานมากคือ 7-10 ปี (ดูขั้นตอนในภาคผนวกที่ 4) น่าเสียดายที่ว่ารัฐบาลทำเพียงการแก้ไขกฎหมายบังคับคดี โดยไม่มีการปฏิรูปการดำเนินงานของกรมบังคับคดี ระบบการบังคับคดีในปัจจุบันจึงยังเป็นระบบที่ไม่โปร่งใส และเจ้าหนี้ไม่สามารถขายทรัพย์สินได้ในราคาที่เป็นธรรม

---

[5] สัญญาระหว่างลูกหนี้และเจ้าหนี้ (Debtor-Creditor Agreement, DCA) และสัญญาระหว่างเจ้าหนี้ (Inter-Creditor Agreement). ดูสาระสำคัญของสัญญาในภาคผนวกที่ 3

การที่ IMF และธนาคารโลกละเลยการแก้ปัญหาการดำเนินงานของกรมบังคับคดีไม่ใช่เรื่องน่าแปลกใจ เพราะองค์การระหว่างประเทศมักขาดความเข้าใจเกี่ยวกับกลไกของสถาบันในประเทศกำลังพัฒนาและคิดว่าหากมีกฎหมาย ทุกอย่างก็จะดำเนินไปได้เหมือนในประเทศตะวันตก แต่การที่รัฐบาลไทยละเลยปัญหาดังกล่าวสะท้อนให้เห็นขนาดและความรุนแรงของปัญหาและความไม่กล้าหาญพอที่นักการเมืองจะเข้ามาแก้ไขปัญหาอย่างจริงจัง

ตาราง 2.2 มาตรการสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้

มาตรการ	ประกาศวันที่	วันที่มีผลบังคับใช้
1. การยกเว้นภาษีในการปรับโครงสร้างหนี้ • เงินได้จากการปลดหนี้ • เงินได้จากการโอนทรัพย์สิน การขายสินค้าและบริการ การกระทำตราสาร อันเนื่องมาจากการปรับโครงสร้างหนี้	7 ก.ย. 41	1 ม.ค. 41 – 31 ธ.ค. 42
2. เจ้าหนี้สถาบันการเงินสามารถนำมูลหนี้ส่วนที่ปลดหนี้ให้ระหว่าง 1 ม.ค.41 ถึง 31 ธ.ค. 42 ถือเป็นรายจ่ายในการคำนวณภาษีได้	7 ก.ย. 41	1 ม.ค. 41 – 31 ธ.ค. 42
3. การกำหนดเหตุอันสมควรที่กรมสรรพากรถือว่าสามารถดำเนินการได้ในการคำนวณภาษี เช่น การปรับลดอัตราดอกเบี้ยให้ลูกหนี้	26 ส.ค. 41	1 ม.ค. 41 – 31 ธ.ค. 42
4. การกำหนดให้สามารถนำภาษีซื้อที่เกิดจากการก่อสร้างอาคารเพื่อใช้ในกิจการที่ต้องเสียภาษีมูลค่าเพิ่ม มาหักในการคำนวณภาษีในกรณีที่ต่อมาได้ขายไปหรือให้เช่าในกิจการที่ไม่ต้องเสียภาษีมูลค่าเพิ่ม	10 ก.ย. 41	1 ม.ค. 41 – 31 ธ.ค. 42
5. เจ้าหนี้สถาบันการเงินสามารถหยุดรับรู้รายได้ดอกเบี้ยในการคำนวณภาษีกรณีลูกหนี้ผิดชำระติดต่อกันจาก 6 เดือนเป็น 3 เดือน	26 ส.ค. 41	1 ม.ค. 41 – 31 ธ.ค. 42
6. การยกเว้นภาษีจากการประนอมหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการของลูกหนี้ตามกฎหมายล้มละลาย - เงินได้จากการปลดหนี้ - เงินได้จากการโอนทรัพย์สิน การขายสินค้าหรือบริการและการกระทำตราสาร	23 ธ.ค. 41	1 ม.ค. 41
7. เจ้าหนี้ตามการฟื้นฟูกิจการว่าด้วยกฎหมายล้มละลายสามารถนำมูลหนี้ส่วนที่ปลดหนี้ถือเป็นรายจ่ายในการคำนวณภาษีได้	28 ธ.ค. 41	10 เม.ย. 41
8. การลดหย่อนค่าธรรมเนียมการโอนที่ดินและอสังหาริมทรัพย์เพื่อสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้ - สถาบันการเงินเป็นผู้รับโอนอสังหาริมทรัพย์จากลูกหนี้	27 พ.ย. 41	28 พ.ย. 41 – 31 ธ.ค. 42

มาตรการ	ประกาศวันที่	วันที่มีผลบังคับใช้
หรือโอนคืนอสังหาริมทรัพย์ให้แก่ลูกหนี้ - ลูกหนี้สถาบันการเงินโอนอสังหาริมทรัพย์ให้แก่บุคคลที่สามเพื่อชำระหนี้สถาบันการเงิน - สถาบันการเงินเรียกจดทะเบียนจำนองอสังหาริมทรัพย์เพิ่มจากลูกหนี้ - เจ้าหนี้อื่นที่มิใช่สถาบันการเงินรับโอนหรือโอนคืนอสังหาริมทรัพย์จากลูกหนี้ - เจ้าหนี้เป็นผู้รับโอนหรือโอนคืนอสังหาริมทรัพย์จากลูกหนี้ภายใต้กฎหมายล้มละลาย		
9. การยกเว้นอากรขาเข้าเครื่องจักร ซึ่งผู้ได้รับการส่งเสริมการลงทุนโอนให้เจ้าหนี้เฉพาะกรณีการโอนเพื่อทำสัญญาเช่าแบบลิสซิ่งหรือทำสัญญาเช่าซื้อ	29 ก.ค. 41	29 ก.ค. 41
10. การอนุญาตให้สถาบันการเงินซื้อหรือมีหุ้นในบริษัทจำกัดเกินอัตราที่กฎหมายกำหนด	26 พ.ย. 41	26 พ.ย. 41 – 26 พ.ย. 46
11. การอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์และกิจการวิเทศธนกิจประกอบธุรกิจให้เช่าซื้อและให้เช่าซื้อแบบลิสซิ่ง อันเนื่องจากการปรับโครงสร้างหนี้	20 ม.ค. 42	20 ม.ค. 42 – 31 ธ.ค. 42
12. การลดหย่อนวงเงินค้ำประกันต่างๆ ในกรณีที่ลูกหนี้เป็นผู้ประมูลงานก่อสร้างจากภาครัฐ	4 พ.ย. 41	28 ต.ค. 41 เฉพาะงบประมาณรายจ่ายประจำปี 2541 และ 2542
13. การอนุญาตให้สถาบันการเงินสามารถตัดจำหน่ายลูกหนี้จัดชั้นสูญและลูกหนี้ที่จัดชั้นสงสัยจะสูญที่ได้คืนเงินสำรองครบร้อยละ 100 แล้วตามหลักเกณฑ์ของ ธปท. ออกจากบัญชีได้	25 ม.ค. 42	25 ม.ค. 42 เป็นต้นไป
14. การลดหย่อนค่าธรรมเนียมการโอนสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นของสำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์จะพิจารณาเป็นกรณีพิเศษเป็นรายๆ ไป	23 ก.พ. 42	*เป็นรายกรณี*
15. สำนักงาน กลต. ยินยอมให้สถาบันการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สามารถจัดทำงบการเงินที่ ธปท. กำหนดได้ในเรื่องการทยอยตั้งเงินสำรอง 5 งวดการบัญชี สำหรับสินทรัพย์จัดชั้นและการปรับโครงสร้างหนี้ โดยสำหรับบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์จะผ่อนผันให้เฉพาะในส่วนของธุรกิจเงินทุนเท่านั้น ไม่ผ่อนผันให้ธุรกิจหลักทรัพย์	18 ก.พ. 42	ตั้งแต่งบการเงินงวดบัญชีสิ้นสุด 31 ธ.ค. 41 ถึงงวดบัญชีสิ้นสุด ธ.ค. 43

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

4) โครงสร้างพื้นฐานอื่นที่สนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้ มีดังนี้

- คณะรัฐมนตรีได้มีมติให้ก่อตั้งศูนย์ให้คำปรึกษาทางการเงินสำหรับวิสาหกิจขนาดกลาง ขนาดย่อมและประชาชน (คงป.) ขึ้นเมื่อ 10 สิงหาคม 2542 โดยอาศัยงบประมาณจากเงินกู้ต่างประเทศ นอกจากการให้คำปรึกษาทางการเงินแล้ว งานสำคัญอีกประการหนึ่งคือ การว่าจ้างอดีตพนักงานจากสถาบันการเงินเพื่อจัดทำข้อมูลทางการเงินให้กับวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม รวมทั้งเสนอแนวทางการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้กับสถาบันการเงิน ปรากฏว่ามีลูกหนี้ที่มีปัญหาไม่สามารถชำระหนี้ได้ (non-performing loan) มาขอคำปรึกษาในระหว่างเดือนตุลาคม 2542 – มกราคม 2543 จำนวน 1,013 ราย (จากผู้ใช้บริการทั้งสิ้น 2,887 ราย) บริการดังกล่าวค่อนข้างเป็นประโยชน์ต่อผู้ประกอบการเนื่องจากกิจการเหล่านั้นไม่เคยมีการจัดทำบัญชีอย่างเป็นระบบ บางรายไม่ทราบรายได้รายจ่ายที่แท้จริง ทำให้เกิดปัญหาในการต่อรองขอเงื่อนไขผ่อนปรนจากเจ้าหนี้ เพราะเจ้าหนี้ไม่ทราบฐานะแท้จริงของวิสาหกิจเหล่านั้น นอกจากนั้นเจ้าหนี้ยังไม่จำเป็นต้องให้ความสนใจกับการเจรจากับลูกหนี้เพราะถือว่าลูกหนี้รายเล็กส่วนใหญ่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันกับทางธนาคาร นี่อาจเป็นสาเหตุสำคัญที่อัตราความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ของลูกหนี้ขนาดเล็กในระบบคปน. อยู่ในเกณฑ์ต่ำ (ดูตอนที่ 3)

- รัฐบาลมีมาตรการสนับสนุนให้ก่อตั้ง Credit Bureaus ซึ่งจะมีบทบาทสำคัญในการรวบรวมมูลหนี้ที่ลูกหนี้มีกับเจ้าหนี้ทุกราย ปัญหาการกู้หนี้เกินตัวที่เกิดขึ้นในช่วงเศรษฐกิจฟองสบู่ส่วนหนึ่งเกิดจากเจ้าหนี้ขาดข้อมูลดังกล่าว ขณะนี้ธนาคารอาคารสงเคราะห์และธนาคารพาณิชย์ของเอกชนบางแห่งได้เริ่มก่อตั้ง Credit Bureaus

- ตลาดหลักทรัพย์มีมาตรการเตือนนักลงทุนถึงโอกาสที่จะถอนบริษัทที่ไม่สามารถปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จออกจากตลาด

- หลังจากที่รัฐบาลได้แก้ไขปัญหาอุปสรรคด้านภาษี และธนาคารแห่งประเทศไทยได้ลดข้อจำกัดเกี่ยวกับการที่ธนาคารจะถือหุ้นใหญ่ในบรรษัทบริหารหนี้เสีย (Asset Management Corporations หรือ AMC) ธนาคารพาณิชย์หลายแห่งก็เริ่มวางแผนจะก่อตั้ง AMC ขึ้น สถาบันนี้จะช่วยให้มีหน่วยงานที่มีความ

ชำนาญในการแก้ปัญหาหนี้เสีย ขณะเดียวกันก็จะช่วยให้ธนาคารไม่ต้องพะวงกับปัญหาหนี้เสียและการหาเงินตั้งสำรองตามกฎหมาย

- รัฐบาลกำลังพิจารณาออกกกฎหมายว่าด้วยการให้หลักประกันทางธุรกิจ ซึ่งจะทำให้เจ้าหนี้ขายกิจการของลูกหนี้ได้ทั้งกิจการ

- นอกจากนี้รัฐบาลกำลังดำเนินการให้มีการกำหนดแนวทางการตีมูลค่าหนี้ของธนาคารของรัฐ โดยมีกรอบกฎหมายที่ชัดเจน แนวทางดังกล่าวจะช่วยให้ธนาคารของรัฐมีความกล้า และมีความสามารถในการตัดสินใจเกี่ยวกับการปรับโครงสร้างหนี้กับลูกหนี้ของตน ปัญหาธนาคารของรัฐไม่ยินยอมให้ส่วนลด (hair cut) ด้านดอกเบี้ยและเงินต้นแก่ลูกหนี้บางรายก็จะค่อยบรรเทาลง ทำให้กระบวนการปรับโครงสร้างหนี้มีโอกาสสำเร็จมากขึ้น

โดยสรุป แม้ว่ารัฐบาลจะมีแนวทางการแก้ไขปัญหาหนี้เสียที่เดินไปในทิศทางที่ถูกต้อง มีการใช้กลไกตลาดผสมผสานกับระบบกฎหมายและศาล และหลีกเลี่ยงการใช้เงินภาษีประชาชนจำนวนมากในการแก้ไขปัญหาทรัพยากรที่รัฐต้องสูญเสียมีจำนวนไม่มากนัก เช่น การยกเว้นภาษีต่างๆที่เกิดจากการปรับโครงสร้างหนี้ (ดูตารางที่ 2.2) รวมทั้งค่าใช้จ่ายในการตั้งและดำเนินงานของคปน. และศาลล้มละลาย เราอาจอุปมาอุปมัยบทบาทของรัฐในลักษณะนี้เหมือนกับบทบาทของตัวเร่งในกระบวนการเคมี (catalyst) ที่มีการใช้ทรัพยากรไม่มาก แต่ก่อให้เกิดปฏิกริยาการเปลี่ยนแปลงค่อนข้างมาก

แต่อย่างไรก็ตามดูเหมือนว่ารัฐบาลจะมีปัญหาในการจัดลำดับความสำคัญก่อนหลัง (sequencing) ว่าควรดำเนินมาตรการใดก่อน ในระยะแรกรัฐบาลตัดสินใจแก้ไขกฎหมายล้มละลายอย่างเร่งด่วนตามข้อเสนอแนะ (และแรงกดดัน) ของ IMF และธนาคารโลก กว่ารัฐบาลจะก่อตั้งคปน. ขึ้นก็เป็นเวลาหนึ่งปีหลังจากเกิดวิกฤตการณ์เศรษฐกิจมิหนำซ้ำในปีแรก (มิถุนายน 2541-พฤษภาคม 2542) คปน. ยังเน้นแค่บทบาทการจัดเก็บข้อมูลหนี้ (ซึ่งเป็นงานสำคัญมาก) กับการจัดเวทีให้ลูกหนี้-เจ้าหนี้มาเจรจากันเอง กว่าที่คปน.จะเริ่มเข้ามามีบทบาทเป็นกรรมการในการเจรจาก็เป็นเวลาเกือบ 2 ปีเต็มหลังเกิดวิกฤตการณ์ จึงไม่น่าแปลกใจที่ปัญหาหนี้เสียทวีความรุนแรงขึ้นเรื่อยๆ นอกจากนั้นในกระบวนการแก้ไขปัญหาหนี้เสีย รัฐบาลให้ความสนใจน้อยมากในการแก้ไขปัญหาของวิสาหกิจขนาดกลางและเล็กในระยะต้น (อาจเป็นเพราะขนาดมูลหนี้ค่อนข้างต่ำ)

3. ความก้าวหน้าของการปรับปรุงโครงสร้างหนี้

ธนาคารโลกคาดคะเนว่าในปี 2542 สัญญากู้ที่มีปัญหาถูกจัดชั้นหนี้ (Classified loans) มีทั้งสิ้น 400,000 สัญญา เป็นมูลหนี้ทั้งสิ้น 2.66 ล้านๆ บาท ส่วนใหญ่เป็นสัญญากู้ของบุคคลธรรมดา (ประมาณ 350,000 สัญญา หรือร้อยละ 87) แต่ถ้านับจากมูลค่าของหนี้ หนี้ส่วนใหญ่ (ร้อยละ 35 ของมูลค่าหนี้) จะเป็นหนี้ที่มีวงเงินกู้เกินสัญญาละ 500 ล้านบาท ซึ่งมีอยู่ประมาณ 700 สัญญา รองลงมาเป็นหนี้ที่มีวงเงินกู้สัญญาละ 50-500 ล้านบาทจำนวน 5,000 สัญญา คิดเป็นมูลค่าหนี้ร้อยละ 29 (ดูตาราง 3.1) คำถามในตอนนี้ คือ การสร้างระบบปรับโครงสร้างหนี้ในตอนที่ 2 จะช่วยให้การปรับปรุงโครงสร้างหนี้ดังกล่าวประสบความสำเร็จมากน้อยเพียงใด

ตารางที่ 3.1 จำนวนและมูลค่าหนี้ที่ถูกจำแนก ณ กันยายน 2542

มูลค่าหนี้ต่อสัญญา	จำนวนสัญญา		มูลหนี้ (พันล้านบาท)	
	จำนวน	%	พันล้านบาท.	%
ใหญ่ (เกิน 500 ล้านบาท)	700	0.1	925	34.7
กลาง (50-500 ล้านบาท)	5,000	1.3	780	29.3
เล็ก (ต่ำกว่า 50 ล้านบาท)	45,000	11.3	570	21.4
บุคคลธรรมดา	349,300	87.3	390	14.6
รวม	400,000	100.0	2,665	100.0

ที่มา : World Bank, *Thailand Economic Monitor*, October 1999

การปรับปรุงโครงสร้างหนี้โดยสมัครใจ (Work out)

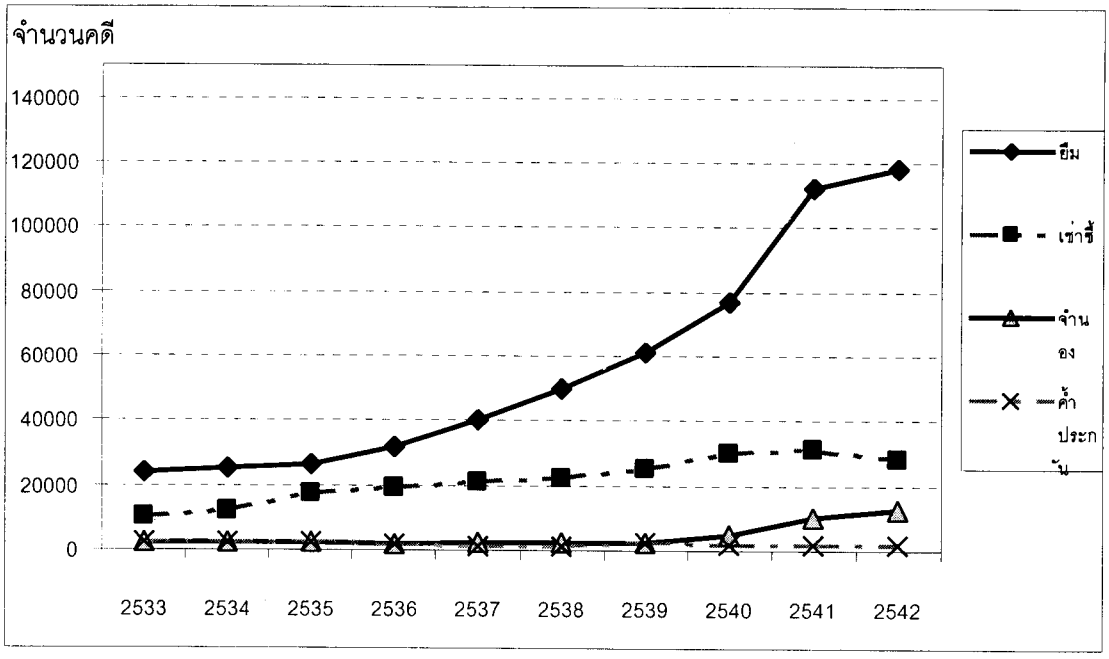
ประมาณไตรมาสที่สองของปี 2541 ธนาคารแห่งประเทศไทยเริ่มรวบรวมข้อมูลการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ทั้งจากการดำเนินงานของสถาบันการเงินเอง และจากการดำเนินงานของคณะกรรมการเพื่อส่งเสริมการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ (คปน.) ข้อมูลในตารางที่ 3.2 แสดงว่าในระยะแรกจำนวนลูกหนี้ที่มีการปรับโครงสร้างหนี้กับสถาบันการเงินโดยตรงมีจำนวนน้อยมาก แต่มีข้อสังเกตว่าข้อมูลในช่วงแรกยังไม่สมบูรณ์ เพราะสถาบันการเงินหลายแห่งต่างยังมีความเข้าใจเกี่ยวกับนิยามของการปรับโครงสร้างหนี้ไม่ตรงกัน ตั้งแต่ปลายปี 2541 เป็นต้นมา ข้อมูลจึงเริ่มมีความถูกต้องมากขึ้น ในช่วงเวลาดังกล่าวปรากฏว่าจำนวนสัญญาและมูลหนี้ที่เข้าสู่กระบวนการปรับโครงสร้างหนี้เริ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ระหว่างครึ่งปีแรกของปี 2542 ปรากฏว่าจำนวนสัญญากู้ที่ได้รับการปรับโครงสร้างหนี้เสร็จสิ้นเพิ่มขึ้นกว่า 8 เท่าตัว ขณะที่วงเงินมูลหนี้ที่ได้รับการปรับโครงสร้างหนี้ก็เพิ่มกว่า 3.6 เท่าตัว สาเหตุสำคัญน่าจะเป็นเพราะ เศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัว โดยมีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจเท่ากับร้อยละ 0.8 ในไตรมาสแรกของปี 2542 และเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 3.5

ในไตรมาสสอง นอกจากนั้นภาวะอัตราดอกเบี้ยที่เริ่มลดลงตั้งแต่ปลายปี 2541 เป็นต้นมาก็เริ่มส่งผลดีทำให้การเจรจาปรับโครงสร้างหนี้โดยสมัครใจเป็นไปได้ง่ายมากขึ้น เราจะกล่าวถึงสาเหตุที่การปรับปรุงโครงสร้างหนี้ประสบความสำเร็จอีกครั้งในภายหลัง

ผู้บริหารธนาคารพาณิชย์บางแห่งให้สัมภาษณ์ว่านอกจากการปรับโครงสร้างหนี้โดยการเรียกลูกหนี้มาเจรจาด้วยแล้ว ในบางกรณีทางธนาคารก็ตัดสินใจส่งเรื่องขึ้นฟ้องศาลแพ่งเพื่อบังคับให้ลูกหนี้ชำระเงินกู้ แต่ธนาคารส่วนใหญ่นิยมเรียกลูกค้ามาเจรจาก่อน หากตกลงไม่ได้จึงจะส่งเรื่องฟ้องศาล ในระยะหลังเมื่อเกิดปัญหากับลูกหนี้ค่อนข้างมาก บางธนาคารจึงใช้วิธีการเจรจาพร้อมๆ กับการฟ้องศาล สถิติในรูปที่ 3.1 ปรากฏว่าจำนวนคดีกู้ยืมเงินเพิ่มขึ้นจาก 76,959 คดีในปี 2540 มาเป็น 112,392 คดีในปี 2541 และ 117,998 คดีในปี 2542 ข้อมูลดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าธนาคารพาณิชย์ใช้ทุกวิถีทางในการเรียกเก็บหนี้ค้างชำระ

มีข้อสังเกตว่าการปรับโครงสร้างหนี้โดยสมัครใจและการฟ้องคดีแพ่งในตารางที่ 3.2 และรูปที่ 3.1 ส่วนใหญ่เป็นสัญญากู้ที่ลูกหนี้มีเจ้าหนี้รายเดียว และเป็นลูกหนี้ขนาดเล็ก-กลางซึ่งมักจะมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน ผลการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ส่วนใหญ่จะเป็นการยืดอายุการชำระหนี้ (ดูตารางที่ 3.3)

รูปที่ 3.1 สถิติศาลชั้นต้นทั่วราชอาณาจักร (คดีแพ่ง)



ที่มา : ศูนย์บริการข้อมูลตุลาการ, กุมภาพันธ์ 25243

ตารางที่ 3.2 ความก้าวหน้าในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้

	เดือน/ปี	สมัครใจ[1]			คปน.[2]			เดือน/ปี	ศาลล้มละลาย (คดี)[3]		
		ระหว่างการปรับปรุง	ปรับปรุงเสร็จ		ระหว่างการปรับปรุง	ปรับปรุงเสร็จ			คดีใหม่ที่ยื่นคำร้อง	ระหว่างดำเนินการฟื้นฟูฯ	มีคำสั่งให้ฟื้นฟู
			จำนวน	%		จำนวน	%				
จำนวนลูกหนี้	มิ.ย. 41	791	40	4.81	351	2	0.57	เมย.-ต.ค. 41	9	0	3
	ธ.ค. 41	7,405	9,015	54.90	263	11	4.00	พ.ย.41-เม.ย. 42	9	1	7
	มิ.ย. 42	20,146	75,937	79.00	689	52	7.00	พ.ค.-ต.ค.42	12	11	12
	ธ.ค. 42	26,199	173,709	86.90	1,212	1,088	47.30	พ.ย.-ธ.ค. 42	7	14	3
	ม.ค. 43	26,273	184,816	87.60	1,272	1,381	52.10	รวม	37	14	25
มูลหนี้ (ล้านบาท)	มิ.ย. 41	217,212	3,860	1.80	670,527	3,799	0.56				
	ธ.ค. 41	690,480	156,865	18.50	480,015	47,737	9.00				
	มิ.ย. 42	1,031,394	565,998	35.40	1,239,000	244,000	16.50				
	ธ.ค. 42	1,120,513	1,072,095	48.90	605,436	511,843	45.80				
	ม.ค. 43	1137862	1126219	49.70	517,817	284499	35.50				

ที่มา : (1) ธนาคารแห่งประเทศไทย "การปรับปรุงโครงสร้างหนี้ของสถาบันการเงินทั้งระบบ"

(2) ธนาคารแห่งประเทศไทย "การปรับปรุงโครงสร้างหนี้ของลูกหนี้เป้าหมาย"

(3) ศาลล้มละลายกลาง

ตารางที่ 3.3 วิธีการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ธันวาคม 2542

วิธีการ	ร้อยละของมูลหนี้	
	ทั้งระบบ	CDRAC
1. การขยายระยะเวลาชำระหนี้	41	47
2. การลดอัตราดอกเบี้ยในสัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้	22	13
3. การให้ระยะเวลาปลอดหนี้ (Grace Period)	20	12
4. การลดเงินต้น และ/หรือ ดอกเบี้ยค้างรับ	6	8
5. การแปลงหนี้เป็นทุน	3	16
6. การตีโอนสินทรัพย์เพื่อชำระหนี้	6	4
7. อื่น ๆ	2	
รวม	100	100

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย, รายงานประจำปี 2542 การปรับปรุงโครงสร้างหนี้

การที่การปรับโครงสร้างหนี้ส่วนใหญ่เป็นเพียงการยืดอายุหนี้ได้ก่อให้เกิดปัญหาหนี้บางสัญญากลับมาเป็นหนี้ที่ไม่สามารถชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยได้อีกตั้งแต่ปลายปี 2542 เป็นต้นมา (ดูตารางที่ 3.4) สาเหตุหนึ่งอาจเกิดจากปัญหา Strategic non-performing loan กล่าวคือลูกหนี้บางรายที่ผ่านการปรับโครงสร้างหนี้ในระยะแรก (ในปี 2541) ต้องเสียดอกเบี้ยในอัตราสูงกว่าผู้ที่ปรับโครงสร้างหนี้ตั้งแต่กลางปี 2542 เป็นต้นมา จึงเริ่มยุติการชำระหนี้เพื่อหวังว่าจะขอผ่อนผันเรื่องอัตราดอกเบี้ยลง บางรายตั้งความหวังที่จะต่อรองให้เจ้าหนี้ลดเงินต้นและดอกเบี้ยให้บางส่วน อย่างไรก็ตาม ลูกหนี้บางรายอาจไม่มีความสามารถในการชำระหนี้จริงๆ เพราะกิจการของตนไม่ฟื้นตัวตามภาวะเศรษฐกิจ ประเด็นนี้เป็นประเด็นที่รัฐบาลเริ่มให้ความสนใจ และขอให้ธนาคารแห่งประเทศไทยศึกษาสาเหตุให้ชัดเจนขึ้น (กรุงเทพธุรกิจ 14 มีนาคม 2543: 1)

ตารางที่ 3.4 การลดลงของ NPL ทั้งระบบ (หน่วย: ล้านบาท)

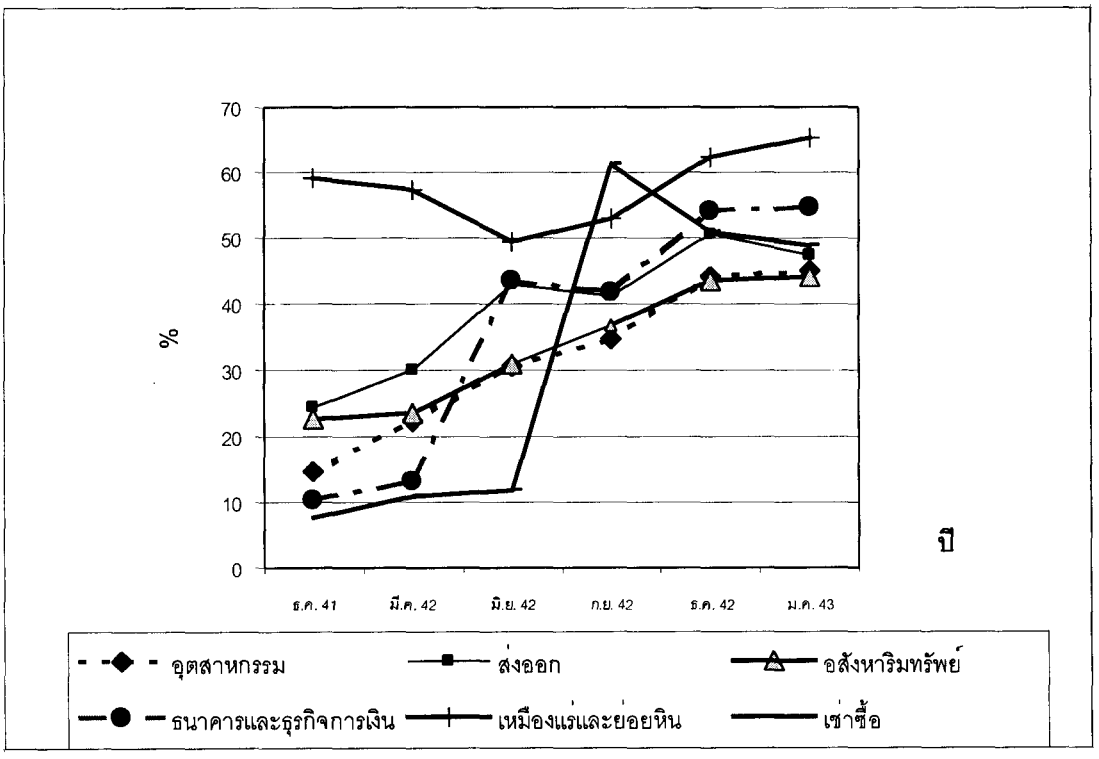
การลดลงของ NPL	ต.ค. 42	พ.ย. 42	ธ.ค. 42	ม.ค. 43
ปรับปรุงโครงสร้างหนี้	55,331	53,246	150,126	30,222
NPL ที่มาชำระหนี้จนค้างไม่ถึง 3 เดือน	16,860	30,576	22,601	12,405
โอนไปบริษัทบริหารสินทรัพย์ (AMC)	42,498	55,900	41,200	-
ตัดหนี้สูญ (สำรองครบ 100%)	1,284	250	66,526	432
อื่นๆ เช่นการรับชำระหนี้	21,667	15,871	30,147	11,811
NPL ที่ลดลง	137,640	155,843	310,600	54,870
รายใหม่ (New NPL)	44,368	52,122	39,962	38,500
รายที่เคยปรับโครงสร้างหนี้ (Reentry NPL)	9,825	8,217	14,989	9,300
NPL ลดลงสุทธิ	83,447	95,504	255,649	7,070

ที่มา: ข่าวธนาคารแห่งประเทศไทย ฉบับที่ 39/2543 และ World Bank 2000.

หากพิจารณาเป็นรายอุตสาหกรรม ปรากฏว่าในการปรับโครงสร้างหนี้โดยสมัครใจ ภาคการผลิตเป็นภาคที่มีมูลหนี้ที่ได้รับการปรับปรุงหนี้เสร็จสิ้นเป็นจำนวนมากที่สุด รองลงมาคือภาคบริการ และการส่งออก แต่ถ้าหากพิจารณาจากสัดส่วนของหนี้ที่ปรับโครงสร้างสำเร็จ กลับปรากฏว่ากิจการที่มีการปรับปรุงโครงสร้างหนี้เสร็จสิ้นมากที่สุดคือ สาขาการเกษตรและการเหมืองแร่และย่อยหินส่วนสาขาอุตสาหกรรม ก่อสร้าง และอสังหาริมทรัพย์กลับเป็นสาขาที่ประสบความสำเร็จในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ต่ำที่สุด (ดูรูปที่ 3.2)

ในระดับภูมิภาคการปรับโครงสร้างหนี้ในภาคเหนือและภาคกลางมีสัดส่วนของหนี้ที่สามารถปรับโครงสร้างหนี้ได้สำเร็จสูงกว่าภาคอื่นๆ กรุงเทพฯมีหนี้ที่ปรับโครงสร้างสำเร็จในอัตราที่ต่ำที่สุด ประเด็นที่น่าสนใจคือ ภาคที่มีมูลหนี้เฉลี่ยต่อสัญญาปานกลางมีอัตราความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้สูงที่สุด นอกจากนี้หนี้ที่ยังอยู่ระหว่างการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้จะมีมูลหนี้ต่อสัญญาสูงกว่าหนี้ที่ปรับโครงสร้างหนี้เสร็จสิ้นแล้ว ข้อมูลนี้ชี้ให้เห็นว่าจำนวนมูลหนี้ต่อสัญญา (ดูตารางที่ 3.5)

รูปที่ 3.2 ร้อยละของมูลหนี้ที่ประสบความสำเร็จในการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้



ที่มา : คปน.

ตารางที่ 3.5 การปรับปรุงโครงสร้างหนี้จำแนกตามภูมิภาค

ภูมิภาค	ระหว่างการปรับปรุงโครงสร้างหนี้				ปรับปรุงโครงสร้างหนี้สำเร็จ								มูลหนี้เฉลี่ยต่อสัญญา			
	ยอดคงค้าง (ล้านบาท)		จำนวนราย		ยอดคงค้าง (ล้านบาท)				จำนวนราย				ระหว่างการปรับปรุง		ปรับปรุงเสร็จ	
	ธ.ค. 42	ม.ค. 43	ธ.ค. 42	ม.ค. 43	ธ.ค. 42		ม.ค. 43		ธ.ค. 42		ม.ค. 43		ธ.ค. 42	ม.ค. 43	ธ.ค. 42	ม.ค. 43
					จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%				
กรุงเทพมหานคร	1,028,192	1,032,032	13,836	13,226	833,519	44.8%	871,941	45.8%	55,581	80.1%	58,519	81.6%	74.3	78.0	15.0	14.9
ภาคกลาง	42,329	44,525	3,521	3,716	106,812	71.6%	112,782	71.7%	44,604	92.7%	47,159	92.7%	12.0	11.9	2.4	2.4
ภาคเหนือ	13,103	15,493	3,060	3,064	48,767	78.8%	51,644	76.9%	25,657	89.3%	27,951	90.1%	4.3	5.1	1.9	1.8
ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	22,179	26,005	3,216	3,494	42,278	65.6%	45,577	63.7%	28,474	89.9%	30,513	89.7%	6.9	7.4	1.5	1.5
ภาคใต้	14,710	19,807	2,566	2,773	40,719	73.5%	44,275	69.1%	19,393	88.3%	20,674	88.2%	5.7	7.1	2.1	2.1
รวมทั้งสิ้น	1,120,513	1,137,862	26,199	26,273	1,072,095	48.9%	1,126,219	49.7%	173,709	86.9%	184,816	87.6%	42.8	43.3	6.2	6.1

ที่มา : คปน.

ผลการปรับโครงสร้างหนี้ของคปน.

ในด้านคปน. การปรับโครงสร้างหนี้ในระยะยาว (มิถุนายน 2541 ถึง ธันวาคม 2541) มีความก้าวหน้าค่อนข้างน้อย เพราะเป็นช่วงเริ่มต้นและคปน.ยังเน้นบทบาทในการเป็นเพียงผู้รวบรวมข้อมูลนี้ แต่ในต้นปี 2542 การปรับโครงสร้างหนี้ของลูกหนี้เป้าหมายเริ่มเห็นผล ประกอบกับปัญหาหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ทวีความรุนแรงขึ้น ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) จึงตัดสินใจเพิ่มบทบาทของคปน.จากการเป็นผู้รวบรวมข้อมูล และจัดเวทีให้ลูกหนี้มาเจรจากับเจ้าหนี้ มาเป็นบทบาทของการเป็นกรรมการเพื่อเร่งรัดให้กระบวนการเจรจาเสร็จภายในกรอบเวลาที่กำหนด ตั้งแต่นั้นมาปรากฏว่าสถิติมูลหนี้ที่สามารถปรับปรุงโครงสร้างหนี้สำเร็จก็เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว

นอกจากนั้นเราจะเห็นว่าจำนวนลูกหนี้และมูลหนี้ที่เข้าสู่กระบวนการปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้ระบบคปน. ก็เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วกว่า 130% ในช่วงมิถุนายน-ธันวาคม 2542 สาเหตุเกิดจากคปน. เริ่มขยายบทบาทของตนจากการปรับปรุงโครงสร้างหนี้เฉพาะกลุ่มลูกหนี้เป้าหมาย 200 กลุ่ม[6] ให้ครอบคลุมการปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กโดยขอให้สถาบันการเงินส่งรายชื่อลูกหนี้ดังกล่าวเข้าสู่กระบวนการปรับโครงสร้างหนี้ นอกจากนั้นยังมีลูกหนี้ขนาดกลางอีกจำนวนหนึ่งที่ขอเข้าสู่กระบวนการปรับโครงสร้างหนี้ เนื่องจากมองเห็นประโยชน์ของระบบการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ของคปน. เช่น การได้รับยกเว้นภาษีและค่าธรรมเนียมในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้และการที่กระบวนการเจรจามีต้นทุนด้านต่างๆต่ำกว่าระบบศาล เราจะวิเคราะห์ประเด็นนี้ในภายหลัง

เมื่อสิ้นเดือนกุมภาพันธ์ 2543 การดำเนินงานของคปน.ใกล้ถึงกำหนดเวลาที่ลูกหนี้และเจ้าหนี้ทุกรายต้องตัดสินใจว่าจะยอมรับแผนการปรับปรุงโครงสร้างหนี้หรือไม่ หนี้ส่วนใหญ่ (ร้อยละ 85) จึงมีการลงมติหรือมีการตัดสินใจโดยฝ่ายหนึ่งแล้ว ดังนั้นในขณะนี้เราจึงสามารถประเมินความก้าวหน้าในการดำเนินงานของคปน.ได้

ข้อมูลในวันที่ 10 มีนาคม 2543 แสดงว่ามูลหนี้ของกลุ่มลูกหนี้เป้าหมายที่สามารถปรับปรุงโครงสร้างหนี้สำเร็จมีเพียงร้อยละ 30 ของมูลหนี้ทั้งหมด (ประมาณ 2.35 ล้านๆบาท) หนี้ที่ไม่ประสบความสำเร็จทั้งหมดมีกว่าร้อยละ 46 ที่เหลือยังอยู่ในกระบวนการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ มีข้อสังเกตว่าหนี้ที่ไม่สามารถปรับโครงสร้างได้สำเร็จจะถูกนำขึ้นสู่ศาล (ดูตารางที่ 3.6)

---

[6] ในเดือนตุลาคม 2541 คปน. อนุมัติรายชื่อลูกหนี้เป้าหมายที่จะเร่งรัดส่งเสริมให้ปรับปรุงโครงสร้างหนี้สำเร็จโดยเร็วจำนวน 200 ราย รวม 353 บริษัท (ธปท. ข่าวธนาคารแห่งประเทศไทย ฉบับที่ 66/2541)

ตารางที่ 3.6 ความคืบหน้าในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ของลูกหนี้กลุ่มเป้าหมาย

รายการ		ธ.ค. 41	ธ.ค. 42			10 มี.ค. 43		
		รายใหญ่	รายใหญ่	รายเล็ก	รวม	รายใหญ่	รายกลางและรายเล็ก	รวม
ลูกหนี้เป้าหมายที่ คปน. อนุมัติ	ราย	351	1,694	3,876	5,570	1,759	5,010	6,769
	ล้านบาท	676,742	2,141,179	184,087	2,325,266	2,156,515	190,119	2,346,634
1. ปรับปรุงโครงสร้างหนี้สำเร็จ	ราย	11	178	910	1,088	269	1,760	2,029
	ล้านบาท	47,737	495,519	16,324	511,843	670,438	28,295	698,733
	%	7.1%	23.1%	8.9%	22.0%	31.1%	14.9%	29.8%
1.1. มีสัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้แล้ว	ราย	11	110	910	1,020	146	1,760	1,906
	ล้านบาท	47,737	249,735	16,324	266,059	294,657	28,295	322,952
	%	7.1%	11.7%	8.9%	11.4%	13.7%	14.9%	13.8%
1.2. มีมติรับแผนและกำลังจัดทำสัญญา	ราย	-	68	-	68	123	-	123
	ล้านบาท	-	245,784	-	245,784	375,781	-	375,781
	%	-	11.5%	-	10.6%	17.4%	-	16.0%
2. อยู่ในกระบวนการปรับปรุงโครงสร้างหนี้	ราย	263	370	842	1,212	399	805	1,204
	ล้านบาท	480,015	524,419	81,017	605,436	314,474	72,598	387,072
	%	70.9%	24.5%	44.0%	26.0%	14.6%	38.2%	16.5%
3. รอการลงนามเพื่อเข้ากระบวนการปรับปรุงโครงสร้างหนี้	ราย	-	870	1,240	2,110	-	1,557	1,557
	ล้านบาท	-	557,116	8,777	565,893	-	12,729	12,729
	%	-	26.0%	4.8%	24.3%	-	6.7%	0.5%
4. อยู่ในกระบวนการทางศาล	ราย	43	216	884	1,100	196	888	1,084
	ล้านบาท	73,582	404,463	77,969	482,432	376,012	70,497	452,509
	%	10.9%	18.9%	42.4%	20.7%	17.4%	37.1%	19.3%
4.1. ลูกหนี้ที่ไม่ลงนามในสัญญาระหว่างลูกหนี้และเจ้าหนี้ / บันทึกข้อตกลงฯ	ราย	43	192	688	880	185	658	843
	ล้านบาท	73,582	366,860	73,919	440,779	351,690	68,125	419,815
	%	10.9%	17.1%	40.2%	19.0%	16.3%	35.8%	17.9%
4.2. ลูกหนี้ที่เจรจาปรับปรุงโครงสร้างหนี้ไม่สำเร็จ	ราย	-	24	196	220	11	230	241
	ล้านบาท	-	37,603	4,050	41,653	24,322	8,372	32,694
	%	-	1.8%	2.2%	1.8%	1.1%	4.4%	1.4%
5. ลูกหนี้ปกติ	ราย	34	60	-	60	60	-	60
	ล้านบาท	75,408	159,662	-	159,662	159,662	-	159,662
	%	11.1%	7.5%	-	6.9%	7.4%	-	6.8%

ที่มา: รายงานประจำปี 2542 การปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทย

กลุ่มลูกหนี้เป้าหมายของคปน.มี 2 กลุ่ม ดังกล่าวไปแล้ว คือลูกหนี้รายใหญ่ กับกลุ่มลูกหนี้รายกลางและรายย่อยที่สถาบันการเงินเสนอชื่อเข้าสู่กระบวนการ รวมกับลูกหนี้ที่ติดต่อเข้ามาเอง ข้อมูลในตารางที่ 3.6 ปรากฏว่าลูกหนี้รายกลางและรายเล็กมีอัตราความสำเร็จในการเจรจาปรับปรุงโครงสร้างหนี้ต่ำมาก คือ ไม่ถึงร้อยละ 15 ของมูลหนี้คงค้าง เรื่องนี้น่าแปลกใจมากเพราะลูกหนี้กลุ่มนี้จะมีเจ้าหนี้เพียงรายเดียว โครงสร้างหนี้จึงไม่สลับซับซ้อน คปน. จึงกำหนดกรอบเวลาในการเจรจาให้แล้วเสร็จภายใน 60 วัน ส่วนลูกหนี้รายใหญ่ ซึ่งเป็นกลุ่มเป้าหมายตั้งแต่แรกของคปน.มี

อัตราความสำเร็จร้อยละ 31 ของมูลหนี้ ดังนั้น อัตราความสำเร็จของการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ภายใต้ระบบคปน. จึงต่ำกว่าการปรับโครงสร้างหนี้โดยสมัครใจ(ร้อยละ 42)

การที่อัตราความสำเร็จของการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ภายใต้ระบบ คปน. อยู่ในเกณฑ์ต่ำไม่ใช่เรื่องน่าประหลาดใจ เพราะโครงสร้างหนี้ของสัญญากู้ส่วนใหญ่สลับซับซ้อน บางสัญญามีเจ้าหนี้มากกว่า 120 ราย เจ้าหนี้แต่ละรายมีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่างกัน ในบางกรณีที่ดินของลูกหนี้เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันของเจ้าหนี้รายหนึ่ง แต่อาคารโรงงานหรือสำนักงานที่ตั้งอยู่บนที่ดินแปลงดังกล่าวกลับเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันของเจ้าหนี้อีกรายหนึ่ง นอกจากนั้นบริษัทจำนวนมากอาจอยู่ในฐานะล้มละลายหรือใกล้ล้มละลายเต็มที ฯลฯ เราจะวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความสำเร็จของการปรับโครงสร้างหนี้และผลที่จะติดตามมาในตอนต่อไป

การปรับปรุงโครงสร้างหนี้ผ่านศาลล้มละลาย

การแก้ไขกฎหมายล้มละลาย 2 ครั้งมีผลต่อจำนวนคดีที่ขึ้นสู่ศาลล้มละลาย หลังจากการแก้ไขพรบ. ล้มละลายในเดือนเมษายน 2541 จนถึงช่วงก่อนการแก้ไขกฎหมายครั้งที่สอง ปรากฏว่ามีคดีฟื้นฟูกิจการที่ยื่นคำร้องขอให้ศาลพิจารณาจำนวน 18 คดี คิดเป็นมูลหนี้ 91,235 ล้านบาท หลังจากแก้ไขกฎหมายครั้งที่สองในเดือนเมษายน 2542 จนถึงสิ้นปี 2542 จำนวนคดียื่นต่อสู่ศาลเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยอีก 19 คดี แต่จำนวนมูลหนี้เพิ่มขึ้นถึง 271,606 ล้านบาท[7] เพราะมีคดีของบริษัทใหญ่ๆ หลายคดี

ในจำนวนคดีทั้งหมดที่ยื่นคำร้องขอฟื้นฟูกิจการในปีแรกที่มีการแก้ไขกฎหมายล้มละลาย (เมษายน 2541-เมษายน 2542) มีคดีที่ศาลอนุญาตให้เข้าสู่กระบวนการแก้ไขกฎหมายถึง 15 คดี หรือร้อยละ 79 ของคดีที่ยื่นคำร้องทั้งหมด (ดูตารางที่ 3.2)

แม้คดีที่ยื่นคำร้องต่อศาลจะมีเพิ่มขึ้น แต่ก็ยังมีจำนวนน้อยมากเมื่อเทียบกับจำนวนสัญญาหนี้เสียที่มีอยู่ทั่วประเทศ เราจะวิเคราะห์สาเหตุที่ยังมีคดีเข้าสู่ศาลล้มละลายเป็นจำนวนน้อยในตอนต่อไป

---

[7] จำนวนคดีทั้งหมดที่ยื่นฟ้องที่ศาลล้มละลายจนถึงสิ้นเดือนธันวาคม 2542 รวมทั้งสิ้น 441 คำร้อง ในจำนวนนี้ 441 คำร้องเป็นการยื่นฟ้องล้มละลาย (liquidation) ซึ่งเป็นคดีเล็กๆที่มีมูลหนี้รวมกันเพียง 10,500 ล้านบาท คดีที่ศาลอนุญาติให้เข้าสู่การฟื้นฟูกิจการมี 25 คดี คิดเป็นมูลหนี้ 53,000 ล้านบาท

4. ปัจจัยที่มีผลต่อความสำเร็จและคุณภาพของการปรับปรุงโครงสร้างหนี้

มีปัจจัย 3 กลุ่มที่ช่วยให้การปรับปรุงโครงสร้างหนี้ประสบความสำเร็จได้แก่ ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค ปัจจัยด้านสถานะภาพทางการเงินของบริษัท และปัจจัยระดับการเจรจา ในตอนที่ 4 นี้จะวิเคราะห์ ปัจจัย 2 กลุ่มแรกรวมทั้งประเด็นเกี่ยวกับคุณภาพของการปรับโครงสร้างหนี้ ส่วนปัจจัยในกลุ่มที่ 3 จะนำไปอธิบายในตอนต่อไป

ปัจจัยระดับมหภาค

คงไม่มีใครปฏิเสธว่าสาเหตุที่การปรับปรุงโครงสร้างหนี้เริ่มประสบความสำเร็จเป็นจำนวนมากในปี 2542 โดยเฉพาะช่วงครึ่งปีหลังเกิดจากการฟื้นตัวของระบบเศรษฐกิจ และการที่อัตราดอกเบี้ยลดลงสู่ระดับต่ำเป็นประวัติการณ์[8] ปัจจัยทั้งสองทำให้บริษัทจำนวนมากเริ่มมีการผลิตและยอดขายสูงขึ้น การใช้กำลังการผลิตของภาคอุตสาหกรรมเพิ่มจากร้อยละ 52 ในปลายปี 2541 มาเป็นร้อยละ 64 ในเดือนธันวาคม 2542 (capacity utilization สูงขึ้น) เมื่อบริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น กระแสเงินสด(วัดด้วย EBITDA/interest)[9] ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เริ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะบริษัทที่ผลิตสินค้าอุตสาหกรรมส่งออก(Merill Lynch Phatra 1999) บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ 400 บริษัทสามารถลดหนี้ของตนจนทำให้อัตราส่วนหนี้ต่อส่วนผู้ถือหุ้น(debt-equity ratio) สามารถลดจากระดับจาก 3.29 ในปี 2540 เหลือ 2.04 ในไตรมาสสองของปี 2542[10] แม้อัตราดังกล่าวจะยังสูงเมื่อเทียบกับบริษัทในกลุ่มประเทศที่ใช้ระบบกฎหมายแบบ commom law (เช่น อังกฤษ และสหรัฐอเมริกา) แต่ก็ถือว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ไม่สูงเกินไปสำหรับบริษัทในประเทศไทย

ความสำเร็จของการปรับโครงสร้างหนี้มีความแตกต่างกันระหว่างสาขาของภาคธุรกิจโดยภาคอุตสาหรรมและภาคบริการ(tradable business) จะประสบความสำเร็จในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้สูงกว่าภาคอื่น ๆ โดยเฉพาะภาคอสังหาริมทรัพย์ และภาคการก่อสร้าง(non-tradable business) (World Bank 2000)

---

[8] ผลการประมาณการสมการถดถอยสามารถเขียนให้อยู่ในรูปสมการได้ว่า

มูลหนี้ที่ปรับปรุงเสร็จ = 267701.64 + 40027.29*อัตราการเจริญเติบโต + 24710.77*อัตราดอกเบี้ย

(t-stat) (3.1684) (4.4051) (0.9469)

ตัวอย่างข้อมูลอยู่ในช่วงระหว่าง ส.ค. 41 ถึง ก.ย. 42 และอัตราดอกเบี้ยที่ใช้คือ overnitght rate

[9] EBITDA คือ earning before interest, tax, depreciation and amortization ในช่วง 2540 – 2542 อัตราส่วนดังกล่าวดีขึ้นเกือบทุกอุตสาหกรรม ยกเว้นสาขาอสังหาริมทรัพย์ที่ยังมีอัตราส่วนต่ำกว่าหนึ่ง(แสดงว่ามีกระแสเงินสดไม่พอชำระดอกเบี้ย)

[10] สาเหตุสำคัญที่อัตราส่วนหนี้ต่อทุนลดลงมาก เพราะนักลงทุนต่างชาตินำเงินเข้ามาซื้อหุ้นหรือควบรวมกิจการของคนไทย จนบริษัทไทยจำนวนมากกลายเป็นบริษัทที่มีชาวต่างชาติเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ การลงทุนโดยตรงส่วนใหญ่ในปี 2541 – 2542 เป็นการควบรวมกิจการ โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมรถยนตร์ อิเล็กโทรนิคส์ และสถาบันการเงิน

เมื่อพิจารณาข้อมูลทั้งระบบ ธุรกิจเหมืองแร่และย่อยหิน ธุรกิจการเกษตร และธุรกิจที่เกี่ยวกับการอุปโภคบริโภค และธุรกิจส่งออกจะมีอัตราส่วนของเปอร์เซนต์การปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จเป็น 4 อันดับสูงสุด ตามลำดับ (ดูรูปที่ 3.2 และ ภาคผนวกที่ 5)

การสัมภาษณ์ผู้ประกอบการธุรกิจพบว่าบริษัทที่ประสบความสำเร็จในการเจรจาปรับคครงสร้างหนี้ มักมีลักษณะต่อไปนี้ (1) เป็นธุรกิจที่ผู้บริหารมี specific knowledge เกี่ยวกับธุรกิจของตน ทำให้ธุรกิจมี intangible asset มาก (2) เป็นธุรกิจที่มีระบบบัญชีโปร่งใส การสูบเงินออกนอกบริษัทอยู่ในระดับต่ำ (3) เป็นธุรกิจที่มีความสามารถในการหารายได้สูง โดยเฉพาะการส่งออกและโทรคมนาคม

การเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ที่สำเร็จของสถาบันการเงินทั้งระบบ ส่วนใหญ่จะเป็นธุรกิจขนาดเล็ก พิจารณาจากมูลหนี้เฉลี่ยต่อสัญญา โดยมูลหนี้เฉลี่ยต่อสัญญาที่มีค่าต่ำเป็นเครื่องบ่งชี้ว่าธุรกิจมีขนาดเล็ก และธุรกิจขนาดเล็กที่กระจายอยู่ตามภูมิภาคอื่น ๆ ที่ไม่ใช่กรุงเทพมหานคร มีสัดส่วนของการปรับสำเร็จอยู่ที่ประมาณ 90% สูงกว่า ตัวเลขหนี้ของกรุงเทพมหานครซึ่งมีค่าประมาณ 80% และส่วนใหญ่เป็นธุรกิจขนาดใหญ่(ดูตารางที่ 3.5)

ลูกหนี้กลุ่มเป้าหมายที่ คปน. ดูแลส่วนใหญ่จะเป็นธุรกิจขนาดใหญ่ ดังนั้นสัดส่วนของการปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จของธุรกิจขนาดใหญ่จึงมีเปอร์เซนต์ที่สูงกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กที่ คปน. ดูแล(ดูตารางที่ 3.6)

ปัจจัยด้านสถานะภาพทางการเงินของบริษัท

บริษัทที่มีสถานะภาพทางการเงิน(fundamental value)ที่ดี จะมีโอกาสในการปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จได้มากกว่าบริษัทที่มีสถานะภาพทางการเงินไม่ดี เนื่องจาก สถานะภาพทางการเงินแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้

จากบทความของ เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์ 2543 เรื่อง “สถานภาพทางการเงินของลูกหนี้และความสัมพันธ์กับความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจ” ได้ใช้ Logit Regression ในการแสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรของสถานะภาพทางการเงินและความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ ได้ผลสรุปว่า บริษัทที่ประสบความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ จะต้องมีมูลค่าพื้นฐานที่แข็งแรง กล่าวคือ เป็นบริษัทที่มีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์(Total Assets Turnover)สูง มีกำไรเบื้องต้น (Gross Profit Margin)สูง มีมูลค่าสินทรัพย์ถาวร(Fixed Asset to Total Assets)สูง ระดับสินค้าคงคลัง (Inventory to Total Assets)ต่ำ และมีอัตราการยกระดับกำไรจากการใช้ค่าใช้จ่าย

ทางการเงินคงที่ (Degree of Financial Leverage; DFL)[11]สูง จะประสบความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้

การนำตัวแปรสถานะภาพทางการเงินมาใช้เป็นเครื่องบ่งชี้ความสามารถในการชำระหนี้เป็นประโยชน์ต่อกระบวนการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ เพราะช่วยลดความไม่แน่นอนของการคาดคะเนกระแสเงินสด และช่วยลดปัญหาหนี้เสียอันเกิดจากพฤติกรรม Adverse Selection ได้กล่าวคือ ในการให้สินเชื่อ เจ้าหนี้มีสารสนเทศเกี่ยวกับความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้ด้อยกว่าตัวลูกหนี้เอง ทำให้เจ้าหนี้อาจปล่อยสินเชื่อให้แก่ลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงสูง (lemons) ตัวแปรสถานภาพทางการเงินจึงมีประโยชน์ เพราะเป็นข้อมูลที่เจ้าหนี้สามารถนำมาใช้แยกแยะลูกหนี้ชั้นดีออกจากลูกหนี้ชั้นเลวได้

วิธีการและคุณภาพของการปรับปรุงโครงสร้างหนี้

ถึงแม้ผลการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ของคปน.และแบบสมัครใจจะอยู่ในเกณฑ์ที่น่าพอใจ แต่ข้อมูลเกี่ยวกับวิธีที่เจ้าหนี้และลูกหนี้ตกลงกันว่าจะปรับโครงสร้างหนี้อย่างไร แสดงว่าการปรับโครงสร้างหนี้มีคุณภาพไม่น่าพอใจนัก

การปรับปรุงโครงสร้างหนี้สถาบันการเงินทั้งระบบมีการใช้วิธีการขยายระยะเวลาการชำระหนี้หรือการยืดหนี้ในสัดส่วนสูงที่สุด 41% ของมูลหนี้ทั้งหมด รองลงมาคือ การลดอัตราดอกเบี้ยในสัญญาปรับปรุงโครงสร้างหนี้ 22% และการให้ระยะเวลาปลอดหนี้ 20% (ตารางที่ 3.3) ส่วนลูกหนี้กลุ่มเป้าหมายที่คปน.ดูแลก็ใช้วิธีการขยายระยะเวลาการชำระหนี้ในสัดส่วนสูงที่สุดเช่นกัน คือ ประมาณ 47% ของมูลหนี้ทั้งหมด โดยเฉลี่ยจะมีการขยายเวลาออกไปประมาณ 8 ปี รองลงมาคือ การแปลงหนี้เป็นทุน 16% สำหรับวิธีการลดอัตราดอกเบี้ยมีสัดส่วน 13% ของมูลหนี้ทั้งหมด โดยส่วนใหญ่จะลดอัตราดอกเบี้ยลงมาอยู่ที่ระดับอัตราดอกเบี้ยสำหรับลูกค้าชั้นดี (MLR) และในส่วนของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นการปรับโครงสร้างหนี้ตามความสมัครใจ เจ้าหนี้และลูกหนี้เจรจาปรับโครงสร้างหนี้กันเอง เนื่องจากทางเลือกนี้เสียต้นทุนน้อยกว่าอีก 2 ทางเลือกเพราะไม่ต้องจ้างที่ปรึกษาทางการเงิน ผู้ไกล่เกลี่ยและทนายความ ประกอบกับธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมส่วนใหญ่เป็นธุรกิจที่มีการบริหารแบบครอบครัว ไม่มีการจัดทำบัญชีอย่างเป็นระบบ วิธีการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ที่ธุรกิจนี้ใช้มากที่สุดคือ การยืดหนี้ให้ (ร้อยละ 28-35) รองลงมาคือการลดดอกเบี้ย (ร้อยละ 19-21) ส่วนการลดเงินต้นให้ลูกหนี้มีน้อยมาก เพราะธุรกิจ

---

[11] อัตราการยกระดับกำไรจากการใช้ค่าใช้จ่าย ทางการเงินคงที่ (Degree of Financial leverage, DFL) คำนวณได้โดยนำอัตราส่วนร้อยละของการเปลี่ยนแปลงในกำไรสุทธิต่อผู้ถือหุ้น หารด้วย อัตราส่วนร้อยละของการเปลี่ยนแปลงในกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี

นี้ลูกหนี้มักมีทรัพย์สินค้ำประกันที่เพียงพออยู่แล้ว (ดูตารางที่ 4.1 รายละเอียดของการปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมดูบทความของธรรมวิทย์ เทอดอุดมธรรม 2543) มีข้อสังเกตว่าจำนวนลูกหนี้ที่รายงานว่าไม่เคยพบปะเจรจากับเจ้าหนี้มีมากที่สุด (ร้อยละ 26-32)

ตารางที่ 4.1 วิธีการที่เจ้าหนี้หรือสถาบันการเงินใช้ในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ของลูกหนี้

วิธีการ	ธุรกิจขนาดใหญ่		ธุรกิจขนาดกลาง		ธุรกิจขนาดเล็ก	
	จำนวน(ราย)	สัดส่วน(%)	จำนวน(ราย)	สัดส่วน(%)	จำนวน(ราย)	สัดส่วน(%)
ยืดหนี้	16	45.71	16	28.07	32	34.78
ไม่เคยพบปะเจรจา	6	17.14	18	31.58	24	26.09
ลดดอกเบี้ย	5	14.29	12	21.05	17	18.48
ไม่ยอมประนอมหนี้	0	0.00	2	3.51	2	2.17
ลดเงินต้น	1	2.86	2	3.51	3	3.26
อื่น ๆ	7	20.00	7	12.28	14	15.22
รวม	35	100.00	57	100.00	92	100.00

ที่มา : กลุ่มดัชนีชี้เศรษฐกิจ ธนาคารแห่งประเทศไทย "ผลการสำรวจสถานการณ์การเงินธุรกิจ" รายงานเศรษฐกิจรายเดือนสิงหาคม 2542

การปรับโครงสร้างหนี้โดยการยืดอายุชำระหนี้ หรือโดยการลดดอกเบี้ย (ดูตารางที่ 3.3 และตารางที่ 4.1) ไม่ใช่วิธีการปรับโครงสร้างหนี้ที่ยั่งยืน (sustainable restructuring) ทั้งนี้เพราะในอนาคตถ้าหากอัตราดอกเบี้ยในตลาดสูงขึ้นหรืออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจชะลอตัวกว่าที่พยากรณ์ไว้บริษัทก็จะไม่สามารถชำระหนี้ได้อีกครั้งหนึ่ง[12] การศึกษาของธนาคารโลกพบว่าในครึ่งปีแรกของปี 2542 ร้อยละ 28 ของบริษัทไทยในตลาดหลักทรัพย์จะมีกระแสเงินสดไม่พอชำระดอกเบี้ย ธนาคารโลกคาดคะเนว่าหากอัตราดอกเบี้ยยังอยู่ในระดับต่ำเช่นปัจจุบันและการเติบโตทางเศรษฐกิจอยู่ในเกณฑ์ที่พยากรณ์โดย IMF (เมื่อกันยายน 2542) จำนวนบริษัทไทยที่จะมีกระแสเงินสดไม่พอชำระดอกเบี้ยจะลดเหลือร้อยละ 22 แต่ถ้าหากอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นเท่ากับอัตราในอดีตบริษัทที่ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยได้จะเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 27

การปรับโครงสร้างหนี้ดังกล่าวอาจเป็นเหตุผลประการหนึ่งที่ทำให้หนี้ที่ผ่านการปรับโครงสร้างหนี้และหลุดพ้นจากสภาพหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้กลับมาเป็นหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้อีกดังที่

---

[12] ในประเทศที่ระบบสถาบันการเงินมีระดับการพัฒนาที่ลึก บริษัทที่ไม่สามารถชำระหนี้ได้ครั้งที่ 2 (default) จะเสียชื่อเสียงมากจนมีผลกระทบร้ายแรงต่ออนาคตของบริษัท ดังนั้นบริษัทจะทำทุกอย่างเพื่อไม่ให้เกิดปัญหาดังกล่าวเป็นครั้งที่สอง

กล่าวไปแล้ว (ตารางที่ 3.4) ทั้งนี้เพราะการปรับโครงสร้างหนี้อาจไม่ได้คำนึงถึงขีดความสามารถในการชำระหนี้คืนของลูกหนี้

การศึกษาของ Merril Lynch (11 October 1999) พบว่าจากบริษัทที่เป็น NPL 131 บริษัทจะมีเพียง 31 บริษัทที่จะไม่มีปัญหาในการปรับโครงสร้างหนี้ อีก 43 บริษัทมีปัญหาการเงินมากและต้องใช้เวลาในการเจรจา 12-15 เดือน นอกจากนั้นถ้าจะให้บริษัททั้ง 131 แห่ง สามารถปรับโครงสร้างหนี้จนอยู่ในระดับที่มีกระแสเงินสด (EBITDA) พอชำระหนี้จนค่า debt-equity ratio ลดเหลือ 3 เท่าในเวลา 10 ปี เจ้าหนี้ต้องลดหนี้ให้ลูกหนี้ทั้งสิ้นร้อยละ 46 ซึ่งจะช่วยให้เจ้าหนี้เก็บหนี้ได้คืน 54% แต่ถ้าเศรษฐกิจดีขึ้น เจ้าหนี้อาจเก็บหนี้คืนได้ 60%

การปรับโครงสร้างหนี้ที่มีคุณภาพและถือว่าเป็นการปรับโครงสร้างหนี้ที่ยั่งยืนจะมีลักษณะดังนี้ (1) เจ้าหนี้มีการลดเงินต้นให้และ/หรือมีการแปลงหนี้เป็นทุน การลดเงินต้นให้ลูกหนี้เกิดจากเหตุผลว่าเจ้าหนี้เองมีการปล่อยสินเชื่ออย่างประมาทเลินเล่อ หรือมีพฤติกรรมชักนำความเสี่ยง (moral hazard) เพราะรู้ว่าถ้าหนี้ที่ปล่อยเสียหาย ธปท.จะเข้ามาช่วยเหลือ ส่วนการแ ปลงหนี้เนทุนก็จะช่วยให้มูลหนี้คงค้างลดลง ทั้งสองวิธีนี้จะทำให้กิจการมีความสามารถในการชำระหนี้ได้เพราะยอดเงินต้นลดลง ตารางที่ 3.3 แสดงว่าในระบบคปน.และการปรับโครงสร้างหนี้แบบสมัครใจของสถาบันการเงิน มีการลดเงินต้นเพียงร้อยละ 8 และ 6 ตามลำดับ ส่วนการแปลงหนี้เป็นทุนมีการตกลงกันมากพอสมควรในระบบคปน. (ร้อยละ 16) แต่ไม่นิยมทำกันในกรณีของระบบสมัครใจ ทั้งนี้เพราะสถาบันการเงินคงไม่นิยมถือหุ้นในกิจการขนาดเล็กและกลาง

(2) การปรับโครงสร้างหนี้ที่มีคุณภาพจะต้องมีการปรับโครงสร้างการบริหารของกิจการ เช่น การลดรายจ่ายต่างๆ และการเพิ่มประสิทธิภาพ การศึกษาของธนาคารโลกพบว่าการลดรายจ่ายด้านค่าจ้างเงินเดือนเป็นวิธีที่นิยมมากที่สุดในบริษัทลูกหนี้ในเอเชีย เช่น บริษัทในตลาดหลักทรัพย์สามารถลดรายจ่ายด้านค่าจ้างเงินเดือนได้ร้อยละ 12 (โดยการปลดคนงานและลดค่าจ้าง) ส่วนเกาหลีใต้สามารถลดค่าจ้างลงถึงร้อยละ 34 ในระหว่างปี 2540-42 ทั้งนี้เพราะบริษัทยักษ์ใหญ่ของเกาหลีใต้ได้ปลดคนงานออกกว่าร้อยละ 25 ส่วนการเพิ่มผลิตภาพ (productivity) ของบริษัทยังมีค่อนข้างจำกัด (Claessens, Djankov and Klyngebial 1999 : 20) การสัมภาษณ์บริษัทผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ขนาดใหญ่พบว่าหลายบริษัทได้เริ่มปรับปรุงกระบวนการผลิตซึ่งทำให้ต้นทุนเริ่มลดลงอย่างชัดเจน อย่างไรก็ตามเราไม่มีสถิติภาพรวมเรื่องการเพิ่มผลิตภาพของทั้งอุตสาหกรรม

คำถามที่สำคัญคือ ทำไมผลการปรับโครงสร้างหนี้ส่วนใหญ่เป็นการยืดอายุหนี้ ข้อสันนิษฐานของเราคือ เมื่อปรับโครงสร้างหนี้เสร็จ ธนาคารสามารถลดเงินสำรองลงได้ ทำให้ขาดทุนลดลง นอกจากนั้นหลังจากลงนามในสัญญา คู่สัญญาจะได้สิทธิการลดภาษีต่างๆ ขณะเดียวกัน

ลูกหนี้เองก็อยากให้ยืดหนี้ไปก่อน เพราะคาดว่าเมื่อเศรษฐกิจดีขึ้น ทุกอย่างก็จะดีขึ้นเอง จึงไม่จำเป็นต้องทุ่มเทให้กับการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้

หากแรงจูงใจของการพยายามปิดฉากการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้เป็นเพียงการแต่งบัญชีของทั้งลูกหนี้และเจ้าหนี้ ในที่สุดปัญหาหนี้เสียอาจปะทุขึ้นมาใหม่ อันตรายที่ตามมาคือ การที่ลูกหนี้ไม่สามารถชำระหนี้ได้เป็นครั้งที่สองจะเป็นผลเสียหายร้ายแรงต่อโอกาสการกู้ของลูกหนี้ในอนาคต อย่างไรก็ตามประเด็นนี้จะต้องมีการศึกษาเพิ่มเติม ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะชนในเวลานี้ไม่ อำนวยให้ตอบคำถามดังกล่าวได้

5. ประสิทธิภาพของการปรับโครงสร้างหนี้แบบต่าง ๆ

เราได้วิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความสำเร็จในการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ไปแล้ว แต่ยังมีปัจจัยสำคัญอีกกลุ่มหนึ่งซึ่งเกี่ยวข้องกับกระบวนการเจรจา และเป็นสาเหตุที่การแก้ไขปัญหาหนี้เสียจำเป็นต้องมีวิธีการแก้ไขหลายวิธีทั้งแบบสมัครใจ แบบไม่เป็นทางการ และแบบที่อาศัยกฎหมาย ประเด็นคำถามในตอนนี้คือ ลูกหนี้และเจ้าหนี้จะเลือกฟื้นฟูกิจการด้วยวิธีแบบไม่เป็นทางการ หรือด้วยวิธีของศาลล้มละลาย นอกจากนี้ในกระบวนการเจรจาของแต่ละระบบ เจ้าหนี้และลูกหนี้ประสบปัญหาอย่างไร การศึกษาทำความเข้าใจถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อต้นทุนของการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้แต่ละระบบ จะช่วยให้เราพอจะกำหนดแนวทางของภาครัฐในการกำหนดกติกาการเจรจาเพื่อให้การเจรจาประสบความสำเร็จอย่างมีคุณภาพ ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อผู้เสียภาษีและระบบเศรษฐกิจโดยตรง วิธีการศึกษาจะทำความเข้าใจกับมุมมองเรื่องการปรับโครงสร้างหนี้ทั้งจากทัศนะของเจ้าหนี้ ลูกหนี้ และรัฐบาล[13]

ต้นทุนและเหตุผลการปรับโครงสร้างหนี้แบบสมัครใจและแบบกฎหมายล้มละลาย:แนวคิด

สมมุติว่ามีบริษัทผลิตสายไฟฟ้าทองแดงแห่งหนึ่งมีระบบการบริหารจัดการที่ดี ต่อมาปรากฏว่ามีเทคโนโลยีใหม่ด้านไฟเบอร์ออพติ๊ก ทำให้มูลค่าของบริษัทลดลงมาก หากบริษัทไม่มี

---

[13] นอกจากเอกสารต่าง ๆ ตลอดจนข่าวในหนังสือพิมพ์แล้ว เนื้อหาในตอนนี้มาจากผลการจัดสัมมนาโต๊ะกลมเรื่อง การปรับโครงสร้างหนี้ 4 ครั้ง ครั้งแรกเป็นการนำเสนอโดย นาย Magdi Amin เจ้าหน้าที่ธนาคารโลกในเดือน พฤศจิกายน 2542 ครั้งที่ 2 เป็นการสัมมนาในมุมมองของลูกหนี้จากอุตสาหกรรมที่ใช้แรงงานเข้มข้น (22 ธันวาคม 2542) ครั้งที่ 3 เป็นการสัมมนาในมุมมองของลูกหนี้จากอุตสาหกรรมที่ใช้ทุนเข้มข้น (17 กุมภาพันธ์ 2543) และครั้งสุดท้าย เป็นการสัมมนาในมุมมองของเจ้าหนี้ (24 กุมภาพันธ์ 2543) การสัมมนา 3 ครั้งแรก จัดที่ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ครั้งสุดท้ายจัดที่สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย นอกจากนั้นผู้ที่สนใจเนื้อหาสาระของสัญญาข้อตกลงระหว่างเจ้าหนี้ และสัญญาระหว่างลูกหนี้และเจ้าหนี้ที่เกิดจากคปน. สามารถหาอ่านรายละเอียดจาก (1) หลักการปรับโครงสร้างหนี้ ของสมาคมหอการค้าไทยและสมาคมอื่นๆ (2) ลูกหนี้-เจ้าหนี้ ได้อะไรจาก Inter-Creditor Agreement และ Debtor-Creditor Agreement ของคปน. 2542)

หนี้ และตัดสินใจเลิกกิจการก็จะต้องเลหลังขายทรัพย์สินมาแบ่งปันกันตามสัดส่วนของผู้ถือหุ้น แต่ถ้าหากบริษัทมีหนี้สิน และมีเจ้าหนี้หลายราย กระบวนการปรับโครงสร้างหนี้อาจเกิดปัญหาได้ เพราะเทคโนโลยีใหม่ทำให้บริษัทมีรายได้ไม่พอชำระหนี้ได้ทั้งหมด หรืออีกนัยหนึ่งบริษัทอยู่ในสภาพไม่สามารถชำระหนี้ได้(insolvent) หากเจ้าหนี้ทั้งหมดตัดสินใจนำทรัพย์สินของบริษัทออกขายแบบเลหลังเป็นเศษเหล็ก ก็จะได้เงินกลับมาก้อนหนึ่ง(liquidation value) เพื่อมาเฉลี่ยคืนให้เจ้าหนี้ หรือเจ้าหนี้อาจตกลงใจยอมทำแผนฟื้นฟูโดยยอมยืดหนี้ให้ และ/หรือ ยอมลดหนี้ให้บางส่วน นอกจากนี้ เจ้าหนี้อาจให้เงินกู้เพิ่มเติมเพื่อให้บริษัทใช้ลงทุนปรับปรุงเครื่องจักรในโรงงาน หากเจ้าหนี้เชื่อว่าหลังฟื้นฟูแล้วมูลค่าของบริษัท(going concern value)จะสูงกว่ามูลค่าการเลหลังเป็นเศษเหล็ก เจ้าหนี้ก็จะยอมรับแผนปรับโครงสร้างหนี้ของบริษัท เพราะเจ้าหนี้จะได้รับเงินชำระคืนมากกว่ากรณีแรกนี่คือ***เหตุผลหลัก***ที่เจ้าหนี้ยอมตกลงให้มีการทำแผนฟื้นฟูกิจการ

เจ้าหนี้และลูกหนี้จะได้อะไรจากกระบวนการปรับโครงสร้างหนี้แบบสมัครใจดังกล่าว มีเหตุผลสำคัญ 5 ประการที่ลูกหนี้และเจ้าหนี้ตัดสินใจว่าจะเลือกปรับโครงสร้างหนี้แบบสมัครใจหรือเลือกขึ้นศาลล้มละลาย ประการแรก หากสามารถปรับโครงสร้างหนี้ได้โดยไม่ต้องขึ้นศาลล้มละลาย ทั้งสองฝ่ายก็จะประหยัดค่าใช้จ่ายในการสู้คดีในศาล และเจ้าหนี้จะได้รับเงินชำระหนี้คืนมากขึ้น (Gilson,et.al.1990) ดังนั้นในกระบวนการเจรจาทำแผนปรับโครงสร้างหนี้ ประเด็นการต่อรองคือ ส่วนที่ประหยัดได้นี้จะแบ่งกันอย่างไร นอกจากนั้นลูกหนี้จะได้รับประโยชน์สำคัญอีกประการหนึ่งจากการไม่ต้องขึ้นศาล นั่นคือ การถูกฟ้องล้มละลายจะทำให้ลูกหนี้เสียชื่อเสียงและเสียสิทธิด้านพลเรือนบางอย่าง ดังนั้นโดยทั่วไปแล้วส่วนที่จะประหยัดได้ส่วนใหญ่จากการไม่ขึ้นศาลจะตกแก่เจ้าหนี้ ประการที่สาม การปรับโครงสร้างแบบสมัครใจมีลักษณะแบบไม่เป็นทางการและไม่ยุ่งยาก ค่าใช้จ่ายจึงต่ำ ดังนั้นระบบนี้จึงให้ประโยชน์ค่อนข้างมากแก่เจ้าหนี้ นอกจากนั้นหนี้ที่เจ้าหนี้จะได้รับการชำระคืนจากระบบสมัครใจจะมากกว่า และได้คืนเร็วกว่าการปล่อยให้บริษัทยื่นขอฟื้นฟูกิจการในศาลล้มละลาย ประการที่สี่ เจ้าหนี้จะเลือกปรับโครงสร้างโดยสมัครใจก็ต่อเมื่อบรรดาเจ้าหนี้สามารถบรรลุข้อตกลงกันได้ว่า เงินได้จากการประหยัดค่าใช้จ่ายต่างๆในศาลนั้นจะแบ่งเฉลี่ยคืนเจ้าหนี้แต่ละคนอย่างไร ในหลายกรณีการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้แบบสมัครใจจะล้มเหลวหากมีเจ้าหนี้บางคนพยายามดึงเรื่องเพื่อให้ตนได้ส่วนแบ่งคืนมากที่สุด (Gilson,et.al.1990) ประการที่ห้า เจ้าหนี้ที่เป็นธนาคารและบริษัทประกันมีแรงจูงใจที่จะให้มีการปรับโครงสร้างแบบสมัครใจ เพราะการปรับโครงสร้างหนี้ช่วยให้ธนาคารแสดงผลขาดทุนน้อยลง ธนาคารที่มีปัญหาทุนไม่เพียงพอตามกฎเกณฑ์ของธนาคารกลาง มักจะยอมให้เงินกู้เพิ่มเติมแก่ลูกหนี้เพื่อให้เอามาชำระดอกเบี้ยที่ค้างชำระ ซึ่งจะช่วยให้ธนาคารไม่ต้องจัดเงินสำรองสำหรับมูลหนี้จำนวนดังกล่าว

แม้จะยังไม่มีการศึกษาต้นทุนของการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้แบบสมัครใจเปรียบเทียบกับกระบวนการศาลล้มละลาย แต่ผู้เชี่ยวชาญด้านการปรับโครงสร้างหนี้ต่างก็เชื่อว่าต้นทุนการ

เจรจาของระบบสมัครใจต่ำกว่าระบบศาลเพราะ (1) ขั้นตอนและความยุ่งยากทางกฎหมายทำให้ค่าทนายแพงมาก (2) ขั้นตอนการพิจารณาตามกฎหมายต้องใช้เวลา (3) ทนายความมีแรงจูงใจเตะถ่วงให้บริษัทอยู่ในกระบวนการฟื้นฟูตามกฎหมายล้มละลายนานที่สุด มีการศึกษาพบว่าโดยทั่วไปแล้วต้นทุนการฟื้นฟูกิจการขนาดใหญ่โดยระบบศาลล้มละลายสูงถึงร้อยละ 3 ของทรัพย์สิน (Weiss 1990) ถ้าเป็นบริษัทเล็ก ต้นทุนอาจสูงถึงร้อยละ 21 (White 1989)

อย่างไรก็ตาม กระบวนการศาลล้มละลายก็มีข้อดีบางประการที่สามารถลบล้างข้อเสียเปรียบเรื่องต้นทุนการเจรจาได้ ข้อดีนี้เกิดจากข้อเท็จจริงที่ว่าบริษัทลูกหนี้มีเจ้าหนี้หลายราย จนเป็นเหตุให้เจ้าหนี้ของบริษัทใหญ่ ๆ มักจะต้องปรับโครงสร้างหนี้ผ่านระบบศาลล้มละลายด้วยเหตุผล 3 ประการดังนี้ เหตุผลแรกเกิดจากปัญหาการแย่งชิงทรัพย์สินของลูกหนี้ เจ้าหนี้ที่ชิงทวงหนี้ก่อนจะทำให้เจ้าหนี้อื่นได้เงินคืนน้อยลง(common pool problem) สมมุติว่าบริษัทนี้มีเจ้าหนี้ 10 ราย แต่ละรายให้กู้แก่บริษัทรายละ 1 ล้านบาท รวม 10 ล้านบาท หลังจากมีเทคโนโลยีใหม่แล้วต้องเอาบริษัทออกเลหลังขายเป็นเศษเหล็กจะได้ราคา 6 ล้านบาท แต่เนื่องจากบริษัทนี้ มีระบบการบริหารที่ดี มีพนักงานที่มีความสามารถเฉพาะสูง(specific knowledge) หากขายบริษัททั้งกิจการจะได้ราคา 9 ล้านบาท ดังนั้นหากเจ้าหนี้ทุกคนร่วมใจกันปล่อยให้บริษัททำธุรกิจต่อไป เจ้าหนี้แต่ละคนจะได้เงินคืนรายละ 9 แสนบาท ซึ่งสูงกว่าเลหลังบริษัทเป็นเศษเหล็ก แต่ปัญหาคือ เจ้าหนี้แต่ละรายรู้ดีว่าถ้าตนรีบทวงหนี้ก่อน ตนก็จะได้เงินคืน 1 ล้าน เจ้าหนี้ที่ทวงหนี้ที่หลังจะขาดทุน ดังนั้นเจ้าหนี้ทุกคนต่างก็เลือกกลยุทธการทวงหนี้ก่อน ทำให้ต้องขายบริษัทเป็นเศษเหล็ก เจ้าหนี้ทุกคนก็จะสูญเสียมูลค่าส่วนเกิน(3 ล้านบาท)ไปโดยปริยาย(Bhandari and Weiss 1996:26) กฎหมายล้มละลายเป็นเครื่องมือที่ใช้ป้องกันกลยุทธดังกล่าว เพราะเมื่อคดีเข้าสู่ศาลล้มละลาย กฎหมายมีบทบัญญัติห้ามเจ้าหนี้มีประกันบังคับชำระหนี้ ห้ามฟ้องลูกหนี้เป็นคดีแพ่ง ห้ามเจ้าหนี้ตามคำพิพากษาบังคับคดีแก่ทรัพย์สินของลูกหนี้ ฯลฯ (เรียกว่า automatic stay) กฎหมายล้มละลายจึงมีไว้เพื่อปกป้องผลประโยชน์ส่วนรวมของเจ้าหนี้ ซึ่งก็จะเป็นประโยชน์ต่อลูกหนี้และลูกจ้างของบริษัทด้วย

เหตุผลข้อสองเกิดจากต้นทุนการประสานความร่วมมือระหว่างเจ้าหนี้(coordination cost) เมื่อเจ้าหนี้รู้ว่าลูกหนี้มีปัญหาการชำระหนี้ เจ้าหนี้แต่ละคนจะเริ่มลงทุนหาวิธีทวงหนี้ให้ได้ก่อนคนอื่น เช่นลงทุนติดตามการดำเนินงานของลูกหนี้อย่างใกล้ชิด ถ้าเจ้าหนี้ทุกคนตกลงร่วมมือกันที่จะไม่ลงทุนติดตามทวงหนี้ ทุกคนก็จะประหยัดเงินค่าใช้จ่ายดังกล่าว แต่ปัญหาคือ ต้นทุนการประสานความร่วมมือระหว่างเจ้าหนี้สูงกว่าประโยชน์ที่จะได้รับ(จากการประหยัดค่าใช้จ่ายในการติดตาม) ทำให้การเจรจาแบบสมัครใจล้มเหลว (Bhandari and Weiss 1996:26) กฎหมายล้มละลายมีบทบัญญัติเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลของลูกหนี้ ตลอดจนกติกาในการชำระหนี้ กระบวนการทางศาลจึงแก้ปัญหาต้นทุนการประสานความร่วมมือระหว่างเจ้าหนี้ได้ ระบบคปน.ก็มีกติกาให้ลูกหนี้ต้องเปิดเผยข้อมูลเช่นกัน

เหตุผลข้อสาม เรียกว่าปัญหาไม่มีใครยอมลดหนี้ให้ลูกหนี้(holdout problem) สมมุติว่าบริษัทลูกหนี้เสนอขอซื้อหนี้คืนจากเจ้าหนี้แต่ละรายในราคารายละ 750,000 บาท ซึ่งดีกว่ากรณีบังคับขายบริษัทเป็นเศษเหล็ก(เพราะแต่ละคนจะได้เงินคืนเพียง 600,000 บาท) หากเจ้าหนี้ 7 คนแรกยอมขายหนี้คืนให้ลูกหนี้ รวมเป็นเงิน 5,250,000 บาท เจ้าหนี้อีก 3 คนจะได้เงินคืนเต็มจำนวนคนละ 1 ล้านบาท บริษัทลูกหนี้จะมีเงินเหลือ 750,000 บาท แต่เหตุการณ์นี้จะไม่เกิดขึ้น เพราะเจ้าหนี้ทุกคนอยากเป็นคนสุดท้าย 3 คน เพราะจะได้เงินคืนครบ ดังนั้นจะไม่มีเจ้าหนี้คนใดยอมรับข้อเสนอเรื่องขอลดหนี้จากลูกหนี้เลย กฎหมายล้มละลายแก้ไขปัญหานี้โดยวิธีเปิดโอกาสให้มีการแบ่งกลุ่มเจ้าหนี้ และเปิดโอกาสให้ศาลเห็นชอบกับแผนฟื้นฟู หากแผนนั้นได้รับเสียงสนับสนุนจากเจ้าหนี้บางกลุ่ม และศาลคิดว่าแผนดังกล่าวเป็นธรรม ขั้นตอนเช่นนี้เรียกว่า cramdown คือ ศาลหักคอเจ้าหนี้ที่ไม่เห็นด้วยให้ยอมรับแผนที่เจ้าหนี้ส่วนใหญ่มีมติเห็นชอบ โปรดสังเกตว่าระบบคปน.ไม่มีหลักเกณฑ์ดังกล่าว

ในแง่ของลูกหนี้ กฎหมายล้มละลายเปิดโอกาสให้ลูกหนี้สามารถเป็นผู้ทำแผนได้(ดังเช่นกรณีคำพิพากษากรณีบริษัททีพีไอ เมื่อวันที่ 15 มีนาคม 2543) บทบัญญัติดังกล่าวจึงเป็นประโยชน์ต่อบริษัทที่มีปัญหาไม่สามารถชำระหนี้ได้ในระยะสั้น(เรียกว่า technical insolvency)และเป็นประโยชน์ในกรณีที่เจ้าของบริษัทเป็นคนเดียวกับผู้จัดการอย่างเช่นในประเทศไทย เพราะจะสามารถบริหารบริษัทได้ดีกว่าบุคคลภายนอก แต่อย่างไรก็ตาม แผนดังกล่าวจะต้องได้รับมติ 2 ใน 3 จากเจ้าหนี้ และลูกหนี้จะสามารถดำเนินงานต่าง ๆ ได้ก็ต่อเมื่อได้รับอนุญาตจากศาล นอกจากนั้นเจ้าหนี้สามารถยื่นคำร้องต่อศาลคัดค้านการกระทำต่าง ๆ ของลูกหนี้ในช่วงของการล้มละลายได้ ประโยชน์อีกประการหนึ่งที่เจ้าหนี้จะได้รับจากกฎหมาย คือ บทบัญญัติป้องกันลูกหนี้ถ่ายโอนทรัพย์สินในบริษัทไปให้บริษัทอื่น รวมกันมีบทบัญญัติป้องกันการขายสินทรัพย์แล้วนำเงินไปชำระหนี้เต็มจำนวนมูลหนี้แก่เจ้าหนี้บางราย ทำให้เจ้าหนี้รายอื่น ๆ เสียเปรียบ

นอกจากนี้ กฎหมายล้มละลายยังมีข้อดีอื่น ๆ หลายประการ อาทิเช่น ลูกหนี้ไม่ต้องชำระเงินต้นและดอกเบี้ย รวมทั้งดอกเบี้ยปรับในระหว่างการทำแผนฟื้นฟู ทำให้กิจการสามารถมีรายได้มาใช้ในการดำเนินงานโดยไม่ต้องกังวลกับการต้องชำระหนี้ ข้อดีที่สำคัญมากคือ มาตรา 94(2) ยินยอมให้บุคคลอื่นให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้ที่มีหนี้สินล้นพ้นตัว ซึ่งช่วยแก้ปัญหาสภาพคล่องในระยะสั้นของลูกหนี้ได้ เจ้าหนี้รายใหม่นี้มีสิทธิที่จะได้รับชำระคืนเหนือหนี้ที่ไม่มีหลักประกัน ฯลฯ

ผลการศึกษาในสหรัฐอเมริกาพบว่า จากตัวอย่างบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ 169 บริษัทที่มีปัญหาทางการเงิน ครึ่งหนึ่งเลือกฟื้นฟูกิจการแบบไม่เป็นทางการ เพราะมีเจ้าหนี้น้อยรายและเจ้าหนี้ส่วนใหญ่เป็นธนาคาร(Gilson, John and Lang, 1990)

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของเจ้าหนี้ที่จะใช้วิธีเจรจาแบบไม่เป็นทางการ

แม้ว่าเราจะไม่สามารถวัดต้นทุนการเจรจาของการปรับโครงสร้างหนี้แบบไม่เป็นทางการเทียบกับแบบศาลล้มละลายได้ แต่เราสามารถศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อต้นทุนในการเจรจาได้ การศึกษาปัจจัยเหล่านี้จะเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาระบบการปรับโครงสร้างหนี้แบบไม่เป็นทางการให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งการปรับปรุงพัฒนาระบบคปน.

การเจรจาปรับโครงสร้างหนี้แบบไม่เป็นทางการจะล้มเหลวหากปัญหา holdout รุนแรง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความรุนแรงของปัญหา holdout มีดังต่อไปนี้

- กติกาการลงคะแนนรับแผนฟื้นฟู ในระบบการเจรจาแบบสมัครใจ ปัญหา holdout รุนแรงมากเพราะเจ้าหนี้คนใดหนึ่งสามารถปฏิเสธแผนฟื้นฟูได้ ข้อกำหนดคปน. พยายามแก้ปัญหาดังกล่าว โดยใช้มติ 2 ใน 3 หรือในกรณีที่ได้คะแนนยอมรับเกิน 50% แต่ต่ำกว่า 2 ใน 3 สามารถตั้งคณะผู้ชี้ขาดได้ แต่อย่างไรก็ตามหากลูกหนี้ที่มียอดหนี้เกินหนึ่งพันล้านบาท เจ้าหนี้สามารถเลือกไม่เข้าร่วมกระบวนการปรับโครงสร้างหนี้ได้
- จำนวนเจ้าหนี้ที่เข้าร่วมกระบวนการเจรจา ยิ่งมีเจ้าหนี้มาก ยิ่งมีปัญหามาก
- โครงสร้างของหนี้ที่สลับซับซ้อนจะทำให้โอกาสตกลงยากขึ้น หนี้สินเชื่อการค้าจะเจรจายากกว่าหนี้ของสถาบันการเงินหนี้ต่างประเทศกับหนี้ในประเทศจะมีผลต่อการเจรจาต่างกัน

ข้อได้เปรียบเสียเปรียบของการปรับโครงสร้างหนี้แบบสมัครใจ

ข้อมูลในตอนที่ 3 แสดงว่าการปรับโครงสร้างหนี้แบบสมัครใจมีอัตราส่วนของหนี้ที่ประสบความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้สูงกว่าการปรับโครงสร้างหนี้ด้วยวิธี คปน. แต่จุดอ่อนของวิธีปรับโครงสร้างหนี้คือ ส่วนใหญ่จะเป็นการยืดอายุชำระหนี้ซึ่งก่อให้เกิดความเสี่ยงว่าหนี้เหล่านั้นอาจกลับมาเป็นหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้อีกครั้ง ขณะนี้ปัญหาดังกล่าวก็เริ่มเกิดขึ้นแล้ว

สาเหตุที่การปรับโครงสร้างหนี้แบบสมัครใจมีอัตราความสำเร็จสูง น่าจะมาจากข้อดีของระบบดังต่อไปนี้

- เป็นข้อตกลงร่วมที่สองฝ่ายเห็นชอบร่วมกัน ไม่มีการบังคับ
- ไม่มีข้อจำกัดด้านกรอบเวลา ไม่มีกระบวนการทางกฎหมายที่ยุ่งยาก ทำให้ต้นทุนการเจรจาต่อรองต่ำ
- มีความยืดหยุ่นสูง

- ใช้ได้ดีในกรณีที่สัญญามีเจ้าหนี้รายเดียว
- หนี้ส่วนใหญ่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน และเป็นไปได้ว่ามูลหนี้ของลูกหนี้ยังมีมูลค่าไม่มากกว่ามูลค่าของหลักทรัพย์ค้ำประกัน นอกจากนั้นลูกหนี้อาจประกอบธุรกิจที่ไม่สลับซับซ้อน
- ธนาคารมีแรงจูงใจในการปรับโครงสร้างหนี้ให้เสร็จแร็ว เพราะหลังจากลูกหนี้เริ่มกลับมาจ่ายดอกเบี้ย ธนาคารสามารถเปลี่ยนสัญญากู้ดังกล่าวจากสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ไปเป็นสินเชื่อที่ก่อให้เกิดรายได้ตามหลักเกณฑ์ของธนาคารแห่งประเทศไทย ทำให้ธนาคารสามารถลดภาระเงินสำรองหนี้สูญลงได้ นี่คือเหตุผลสำคัญที่ธนาคารพาณิชย์มีแรงจูงใจในการเพิ่มกำลังเจ้าหน้าที่ฝ่ายปรับโครงสร้างหนี้ให้เพียงพอต่อการดูแลลูกหนี้ที่มีปัญหา
    - การเจรจาระหว่างธนาคารกับลูกหนี้ จะทำให้ธนาคารมีข้อมูลที่ถูกต้องเกี่ยวกับลูกค้า ซึ่งจะช่วยให้การปรับโครงสร้างหนี้มีคุณภาพ และเป็นประโยชน์ต่อการสร้างความสัมพันธ์กับลูกหนี้ที่ดีในอนาคต

เราเชื่อว่าเหตุผลข้อ 4-6 น่าจะเป็นเหตุผลสำคัญที่สุดที่ทำให้การเจรจาปรับโครงสร้างหนี้แบบสมัครใจมีอัตราสำเร็จสูงสุด

อย่างไรก็ตามวิธีนี้ก็มีจุดอ่อนบางประการ

- วิธีนี้ใช้ไม่ได้ผลดีกับกรณีที่มีเจ้าหนี้หลายราย เพราะข้อตกลงต้องได้รับความเห็นชอบจากเจ้าหนี้ทุกราย
- เนื่องจากแต่ละธนาคารมีลูกหนี้จำนวนมาก จึงต้องตั้งฝ่ายปรับโครงสร้างหนี้ขึ้นมา และผู้บริหารระดับสูงต้องใช้เวลาส่วนใหญ่ในการเจรจาจนไม่มีเวลาบริหารการจัดการธุรกรรมหลักด้านอื่น
- ลูกหนี้ขนาดเล็กมีอำนาจต่อรองต่ำ เนื่องจากระบบบัญชีไม่น่าเชื่อถือ ลูกหนี้จำนวนมากไม่มีข้อมูลแม้กระทั่งความเป็นไปได้ทางธุรกิจของตน
- ลูกหนี้ส่วนใหญ่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันกับเจ้าหนี้ ดังนั้น ทางธนาคารจึงมีอำนาจต่อรองสูง โดยไม่ต้องเสียเวลาเจรจามาก เพราะสามารถใช้วิธีฟ้องคดีแพ่งเพื่อเป็นการขู่ (หรือป้องกันมิให้สัญญากู้หมดอายุได้)
- จุดอ่อนประการสุดท้าย คือ การรวบรวมข้อมูลปรับโครงสร้างหนี้ของธปท. จากสถาบันการเงินยังมีข้อมูลไม่เพียงพอต่อการวิเคราะห์คุณภาพของการปรับ

โครงสร้างหนี้ เช่น หลังการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้แล้ว เจ้าหนี้ได้ให้สินเชื่อเพิ่มเติมเพื่อแก้ปัญหาสภาพคล่องของลูกหนี้หรือไม่ เป็นต้น

การปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้ระบบคปน.

หลังจากที่คปน.เพิ่มบทบาทมากขึ้นในเดือนมิถุนายน 2542 อัตราความสำเร็จของการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ก็เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว[14] เราจะใช้แนวคิดเรื่องต้นทุนเปรียบเทียบระหว่างการปรับโครงสร้างหนี้ผ่านระบบศาลล้มละลาย กับการปรับโครงสร้างหนี้แบบสมัครใจเป็นกรอบในการวิเคราะห์

ลักษณะสำคัญของหนี้ที่อยู่ในระบบคปน. คือ เป็นหนี้ที่มีเจ้าหนี้จำนวนมาก ลูกหนี้บางรายมีเจ้าหนี้มากกว่า 100 ราย แต่คาดว่าโดยเฉลี่ยแล้วลูกหนี้แต่ละรายอาจมีเจ้าหนี้ถึง 20-30 ราย ทั้งนี้เพราะบริษัทลูกหนี้จะมีบริษัทในเครือหลายบริษัท ทำให้โครงสร้างหนี้ซับซ้อนมาก กว่าคปน.จะสามารถรวบรวมข้อมูลว่าลูกหนี้แต่ละบริษัทมีเจ้าหนี้กี่ราย และมีมูลหนี้รวมกันเป็นจำนวนเท่าไร ก็ต้องใช้เวลานานเกือบ 6 เดือน (ระหว่างมิถุนายน-ธันวาคม 2541)

ลักษณะประการที่สอง คือ ลูกหนี้แต่ละรายจะมีมูลหนี้สูงมาก คือเกินกว่า 500 ล้านบาทขึ้นไป ลักษณะสำคัญอีกประการหนึ่ง คือโครงสร้างหนี้สลับซับซ้อน มีทั้งเจ้าหนี้มีหลักประกัน เจ้าหนี้ไม่มีหลักประกัน เจ้าหนี้ที่เป็นสถาบันการเงินในและนอกประเทศ เจ้าหนี้สินเชื่อการค้า เจ้าหนี้ที่เป็นผู้ถือพันธบัตร หลักทรัพย์ของลูกหนี้ที่ใช้ไฝนการค้ำประกันสัญญากู้ก็มีปัญหามากพอๆกัน เช่น ปัญหาหลักประกันไขว้ขณะที่ที่ดินใช้ค้ำประกันกับเจ้าหนี้รายหนึ่ง ตัวอาคารโรงงานบนที่ดินแปลงดังกล่าวกลับนำไปค้ำประกันกับเจ้าหนี้อีกรายหนึ่ง ฯลฯ ปัญหาเหล่านี้มีส่วนสำคัญให้ทางสภาอุตสาหกรรม หอการค้าฯ (ซึ่งเป็นตัวแทนลูกหนี้) และสมาคมธนาคารไทย รวมทั้งสมาคมสถาบันการเงินต่างชาติต่างตัดสินใจคัดเลือกหนี้ดังกล่าวเข้ามาในระบบคปน. หากไม่มีการจัดตั้งคปน.ขึ้นมาปัญหาหนี้ในภาคเอกชนอาจลุกลามจนกระทบเสถียรภาพของระบบสถาบันการเงินไปแล้ว

เจ้าหนี้ และลูกหนี้ มีแรงจูงใจที่จะปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้ระบบคปน. (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมในเอกสารของคปน. 2542) ประโยชน์สำคัญที่เจ้าหนี้จะได้รับจากการปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้ระบบคปน. มีดังนี้

- หากเจรจาสำเร็จ เจ้าหนี้มีโอกาสได้รับการชำระหนี้คืนมากกว่าการขายทอดตลาดทรัพย์สินของลูกหนี้

---

[14] หนี้ที่ประสบความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้มักจะเป็นหนี้ของกิจการส่งออก ลูกหนี้มี specific knowledge ในการบริหารจัดการ หรือมี intangible assets ทำให้มูลค่าบริษัทสูงกว่ามูลค่าของทรัพย์สินที่มีอยู่

- หนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ลดลง แม้จะยังเป็นหนี้จัดชั้นแต่ปริมาณเงินสำรองสำหรับหนี้สูญจะลดลง
- ได้ลดภาษีจากการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้างหนี้ (ดูตารางที่ 2.2 ประกอบ)

ประโยชน์สำคัญที่ลูกหนี้ได้จากระบบคปน. คือ

- ไม่ต้องเสียดอกเบี้ยอัตราผิดนัด
- มีโอกาสเจรจากับเจ้าหนี้สถาบันการเงินต่างๆได้สำเร็จเร็วขึ้น และการเจรจาสะดวก มีต้นทุนธุรกรรมต่ำลงเพราะเจรจาผ่านสถาบันแกนนำ
- ในระหว่างการปรับโครงสร้างหนี้ ผู้บริหารของลูกหนี้ยังคงอยู่ในตำแหน่งต่อไป

ระบบการปรับโครงสร้างหนี้แบบคปน. เป็นระบบที่ดัดแปลงมาจากระบบปรับโครงสร้างหนี้ของอังกฤษในทศวรรษ 2530 (ซึ่งเป็นที่รู้จักในนามของ London rules) แต่เนื่องจากปัญหาการเงินของภาคเอกชนในประเทศไทย (และประเทศเอเชียอื่นที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจ) เป็นปัญหาที่เกิดขึ้นกับบริษัทเอกชนทั้งระบบ ปัญหาจึงมีความรุนแรงมาก ดังนั้นธปท.จึงต้องดัดแปลงระบบคปน. ให้สามารถดำเนินการปรับโครงสร้างหนี้ของบริษัทจำนวนมากให้เสร็จในเวลาอันสั้น ระบบคปน. จึงมีข้อแตกต่างสำคัญจาก London approach ดังนี้ (Claessens, Djankov, Klingebial 1999)

- เจ้าหนี้สถาบันการเงินทั้งหมดถูกขอร้องให้ลงนามในสัญญาข้อตกลงระหว่างเจ้าหนี้ ข้อดีคือ ในกรณีที่สถาบันการเงินเป็นเจ้าหนี้รายใหญ่ แผนปรับโครงสร้างหนี้ที่ได้รับความเห็นชอบจากกลุ่มเจ้าหนี้สถาบันการเงินสามารถบังคับใช้กับเจ้าหนี้อื่นๆได้ โดยไม่ต้องนำเรื่องขึ้นศาล (แต่เจ้าหนี้อื่นๆมักไม่ได้อยู่ในข้อตกลง)
- ในกรณีที่แผนที่เสนอไม่ได้รับความเห็นชอบจากเจ้าหนี้ถึง 2 ใน 3 แต่ได้รับความเห็นชอบอย่างน้อยกึ่งหนึ่งของจำนวนเจ้าหนี้ (หรือยอดหนี้คงด้วย) คณะผู้ชี้ขาดสามารถตัดสินว่าเห็นชอบหรือไม่เห็นชอบกับแผนได้ การชี้ขาดนี้จะช่วยลดจำนวนคดีที่สถาบันการเงินจะนำขึ้นฟ้องศาลล้มละลายได้ แต่ขณะนี้ยังไม่มีการชี้ขาดเลย จึงต้องรอดูผลที่จะเกิดขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งปัญหาในแง่กฎหมายในกรณีที่เจ้าหนี้บางรายไม่เห็นด้วยกับผลการชี้ขาด

- เจ้าหนี้ที่ผิดสัญญาจนส่งผลกระทบต่อกระบวนการปรับโครงสร้างหนี้จะถูกปรับไม่เกินร้อยละ 50 ของยอดหนี้คงค้าง แต่ต้องไม่น้อยกว่าหนึ่งล้านบาท กติกาข้อนี้เป็นการป้องกันการเตะถ่วงของเจ้าหนี้

การศึกษาของธนาคารโลกพบว่าประเทศในเอเชียอีก 3 ประเทศก็มีการใช้ระบบปรับโครงสร้างหนี้แบบคปน. ได้แก่ เกาหลีใต้ อินโดนีเซีย และมาเลเซีย แต่จากการเปรียบเทียบลักษณะของกระบวนการปรับโครงสร้างหนี้พบว่าระบบคปน. ของไทยมีจุดเด่นมากที่สุด (ดูตารางที่ 5.1)

ตารางที่ 5.1 ลักษณะสำคัญของการปรับโครงสร้างหนี้ของศาล 1999

ลักษณะ	ไทย	มาเลเซีย	เกาหลีใต้	อินโดนีเซีย
• เจ้าหนี้สถาบันการเงินทั้งหมดลงนามร่วม	ใช่	ใช่	ใช่	ไม่ใช่
• มีการชี้ขาดพร้อมกำหนดเวลา	มี	มี	ไม่มี	ไม่มี
• มีบทลงโทษเจ้าหนี้ที่ผิดสัญญา	มี	ไม่มี	มี	ไม่มี

ที่มา : Claessens, Djankov and Klingebial 1999 : 17

แม้ว่าระบบคปน.จะช่วยให้การเจรจาปรับโครงสร้างหนี้มีอัตราความสำเร็จที่น่าพอใจภายในเวลาที่ค่อนข้างรวดเร็ว แต่จากการสัมมนากับกลุ่มลูกหนี้และเจ้าหนี้ 3 ครั้งในระหว่างเดือนธันวาคม 2542 – กุมภาพันธ์ 2543 เราพบจุดอ่อนบางประการของระบบคปน. ซึ่งมีผลทำให้ลูกหนี้และเจ้าหนี้ไม่อาจบรรลุข้อตกลงได้ในหลายกรณี ปัญหาที่สำคัญมีดังต่อไปนี้

- ปัญหาสำคัญที่สุดที่ทำให้เจ้าหนี้ไม่อาจตกลงกับลูกหนี้ได้คือ โครงสร้างแรงจูงใจของทั้งสองฝ่ายไม่สอดคล้องกัน ในด้านของสถาบันการเงินมักจะไม่ไว้ใจลูกหนี้ ไม่เชื่อระบบบัญชีของลูกหนี้ บางกรณีเจ้าหนี้ไม่เชื่อถือบริษัทที่ปรึกษาทางการเงินของฝ่ายลูกหนี้[15] สถาบันการเงินบางแห่ง (โดยเฉพาะบริษัทเงินทุน) ที่ยังไม่ได้ตั้งสำรองหนี้สูญครบ 100% (หรือตีราคาหลักทรัพย์ค้ำประกันต่ำ ทำให้ตั้งสำรองไว้ต่ำกว่าที่ควร) จะคัดค้านแผนฟื้นฟูที่ก่อให้เกิด present value loss และจะไม่ยอมลดหนี้ให้ลูกหนี้ ทั้งๆที่ทราบดีว่าในบางกรณีลูกหนี้ไม่สามารถฟื้นฟูกิจการได้หากไม่มีการยอดลดหนี้บางส่วนให้ลูกหนี้ หรือลดดอกเบี้ยให้ ในด้านลูกหนี้เองก็มีหนี้สินล้นพ้นตัวเพราะการกู้เกินตัว แต่ขณะเดียวกันก็พยายามเรียกร้องให้ฝ่ายเจ้าหนี้ลดหนี้ในปริมาณที่มากเกิน

[15] หนังสือพิมพ์ The Nation (March 10, 2000) รายงานรายชื่อบริษัทที่ปรึกษาทางการเงินที่คปน. ระบุว่ามีคุณภาพไม่น่าพอใจ

เหตุ ลูกหนี้บางรายสามารถนำเงินสดของตนเข้ามาเสริมกิจการได้แต่ก็ไม่ทำ บางรายมีพฤติกรรมการสร้างเจ้าหนี้เทียมขึ้นมาเรียกร้องขอชำระหนี้แข่งกับเจ้าหนี้สถาบันการเงิน ฯลฯ

- ปัญหาความขัดแย้งระหว่างเจ้าหนี้ด้วยกัน ความขัดแย้งที่สำคัญคือระหว่างเจ้าหนี้ที่มีหลักประกันกับไม่มีหลักประกัน ปัญหาระหว่างธนาคารเอกชนกับธนาคารของรัฐ เพราะธนาคารของรัฐส่วนใหญ่ยังไม่สามารถลดหนี้ให้ลูกหนี้ได้ตราบใดที่ยังไม่มีกฎระเบียบรองรับเพื่อป้องกันเจ้าหน้าที่ถูกลงโทษในภายหลัง ปัญหาระหว่างธนาคารไทยกับต่างชาติ ปัญหาเหล่านี้เกิดจากหลักการปรับโครงสร้างหนี้คปน. ไม่มีบทบัญญัติที่กำหนดกรอบการจัดสรรการชำระหนี้ตามหลักประกัน ลูกหนี้ที่ไม่มีหลักประกันจึงมีสิทธิมีเสียงค่อนข้างมาก แม้ว่าคปน.จะกำหนดระบบการออกคะแนนเสียงรับรองแผนฟื้นฟู แต่การขาดกรบอการจัดสรรการชำระหนี้ย่อมทำให้เจ้าหนี้ต้องใช้เวลาเจรจากันอย่างเอาเป็นเอาตายและเกิดปัญหา hold out ตามมา

- แม้จะมีหลักการ “เจ้าหนี้จะสามารถหยุดการกระทำต่างๆ เช่น เรียกให้ลูกหนี้ชำระหนี้ก่อนถึงกำหนด แก้ไขเปลี่ยนแปลงสัญญาสินเชื่อ ฯลฯ” แต่เจ้าหน้าที่ของสถาบันการเงินที่เกี่ยวข้องกับการเจรจา กล่าวว่าคปน.ไม่มีหลักการ “automatic stay” แบบศาลล้มละลาย

- ปัญหาการตีราคากิจการ ตั้งแต่การพยากรณ์ cash flow ในอนาคต (โดยเฉพาะข้อสมมุติในการพยากรณ์) ปัญหาการตีราคาสินทรัพย์ ฯลฯ ปัญหาเหล่านี้เกิดจากการที่ประเทศไทยยังไม่มีการพัฒนาตลาดประเมินสินทรัพย์ให้มีประสิทธิภาพนอกจากนี้ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ ความขัดแย้งเกี่ยวกับราคาแท้จริงของทรัพย์สินจึงเป็นปัญหาใหญ่หลวงมาก อย่างไรก็ตามผู้เชี่ยวชาญด้านการเงินชี้ให้เห็นว่าเรื่องดังกล่าวไม่น่ากังวลมากนัก ขอให้สถาบันการเงินและลูกหนี้กลับมาทบทวนแผนฟื้นฟู และการพยากรณ์ cash flow ใหม่ ทุกๆปี เพื่อปรับแผนฟื้นฟูให้สอดคล้องกับสถานการณ์เศรษฐกิจในอนาคต

- สัญญาข้อตกลงการปรับโครงสร้างหนี้อาจมีปัญหาในแง่การบังคับใช้กฎหมาย (ดูบทความของวีระวัฒน์ จันทรโชติ 2543) กล่าวคือ หลักการของคปน. ยังดำรงสิทธิตามสัญญาเงินกู้เดิม (เพราะคปน.ต้องการให้สถาบันการเงินทั้งหมดเข้าร่วมโครงการ) สิทธิดังกล่าวจะซ้อนกับสิทธิตามสัญญาใหม่ ปัญหาที่ตามมาคือ การบังคับสัญญาใหม่จะเป็นอย่างไร

- แผนฟื้นฟูมีลักษณะที่ไม่ค่อยยืดหยุ่นเพราะข้อกำหนดของธนาคารแห่งประเทศไทย เช่น งวดการชำระเงิน เป็นต้น ปัญหานี้ฝ่ายเจ้าหนี้เชื่อว่าเกิดจากการที่ธปท.ไม่ไว้ใจสถาบันการเงิน กลัวว่าจะมีการแต่งบัญชี เป็นต้น

- ข้อจำกัดด้านทรัพยากร เนื่องจากจำนวนสัญญาและจำนวนเจ้าหนี้ที่เกี่ยวข้องมีจำนวนมาก ทำให้ต้องใช้บุคลากรในการเจรจาเป็นจำนวนมาก ผลที่ตามมาคือสถาบันการเงินและที่ปรึกษาทางการเงินอาจใช้เจ้าหน้าที่ที่อาวุโสน้อย ไม่มีอำนาจตัดสินใจ หรือมีขีดความสามารถไม่เพียงพอต่อการทำแผนฟื้นฟู ปัญหาเหล่านี้ทำให้กระบวนการตัดสินใจล่าช้า

นอกจากนี้ยังมีปัญหาอื่นๆ อีก อาทิเช่น ปัญหาการสื่อสารระหว่างลูกหนี้กับผู้บริหารระดับสูงที่มีอำนาจตัดสินใจในสถาบันการเงิน ปัญหาสัญญาข้อตกลงเป็นภาษาอังกฤษ ปัญหาค่าจ้างที่ปรึกษาและผู้ไกล่เกลี่ยมีอัตราที่แพงมาก ปัญหาข้อจำกัดในการโอนเงินออกนอกประเทศเพื่อซื้อหนี้คืน (พันธบัตร ECD) ในช่วงที่ผู้ถือพันธบัตรต่างชาติต้องการขายพันธบัตรในราคาที่ต่ำมาก เป็นต้น

ปัญหาเหล่านี้ทำให้มีหนี้จำนวนมากที่ไม่สามารถตกลงทำแผนฟื้นฟูได้ เจ้าหนี้คงจะต้องนำลูกหนี้ขึ้นฟ้องศาลล้มละลาย นอกจากนี้ แม้กระทั่งหนี้ที่สามารถทำข้อตกลงกันได้แล้วเราก็คาดว่าเจ้าหนี้และลูกหนี้คงจะต้องร่วมมือกันนำคดีขึ้นสู่ศาลล้มละลาย ด้วยเหตุผล 2 ประการ คือ ข้อตกลงในสัญญาอาจไม่มีผลบังคับทางกฎหมายชัดเจน และในหลายกรณีมีเจ้าหนี้อื่นที่ไม่ได้เข้าร่วมเจรจา เช่น เจ้าหนี้การค้า เป็นต้น หรือมีเจ้าหนี้อื่นที่ฟ้องลูกหนี้ในศาลแพ่ง ดังนั้นเพื่อป้องกันปัญหาทางกฎหมาย ทั้งสองฝ่ายคงต้องนำเรื่องขึ้นสู่ศาลล้มละลาย

ผลที่ตามมาคือใน 6-12 เดือนข้างหน้าจะมีคดีจำนวนนับพันคดีขึ้นสู่ศาลล้มละลาย กำลังผู้พิพากษาที่มีอยู่คงไม่เพียงพอ มิหนำซ้ำคดีที่จะขึ้นสู่ศาลล้วนเป็นคดีที่ยุ่งยากซับซ้อนต้องใช้เวลาในการพิจารณา และต้องใช้ความสามารถและดุลยพินิจของผู้พิพากษา นอกจากนั้นนักวิจัยเชื่อว่าบริษัทลูกหนี้จำนวนมากที่ไม่สามารถตกลงกับเจ้าหนี้ในระบบคปน.ได้น่าจะเป็นบริษัทที่ไปไม่รอดในทางธุรกิจแล้ว หนทางเยียวยาที่เหลือมีดังนี้ (1) กรณีแผนที่ได้รับความเห็นชอบต่ำกว่ากึ่งหนึ่ง คปน.อาจต้องกำหนดให้มีการศึกษาเพิ่มเติมโดยที่ปรึกษาการเงินรายใหม่ เพื่อวิเคราะห์ว่าอะไรคือสาเหตุที่ตกลงกันไม่ได้ เพื่อกำหนดมาตรการแก้ไขที่เหมาะสมแทนที่จะปล่อยให้เรื่องทั้งหมดไปสู่กระบวนการศาล (2) สำหรับกิจการที่ไปไม่รอด คปน.ควรสนับสนุนให้มีการขายกิจการทอดตลาดนอกระบบศาล ซึ่งอาจขายในรูปเศษเหล็ก หรือขายทั้งกิจการ ดังนั้นธปท. และรัฐบาลจำเป็นต้องศึกษาหาทางแก้ปัญหาดังกล่าว โดยหาวิธีการที่จะทำให้คดีจำนวนมากไม่ต้องขึ้นสู่ศาลล้มละลาย คปน. (หรือปรส.) และบบส. อาจต้องเริ่มแสวงหารูปแบบและวิธีการในการจำหน่ายทรัพย์สินของ

บริษัทที่มีหนี้สินล้นพ้นตัว โดยการสร้างระบบการเจรจานอกศาลระหว่างลูกหนี้และเจ้าหนี้ รวมทั้งการพัฒนาตลาดซื้อขายทรัพย์สิน

การปรับโครงสร้างหนี้โดยอาศัยศาลล้มละลาย

การประเมินประสิทธิภาพของการปรับโครงสร้างหนี้โดยอาศัยกฎหมายล้มละลายยังเป็นงานที่ต้องมีการวิเคราะห์กันต่อไป ในด้านบทบัญญัติขณะนี้ธนาคารโลกและบริษัทกฎหมายของต่างประเทศเริ่มให้ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับการปรับปรุงแก้ไขบทบัญญัติบางข้อ ประเด็นสำคัญอาทิ เช่น (1) การแก้ไขนิยามของ "การมีหนี้สินล้นพ้นตัว" ให้เป็นไปตามหลักสากล คือ ใช้ความสามารถในการชำระหนี้เป็นนิยามแทนหลักการเดิมที่เปรียบเทียบหนี้สินกับทรัพย์สิน (แต่อย่างไรก็ตามคำตัดสินคดี TPI แสดงว่าผู้พิพากษาเริ่มตีความนิยามในความหมายที่กว้างขึ้น) ประโยชน์ของการแก้ไขคือทำให้ลูกหนี้ที่มีปัญหาขาดสภาพคล่องในระยะสั้น Hechnical insolvency) ยื่นเรื่องขอความคุ้มครองเพื่อฟื้นฟูกิจการจากศาลล้มละลายได้ (2) การแยกบทบัญญัติเรื่องการล้มละลายของบุคคลธรรมดาออกจากบริษัท (3) การเปิดโอกาสให้ลูกหนี้มีส่วนในการบริหารบริษัทในกรณีที่เจ้าหนี้เป็นผู้แต่งตั้งผู้จัดทำแผน เพราะผู้บริหารบริษัทมักเป็นตัวคนเดียวกับเจ้าของบริษัทและอาจมีความรู้เฉพาะเกี่ยวกับกิจการของตน (specific knowledge) (4) การขายทอดตลาดเพื่อชำระบัญชีโดยขายกิจการทั้งกิจการแทนการแยกขายทรัพย์สินแบบเศษเหล็ก

ในด้านต้นทุนของการปรับโครงสร้างหนี้การปรับโครงสร้างหนี้ผ่านศาลล้มละลายจะมีต้นทุนสูงมากกว่าระบบอื่นๆ ดังกล่าวแล้ว แต่รัฐบาลไทยก็ได้แก้ปัญหาโดยจัดตั้งศาลล้มละลายเป็นศาลชำนาญพิเศษมีการคัดเลือกผู้พิพากษาที่มีศักยภาพสูง นอกจากนั้นกระบวนการพิจารณาคดียังทำติดต่อกันทุกวัน และมีการยอมรับเทคโนโลยีด้านการสื่อสารระบบใหม่มาใช้ในการพิจารณาคดี ทำให้การพิจารณาคดีรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ แต่เราก็ต้องไม่ลืมว่าระบบกฎหมายล้มละลายเป็นระบบที่ให้ผู้พิพากษาเข้าแทรกแซงกิจกรรมของเอกชน การแทรกแซงอาจมีทั้งผลบวกและลบต่อประสิทธิภาพของระบบเศรษฐกิจได้ ประเด็นนี้จึงควรมีการศึกษาอย่างต่อเนื่อง

6. สรุป : บทเรียนจากการสร้างสถาบันเพื่อปรับปรุงโครงสร้างหนี้

จุดอ่อนของนโยบายการปรับโครงสร้างหนี้

หลังจากการแก้ไขปัญหาเร่งด่วนด้านเสถียรภาพของค่าเงินบาท รัฐบาลก็เริ่มหันมาแก้ปัญหาหนี้ภาคเอกชนตั้งแต่ต้นปี 2541 โดยมีการกำหนดมาตรการและสร้างสถาบันใหม่ๆขึ้นมาแก้

ปัญหา แม้ว่าโดยทั่วไปแล้ว แนวทางในการแก้ปัญหาหนี้สินจะเป็นแนวทางที่ถูกต้อง แต่ผลการศึกษาของเราชี้ให้เห็นจุดบกพร่องของแนวนโยบายการแก้ไขปัญหาหนี้ภาคเอกชน 3 ประการ ดังนี้

- ปัญหาการเลือกลำดับของมาตรการ (sequencing) การที่รัฐบาลเลือกแก้ไขปัญหาหนี้เสียโดยการเร่งแก้ไขกฎหมายล้มละลายในเดือนเมษายน 2541 ก่อนตามเงื่อนไขและแรงกดดันของ IMF นั้นถือเป็นการเลือกมาตรการที่ไม่ถูกต้อง เพราะหลังผ่านกฎหมาย 1 ปี มีคดีที่ยื่นของอนุญาตเข้ากระบวนการฟื้นฟูกิจการเพียง 18 คดี มูลหนี้ 91,235 ล้านบาทหรือแม้แต่หลังการแก้ไขกฎหมายล้มละลายครั้งที่สองก็มีคดีเพิ่มขึ้นอีกเพียง 19 คดี คิดเป็นมูลหนี้ 2.72 แสนล้านบาท ขณะที่หนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้มีจำนวนกว่า 2 ล้านๆ บาท หากรัฐบาลเลือกสร้างระบบการปรับปรุงโครงสร้างหนี้แบบ “คปน.” ตั้งแต่ต้น การคลี่คลายปัญหาจะรวดเร็วขึ้นอันจะเป็นผลดีต่อการเติบโตของเศรษฐกิจไทย
- รัฐบาลเน้นการแก้ปัญหาโดยทุ่มเททรัพยากรที่มีจำกัดเพื่อสร้างสถาบันและวิธีแก้ไขแบบ “ทางการ” (formal system) มากกว่าการพยายามสร้างแนวทางแบบ “ไม่เป็นทางการ” (informal system) ซึ่งน่าจะมีประสิทธิภาพมากกว่าและมีต้นทุนการแก้ไขน้อยกว่า ดูเหมือนว่าในระยะแรก IMF และรัฐบาลไม่ค่อยให้ความสนใจกับวิธีการปรับโครงสร้างหนี้แบบไม่เป็นทางการ (informal debt restructuring) ที่มีใช้กันอย่างแพร่หลายในประเทศตะวันตก ทั้งๆที่มีงานวิชาการที่เสนอหลักฐานชัดเจนว่าการแก้ปัญหาแบบไม่เป็นทางการมีประสิทธิภาพสูงกว่าและเกิดต้นทุนที่ต่ำกว่าการแก้ปัญหาโดยผ่านศาลล้มละลาย (ดูงานของ Gilson, John and Lang 1990) งานศึกษาในต่างประเทศพบว่าต้นทุนของกระบวนการศาลล้มละลามสูงถึงร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ของบริษัทใหญ่ (Weiss 1990) แต่ในกรณีของบริษัทเล็กต้นทุนจะสูงถึงร้อยละ 3-21 (White 1989) นอกจากนั้นยังมีความสูญเสียอื่นที่ตามมา อาทิเช่น ในระหว่างการดำเนินคดีและภายหลังคดีเสร็จสิ้น อาจมีการใช้ทรัพย์สินอย่างไรประสิทธิภาพ ปรมาจารย์กฎหมายในอเมริกาจึงมองว่ากระบวนการศาลล้มละลายเป็นเพียงระบบที่มีไว้เป็นกองหนุน (back-up) ระบบการแก้ปัญหาด้วยกลไกตลาด (Easterbrook 1996)
- ภายใต้แรงกดดันของ IMF และธนาคารโลก รัฐบาลต้องเร่งรีบแก้ไขกฎหมายต่างๆให้ทันกำหนด ผลพวงของการแก้ปัญหาอย่างเร่งรีบ คือ กฎหมายบางฉบับที่เพิ่มผ่านการแก้ไขต้องนำกลับมาแก้ไขใหม่ กฎหมายล้มลายต้องแก้ไข 2 ครั้ง ทันทีที่แก้ไขครั้งแรกบริษัทกฎหมายฝรั่งก็ได้วิเคราะห์ให้เห็นจุดอ่อนของกฎหมายที่เพิ่งแก้ไข (ดู Tilleke &

Gibbins, May 1998)[16] และขณะนี้ธนาคารโลกและเจ้าหนี้ก็กำลังกดดันให้มีการแก้ไขกฎหมายล้มละลายเป็นครั้งที่ 3 รวมทั้งเสนอให้มีการตรากฎหมายว่าด้วยการให้หลักประกันทางธุรกิจ และเสนอให้เพิ่มประสิทธิภาพของกระบวนการบังคับคดีภายหลัง จากพบว่าการแก้ไขกฎหมายบังคับคดีไม่สามารถเพิ่มอำนาจการบังคับคดีของฝ่ายเจ้าหนี้ได้ (World Bank 2000) ประเด็นของเราคือ แม้เราจะเห็นด้วยกับการแก้ไขกฎหมายต่างๆ แต่เราเห็นว่ากระบวนการแก้ไขกฎหมายจำเป็นต้องมีความรอบคอบ และคำนึงถึงผลกระทบต่อทุกฝ่าย กฎหมายจะต้องรักษาความยุติธรรมให้แก่ทุกฝ่ายให้มากที่สุด ด้วยเหตุนี้การแก้ไขกฎหมายจึงต้องใช้เวลาพอควร การเร่งรีบแก้ไขตามแรงกดดันขององค์การระหว่างประเทศกลับส่งผลเสียทำให้ลูกหนี้บางรายที่จะสูญเสียประโยชน์ใช้เป็นข้ออ้างในการสร้างกระแสชาตินิยมต่อต้านการแก้ไขกฎหมาย โดยมีผลประโยชน์ส่วนตัวแอบแฝง ผลเสียหายที่ตามมาคือกระแสความขัดแย้งในสังคมไทย

ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับระบบการปรับปรุงโครงสร้างหนี้

นอกจากจุดอ่อนข้างต้นแล้ว ระบบการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ในปัจจุบันยังเป็นระบบที่ไม่สมบูรณ์ เพราะไม่มีสถาบันทางเลือกเพียงพอในการแก้ไขปัญหาต่างๆ แต่ก่อนจะเสนอแนวทางการปรับปรุงระบบการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ เราขอกล่าวถึงวัตถุประสงค์ และลักษณะสำคัญของระบบการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ก่อน

วัตถุประสงค์หลักของการพัฒนาสถาบันการปรับโครงสร้างหนี้มี 3 ประการดังนี้

- กระบวนการปรับโครงสร้างเสร็จสิ้นในเวลาที่เร็วพอสมควร (เช่นไม่เกิน 2-3 ปี) นั้นหมายความว่าสำหรับลูกหนี้ที่ไม่สามารถชำระหนี้ได้ เจ้าหนี้ต้องมีมาตรการที่มีประสิทธิผลในการบังคับให้ลูกหนี้ชำระหนี้ได้ภายในเวลาที่รวดเร็วขึ้นกว่าปัจจุบัน (เช่นไม่ควรเกิน 1-2 ปี) แต่ถ้าหากกิจการของลูกหนี้มีโอกาสที่จะอยู่รอดได้ ระบบจะต้องเปิดโอกาสให้ลูกหนี้สามารถยื่นคำร้องขอโอกาสที่จะปรับโครงสร้างหนี้โดยสมัครใจก่อน การยื่นคำร้องขอฟื้นฟูกิจการผ่านศาลล้มละลายควรเป็นทางเลือกสุดท้าย
- การปรับโครงสร้างหนี้จะต้องมีคุณภาพในระดับที่น่าพอใจกล่าวคือ ในกรณีที่กิจการของลูกหนี้ไม่มีโอกาสที่จะอยู่รอดได้อีกต่อไป (economic unviable) ระบบจะ

---

[16] ธนาคารโลกได้ว่าจ้างให้บริษัทกฎหมายศึกษากฎหมายเศรษฐกิจของไทยตั้งแต่ปลายปี 2540 และมีการแลกเปลี่ยนความเห็นและจัดประชุมร่วมกับบริษัทกฎหมายจากต่างประเทศในต้นปี 2541 บริษัทที่เกี่ยวข้องอาทิเช่น Baker & McKenzie,Freshfields,Johnson ฯลฯ Siam Niti Law Office และ Stokes & Master, (บริษัทนี้เป็นทนายของเจ้าหนี้บริษัททีพีไอ)

ต้องเอื้ออำนวยให้เจ้าหนี้สามารถนำกิจการของลูกหนี้ออกจำหน่ายได้ทั้งโดยอาศัยกลไกตลาดในการชำระสะสางหนี้แบบไม่เป็นทางการ (informal liquidation) และการชำระสะสางหนี้ผ่านศาลล้มละลาย การขายทอดตลาดกิจการเหล่านี้จะทำให้กิจการที่ไม่มีประสิทธิภาพถูกขจัดออกจากตลาด และสถานบันการเงินจะได้ตัดหนี้สูญ และไม่ต้องเสียเวลา และทรัพยากรกับการเจรจากับบริษัทเหล่านั้นอีก

- ในกรณีที่กิจการของลูกหนี้ยังพอมีความเป็นไปได้ในทางธุรกิจ (viable) หรือแม้กระทั่งในกระบวนการชำระสะสางหนี้แบบไม่เป็นทางการ และแบบทางการ รัฐบาลควรสนับสนุนให้เกิดตลาดซื้อขายกิจการทั้งกิจการ (going concern) โดยไม่แยกทรัพย์สินของบริษัทออกจำหน่ายเป็นชิ้นๆแบบเศษเหล็ก วิธีนี้นอกจากจะช่วยให้เจ้าหนี้ได้รับการชำระหนี้เป็นมูลค่ามากกว่าการแยกทรัพย์สินออกเลหลังแล้ว ยังจะช่วยให้กิจการดำเนินต่อไป โดยลูกจ้างจำนวนหนึ่งของกิจการไม่ต้องตกงาน แม้ว่ากิจการนั้นจะต้องเปลี่ยนตัวเจ้าของและผู้จัดการก็ตาม

จากวัตถุประสงค์ดังกล่าว ระบบการปรับโครงสร้างหนี้จึงควรมีลักษณะ สำคัญดังนี้

- เป็นระบบที่มีประสิทธิภาพ อาศัยกลไกของตลาดเป็นแนวทางในการแก้ไขในกรณีที่กลไกตลาดมีข้อบกพร่อง หรือไม่มีตลาด (missing markets) เช่น ถ้าไม่มีตลาดการซื้อขายธุรกิจทั้งกิจการ[17] รัฐควรสนับสนุนให้มีการพัฒนาตลาดดังกล่าวขึ้นมา
- เป็นระบบที่มีทางเลือกให้กับทั้งลูกหนี้และเจ้าหนี้ประเด็นสำคัญคือมีระบบแบบไม่เป็นทางการให้เลือก ทางเลือกที่อาศัยระบบตลาดจะสามารถลดต้นทุนการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ได้
- เป็นระบบที่พยายามรักษาความสมดุลระหว่างอำนาจและผลประโยชน์ของเจ้าหนี้และลูกหนี้ และระหว่างเจ้าหนี้ด้วยกัน ในระบบปัจจุบันดูเหมือนว่าลูกหนี้รายเล็กจะขาดอำนาจการต่อรอง ลูกหนี้รายใหญ่กลับมีอำนาจต่อรองสูง

แนวทางการพัฒนาระบบปรับปรุงโครงสร้างหนี้แบบไม่เป็นทางการ มีดังนี้

- ในระยะสั้น รวบรวมข้อมูลของกิจการที่ประสบความล้มเหลวในการปรับโครงสร้างหนี้ผ่านระบบคปน. และสนับสนุนให้มีการว่าจ้างที่ปรึกษาการเงิน

---

[17] ในอังกฤษและกลุ่มประเทศเครือจักรภพ มีกฎหมายให้ชำระสะสางหนี้ของกิจการ โดยขายทั้งกิจการ ประเทศเหล่านี้จึงมีตลาดซื้อขายกิจการธุรกิจ น่าสนใจว่าสหรัฐอเมริกายังไม่มีการพัฒนาตลาดดังกล่าว แต่นักวิชาการหลายคนได้เสนอแนวคิดเกี่ยวกับทางเลือกต่างๆนอกเหนือจากการชำระสะสางบัญชีผ่านศาลล้มละลายโดยการแยกทรัพย์สินออกขายทอดตลาด (Rasmussen 1996 ; Jensen 1996 ; Bhandari and Weiss 1996)

รายใหม่วิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางธุรกิจ และเสนอแผนฟื้นฟูใหม่ที่มีการปรับโครงสร้างดังหนี้อย่างแท้จริง ผลการศึกษานี้จะเป็นข้อมูลสำคัญที่ช่วยให้ผู้ชี้ขาดของคปน. เจ้าหนี้ และลูกหนี้สามารถตัดสินใจได้ว่า กิจการใดที่ไปไม่รอดและจำเป็นต้องขายทอดตลาดโดยเร่งด่วน นอกจากนี้ การทบทวนแผนใหม่อาจจะเป็นประโยชน์ต่อการกำหนดแนวทางปรับโครงสร้างหนี้ที่ช่วยป้องกันมิให้หนี้ที่ผ่านการปรับโครงสร้างหนี้ต้องกลับมาเป็นหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้อีกครั้ง

- ในระยะสั้น คปน. ควรเริ่มศึกษาลู่ทางที่จะเพิ่มบทบาทในด้านการเป็นตัวกลางในการชำระสะสางหรือขายทอดตลาดทรัพย์สินของกิจการที่ไม่สามารถปรับโครงสร้างหนี้ได้ ระบบการขายทอดตลาดของคปน. ควรเป็นระบบไม่เป็นทางการ (informal liquidation) ที่อาศัยกลไกตลาดในการตีราคาทรัพย์สิน
- จุดอ่อนของการปรับโครงสร้างหนี้คือ สถาบันการเงินยังนิยมวิธียืดหนี้และลดดอกเบี้ย ซึ่งมิใช่การปรับโครงสร้างหนี้ที่ยั่งยืน คปน.ควรเริ่มหามาตรการแรงจูงใจและบทลงโทษเพิ่มเติม (carrot and stick) เพื่อให้สถาบันการเงินยอมรับแผนปรับโครงสร้างหนี้ที่สมจริงมากขึ้น เพราะถ้าหากสถาบันการเงินยังไม่ยอมรับส่วนขาดทุนจากการปรับโครงสร้างหนี้แต่ใช้วิธียืดหนี้ ซึ่งก็เท่ากับเป็นการยืดปัญหาออกไปอีก บริษัทไทยก็อาจกลับมามีปัญหาการเงิน ซึ่งในที่สุดก็จะกลับมาสร้างปัญหาให้สถาบันการเงิน
- ในระยะกลาง ปรับรูปแบบของคปน. โดยโอนไปให้สมาคมของเจ้าหนี้ และสภาอุตสาหกรรม และหอการค้าเป็นผู้รับผิดชอบ
- ในระยะกลาง รัฐบาลควรเริ่มศึกษาลู่ทางในการพัฒนาตลาดซื้อขายธุรกิจทั้งกิจการ ให้สอดคล้องกับกฎหมายหลักประกันทางธุรกิจที่จะตราขึ้นมาใหม่

การพัฒนาระบบปรับปรุงโครงสร้างหนี้แบบทางการ มีดังนี้

- แม้ว่าศาลล้มละลายจะตีความนิยาม "การมีหนี้สินล้นพ้นตัว" ในลักษณะที่กว้างกว่าเดิม แต่รัฐบาลควรเริ่มจัดให้มีการศึกษาเพื่อปรับปรุงนิยามของ "การมีหนี้สินล้นพ้นตัว" (insolvency test) โดยหันมาเน้นแนวคิดกระแสเงินสด (cash flow) มากกว่าการยึดหลักงบดุล (หรือหนี้สินมากกว่าทรัพย์สิน)[18] นิยามตามแนวคิดกระแสเงินสด คือ กิจการไม่สามารถชำระหนี้ได้เมื่อถึงกำหนดหรือ จะถึงกำหนดในเร็ววัน (ดูตัวอย่างใน Totty 1918)

---

[18] อย่างไรก็ตามในบางกรณีการใช้นิยามตามเกณฑ์งบดุลก็มีประโยชน์เช่นกัน

- พิจารณาแยกกฎหมายล้มละลายของบุคคลออกจากกฎหมายล้มละลายของบริษัท
- ให้ลูกหนี้มีอำนาจบางส่วนในการบริหารกิจการของตนได้ในกรณีที่แผนฟื้นฟูกิจการเป็นแผนของฝ่ายเจ้าหนี้ เหตุผล คือ ในประเทศไทย ผู้ถือหุ้น (เจ้าของบริษัท) มักจะเป็นตัวคนเดียวกับผู้จัดการบริษัท และในหลายกรณีหากเจ้าของบริษัทยังพอมีอำนาจในการบริหารอยู่จะช่วยให้มูลค่าปัจจุบันของบริษัทสูงกว่ากรณีที่เจ้าหนี้แต่งตั้งผู้จัดการหน้าใหม่เข้ามาบริหาร สาเหตุก็คือ การบริหารบริษัทต้องการความรู้ความชำนาญเฉพาะ (specific knowledge)
- แก้ไขกฎหมายล้มละลายให้เอกชนสามารถเป็นผู้จำหน่ายทรัพย์สินของลูกหนี้ได้ ปัจจุบันพนักงานจะต้องเป็นพนักงานของรัฐ (กรมบังคับคดี) เท่านั้น ปัญหาที่เกิดขึ้น คือระบบการขายทอดตลาดยังขาดความโปร่งใสและขาดการแข่งขันอย่างแท้จริง
- แก้ไขกฎหมายล้มละลายให้สามารถขายกิจการทั้งกิจการ นอกเหนือจากการแยกส่วนทรัพย์สินออกขายทอดตลาด
- เร่งพิจารณาออกกฎหมายว่าด้วยการให้หลักประกันทางธุรกิจ ซึ่งจะทำให้เจ้าหนี้สามารถขายธุรกิจของลูกหนี้ทั้งกิจการได้ (going concern) ผลที่ตามมา คือ ทรัพย์สินจะขายได้ในราคาสูงกว่าการแยกทรัพย์สินออกจำหน่าย ข้อดีอีกข้อหนึ่ง คือ กฎหมายดังกล่าวจะเพิ่มชนิดของหลักประกันทางธุรกิจที่ไม่มีตันตน (เช่น สัญญาจ้างทำของ ฯลฯ) บทบัญญัติดังกล่าวจะช่วยให้บริษัทที่ขาดหลักทรัพย์ค้ำประกันเงินกู้ สามารถกู้เงินเพื่อแก้ไขปัญหาสภาพคล่องได้ แต่บทบัญญัตินี้ก็อาจมีผลทางลบบางอย่างไร (ดูวีรวัฒน์ จันทรโชติ 2543)
- การศึกษาของธนาคารโลกพบว่าหลังการแก้ไขกฎหมายล้มละลายและกฎหมายบังคับคดี แต่ปรากฏว่าสิทธิของเจ้าหนี้ยังไม่ได้เพิ่มขึ้นเลย เช่นยังไม่มีบทบัญญัติให้เจ้าหนี้มีหลักประกันได้รับการชำระหนี้ก่อนเจ้าหนี้อื่น เป็นต้น รัฐบาลควรริเริ่มให้มีการศึกษาถึงผลดีผลเสียของการแก้ไขกฎหมายเพื่อเพิ่มสิทธิของเจ้าหนี้
- ปฏิรูป กระบวนการบังคับคดีให้รวดเร็วขึ้น และดำเนินการอย่างโปร่งใส ภารกิจนี้ควรถือว่าเป็นงานเร่งด่วนของกระทรวงยุติธรรม
- การจัดเก็บและเผยแพร่ข้อมูลในการปรับโครงสร้างหนี้เป็นการลงทุนด้านสารสนเทศที่สำคัญที่สุดที่ทางราชการจะละเลยมิได้ การแก้ไขกฎหมายต่างๆ ตลอดจนการสร้างสถาบันการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ตลอดช่วงเวลากว่า 2 ปี

ที่ผ่านมามิได้หมายความว่าประเทศไทยประสบความสำเร็จในการสร้างระบบแล้ว ระบบการแก้ปัญหากฎหมายและสถาบันที่ดีมีประสิทธิภาพจะต้องมีความยืดหยุ่นสามารถเปลี่ยนแปลงให้เหมาะสมกับสภาพแวดล้อมที่มีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา การมีข้อมูลที่ดีจะช่วยให้ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องสามารถนำข้อมูลไปศึกษาวิเคราะห์ย้อนหลังเพื่อศึกษาหาข้อบกพร่องของการกระทำที่ผ่านมาได้ แล้วนำผลการศึกษามาเป็นแนวทางในการแก้ไขกฎหมายและระบบการปรับปรุงโครงสร้างหนี้อย่างต่อเนื่อง ในต่างประเทศแม้กระทั่งสมาคมเอกชนที่รับผิดชอบเรื่องการปรับปรุงโครงสร้างหนี้แบบไม่เป็นทางการ (เรียกว่า adjustment bureau) ก็มีการรวบรวมข้อมูลอย่างเป็นระบบ และมีการว่าจ้างสถาบันวิจัยและมหาวิทยาลัยต่างๆให้ศึกษาวิเคราะห์ปัญหาต่างๆอย่างสม่ำเสมอ (Brigham and Gapenski 1993 : 24) ในขณะนี้แม้ว่าคปน.จะมีการเผยแพร่ข้อมูลการปรับโครงสร้างนี้ทาง Website ก็ตาม แต่ก็ยังเป็นเพียงข้อมูลสรุปภาพรวม การจัดทำฐานข้อมูลรายละเอียดเกี่ยวกับโครงสร้างนี้และลักษณะของกิจการของลูกหนี้ (โดยไม่มีการเปิดเผยชื่อของลูกหนี้) จะเป็นงานท้าทายคปน. และ ธปท. อย่างยิ่ง[19]

- อุปสรรคสำคัญของการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ทั้งของคปน. และระบบสมัครใจ คือ ปัญหาขาดบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถที่เพียงพอ โดยเฉพาะปัญหาคุณภาพของที่ปรึกษาทางการเงิน (financial advisor) ดังกล่าวมาแล้วสถาบันการเงินทุกแห่งต้องว่าจ้างชาวต่างชาติให้มาเป็นพนักงานด้านปรับโครงสร้างหนี้ บริษัทขนาดเล็กและกลาง (SME's) มีปัญหาเรื่องไม่เคยทำบัญชีอย่างถูกต้อง บัญชีที่มีอยู่เป็นเพียงกระดาษที่ทำขึ้นประกอบการเสียภาษี (อย่างไม่ถูกต้อง) ฉะนั้นเจ้าหน้าจึงไม่ทราบฐานะทางการเงินของลูกหนี้ (ดูหัวข้อต่อไป) เมื่อเกิดปัญหาทางการเงิน การเจรจากับเจ้าหนี้ย่อมประสบปัญหาอย่างรุนแรงเพราะลูกหนี้ไม่สามารถหาหลักฐานแสดงฐานะทางธุรกิจไปต่อรองกับเจ้าหนี้ได้ นอกจากนั้นการจัดตั้งศาลล้มละลายขึ้นมาก็มีความจำเป็นต้องมีผู้พิพากษาที่มีความรู้ทางเทคนิคเกี่ยวกับงบการเงิน งบดุล แผนฟื้นฟูกิจการตลอดจนความรู้เกี่ยวกับการคาดคะเนสภาพธุรกิจและภาวะเศรษฐกิจ จริงอยู่ธนาคารโลกได้ให้ความช่วยเหลือแก่ไทย (โดยให้เงินช่วยเหลือ และเงินกู้) ใน

---

[19] ธปท. ไม่ควรยึดติดกับแนวคิดที่ว่ากฎหมายห้ามเปิดเผยข้อมูล เพราะกฎหมายสามารถเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ ธปท. น่าจะได้รับบทเรียนราคาแพงจากวิกฤตการณ์เศรษฐกิจในปี 2540 ว่าการใช้กฎหมายดั้งเดิมปิดบังข้อมูลต่างๆ รังแต่จะก่อให้เกิดความสูญเสียใหญ่หลวงต่อประเทศไทย

ด้านการฝึกอบรมที่เกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้างหนี้อย่างต่อเนื่อง แต่การฝึกอบรมเหล่านั้นเป็นเพียงงานเฉพาะกิจ รัฐบาลไทยและมหาวิทยาลัยจำเป็นต้องเร่งพัฒนาการเรียนการสอนและการวิจัยด้านนี้อย่างจริงจังการเรียนกฎหมายจำเป็นต้องมีความรู้ด้านการเงิน ขณะเดียวกันหลักสูตรด้านการเงินก็จะต้องมีการสอนกฎหมายแพ่งพาณิชย์ (โดยเน้นกฎหมายบริษัท กฎหมายล้มละลาย และกฎหมายธุรกิจเป็นสำคัญ)

- การรื้อฟื้นความสัมพันธ์ระหว่างเจ้าหนี้กับลูกหนี้ เป็นภาระกิจที่สำคัญที่สุดต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน นับตั้งแต่ลูกหนี้รายใหญ่รายหนึ่งประกาศตนว่า "*ไม่มี ไม่หนี ไม่จ่าย*" ความสัมพันธ์ระหว่างลูกหนี้กับเจ้าหนี้ก็ขาดสะบั้นลง จึงไม่น่าแปลกใจที่ขณะนี้อัตราการขยายตัวของสินเชื่ออยู่ในระดับที่ต่ำเป็นประวัติการณ์ แต่การที่ธุรกิจจะฟื้นตัวได้จำเป็นจะต้องได้รับสินเชื่อสำหรับการดำเนินการ (working capital) และหากจะให้สามารถแข่งขันกับต่างประเทศได้ ธุรกิจส่วนใหญ่จำเป็นต้องมีเงินลงทุนระยะยาว (capital expenditure) เพิ่มเติมใน 2-3 ปีข้างหน้า (ดูการนำเสนอเรื่อง Alpla Group of Companies ของคุณ สุเทพ กิตติคุณสิงห์ ที่ธนาคารแห่งประเทศไทย 8 มีนาคม 2000 ในแผ่น CD-ROM ของบริษัท) ดังนั้นธุรกิจต่างๆจำเป็นต้องได้รับสินเชื่อเพิ่มเติมจากสถาบันการเงินโดยด่วน การจะหวังพึ่งการระดมทุนจากตลาดหลักทรัพย์ยังเป็นเรื่องที่ต้องใช้เวลาพัฒนาอีกระยะหนึ่งเนื่องจากกฎหมายแพ่งพาณิชย์ของไทย (ซึ่งเป็นระบบประมวลกฎหมายตามอิทธิพลของกฎหมายโรมันและเยอรมัน) เป็นระบบที่ให้การคุ้มครองแก่นักลงทุนน้อยมากเมื่อเทียบกับระบบกฎหมายแบบ common law ในกลุ่มประเทศเครือจักรภพและสหรัฐอเมริกา (La Porta, Shleifer and Vishny 1998)[20] แม้ว่าขณะนี้บริษัทขนาดใหญ่ที่มีฐานะเข้มแข็ง (เช่น บริษัทในเครือปูนซีเมนต์ไทยจะสามารถระดมเงินโดยวิธีการออกพันธบัตร แต่บริษัทขนาดกลางและขนาดเล็กไม่สามารถใช้วิธีการออกพันธบัตรได้ ขณะเดียวกันประเทศไทยยังมีอัตราการออมที่สูงมาก (เกือบร้อยละ 32 ของ GDP)[21] ปัญหาคือสถาบันการเงินจะมีความสามารถเพียงใดในการเป็นตัวกลางที่จะนำเงินออมที่ระดมได้ไปสนับสนุนการลงทุนของธุรกิจ ในขณะนี้รัฐบาลได้มีมาตรการต่างๆที่จะ

---

[20] นี่คือเหตุผลสำคัญที่บริษัทในประเทศที่ใช้ระบบประมวลกฎมาย (code law) แบบเยอรมันนี มีอัตราส่วนหนี้ต่อส่วนผู้ถือหุ้นสูงมาก (ดูงานของ Claessens, Djankov and Lang 1998 ประกอบกับแนวคิดของ La Porta และคณะที่อ้างถึงข้างต้น)

[21] แม้วิกฤตการณ์เศรษฐกิจจะทำให้รายได้และการออมลดลง จนทำให้อัตราการออมลดจากระดับร้อยละ 35.6 ในปี 2537 มาเหลือร้อยละ 31.8 ในปี 2540 แต่อัตราดังกล่าวยังสูงมากเมื่อเทียบกับประเทศต่างๆ

สนับสนุนการพัฒนากองทุนประเทศ Venture capital เพื่อช่วยเหลือด้านการเพิ่มทุนของกิจการขนาดเล็กและขนาดกลางแต่กองทุนเหล่านั้นจะยังประสบปัญหาความเสี่ยงที่นักลงทุนอาจไม่ได้เงินคืน เนื่องจากปัญหาจุดอ่อนของระบบกฎหมายแพ่งพาณิชย์ และปัญหาสังคมไทยขาดสถาบันที่เข้มแข็งที่จะควบคุมการจัดการของบริษัทให้มีความเป็นธรรม (corporate governance ดู Shleifer and Vishny 1997) ดังนั้น หนทางแก้ปัญหาที่สำคัญคือการพัฒนาความสัมพันธ์ระหว่างเจ้าหนี้และลูกหนี้ให้เข้มแข็ง แต่ความสัมพันธ์ใหม่นี้จะต้องแตกต่างจากเดิม แม้ความสัมพันธ์ใหม่จะยังคงอาศัยหลักทรัพย์และบุคคลในการค้ำประกันเงินกู้ แต่หลักทรัพย์เหล่านั้นจะมีความสำคัญน้อยกว่าฐานะทางการเงินและธุรกิจของบริษัท โดยเฉพาะอย่างยิ่งกระแสเงินสดและความสามารถในการหารายได้ของบริษัท การพัฒนาความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นกระบวนการระยะยาวที่จะต้องมีการสร้างสถาบัน กฎเกณฑ์และมาตรการเพิ่มเติม เช่น credit bureau ระบบบัญชีบริษัทกฎหมายว่าด้วยหลักประกันทางธุรกิจ ฯลฯ แม้จะมีการริเริ่มพัฒนาสถาบันเหล่านี้บ้างแล้ว แต่ก็ยังไม่เพียงพอที่จะจูงใจให้สถาบันเงินหันมาเริ่มปล่อยสินเชื่อใหม่อีกครั้ง การศึกษาทำความเข้าใจถึงกลไกความสัมพันธ์ระหว่างเจ้าหนี้และลูกหนี้ในระดับมหภาคและจุลภาคจึงเป็นงานเร่งด่วน

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

กรมบังคับคดี กระทรวงยุติธรรม. "กฎหมายล้มละลายของไทยกับแนวความคิดของกฎหมายล้มละลาย." ไม่มีวันที่. (http://www.legal-ex.go.th)

กรมบังคับคดี กระทรวงยุติธรรม. "กระบวนพิจารณาเกี่ยวกับการฟื้นฟูกิจการของลูกหนี้." ไม่มีวันที่. (http://www.legal-ex.go.th)

กรมบังคับคดี กระทรวงยุติธรรม. "บริษัท ไทยโมเดอร์นพลาสติก อินดัสทรีจำกัด (มหาชน) สรุปแผนฟื้นฟูกิจการ." ไม่มีวันที่. (http://www.legal-ex.go.th)

กรมบังคับคดี กระทรวงยุติธรรม. "แผนภูมิแสดงขั้นตอนการบังคับคดีแพ่ง." *การบังคับคดีแพ่ง.* ไม่มีวันที่. (http://www.legal-ex.go.th)

กรมบังคับคดี กระทรวงยุติธรรม. "แผนภูมิแสดงขั้นตอนการบังคับคดีล้มละลาย." *การบังคับคดีล้มละลาย.* ไม่มีวันที่. (http://www.legal-ex.go.th)

กรมบังคับคดี กระทรวงยุติธรรม. "สรุปแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัท ศรีไทยซุปเปอร์แวร์ จำกัด (มหาชน)." ไม่มีวันที่. (http://www.legal-ex.go.th)

กรมบังคับคดี กระทรวงยุติธรรม. "สรุปสาระสำคัญของแผนฟื้นฟูกิจการบริษัท อัลฟาเทค อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน) วันที่ 7 มกราคม พ.ศ. 2542." ไม่มีวันที่. (http://www.legal-ex.go.th)

โกวิท ชาญวิทยาพงศ์. 2543. "ความเกี่ยวพันระหว่างการปรับโครงสร้างหนี้และณศรษฐกิจมวลรวม." บทความประกอบการสัมมนาเชิงวิชาการเรื่อง "*เศรษฐกิจไทยแลไปข้างหน้า.*" คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ณ โรงแรมรอยัลริเวอร์ 24 มีนาคม.

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. 2542. *ผลการสัมมนา "การปรับโครงสร้างหนี้ภาคเอกชน: มุมมองเจ้าหน้าที่ และผู้ประกอบการ ลูกหนี้."* วันที่ 22 มีนาคม.

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. 2543. *ผลการสัมมนา "การปรับโครงสร้างหนี้ภาคเอกชน: มุมมองลูกหนี้."* วันที่ 17 กุมภาพันธ์.

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. 2543. *ผลการสัมมนา "การปรับโครงสร้างหนี้ภาคเอกชน: มุมมองเจ้าหนี้".* ณ ห้องประชุมชั้น 2 สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย วันที่ 24 กุมภาพันธ์.

ฉลองภพ สุสังกร์กาญจน์. 2540. "วิกฤตเศรษฐกิจไทย: สู่การชำระหนี้เพื่อฟื้นฟูประเทศ." *เอกสารประกอบการแถลงข่าว.* สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย. ธันวาคม.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2541. "ความคืบหน้าในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้." *ข่าวธนาคารแห่งประเทศไทย.* 13 ตุลาคม.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2541. "แนวทางการจัดทำนโยบาย วิธีการ และขั้นตอนที่เกี่ยวข้องกับการปรับปรุงโครงสร้างหนี้." *แถลงข่าวคณะกรรมการเพื่อการปรับปรุงโครงสร้างหนี้.* 22 มิถุนายน.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2541. "มาตรการทางภาษีและค่าธรรมเนียมเพื่อส่งเสริมการปรับปรุงโครง." *แถลงข่าวคณะกรรมการเพื่อการปรับปรุงโครงสร้างหนี้.* 2 มิถุนายน.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2541. "หลักเกณฑ์การปรับปรุงโครงสร้างหนี้ของสถาบันการเงิน." *แถลงข่าวคณะกรรมการเพื่อการปรับปรุงโครงสร้างหนี้.* 2 มิถุนายน.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2543. "ความคืบหน้าในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้." *ข่าวธนาคารแห่งประเทศไทย.*13 มีนาคม. (http://www.bot.or.th/govnr/public/botnews/news2543/n3843t.htm)

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2543. "สรุป NPL เดือนมกราคม 2543." *ข่าวธนาคารแห่งประเทศไทย.* 13 มีนาคม. (http://www.bot.or.th/govnr/public/botnews/news2543/n3943t.htm)

ธรรมวิทย์ เทอดอุดม. 2543. "อุตสาหกรรมขนาดกลาง ขนาดย่อม กับการปรับโครงสร้างหนี้." บทความประกอบการสัมมนาเชิงวิชาการเรื่อง *"เศรษฐกิจไทยแลไปข้างหน้า."* คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ณ โรงแรมรอยัลริเวอร์ 24 มีนาคม.

นิพนธ์ พัวพงศกร และคณะ. 2541. "การฟื้นฟูสู่โครงสร้างเศรษฐกิจที่แข่งขันได้และยั่งยืน." บทความประกอบการสัมมนาเชิงวิชาการเรื่อง *"จากวิกฤติสู่การพัฒนาที่ยั่งยืน."* ธันวาคม.

บริษัทสำนักงาน พิพัฒน์และเพื่อน จำกัด. "แผนฟื้นฟูกิจการบริษัท แมเนเจอร์ มีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)." กรมบังคับคดี กระทรวงยุติธรรม. ไม่มีวันที่. (http://www.legal-ex.go.th)

พรชัย อัศววัฒนาพร. "ศาลล้มละลาย." กรมบังคับคดี กระทรวงยุติธรรม. ไม่มีวันที่. (http://www.legal-ex.go.th)

วิศิษฏ์ วิศิษฏ์สรอรรถ. "การฟื้นฟูกิจการ: แนวโน้มตามความเป็นจริง." กรมบังคับคดี กระทรวงยุติธรรม. ไม่มีวันที่. (http://www.legal-ex.go.th)

วีรวัฒน์ จันทรโชติ. 2543. "ข้อพิจารณาทางกฎหมายเกี่ยวกับมาตรการในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้." บทความประกอบการสัมมนาเชิงวิชาการเรื่อง *"เศรษฐกิจไทยแลไปข้างหน้า."* คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ณ โรงแรมรอยัลริเวอร์ 24 มีนาคม.

สภาหอการค้าไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย สมาคมธนาคารไทย สมาคมบริษัทเงินทุนและสมาคมธนาคารต่างชาติ. *หลักการปรับโครงสร้างหนี้.* ไม่มีวันที่.

สำนักกฎหมาย และ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. "กฎหมายฟื้นฟูเศรษฐกิจ 11 ฉบับ." *วารสารการเงินการคลัง.* ไม่มีวันที่. 99-105.

สำนักงานคณะกรรมการเพื่อส่งเสริมการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทย.2542. *ลูกหนี้ เจ้าหนี้ ได้อะไรจาก Inter-Credit Agreement และ Debtor-Creditor Agreement.* มีนาคม.

เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์. 2543. "สถานะภาพทางการเงินของลูกหนี้และความสัมพันธ์กับความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจ." บทความประกอบการสัมมนาเชิงวิชาการเรื่อง *"เศรษฐกิจไทยแลไปข้างหน้า."* คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ณ โรงแรมรอยัลริเวอร์ 24 มีนาคม.

ภาษาอังกฤษ

Aggarwal, Vinod K. 1998. *Exorcising Asian Debt: Lessons from Latin American Rollovers, Workouts and Writedowns.* (http://globetrotter.berkley.edu/basc/workpapers/wp98.htm)

Ammar Siamwalla. 1997. "Can a Developing Democracy Manage Its Macroeconomy? The Case of Thailand." J. Douglas Gibson Lecture delivered at school of Policy Studies, Queen's

University, Kingston, Ontario, Canada on October 15. Reprinted in *Thailand's Boom and Bust.* Bangkok: TDRI.

Baird, Douglas G. 1996. "A World without Bankruptcy." *Corporate Bankruptcy.* edited by Bhandari, Jagdeep S. and Lawrence A. Weiss New York: Cambridge University Press.

Baker & McKenzie. 1998. "Proposals for Legislative and Related Institutional Reforms in Thailand in The Field of Commerce and Finance." Mimeograph. World Bank. February 4, 1998.

Claessins, Stijin., Simeon Djankov and Daniela Klingebiel. 1998. "Financial Restructuring in East Asia: Halfway There?." *Financial Sector Discussion Paper No.3.* World Bank. September.

Claessins, Stijin., Simeon Djankov and Larry H.P. Lang. 1998. *Who Controls East Asian Corporations?.* World Bank: The University of Chicago.

Claessins, Stijin., Simeon Djankov and Larry Lang. 1998. "East Asian Corporates: Growth, Financing and Risks over The Last Decade." World Bank. October 27, 1998.

E. F. Brigham and L. C. Gopenski. 1993. "Bankruptcy, Reorganization, and Liquidation." *Intermidiate Financial Management.* Forth Worth: The Dryden Press, Chapter 26.

Easterbrook, Frank H. 1996. "If Corporate Bankruptcy Efficient." *Corporate Bankruptcy.* edited by Bhandari, Jagdeep S. and Lawrence A. Weiss. Cambridge University Press: New York.

Fremond, Oliver. 1998. "Corporate View of Corporate Debt." Mimeograph. World Bank. April 9, 1998.

Gamble, William. 1998. "Restructuring in Asia – A Brief Survey of Asian Bankruptcy Law, Part 1." Emerging Markets Strategies Company. April 13, 1998.

Gamble, William. 1998. "Restructuring in Asia – A Brief Survey of Asian Bankruptcy Law, Part 2." Emerging Markets Strategies Company. August 7, 1998.

Gamble, William. 1999. "Restructuring in Asia – A Brief Survey of Asian Bankruptcy Law, Part 3." Emerging Markets Strategies Company. January 25, 1999.

Gilson, Stuart C. 1996. "Managing Default : Some Evidence on How Firms Choose between Workouts and Chapter 11." *Corporate Bankruptcy.* edited by Bhandari, Jagdeep S. and Lawrence A. Weiss. New York: Cambridge University Press.

Gilson, Stuart C., Kose John and Larry H.P. Lang. 1990. "Troubled Debt Restructurings: An Empirical Study of Private Reorganization of Firms in Default." *Journal of Financial Economics* 27, 315 - 353.

Iskander, Magdi., Gerald Meyerman, Dale F. Gray and Sean Hagen. 1999. "Corporate Restructuring and Governance in East Asia." *Finance & Development.* March.

Kittikulsingh, Suthep. 1999. "Non Performing Loans (NPLs): The Borrower's Viewpoint." *TDRI Quarterly Review* .Bangkok: Thailand Development Research Institute Foundation. December.

McConnell, John and Henri Servaes. 1996. "The Economics of Pre-packaged Bankruptcy." *Corporate Bankruptcy.* edited by Bhandari, Jagdeep S. and Lawrence A. Weiss. New York: Cambridge University Press.

McConnell, John J., and Henri Servaes. 1991. "The Economics of Pre-Packaged Bankruptcy." *Journal of Applied Corporate Finance.* Summer, 93-97.

Merrill Lynch. 1998. "Monthly Equity Strategy." *Thailand Snapshot.* October 9, 1998.

Merrill Lynch. 1999. "SET Now Under – Owned, But Y2K May Dominate." *Thailand Snapshot.* October 11, 1999.

Merrill Lynch. 1999. "Uptrend to Yearend." *Thailand Snapshot.* November 15, 1999.

Miller, Merton. 1996. "Leverage,Nobel Memorial Prize Lecture (1990)." *Corporate Bankruptcy.* edited by Bhandari, Jagdeep S. and Lawrence A. Weiss. New York: Cambridge University Press.

Nomura. 1999. *Reform at a Stately Pace.* July 8, 1999.

Phatra Securities. 1998. "Strategy: The Survival List." Thailand. January.

Pornavalai, Cynthia M. and Banking & Finance Group. 1998. "Amendment to The Bankruptcy Law." *Thailand: Legal Developments.* Bangkok : Tilleke & Gibbins. May.

Price Waterhouse Coopers. "Debt Restructuring Need Not Be as Confusing as It Seems." *PwC Financial Advisory Services*. no date.

Sakura Institute of Research. 1998. "Economic Outlook of The Asian Economies for 1999." *Pacific Business and Industries*, Volume 4, 2-50.

Shleifer, Andrei and Robert W. Vishny. 1997. "A Survey of Corporate Governance." The *Journal of Finance,* vol. LII, no.2. June, 737-783.

Stiglitz, Joseph. 1999. "Back to Basics: Policies and Strategies for Enhanced Growth and Equity in Post-Crisis East Asia." A paper presented at a Seminar on "Back to Basics." Organized by The Nation Group, Shangri-la Hotel, Bangkok: Thailand. July 29, 1999.

Sussangkarn, Chalongphob. 1998. "Thailand's Debt Crisis and Economic Outlook." Thailand Development Research Institute. May 12, 1998. (File:///t|/home/common/mep.htm)

Totty, Peter. 1998. "Background and Definitions of Insolvency." *Insolvency*: Release 33.

Vishney, Robert W., Rafael La Porta, Florenio Lopez-de-Silanes, and Andrei Sheiler. 1998. "Law ans Finance." *Journal of Poloitical Economy,* vol. 106, no. 6, 1113-1155.

Warren, Elizabeth. 1996. "Bankruptcy Policy." *Corporate Bankruptcy.* edited by Bhandari, Jagdeep S. and Lawrence A. Weiss. New York: Cambridge University Press.

Weiss, Lawrence A. 1990. "Bankruptcy resolution: Direct costs and Violation of Priority of claims." 27 *Journal of Financial Economics* 285.

White, Michelle J. 1989. "The Corporate Bankruptcy Decision." 3 *Journal of Economic Perspectives* 129-51.

World Bank. 1998. "Reviving the Corporate Sector in Thailand." Mimeograph.

World Bank. 1998. "Thai Corporates: Origin of Financial Distress and Measures to Promote Voluntary Restructuring." Mimeograph.

World Bank. 1998. "Thailand's External Corporate Debt." Mimeograph.

World Bank. 1998. *East Asia: The Road to Recovery.* Washington, DC.

World Bank. 1999. "Thailand: Corporate Debt Restructuring Update." October 5, 1999.

World Bank. 1999. *Thailand Economic Monitor.* May. (http://www.worldbank.or.th/monitor)

World Bank. 1999. *Thailand Economic Monitor.* October. (http://www.worldbank.or.th/monitor)

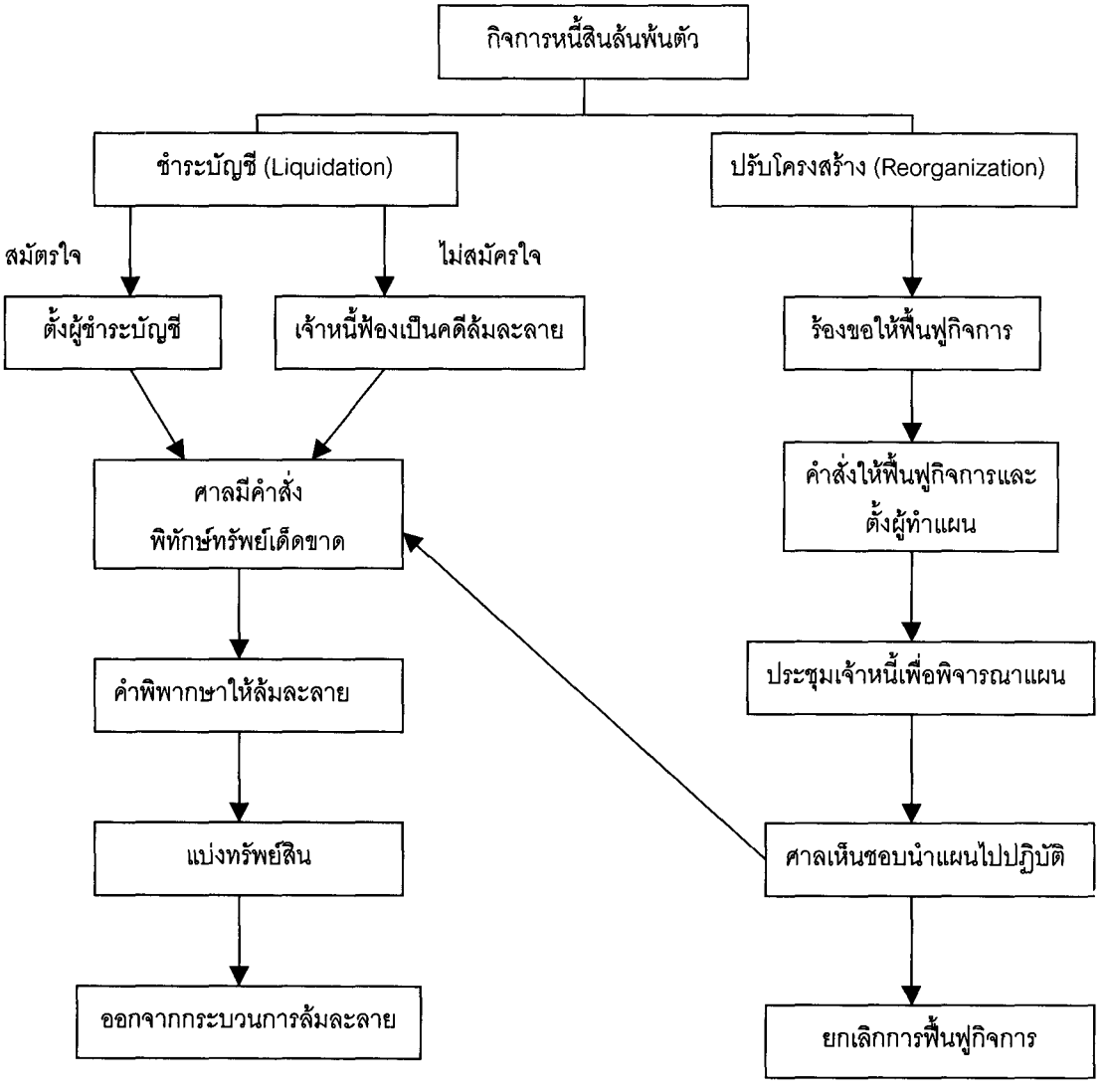
World Bank. 1999. *Thailand Economic Monitor*. Second Quarter. (http://www.worldbank.or.th/monitor)

World Bank. 2000. *Thailand Economic Monitor*. February. (http://www.worldbank.or.th/monitor)

ภาคผนวก

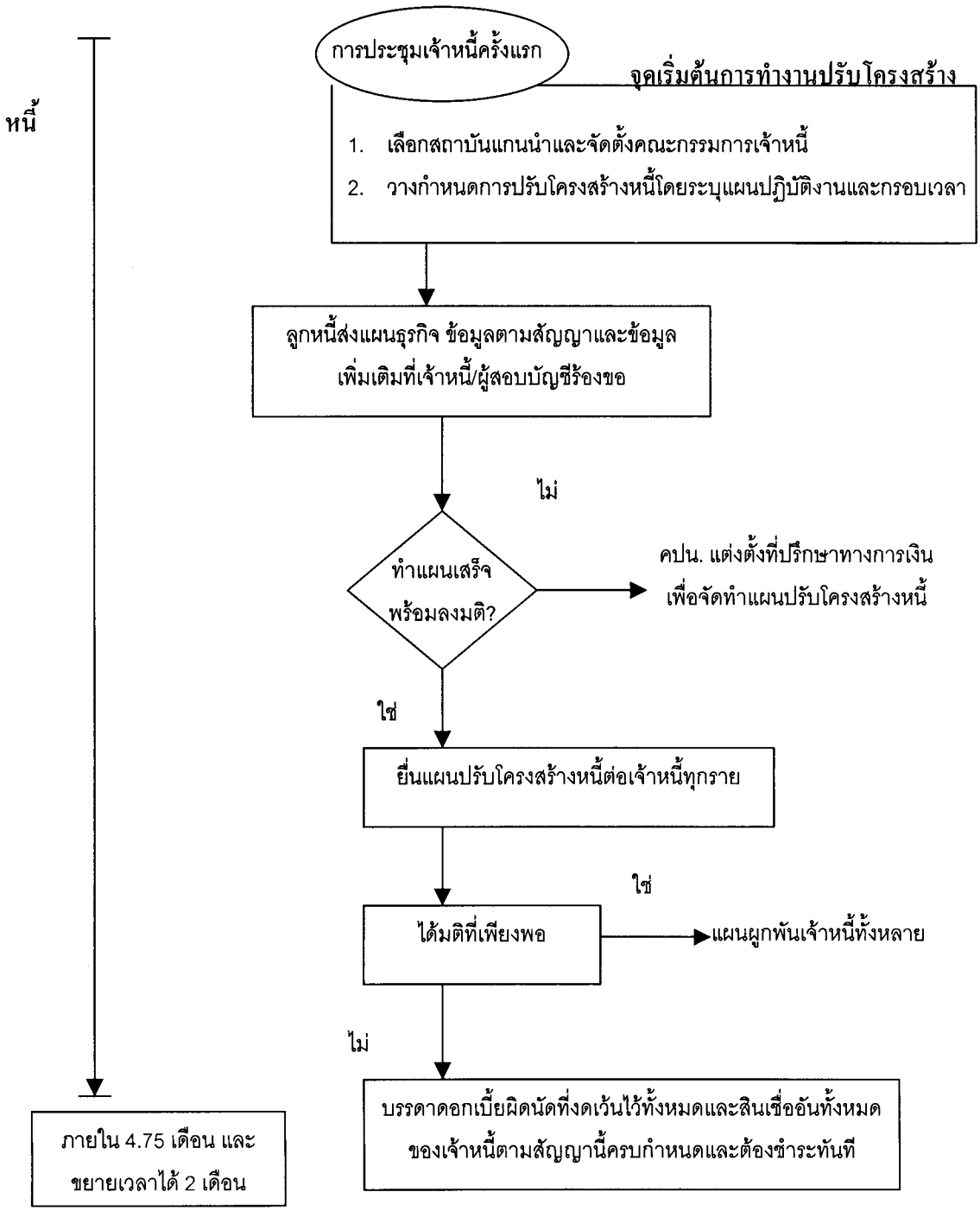
ภาคผนวกที่ 1

กระบวนการในคดีล้มละลายและคดีฟื้นฟูกิจการ



ภาคผนวกที่ 2

ขั้นตอนการดำเนินการตามสัญญาระหว่างลูกหนี้และเจ้าหนี้ว่าด้วยกรรมวิธีการปรับโครงสร้างหนี้



ภาคผนวกที่ 3
สาระสำคัญของสัญญาระหว่างลูกหนี้และเจ้าหนี้

(1) ลูกหนี้ เจ้าหนี้หรือ CDRAC สามารถเรียกประชุมระหว่างเจ้าหนี้ เพื่อให้เริ่มการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้สำหรับลูกหนี้ที่อยู่ในโครงการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ตามสัญญา

(2) ลูกหนี้จะต้องลงนามในสัญญาระหว่างลูกหนี้และเจ้าหนี้ก่อนการประชุมระหว่างเจ้าหนี้ครั้งแรก มิฉะนั้นเจ้าหนี้จะฟ้องล้มละลายหรือฟ้องบังคับหลักประกัน

(3) กระบวนการปรับโครงสร้างหนี้ จะต้องมีการแต่งตั้งสถาบันแกนนำและเจ้าหนี้ให้รับผิดชอบการจัดการและประสานงานให้การปรับโครงสร้างหนี้เป็นไปตามขั้นตอนและตารางเวลาที่กำหนด

(4) สำหรับลูกหนี้ มีการตกลงขั้นต้นในเรื่องของการเปิดเผยข้อมูล การกำหนดค่าใช้จ่ายและเงื่อนไขการปฏิบัติของลูกหนี้

(5) กำหนดให้ลูกหนี้จัดเตรียมและนำส่งข้อมูลขั้นต้นภายใน 7 วัน และข้อมูลอื่นรวมถึงร่างแผนการปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจ ภายใน 2 เดือน นับจากการประชุมปรับโครงสร้างหนี้ระหว่างเจ้าหนี้ครั้งแรก

(6) ในกรณีที่มีข้อขัดแย้งระหว่างลูกหนี้และเจ้าหนี้ อาจกำหนดให้มีผู้ไกล่เกลี่ยซึ่งเป็นบุคคลที่สาม เพื่อพิจารณาตัดสินหรือไกล่เกลี่ยลูกหนี้ และ/หรือเจ้าหนี้

(7) หากมีการกระทำที่ถือว่าเป็นการผิดสัญญา เจ้าหนี้มียอดหนี้รวมร้อยละ 26 ของยอดหนี้คงค้างทั้งหมดสามารถส่งหนังสือแจ้งลูกหนี้ถึงการผิดสัญญาและยกเลิกสัญญาได้

(8) เจ้าหนี้สามารถฟ้องล้มละลาย หรือปรับโครงสร้างองค์กรและการบริหารใหม่ได้ถ้าลูกหนี้มีการกระทำผิดสัญญาถึง 3 ครั้ง

(9) ในกรณีที่เจ้าหนี้ไม่ให้ความเห็นชอบแผนที่ได้มีการเสนอ หรือไม่ให้ความเห็นชอบแผนซึ่งได้มีการยอมรับแล้ว เจ้าหนี้จะถูกปรับสูงสุดไม่เกินร้อยละ 10 ของยอดหนี้คงค้าง และไม่ต่ำกว่า 500,000 บาท

สาระสำคัญของสัญญาระหว่างเจ้าหนี้

การลงคะแนนเพื่อให้ความเห็นชอบแผนการปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจตามกระบวนการปรับโครงสร้างหนี้ระหว่างเจ้าหนี้ได้ปรับปรุงให้สอดคล้องกับสัญญาการปรับโครงสร้างหนี้ระหว่างลูกหนี้และเจ้าหนี้ สรุปได้ดังนี้

(1) กำหนดให้เจ้าหนี้ระบุเหตุผลที่คัดค้านหรือปฏิเสธไม่ยอมรับแผนปรับโครงสร้างหนี้ให้ชัดเจน

(2) กำหนดให้เจ้าหนี้ที่ได้ลงนามในสัญญาต้องดำเนินการส่งเสริมแผนปรับปรุงโครงสร้างหนี้ที่เจ้าหนี้ได้มีมติเห็นชอบแล้ว (มติตามสัดส่วนที่กำหนดไว้ในกฎหมายล้มละลาย)

(3) ในกรณีที่แผนปรับโครงสร้างหนี้ที่เสนอไม่ได้รับความเห็นชอบจากเจ้าหนี้ในสัดส่วนที่สูงพอที่จะถือเป็นมติที่เห็นชอบ (สัดส่วนตามที่กำหนดไว้ในกฎหมายล้มละลาย) แต่ได้รับความเห็นชอบอย่างน้อยกึ่งหนึ่งของจำนวนเจ้าหนี้หรือยอดหนี้คงค้างที่สัญญาคณะผู้ชี้ขาด สามารถตัดสินแผนที่เสนอใหม่ได้โดยมตินั้นผูกมัดให้เจ้าหนี้ที่ลงนามในสัญญาต้องปฏิบัติตามมติของคณะผู้ชี้ขาดดังกล่าว

(4) คณะผู้ชี้ขาดสามารถตัดสินแผนเพียงว่าเห็นชอบหรือไม่เห็นชอบเท่านั้น

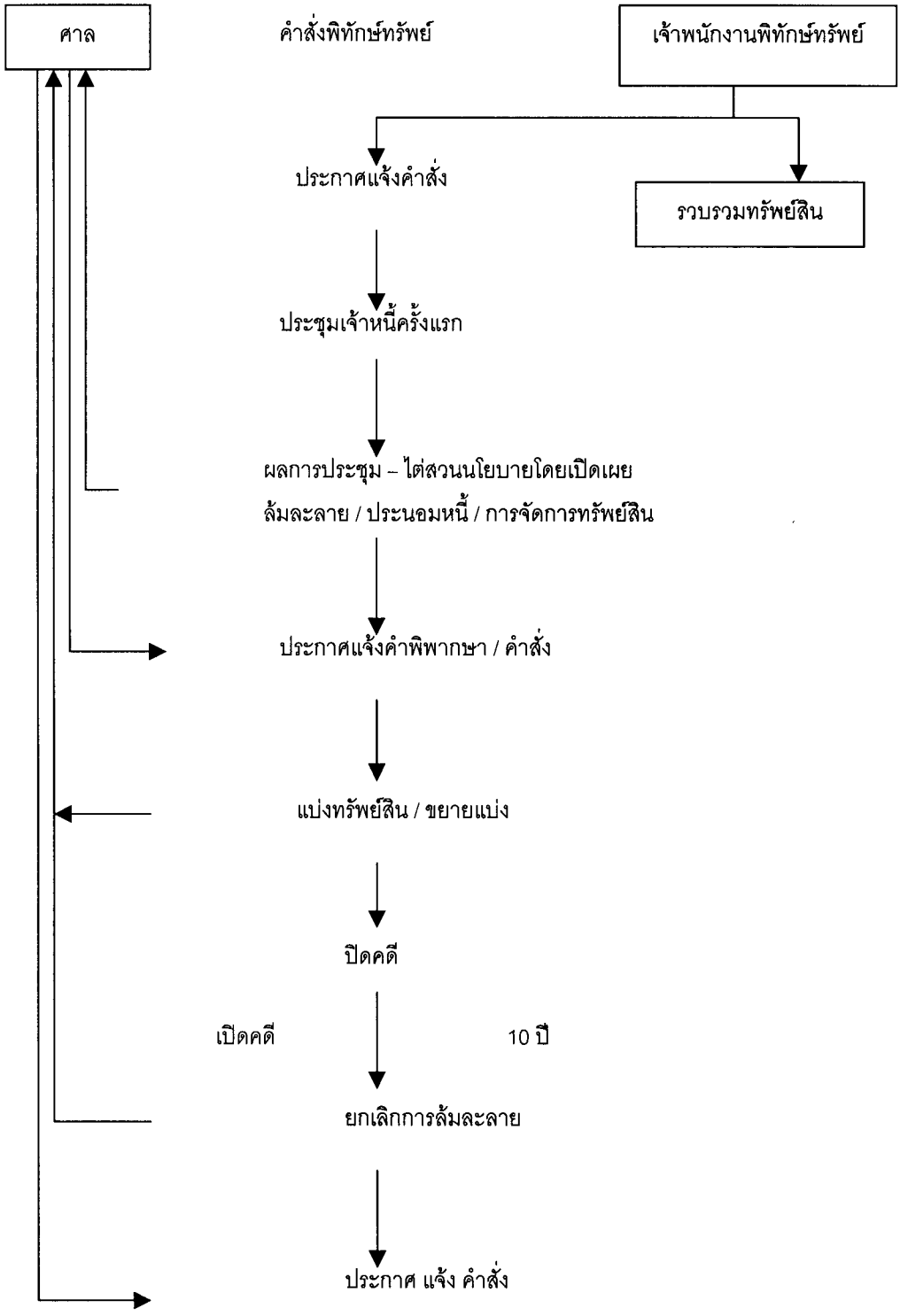
(5) เจ้าหนี้จะต้องดำเนินการตามกฎหมายกับลูกหนี้ทันทีถ้าแผนที่เสนอใหม่ (หลังจากแก้ไขแผนมาแล้วหนึ่งครั้ง) ไม่ผ่านความเห็นชอบจากเจ้าหนี้หรือคณะผู้ชี้ขาด

(6) ในกรณีที่เจ้าหนี้ผิดสัญญา (ซึ่งการผิดสัญญาดังกล่าวส่งผลกระทบต่อกระบวนการปรับโครงสร้างหนี้) เจ้าหนี้จะถูกปรับไม่เกินร้อยละ 50 ของยอดหนี้คงค้าง ทั้งนี้จำนวนถูกปรับต้องไม่น้อยกว่าหนึ่งล้านบาท

ในกรณีที่ลูกหนี้มียอดคงค้าง (เงินต้น) เกินหนึ่งพันล้านบาท เจ้าหนี้สามารถเลือกที่จะไม่ร่วมกระบวนการปรับโครงสร้างหนี้ ตามสัญญานี้ได้หากได้แจ้งจำนงภายใน 10 วันทำการ นับแต่ได้รับแจ้งจาก CDRAC และได้เสนอแผนให้คณะผู้ชี้ขาดพิจารณาอนุมัติแล้ว

ภาคผนวกที่ 4

ขั้นตอนการบังคับคดีล้มละลาย



ข้อพิจารณาทางกฎหมายในมาตรการปรับปรุงโครงสร้างหนี้

โดย
อาจารย์ ดร.วีรวัฒน์ จันทโชติ
คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

บทความเสนอในการสัมมนาทางวิชาการประจำปี 2543

เรื่อง
เศรษฐกิจไทย แลไปข้างหน้า

จัดโดย
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
24 มีนาคม 2543

ข้อพิจารณาทางกฎหมายในมาตรการการปรับปรุงโครงสร้างหนี้

วีรวัฒน์ จันทโชติ

1. ระบบกฎหมายพื้นฐาน : หนี้และการบังคับชำระหนี้

ในนิติสัมพันธ์ทางหนี้ระหว่างเจ้าหนี้กับลูกหนี้นั้น กฎหมายได้บัญญัติให้ความคุ้มครองไว้แก่บุคคลทั้งหลายที่เป็นเจ้าหนี้ไว้ โดยการกำหนดให้กองทรัพย์สินของลูกหนี้เป็นประกันการชำระหนี้ ซึ่งหมายความว่า ทรัพย์สินทั้งปวงของลูกหนี้ย่อมเป็นหลักประกันการชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ ดังนั้น ในมูลหนี้รายหนึ่ง หากปรากฏว่าเมื่อหนี้ถึงกำหนดชำระและลูกหนี้ไม่ชำระหนี้ เจ้าหนี้อาจฟ้องต่อศาลให้บังคับแก่ลูกหนี้ และหากลูกหนี้ยังไม่ชำระ ก็จะต้องขอให้ศาลยึดเอาทรัพย์ของลูกหนี้ออกขายและนำเงินที่ขายได้มาชำระหนี้จนหมดสิ้น แต่เนื่องจากการบังคับให้ลูกหนี้ชำระหนี้นั้นเป็นการเข้าไปจัดการกับทรัพย์สินของบุคคลอื่น กฎหมายจึงต้องกำหนดกระบวนการบังคับการตามสิทธิขึ้น และกำหนดให้มีศาลกับหน่วยงานที่ทำหน้าที่บังคับคดีเข้ามาเป็นตัวกลางดำเนินการในเรื่องเหล่านี้ เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมแก่คู่กรณีทั้งสองฝ่าย รวมทั้งบุคคลภายนอกที่อาจเข้ามาเกี่ยงข้องกับกรณีพิพาทนี้[1]

ในกรณีที่ลูกหนี้มีเจ้าหนี้หลายรายในมูลหนี้ต่างรายกัน การที่กฎหมายกำหนดให้เป็นสิทธิขั้นพื้นฐานที่จะได้รับชำระหนี้จากกองทรัพย์สินของลูกหนี้แก่เจ้าหนี้ทุกคน มิได้หมายความถึงขนาดว่าจะต้องแบ่งปันหรือเฉลี่ยตามส่วนแก่เจ้าหนี้ทุกคน แต่เป็นไปตามหลักที่ว่า สิทธิของเจ้าหนี้ใดถึงกำหนดชำระก่อนและได้มีการใช้สิทธิเรียกร้องทางศาลเอาแก่ทรัพย์ของลูกหนี้ ก็ให้ได้รับชำระหนี้จากกองทรัพย์สินของลูกหนี้ไปก่อน ซึ่งอาจคาดการณ์ได้เช่นเดียวกันว่า เจ้าหนี้รายใดที่หนี้ยังไม่ถึงกำหนดชำระ หรือถึงกำหนดชำระภายหลัง อาจจะได้รับชำระหนี้ไม่ครบ หรือไม่ได้รับชำระหนี้เลยก็ได้ อย่างไรก็ดี หากเกิดความล่าช้าของกระบวนการในชั้นศาล หรือในชั้นการบังคับคดี จนหนี้ทั้งหลายทยอยกันถึงกำหนดชำระ และเจ้าหนี้ทั้งหลายต่างก็ได้มีการใช้สิทธิทางศาลกันแล้วถ้วนหน้า หากกองทรัพย์สินของลูกหนี้มีไม่พอชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ทุกราย กฎหมายได้กำหนดให้มีการเฉลี่ยทรัพย์ของลูกหนี้ในระหว่างเจ้าหนี้ทั้งหลายได้

ด้วยเหตุที่อาจเกิดปัญหากองทรัพย์สินของลูกหนี้อาจมีไม่เพียงพอที่จะชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ได้จนครบจำนวนนี่เองทำให้เกิดระบบการประกันหนี้โดยสัญญาขึ้นมาเพื่อให้ความคุ้มครองเพิ่ม

---

[1] มีข้อยกเว้นบางประการที่คู่กรณีอาจดำเนินการได้เองภายใต้เงื่อนไขที่กฎหมายกำหนด เช่น เจ้าหนี้ผู้รับจำนำมีสิทธินำทรัพย์จำนำออกขายทอดตลาดได้เอง สิทธิของผู้ขนส่งที่จะเอาพัสดุที่เป็นของเสียง่ายออกขายชำระหนี้ค่าขนส่ง เป็นต้น

เติมแก่เจ้าหนี้ ซึ่งอาจเป็นการประกันหนี้ด้วยบุคคลหรือด้วยทรัพย์ โดยระบบการประกันหนี้ด้วยบุคคลหรือค้ำประกันนั้นหมายถึงการนำกองทรัพย์สินของบุคคลภายนอกอีกคนหนึ่งเข้ามาเป็นหลักประกันหนี้ให้แก่ลูกหนี้ ส่วนระบบประกันหนี้ด้วยทรัพย์หรือ จำนอง-จำนำ ก็เป็นการนำเอาทรัพย์สินชิ้นใดชิ้นหนึ่งโดยเฉพาะเจาะจงเข้ามาเป็นประกันโดยทำให้เจ้าหนี้มีสิทธิได้รับชำระหนี้จากทรัพย์นั้นได้ก่อนเจ้าหนี้รายอื่น

อย่างไรก็ดี ในการบังคับแก่ผู้ค้ำประกันและผู้จำนอง ยังเป็นกระบวนการที่ต้องผ่านองค์กรของรัฐหรือศาลเช่นเดียวกัน (เว้นเสียแต่การจำนำที่อาจบังคับชำระหนี้จากทรัพย์ได้ด้วยตนเอง แต่การจำนำมีข้อจำกัดหลายประการ จึงไม่เป็นที่นิยมใช้กันเท่าใดนัก) ซึ่งก็คงไม่ได้เป็นกลไกที่ช่วยเร่งให้ได้รับชำระหนี้ได้เร็วขึ้น เพียงแต่เป็นการขยายโอกาสการได้รับชำระหนี้ของเจ้าหนี้ให้มากและแน่นอนขึ้นเท่านั้นเอง

และดังที่ทราบกันอยู่โดยทั่วไปถึงความล่าช้าของกระบวนการทางศาล (อันเป็นปัญหาสากลอยู่ในระบบกฎหมายของทุกประเทศ เพียงแต่จะแตกต่างกันในแง่ของระดับความรุนแรงของปัญหาเท่านั้น) และความล่าช้านี้ก็ดูจะเป็นส่วนหนึ่งของระบบไปแล้ว จนยากที่จะหาผู้รับผิดชอบ จึงไม่ค่อยที่จะมีการปฏิรูปหรือปรับปรุงกระบวนการยุติธรรมที่เป็นรูปธรรมตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา จนกระทั่งเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี 2540

ความล่าช้าของกระบวนการยุติธรรมดังที่กล่าวมาข้างต้นมิได้ส่งผลร้ายต่อเจ้าหนี้ที่ทำให้ได้รับชำระหนี้ล่าช้าเท่านั้น แต่เป็นผลร้ายเชิงระบบที่ทำให้ระบบกฎหมายโดยรวมขาดความศักดิ์สิทธิหรือความน่าเชื่อถือเป็นอย่างมาก ซึ่งนักกฎหมายเองก็รู้ดี แต่แทนที่จะแก้ไขที่ตัวต้นเหตุ กลับปล่อยวาง และหันไปใช้กลไกอื่นภายในระบบนั้นเอง หรือสร้างกลไกอย่างใหม่ขึ้นมาทดแทนหรือเสริมเข้าไปอย่างเป็นกิจจะลักษณะ เช่น

- การนำกระบวนการทางคดีล้มละลายมาบีบบังคับให้ลูกหนี้ชำระหนี้
- การสร้างสภาพบังคับทางอาญาให้แก่การออกเช็คโดยไม่มีเงิน และบีบบังคับให้ลูกหนี้ชำระหนี้

โดยกระบวนการในคดีล้มละลายแต่เดิมก่อนปี 2541 นั้น เป็นกระบวนการที่มีวัตถุประสงค์หลักในการจัดการจัดสรรแบ่งปันทรัพย์สินของลูกหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ทั้งหลายในกรณีที่ลูกหนี้มีหนี้สินมากจนไม่อาจชำระหนี้ได้ และไม่ปรากฏกระบวนการที่จะให้มีการฟื้นฟูกิจการของนิติบุคคลตามกฎหมายปัจจุบันแต่อย่างใด ทางออกที่เป็นไปได้เพื่อไม่ให้ล้มละลายคงมีเพียงการประนอมหนี้ภายหลังจากที่ศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์เด็ดขาดเท่านั้น[2]

---

[2] กรณีบุคคลธรรมดา หากประนอมหนี้ไม่สำเร็จ ศาลก็จะสั่งให้ล้มละลาย และหลังจากนั้นอาจขอประนอมหนี้เพื่อปลดจากการล้มละลายได้

การที่ลูกหนี้ถูกดำเนินคดีล้มละลายจะทำให้อำนาจในการจัดการทรัพย์สินถูกจำกัดลงอย่างมาก และเจ้าหน้าที่ของรัฐ (เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์) จะเข้ามารวบรวมทรัพย์สินทั้งหมดเพื่อทำการแบ่งปันจัดสรรชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ทั้งหลาย และหากเป็นนิติบุคคลก็ต้องให้มีการเลิกนิติบุคคลนั้นไปด้วย นอกไปจากนี้ความหมายของการล้มละลายอันเป็นที่รับรู้อยู่ในบ้านเรา ยังเป็นเสมือนตราบาปของคนที่มีหนี้สินหรือล้มเหลวในทางทรัพย์สินที่เป็นลบอยู่ด้วยตามสมควร

จากการที่ลูกหนี้ได้รับผลรุนแรงเช่นนี้ กระบวนการในคดีล้มละลายจึงถูกเจ้าหนี้นำมาใช้เป็นข้อต่อรองเพื่อบังคับชำระหนี้กับลูกหนี้ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าการต้องรอใช้สิทธิทางศาลในคดีแพ่งธรรมดา[3] ซึ่งกล่าวได้ว่าเป็นการใช้กระบวนการทางกฎหมายอย่างผิดวัตถุประสงค์โดยจงใจ หรือบิดเบือนอย่างมาก แต่ดังที่ได้กล่าวมาแล้วว่ากระบวนการในคดีแพ่งขาดประสิทธิภาพบังคับชำระหนี้ เจ้าหนี้(โดยคำแนะนำของนักกฎหมาย) จึงต้องใช้ทางเลือกเช่นนี้ เพื่อบีบบังคับกับลูกหนี้ ซึ่งขาดวินัยที่จะเคารพข้อตกลงตามสัญญาที่มีต่อกันได้

นอกเหนือไปจากการบังคับชำระหนี้โดยผ่านกระบวนการทางคดีแพ่งและคดีล้มละลายแล้ว วิธีการอีกประการหนึ่งที่นิยมใช้กันมากก็คือ การฟ้องเป็นคดีอาญาตามกฎหมายว่าด้วยความผิดอันเกิดจากการใช้เช็ค ซึ่งโดยเนื้อหาของเรื่องแล้ว การไม่ชำระเงินตามเช็คนั้นเป็นความรับผิดทางแพ่งที่ผู้สั่งจ่ายจะต้องรับผิดชดใช้เงินให้แก่ผู้ทรงเช็คเมื่อนำไปขึ้นเงิน หรือเรียกเก็บจากธนาคารไม่ได้ แต่โดยเหตุที่ระบบกฎหมายของไทยได้กำหนดไว้(ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2497) ให้เป็นความรับผิดทางอาญาประเภทยอมความได้ฐานหนึ่ง ดังนี้ เมื่อมีการต้องชำระเงินจากการซื้อสินค้า วัตถุดิบ หรือการกู้เงินจากแหล่งอื่นๆที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน จึงมักมีการให้ลูกหนี้ออกเช็คให้แก่เจ้าหนี้ หากเจ้าหนี้ขึ้นเงินไม่ได้ และลูกหนี้ยังเพิกเฉยไม่นำเช็คมาเปลี่ยนหรือจ่ายเงินให้ไป เจ้าหนี้ก็จะให้มีการดำเนินคดีอาญาแก่ลูกหนี้ ซึ่งก็จะตามมาด้วยการออกหมายอาญา (มักจะเป็นหมายจับ) ข่มขู่ให้ลูกหนี้ชำระเงิน หรือให้เข้ามาเจรจาให้เจ้าหนี้ถอนฟ้องก็เป็นวิธีบังคับชำระหนี้ที่กล่าวกันว่าได้ผลดีมาก หากลูกหนี้ไม่หนีหายหน้าไปเสียก่อน ซึ่งก็เป็นผลโดยตรงจากการขาดประสิทธิภาพของการบังคับคดีแพ่ง จึงได้มีการนำสภาพบังคับทาง

ส่วนกรณีนิติบุคคล เมื่อประนอมหนี้ไม่สำเร็จ ศาลก็จะสั่งให้ล้มละลายและชำระบัญชีไปในท้ายที่สุด อันเป็นผลให้นิติบุคคลต้องเลิกกันไป ไม่มีโอกาสฟื้นกลับมาดังกรณีของบุคคลธรรมดา

[3] ในทางเป็นจริงแล้ว หากลูกหนี้เป็นบุคคลธรรมดาและถูกฟ้องล้มละลาย หากได้มีการเปลี่ยนชื่อ ย้ายภูมิลำเนาที่อยู่เสียแล้ว ก็ยังสามารถดำเนินธุรกิจอีกได้ หรืออาจตั้งนิติบุคคลให้บุคคลอื่นออกหน้าแทน กรณีนิติบุคคล หากล้มละลายเลิกกันไปแล้ว เจ้าของก็อาจตั้งนิติบุคคลอื่นขึ้นใหม่ดำเนินกิจการได้เช่นกัน อันเป็นข้อเท็จจริงที่ปรากฏให้เห็นอยู่เสมอในชีวิตประจำวัน

และถึงแม้ว่าการกระทำดังกล่าวมานี้จะเป็นความผิดอาญาตามกฎหมายล้มละลาย แต่หนทางในการดำเนินคดีอาญาคงจะไม่ใช่เรื่องที่ง่ายนัก ส่วนเจ้าหนี้ใหม่ก็ยากที่จะทราบถึงภูมิหลังเหล่านี้ได้ ตราบใดที่ความสัมพันธ์ยังไม่มีข้อผิดปกติส่งสัญญาณให้เป็นที่สังเกตได้ หรือเป็นการได้รับข้อมูลจากผู้อื่นโดยเฉพาะเจาะจง

อาญาเข้ามาใช้กับนิติสัมพันธ์ทางหนี้ตามกฎหมายแพ่ง อันเป็นเรื่องที่ไม่น่าจะถูกต้องนัก แต่ก็เป็นวิถีปฏิบัติที่ดูจะเป็นส่วนหนึ่งของชีวิตในแวดวงธุรกิจและนักกฎหมายอยู่จนทุกวันนี้

2. วิกฤตเศรษฐกิจกับการแก้ไขระบบกฎหมายพื้นฐาน

ดังที่กล่าวมาแล้วว่า ตัวระบบการบังคับชำระหนี้ในระบบกฎหมายมีปัญหาด้านประสิทธิภาพอยู่ตามสมควร และเจ้าหนี้ ลูกหนี้ นักกฎหมายก็ยังคงใช้วิธีปรับตัววนเวียนอยู่ภายใต้ระบบดังกล่าวอย่างไปวันๆ เสมือนหนึ่งว่าเป็นสิ่งที่แก้ไขได้ยาก หรือไม่อาจแก้ไขได้ ขณะที่ลูกหนี้ยังคงได้ประโยชน์จากความล่าช้าของกระบวนการ ส่วนเจ้าหนี้ก็ต้องพยายามหาหนทางอื่นมาแก้ไขเยียวยา สำหรับนักกฎหมายก็ก้มหน้าก้มมาฟ้อง ดำเนินคดี บังคับคดี กันไป ตามวิถีที่เคยเป็นมา ยิ่งในภาวะที่เศรษฐกิจของประเทศไทยเติบโตอย่างต่อเนื่องและรวดเร็วในช่วงปี 2531 – 2537 การระดมทุนในตลาดทุนเป็นไปอย่างคึกคัก ในขณะที่สถาบันการเงินในประเทศบางรายถึงขนาดวิ่งวอนให้ลูกหนี้กู้เงินเพิ่ม ซึ่งความต้องการแบบนี้ก็คงลืมเรื่องเงื่อนไขการกู้ยืมไปได้เลย ในช่วงเวลาเช่นนี้ย่อมจะไม่มีใครคิดจะกล่าวถึงความผิดปกติของระบบการบังคับชำระหนี้ในประเทศ ใครเสนอเรื่องหรือยกประเด็นเหล่านี้ขึ้นมาอาจจะถูกกล่าวหาว่าขาดวิสัยทัศน์ ทำลายบรรยากาศการลงทุน ระบบการบังคับชำระหนี้ที่ล่าช้าขาดประสิทธิภาพจึงยังคงอยู่ในสภาพเดิม รอคอยรองรับการก่อหนี้ครั้งมโหฬารที่เกิดขึ้นในประวัติศาสตร์เศรษฐกิจของไทยอย่างสงบเสงี่ยมเจียมตัว

จนกระทั่งฟองสบู่แตก ลูกหนี้กลุ่มที่จะได้รับผลกระทบอย่างฉับพลันคือกลุ่มลูกหนี้ที่พึ่งเงินทุนจากต่างประเทศ ตามมาด้วยกลุ่มลูกหนี้ที่มีกิจการต่อเนื่องสืบเนื่องจากกลุ่มแรก และสถานการณ์ยังเลวร้ายลงไปอีกด้วยวิกฤตสถาบันการเงิน ซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญที่สุดสำหรับธุรกิจในบ้านเราที่ยังคงผูกพันกับสถาบันการเงินเป็นหลัก เมื่อแหล่งเงินทุนหมดไป ปัญหาสภาพคล่องก็ตามมากระหน่ำซ้ำเติม จนท้ายที่สุด ลูกหนี้แทบทุกระดับทุกประเภทต่างได้รับผลกระทบกันถ้วนหน้า ก่อให้เกิดปัญหาหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้แก่สถาบันการเงิน กลายเป็นปัญหาใหญ่ที่ยังไม่อาจแก้ไขให้สำเร็จลุล่วงไปจนปัจจุบัน

และตอนนี้เองที่เราจึงได้กลับตระหนักถึงปัญหาความล่าช้าในระบบการบังคับชำระหนี้ที่เป็นอยู่ ซึ่งคงจะไม่สามารถรองรับปริมาณหนี้ค้างชำระ หรือหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้จำนวนมหาศาลได้ แม้ในภาวะปกติกระบวนการยังล่าช้าไม่ทันการณ์อยู่แล้ว หากปริมาณคดีเพิ่มขึ้นอย่างมากเช่นนี้ อาจจะยิ่งล่าช้าไปกันใหญ่ หรือแม้ในบางรายที่เป็นเจ้าหนี้มีประกัน แต่หลักประกันก็อาจลดมูลค่าลงตามภาวะเศรษฐกิจจนทำให้มูลค่าหลักประกันไม่เพียงพอที่จะบังคับเพื่อนำมาชำระหนี้ได้เต็มจำนวน (โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลักประกันที่เป็นอสังหาริมทรัพย์ซึ่งมีมูลค่าลดต่ำลงไปกว่าเดิมมาก) ยิ่งไป

กว่านี้ แม้ว่ากระบวนการบังคับเอากับหลักประกันโดยการขายทอดตลาดอาจจะสามารถทำให้เร็วได้ ก็ยังน่าสงสัยว่าจะมีผู้ใดมาซื้อ เพราะแม้ว่าราคาจะลดต่ำลงมากแล้ว แต่ขณะนี้กำลังซื้อของคนก็เริ่มจะหายไปด้วยแล้ว จนอาจต้องสรุปว่า กระบวนการบังคับชำระหนี้น่าจะไม่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในภาวะวิกฤตเช่นนี้[4] หรือหากจะข้ามไปใช้วิธีฟ้องให้ลูกหนี้ล้มละลายเสียเลย ก็คงไม่ก่อให้เกิดผลที่ดีไปกว่ากันเท่าไรนัก ตราบใดที่ลูกหนี้ยังคงมีทรัพย์สินไม่เพียงพอที่จะนำมาชำระหนี้ได้จนครบ และเป็นที่น่าคิดเช่นกันว่า สมมติว่าระบบการบังคับชำระหนี้ไม่ล่าช้าอย่างที่เป็นอยู่ การใช้วิธีบังคับทางศาลจะสามารถแก้ปัญหาหนี้ค้างชำระได้เหมาะสมเพียงใดในภาวะเศรษฐกิจตกต่ำอย่างฉับพลันเช่นนี้

อย่างไรก็ตาม หลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจขึ้นมา บรรดาองค์กรระหว่างประเทศที่เข้ามาให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ไทยได้ขอให้ไทยดำเนินการแก้ไขกฎหมายหลายฉบับ ซึ่งรวมถึงกฎหมายที่เกี่ยวกับกระบวนการบังคับชำระหนี้ในคดีแพ่ง และกฎหมายเกี่ยวกับการล้มละลายและฟื้นฟูกิจการ

ประเด็นการแก้ไขปรับปรุงกฎหมายที่เกี่ยวกับกระบวนการบังคับชำระหนี้นั้น มุ่งไปที่การแก้ไขปัญหาความล่าช้าทั้งในการพิจารณาคดีและการบังคับคดี ในส่วนของการพิจารณาคดีก็ได้มีการกำหนดวิธีพิจารณาขึ้นใหม่สำหรับคดีที่ไม่มีข้อยุ่งยากให้มีความกระชับรวดเร็วขึ้น การป้องกันการประวิงคดีโดยคู่ความ ในส่วนของการบังคับคดีซึ่งล่าช้าไม่น้อยไปกว่าชั้นพิจารณาคดี นั้น มีความพยายามในการลดขั้นตอนต่างๆให้น้อยลง ในขณะที่ต่างชาติต้องการเร่งรัดให้มากกว่านั้น โดยไม่ต้องการให้ผ่านกระบวนการทางศาล แต่ให้กระทำการบังคับคดีโดยตนเองหรือกระบวนการขายทอดตลาดของเอกชน ด้วยหวังว่าจะทำให้เจ้าหนี้ได้รับชำระหนี้รวดเร็วยิ่งขึ้น ซึ่งดูเหมือนว่าประเด็นนี้จะไม่ได้รับการยอมรับเท่าใดนักจากบรรดานักกฎหมายไทย และต่างก็เกรงว่า หากขาดคนกลางเข้าตรวจสอบมูลหนี้ในเบื้องต้นแล้ว เจ้าหนี้อาจใช้สิทธิบังคับคดีโดยไม่เป็นธรรมไม่สมควร อันอาจทำให้ลูกหนี้ต้องสูญเสียทรัพย์สินง่ายดายจนน่าเป็นห่วง

สำหรับกรณีของกฎหมายที่เกี่ยวกับการฟื้นฟูกิจการนั้น เป็นความพยายามที่จะให้ลูกหนี้บางรายที่แม้จะมีปัญหาหนี้สิน แต่ยังมีศักยภาพที่จะชำระหนี้ได้ถ้ายังคงประกอบกิจการต่อไป และเปิดโอกาสให้มีการปรับโครงสร้างหนี้ที่มีอยู่ให้เหมาะสมและสอดคล้องกับความสามารถในการชำระหนี้ แทนที่จะฟ้องล้มละลายเพื่อให้ชำระบัญชีและเลิกกิจการไปเลย ซึ่งกฎหมายฉบับนี้ได้รับการต้อนรับและกล่าวขวัญกันในทางบวกมาก แม้ว่าจะยังมีข้อบกพร่องในตัวกฎหมายและยังอยู่ในระยะการทดสอบการบังคับใช้กฎหมายที่ยังไม่อาจประเมินได้ง่ายนักว่ามีประสิทธิภาพเพียงใด

---

[4] แน่นอนว่าลูกหนี้จะเป็นผู้ได้ประโยชน์จากความล่าช้าอยู่บ้าง ส่วนเจ้าหนี้อาจจะต้องรอหรือฟ้องไปก่อนในเบื้องต้นเพื่อไม่ให้สิทธิของตนขาดอายุความ แต่เมื่อบังคับคดีไปแล้วอาจได้รับชำระไม่เต็มมูลค่าหนี้ หรืออาจจะไม่คุ้มกับค่าใช้จ่ายที่เสียไปด้วยซ้ำ

ในเรื่องเกี่ยวกับการบังคับชำระหนี้และกระบวนการฟื้นฟูกิจการที่มีการเสนอให้แก้ไขเพิ่มเติมหรือปรับปรุงกฎหมายนั้น มีข้อน่าสังเกตบางประการดังนี้ คือ

1) การแก้ไขในส่วนกระบวนการทางคดีแพ่งเพื่อบังคับชำระหนี้ให้รวดเร็วนั้น เป็นสิ่งที่สมควรกระทำมานานแล้ว เพราะเป็นปัญหาเชิงระบบที่รอคอยการแก้ไขอยู่ ดังนี้ การรัฐบาลกล่าวอ้างว่า การแก้ไขเพิ่มเติมกฎหมายในเรื่องเหล่านี้ในคราวนี้จะมีส่วนในการแก้ไขฟื้นฟูเศรษฐกิจ และมีความจำเป็นเร่งด่วน อาจจะไม่ถูกต้องนัก เพราะการแก้ไขเพิ่มเติมกฎหมายในคราวนี้เป็นเพียงการปะผุกฎหมายเดิมที่เสื่อมสภาพแล้ว ไม่ได้มีลักษณะการเสริมมาตรการใดเข้าไปเป็นพิเศษ จึงไม่น่าจะมีผลในทันทีทันใดที่จะแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำได้ ถ้าเราจะยอมรับความจริงว่าระบบเรามีปัญหามาแต่เดิม การแก้ไขครั้งนี้เพียงเพื่อปฏิรูประบบให้ทำงานได้อย่างปกติธรรมดา คงจะฟังดูว่ามีเหตุผลมากกว่าการอ้างว่าเป็นมาตรการเร่งด่วนเพื่อแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจ

2) ในส่วนของการบังคับคดีเพื่อนำทรัพย์ออกขายทอดตลาดนำเงินมาชำระหนี้นั้น เป็นที่ทราบกันอยู่ว่ามีความล่าช้าเพียงใด กับอีกทั้งยังมีขั้นตอนที่เปิดโอกาสให้คู่ความประวิงคดีได้มาก ต่างชาติจึงต้องการกระบวนการที่รวบรัดให้บังคับคดีโดยไม่ต้องผ่านระบบศาลและกรมบังคับคดี ซึ่งจากการแก้ไขกฎหมายของเราที่ยังคงยืนยันให้ศาลเข้ามาตรวจสอบ และพยายามลดขั้นตอนการบังคับคดีนั้นน่าจะแสดงให้เห็นถึงความประสงค์ที่จะให้คงระบบเดิมเอาไว้ไม่เปลี่ยนแปลง ซึ่งผู้เขียนกลับเห็นว่าอย่างน้อยที่สุดเราน่าจะเปิดโอกาสให้ในชั้นขายทอดตลาด (ภายหลังจากที่เจ้าหน้าที่ของรัฐได้นำยึดทรัพย์มาแล้ว) สามารถดำเนินการโดยเอกชนผู้ประกอบธุรกิจในด้านนี้เข้าดำเนินการได้ (ที่ผ่านมา ผลงานของเอกชนเหล่านี้ก็มีปรากฏให้สาธารณชนได้เห็นผ่านตากันมาตามสมควรจากงานที่เกี่ยวข้องกับ ปรส.) และน่าจะมีประสิทธิภาพมากกว่า

3) ในเรื่องการฟื้นฟูกิจการนั้น หากศึกษาความเป็นมาของกฎหมายนี้ จะพบว่ากระทรวงยุติธรรมเคยริเริ่มจัดทำกฎหมายลักษณะนี้มาตั้งแต่สิบปีที่แล้ว แต่เพิ่งจะมาปรากฏขึ้นพร้อมๆ กับกฎหมายสำคัญตามที่รัฐบาลอ้างอีกสิบฉบับ หากกระทรวงยุติธรรมก็ดี รัฐบาลในแต่ละยุคที่ผ่านมาในช่วงสิบปีก็ดี เห็นความสำคัญของกฎหมายฉบับนี้อย่างจริงจัง ก็น่าที่จะผลักดันให้ออกมาก่อนหน้านี้ นอกจากนี้ หากเป็นเรื่องที่เรามีการเตรียมการมาก่อน การแก้ไขกฎหมายในระยะเวลาใกล้เคียงกันไม่เกินหนึ่งปีได้อีก รวมถึงการเร่งรัดให้มีศาลล้มละลายกลาง ไม่น่าจะมาเกิดอย่างปัจจุบันทันด่วนอย่างที่เห็นกันอยู่

3. การกำหนดมาตรการในการปรับโครงสร้างหนี้

นิติสัมพันธ์ในทางหนี้ระหว่างเอกชน นั้น นับได้ว่าเป็นอาณาเขตที่รัฐจะพยายามไม่เข้ามายุ่งเกี่ยวหรือเข้ามาเกี่ยวข้องให้น้อยที่สุด โดยรัฐจะเพียงกำหนดกติกาพื้นฐานในระหว่างกัน และจัด

องค์กรให้เป็นกลไกการระงับข้อพิพาทระหว่างเอกชนเท่านั้น อย่างไรก็ดี เมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจจนมีผลกระทบต่อนิติสัมพันธ์ในทางหนี้ระหว่างเอกชนเป็นอย่างมากและอย่างฉับพลันทันที ซึ่งหากไม่ได้มีการแก้ไขให้สำเร็จลุล่วงไปอย่างทันการณ์แล้ว จะส่งผลร้ายแรงต่อระบบเศรษฐกิจ ดังนั้น การที่รัฐจะต้องสอดมือเข้ามาเกี่ยวข้องจึงเป็นสิ่งจำเป็นที่มิอาจหลีกเลี่ยงได้ และคงจะต้องเข้าใจด้วยว่าการเข้ามาของรัฐในครั้งนี้ควรจะเป็นไปในลักษณะกรณีพิเศษเฉพาะกิจ เป็นข้อยกเว้นที่จะเข้ามาเป็นการชั่วคราวเท่านั้น เมื่อวิกฤตและปัญหาได้รับการแก้ไขให้หมดสิ้นไป รัฐก็จะต้องถอยกลับไปยืนตำแหน่งเดิมตามที่เป็นอยู่

ประเด็นปัญหาที่สำคัญก็คือ ในการแก้ไขปัญหาดังกล่าวนี้ รัฐจะเข้ามาแทรกแซงนิติสัมพันธ์ในระหว่างเอกชนในขอบเขตเช่นไร ไม่ว่าจะเป็นกระบวนการ วิธีการ การเลือกใช้หรือจัดสร้างกลไก หรือการกำหนดช่วงเวลาการเข้ามามีบทบาทของรัฐ

อย่างไรก็ตามในการพิจารณาเลือกหนทางหรือวิธีการที่รัฐจะเข้ามามีบทบาทในเรื่องการปรับโครงสร้างหนี้ มิใช่ว่ารัฐจะสามารถเลือกบนพื้นฐานของข้อมูลที่สำคัญ หลักการบริหาร หลักวิชาการ หรือโครงสร้างหลักของรัฐเอง และตัดสินใจโดยมีดุลยพินิจอย่างกว้างขวาง เพราะยังคงมีปัจจัยภายนอกอีกมากมายหลายประการที่รัฐจะต้องคำนึงถึง และปัจจัยที่สำคัญประการหนึ่งที่อยากจะหยิบยกมาในที่นี้ก็คือ ปัจจัยทางการเมืองและทัศนคติของประชาชน

คงเป็นที่ทราบกันอยู่ทั่วไปแล้วว่า วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี พ.ศ. 2540 นั้น เริ่มเห็นผลชัดเจนประจักษ์กันทั่วไปเมื่อได้มีประกาศระงับการดำเนินกิจการของสถาบันการเงินจำนวนมาก ทั้งที่เป็นธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุน และรัฐบาลได้มุ่งเน้นที่จะแก้ไขบรรดาวิกฤตการณ์เกี่ยวข้องกับสถาบันการเงินให้สำเร็จเสร็จสิ้นไปก่อน โดยหวังว่าหากแก้ไขตัวจักรกลสูบฉีดเงินของระบบเศรษฐกิจได้แล้ว น่าจะทำให้การแก้ไขในส่วยอื่นได้ง่ายและสะดวกยิ่งขึ้น และในขณะเดียวกันรัฐบาลก็ได้เสนอโครงการแก้ไขกฎหมายเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจอีก 11 ฉบับ ซึ่งโดยภาพรวมของมาตรการเหล่านี้ รัฐบาลถูกกล่าวหาเป็นอย่างมากว่า ดำเนินการตามความต้องการของบรรดาองค์การระหว่างประเทศมากเกินไป ประกอบกับจะเป็นการส่งเสริมให้ต่างชาติเข้ามาลงทุนครอบงำระบบเศรษฐกิจของประเทศ นอกไปจากนี้ หน่วยงานหรือองค์กรของรัฐที่มีบทบาทสำคัญทางเศรษฐกิจอย่างธนาคารแห่งประเทศไทย ก็ประสบปัญหาวิกฤตศรัทธา และความเชื่อมั่นจากสังคม อันเนื่องมาจากปัญหาการดำเนินการเพื่อปกป้องค่าเงินบาท ตลอดจนการกำกับดูแลสถาบันการเงินที่ผ่านมา ก็นับว่าเป็นปัจจัยสภาพแวดล้อมรวมๆที่มีผลต่อการกำหนดมาตรการในการปรับโครงสร้างหนี้อยู่ไม่น้อยทีเดียว

หากพิจารณาถึงสภาพความสำคัญของปัญหาและผลกระทบของปัญหาหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ ในด้านหนึ่งอาจมองได้ว่าปัญหานี้รัฐควรจะเข้ามาแทรกแซงเป็นผู้จัดการดำเนินการโดยตรงด้วยการระดมทรัพยากรด้านต่าง ๆ เข้ามาเพื่อแก้ไขปัญหาให้เสร็จสิ้นไปโดยเร็ว (ดังเช่นการที่รัฐจัดตั้ง AMC เข้ามารับซื้อหนี้เสียจากสถาบันการเงิน) นั้น น่าจะเป็นวิธีการที่มีประสิทธิภาพที่สุด แต่เป็น

ที่เชื่อได้ว่าภายใต้ปัจจัยสภาพแวดล้อมดังที่กล่าวมาข้างต้น รัฐบาลย่อมไม่กล้าตัดสินใจที่จะเลือกรับบทบาทเป็นผู้นำ ผู้ดำเนินการต่างๆ ในการจัดการปัญหาเหล่านี้ เพราะวิธีการเช่นนี้จะเป็นการนำเงินภาษีของประชาชนไปใช้จ่ายเพื่อดำเนินการ ซึ่งผู้ที่จะได้รับผลประโยชน์โดยตรงจากการดำเนินการโดยรัฐก็คือ บรรดาลูกหนี้ NPL ทั้งหลาย (ยิ่งมีจำนวนหนี้ค้างชำระมาก ก็จะได้รับผลประโยชน์จากรัฐมากตามส่วน) รัฐบาลคงไม่ต้องการแก้ข้อกล่าวหาว่าอุ้มแต่คนรวย ไม่ช่วยเหลือคนจน ดังนั้น การที่จะเข้าไปมีบทบาทโดยตรงและในทันทีโดยรัฐนั้น จึงเป็นสิ่งที่ทำได้ไม่ง่ายนัก นอกเหนือไปจากความยากในการจัดโครงสร้างการดำเนินงานให้เป็นที่พอใจแก่ทุกฝ่าย โดยเฉพาะฝ่ายค้านและวุฒิสภา (ที่มีตัวแทนลูกหนี้อยู่ไม่น้อย) แล้ว การคัดเลือกหน่วยงานและองค์กรที่จะเข้ามาจัดการนั้น ก็เป็นปัญหาไม่น้อยเลยทีเดียว กล่าวคือ จากสภาพของบรรดาหนี้ NPL เหล่านี้ โดยมากจะเป็นหนี้ของสถาบันการเงินที่อยู่ภายใต้การควบคุมดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงน่าจะเป็นหน่วยงานหลักของรัฐที่จะรับผิดชอบดำเนินการเรื่องนี้ แต่ก็อย่างที่ทราบกันอยู่ การเข้ามามีบทบาทโดยตรงของรัฐนั้นมีความหมายโดยนัยของการนำเงินภาษีของประชาชนออกไปใช้ การที่จะให้ธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งมีบาดแผลจากการปกป้องค่าเงินบาทและการกำกับดูแลสถาบันการเงิน มาดูแลใช้จ่ายเงินภาษีราษฎรโดยตรงอีกวาระหนึ่งนั้น คงจะเป็นไปไม่ได้ทั้งทางเป็นจริงและทางการเมืองอย่างแน่นอน

เมื่อหนทางที่รัฐจะเข้ามามีบทบาทโดยตรงไม่อาจเป็นไปได้แล้ว รัฐคงจะทำหน้าที่ได้เพียงจัดโครงสร้างพื้นฐาน เวที และสภาพแวดล้อมที่เหมาะสมเป็นพิเศษให้แก่การปรับโครงสร้างหนี้จากวิกฤตเศรษฐกิจครั้งนี้ ซึ่งในที่สุดจึงได้มีการกำหนดมาตรการการปรับโครงสร้างหนี้ออกมาในลักษณะดังต่อไปนี้ คือ

(1). การเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ที่สถาบันการเงิน เจ้าหนี้ ดำเนินการเอง

(2). การเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้โครงการ คปน. หรือ CDRAC

(3). การฟื้นฟูกิจการภายใต้กฎหมายล้มละลายฉบับแก้ไขใหม่

(1). การเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ที่สถาบันการเงิน เจ้าหนี้ ดำเนินการเอง

ช่องทางในการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ในแบบแรกนี้ เป็นการดำเนินการบนหลักเสรีภาพในการทำสัญญาระหว่างคู่กรณีเพื่อแก้ไขเปลี่ยนแปลงสิทธิหน้าที่ที่มีอยู่ในระหว่างกัน โดยสถาบันการเงินเจ้าหนี้มักจะเป็นผู้ริเริ่มเชื้อเชิญลูกหนี้แต่ละรายเข้ามาเจรจาปรึกษาหารือ และเมื่อตกลงกันได้ก็จะต้องมีการทำสัญญากันขึ้นใหม่เพื่อให้เกิดผลบังคับผูกพันกันตามกฎหมาย

กลไกตามช่องทางนี้กล่าวได้ว่าเป็นกลไกตามปกติที่มีอยู่แล้วในระบบกฎหมาย อันเป็นการใช้หลักเรื่องสัญญาและหนี้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ซึ่งให้ความสำคัญแก่การตกลงยินยอมร่วมกันระหว่างคู่กรณีเป็นสำคัญ กลไกดังกล่าวจะใช้ได้ดีสำหรับกรณีของหนี้ที่ไม่มีความยุ่งยากซับซ้อน หรือมีผู้เกี่ยวข้องน้อยราย (แต่ไม่ได้หมายความว่ากรณีมีผู้เกี่ยวข้องหลายรายหลายฝ่ายจะใช้กลไกดังกล่าวนี้ไม่ได้ เพราะถึงแม้เจ้าหนี้แต่ละรายไม่มีความเกี่ยวข้องกัน แต่หากเข้ามาเจรจาและตกลง

ร่วมกันได้ เจ้าหนี้แต่ละรายก็สามารถที่จะไปทำสัญญาเปลี่ยนแปลงข้อผูกพันกับลูกหนี้เป็นการเฉพาะรายให้สอดคล้องที่ตกลงกันมาในระหว่างกันได้เช่นกัน) หรือมีจำนวนเงินค้างชำระที่ไม่มากนัก สถาบันการเงินมักจะใช้ช่องทางนี้สำหรับลูกค้ารายย่อยขนาดเล็ก รวมไปถึงกรณีสินเชื่อเพื่อการบริโภคต่างๆ

อย่างไรก็ดี หากการตกลงกันเองในวิธีการนี้ไม่อยู่ในกรอบหรือขอบเขตที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดขึ้น ก็อาจจะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ตามที่กฎหมายหลายฉบับกำหนดขึ้น เพราะกฎหมายเหล่านี้วางอยู่บนกรอบที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดขึ้นนั่นเอง (โปรดดูในเรื่องสิทธิประโยชน์เกี่ยวกับการปรับโครงสร้างหนี้ที่อยู่ในส่วนหลังของงานเขียนนี้)

(2). การเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้โครงการ คปน. หรือ CDRAC

ช่องทางของ CDRAC นี้ หากจะกล่าวว่าเป็นกลไกหลักที่สำคัญที่สุดของรัฐที่มุ่งจะใช้ในการแก้ไขปัญหาหนี้ NPL ที่เกิดจากวิกฤตการณ์เศรษฐกิจในครั้งนี้ คงไม่ผิดไปจากความจริงเท่าใดนัก เพราะหนี้ NPL ที่กำหนดขึ้นเป็นกลุ่มเป้าหมายสำหรับการดำเนินการในช่องทางนี้ คือ หนี้ NPL ที่มีมูลค่ารวมกว่า ---% ของ NPL ที่เกิดขึ้นทั้งระบบ อีกทั้งยังได้มีการกำหนดตารางเวลาที่ชัดเจน รวมตลอดถึงสิ่งจูงใจและสิทธิประโยชน์อื่นๆ ซึ่งกำหนดออกมาอย่างชัดเจนก่อนสิทธิประโยชน์สำหรับกลไกอื่น

หลักการที่สำคัญของกลไกนี้ก็คือ รัฐจัดเวทีให้มีการประชุมตกลงกันระหว่างเจ้าหนี้-ลูกหนี้ อย่างเป็นกิจจะลักษณะ มีกระบวนการเจรจา เงื่อนไขเกี่ยวกับข้อปฏิบัติต่างๆที่สำคัญ กระบวนการไกล่เกลี่ยระงับข้อพิพาท และจัดให้มีการลงนามรวมกันทั้งในระหว่างเจ้าหนี้กันเอง และระหว่างเจ้าหนี้- ลูกหนี้ในมูลหนี้แต่ละรายอีกด้วย ทั้งนี้ โดยมีธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นหน่วยงานกำกับดูแลของเจ้าหนี้ส่วนใหญ่ ทำหน้าที่คนกลางประสานงานและให้การช่วยเหลือสนับสนุนในการเจรจาครั้งนี้ และยังได้มีการจัดองค์กรในธนาคารแห่งประเทศไทยโดยการตั้งหน่วยงานขึ้นดูแล (สปน.) การเจรจาภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ (คปน.) ที่ประกอบไปด้วยตัวแทนภาครัฐ ภาคเอกชนฝ่ายเจ้าหนี้ และภาคเอกชนฝ่ายลูกหนี้

วิธีการดังกล่าวมานี้ กล่าวกันว่านำหลักการมาจากแนวปฏิบัติของธนาคารกลางของประเทศอังกฤษที่ใช้ในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ที่เกิดขึ้นในช่วงปี 1989 อย่างไรก็ตาม มีผู้ตั้งข้อสังเกตว่าวิธีการของประเทศอังกฤษหรือที่เรียกกันว่า London Approach นี้ จะใช้ได้อย่างมีผลดีภายใต้เงื่อนไขสำคัญ คือ ศรัทธาและความน่าเชื่อถือที่มีต่อคนกลาง และสภาพเศรษฐกิจที่มีเสถียรภาพ รวมตลอดถึงการที่มีจำนวนหนี้ NPL ที่ไม่มากนัก

ข้อได้เปรียบของหลัก CDRAC ที่เห็นได้เด่นชัดคือ เป็นวิธีการที่เหมาะสมสำหรับหนี้ที่มีโครงสร้างสลับซับซ้อน ไม่ว่าจะเป็นลักษณะของหนี้ จำนวนผู้เข้ามาเกี่ยวข้อง และลักษณะกิจการที่มีขนาดใหญ่และมูลค่าหนี้ค้างชำระที่สูง การที่จะจัดให้เจ้าหนี้หลายรายเข้ามาเจรจา ณ เวทีเดียวกัน รวม

ตลอดถึงกำหนดเงื่อนไขขั้นตอนการเจรจา ข้อปฏิบัติระหว่างเจรจา การจัดให้มีการตรวจสอบสินทรัพย์-หนี้สิน ซึ่งเป็นไปตามข้อตกลงที่เจ้าหนี้ - ลูกหนี้ได้ลงนามไว้ต่อกัน ภายใต้การกำกับดูแลของคนกลาง อย่างธนาคารกลางที่เป็นหน่วยงานควบคุมกำกับดูแลการประกอบกิจการของบรรดาเจ้าหนี้สถาบันการเงินทั้งหลาย ซึ่งคงจะต้องมีเรื่องของความเกรงใจอันเพียงพอที่จะให้ลูกหนี้เข้าร่วมเจรจากับกลุ่มเจ้าหนี้ได้อย่างไม่รู้สึกว่าถูกบีบคั้นมากนัก หรือแม้กระทั่งในระหว่างเจ้าหนี้ด้วยกันเอง การที่มีคนกลางซึ่งหลายๆ ฝ่ายเกรงใจ คงไม่ทำให้เจ้าหนี้รายใดมีบทบาทชี้นำจนเกินสมควร ย่อมเป็นข้อได้เปรียบที่เห็นได้อย่างชัดเจน เมื่อเทียบกับกลไกการเจรจาระหว่างกันเองที่ขาดคนกลาง หรือกลไกการฟื้นฟูกิจการในศาลล้มละลายที่ผู้พิพากษาหรือเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ยังใหม่ต่อเรื่องเหล่านี้ อีกทั้งยังต้องดำรงตนเป็นกลางอย่างมากอีกด้วย และประการที่สำคัญกลไกการฟื้นฟูกิจการนี้ยังเป็นกระบวนการที่ยังอยู่ในระยะเริ่มต้นทดสอบการปฏิบัติงานอยู่อีกด้วย

และหากพิจารณาลงไปในรายละเอียดของข้อตกลงที่บรรดาเจ้าหนี้- ลูกหนี้ ลงนามไว้ก่อนเจรจานั้น จะพบว่าค่อนข้างคล้ายคลึงเป็นอย่างมากกับกระบวนการฟื้นฟูกิจการตามกฎหมายล้มละลายฉบับใหม่ (เพียงแต่มีข้ออ่อนด้อยกว่ากันในเรื่องของสภาพบังคับที่จะกล่าวต่อไป) ดังนี้ ถึงแม้ว่าจะเป็นการเจรจานอกศาล แต่ เนื้อหาของกระบวนการโดยทั่วไปก็จะพบว่าเป็นกิจจะลักษณะมากพอสมควรไม่ว่าจะเป็นขั้นตอนการดำเนินการที่มีกำหนดระยะเวลาแน่ชัด วิธีการเจรจา ข้อกำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูล การเสนอแผนการปรับโครงสร้างหนี้ การลงมติเห็นชอบแผน การไกล่เกลี่ยข้อพิพาท ตลอดจนการกำหนดให้ใช้สิทธิทางศาลในกรณีเจรจาตกลงกันไม่ได้ เหล่านี้เป็นต้น

แต่อย่างไรก็ดีในกระบวนการ CDRAC นี้ ผู้เขียนมีข้อสังเกตบางประการที่อยากจะนำมากล่าวถึงคือเรื่องเกี่ยวกับสภาพบังคับทางกฎหมายบางประการของกระบวนการ

กล่าวคือ เป็นเรื่องเกี่ยวกับการไม่มีสภาพบังคับทางกฎหมายที่เด็ดขาดของกระบวนการเจรจา ซึ่งอาจพิจารณาได้จากสัญญาระหว่างเจ้าหนี้ว่าด้วยการลงมติในการปรับโครงสร้างหนี้และผู้ชี้ขาดนั้นเจ้าหนี้ที่มียอดเงินค้างชำระกว่า 1,000 ล้านบาท มีสิทธิเลือกที่จะไม่ขอผูกพันตามสัญญา ในกรณีแผนที่ไม่ผ่านการอนุมัติด้วยสัดส่วนที่เป็นมติพิเศษในการลงมติครั้งที่สองและต้องเสนอ คปน. ตั้งคณะผู้ชี้ขาด (ข้อ 4.(ก)) และเป็นผลให้เจ้าหนี้รายดังกล่าวนี้ไม่ต้องผูกพันในผลชี้ขาดที่คณะผู้ชี้ขาดได้มีคำวินิจฉัยขึ้นมาอีกด้วย (ข้อ 5.(ฉ))

นอกไปจากนี้ เมื่อพิจารณาข้อกำหนดอื่น ๆ ในสัญญาฉบับนี้ ประกอบสัญญาระหว่างเจ้าหนี้-ลูกหนี้ว่าด้วยกรรมวิธีการปรับโครงสร้างหนี้แล้ว ไม่พบว่าเจ้าหนี้ได้สละสิทธิอื่นใดที่ตนมีอยู่หรือมีข้อห้ามมิให้ดำเนินการบังคับตามสิทธิที่ตนมีอยู่ ผลจึงอาจเกิดขึ้นได้ว่า การที่เจ้าหนี้เลือกที่จะไม่ผูกพันตามสัญญา ย่อมทำให้เจ้าหนี้อาจใช้สิทธิดำเนินคดีทางศาลแก่ลูกหนี้ได้ทันที การที่เจ้าหนี้ยังคงมีสิทธิในลักษณะดังกล่าวนี้ เสมือนหนึ่งเป็นอำนาจต่อรองที่สำคัญที่จะใช้ในการเจรจากับทั้งเจ้าหนี้รายอื่นและลูกหนี้ของตน อันอาจเป็นผลให้การเจรจาไม่เป็นที่ยุติได้ง่าย ซึ่งในที่สุดหากไม่ได้ข้อยุติตามเงื่อนไขในสัญญา ก็จะต้องมีการนำคดีขึ้นสู่ศาล ซึ่งเหมือนกับการกลับไปเริ่มนับหนึ่งกันใหม่ และหากมีกรณี

เช่นนี้เกิดขึ้นจำนวนมาก นอกจากการเจรจาไม่เป็นผลยุติแล้ว จำนวนคดีที่ไปสู่ศาลก็จะเพิ่มมากขึ้นเป็นเงาตามตัว และถึงเวลานั้น ศาลล้มละลายที่เป็นองค์กรใหม่จะต้องเผชิญปัญหาเดิมๆ ที่เคยเกิดขึ้นกับกระบวนการยุติธรรมบ้านเราอีกในท้ายที่สุด

ดังนี้ การเจรจาภายใต้กลไก CDRAC หากขาดซึ่งสภาพบังคับที่ชัดเจนทางกฎหมายแล้ว แนวโน้มของการแตกแถวไม่ยินยอมเมื่อผลประโยชน์ถูกกระทบกระเทือนจะเกิดขึ้นอย่างแน่นอน หรือมิเช่นนั้น ก็คงจะต้องใช้สภาพบังคับทางการบริหารผ่านคนกลางที่เป็นหน่วยงานกำกับดูแลของเจ้าหนี้ หรือให้กรรมการตัวแทนเจ้าหนี้-ลูกหนี้ใน คปน. หรือให้อำนาจทางการเมืองผ่านทางรัฐมนตรีผู้กำกับดูแลคนกลาง หรือกำกับดูแลกิจการของลูกหนี้ เข้ามาแทรกแซงการเจรจา ซึ่งเป็นความไม่โปร่งใสที่ไม่ควรจะเกิดขึ้น

หากจะต้องคาดการณ์กลับไปเมื่อครั้งคิดจัดตั้งโครงการ CDRAC ขึ้นมาว่า เพราะเหตุใดจึงไม่มีการให้สภาพบังคับทางกฎหมายที่ชัดเจนแก่การเจรจาภายใต้โครงการ CDRAC นั้น น่าจะมีสาเหตุในเรื่องอำนาจต่อรองของรัฐในครั้งที่ชักชวนเจ้าหนี้ทั้งหลาย (ในและต่างประเทศ) เข้ามาร่วมโครงการ ซึ่งไม่ใช่เรื่องง่ายนักและต้องการความร่วมมืออย่างมาก หากเจ้าหนี้รายใหญ่ไม่เข้าร่วมมือหันไปใช้กระบวนการอื่น โครงการ CDRAC ย่อมไม่อาจเกิดผลได้อย่างจริงจัง ดังนั้น จึงอาจมีการต่อรองที่จะเข้ามาร่วมเพราะเขาย่อมไม่แน่ใจว่าจะได้ผลมากน้อยเพียงไร จึงไม่อยากสูญเสียสิทธิตามกฎหมายในฐานะของเจ้าหนี้ที่มีอยู่ และทางรัฐเจ้าของโครงการ CDRAC จึงควรจะต้องยอมเพื่อให้เป็นเวทีที่มีเจ้าหนี้รายใหญ่ ๆ เข้ามาครบถ้วน

อย่างไรก็ดี หากเจ้าหนี้รายใหญ่ไม่เลือกที่จะเข้า CDRAC เพราะเหตุถูกบังคับให้สละสิทธิตามกฎหมายที่มีอยู่ก็จะมีคำถามว่า ระบบของเรามีทางเลือกอื่นใดให้เขาหรือไม่ ไม่ว่าจะเป็นการดำเนินคดีแพ่งสามัญ หรือการดำเนินคดีล้มละลาย หรือการดำเนินคดีฟื้นฟูกิจการ ซึ่งทั้งสามกระบวนการนี้เราก็ต้องยอมรับว่า ไม่เป็นทางเลือกที่เหมาะสมให้เท่าใดนัก นั่นคือโครงสร้างพื้นฐานของเราไม่มีความพร้อมและประสิทธิภาพ หากเราบีบบังคับเขามากเกินไป เขาอาจจะไม่เข้าร่วมโครงการ ซึ่งแม้เขาจะพึ่งพากระบวนการอื่นของเราไม่ได้เท่าไหร่นัก แต่ก็มีผลทำให้โครงการในลักษณะ CDRAC ไม่อาจเกิดขึ้นได้เลย อันเป็นผลที่เห็นได้ชัดเจนจากการขาดอำนาจต่อรองของเราในเรื่องนี้

ข้อสังเกตอีกประการหนึ่งเกี่ยวกับสภาพบังคับทางกฎหมาย ก็คือ การที่เจ้าหนี้ยังคงมีสิทธิตามสัญญาเดิมที่ให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้ (ข้อ 13 สัญญาระหว่างเจ้าหนี้-ลูกหนี้ว่าด้วยกรรมวิธีในการปรับโครงสร้างหนี้) ในขณะเดียวกันก็มีสิทธิที่จะได้รับการชำระหนี้อย่างใหม่ตามที่เป็นผลมาจากการปรับโครงสร้างหนี้ อันเป็นผลให้เกิดหนี้ซ้อนขึ้นมาบนรากฐานของความสัมพันธ์ในข้อเท็จจริงที่เป็นอย่างเดียวกัน ซึ่งจะทำให้เสมือนหนึ่งว่าลูกหนี้มีภาระเป็นหนี้มากขึ้นกว่าปกติ เพราะเจ้าหนี้สามารถเลือกใช้สิทธิได้ทั้งสองทาง หากมีข้อพิพาทเป็นคดีขึ้นสู่ศาล เป็นที่น่าสงสัยว่าศาลจะบังคับให้แก่

มูลหนี้ใด หรือยอมรับให้เป็นทางเลือกแก่เจ้าหนี้ตามที่ได้ตกลงกัน นอกจากนี้ในทางบัญชีแล้วจะมีวิธีปฏิบัติกันอย่างไร

ผลของการที่รัฐต้องการให้เจ้าหนี้มาร่วมในโครงการของ CDRAC ย่อมทำให้อำนาจต่อรองของเจ้าหนี้ในเรื่องการไม่ยอมเสียสิทธิเดิมที่เคยมีอยู่ เป็นสิ่งที่รัฐอาจจะต้องยินยอมให้กระทำไป ซึ่งหากปรากฏว่าท้ายที่สุดศาลไม่ยอมรับบังคับให้แก่หนี้เดิม ก็น่าสงสัยว่าการที่เจ้าหนี้เข้ามายินยอมร่วมลงนามในสัญญาข้อดังกล่าวนี้ จะไปเรียกร้องชดเชยจากรัฐได้หรือ เพราะได้มีข้อสัญญาการสละสิทธิที่จะไม่เรียกร้องเอาจาก ธปท. และ คปน. ไว้ค่อนข้างชัดเจน นอกเหนือไปจากการที่ คปน. ซึ่งไม่มีสภาพบุคคลตามกฎหมายที่คงจะไม่ต้องรับผิดชอบใดๆ อยู่แล้ว

(3). การฟื้นฟูกิจการภายใต้กฎหมายล้มละลายฉบับแก้ไขใหม่

ดังที่ได้ทราบกันดีอยู่แล้วว่า ขณะนี้ในกฎหมายล้มละลายของเราได้มีบทบัญญัติว่าด้วยการฟื้นฟูกิจการขององค์กรธุรกิจประเภทบริษัทเพิ่มเติมเข้าไป ซึ่งรัฐบาลผู้เสนอกฎหมายนี้ไปในฐานะหนึ่งในกฎหมายที่จะใช้ในการฟื้นฟูเศรษฐกิจ และกฎหมายในเรื่องดังกล่าวได้ถูกแก้ไขเพิ่มเติมไปแล้วอีกหนึ่งครั้ง ขณะเดียวกันได้มีการจัดตั้งศาลล้มละลายขึ้นเป็นศาลชำนาญการพิเศษ เพื่อให้การดำเนินคดีล้มละลายและการร้องขอให้มีการฟื้นฟูกิจการ มีประสิทธิภาพและรวดเร็วยิ่งขึ้นอีกด้วย

หลักการสำคัญของกฎหมายฉบับนี้ก็คือ การเสนอทางเลือกในการแก้ไขปัญหากิจการของธุรกิจเอกชนในด้านการเงินที่มีหนี้สินมากจนไม่อาจชำระหนี้ได้ โดยไม่จำเป็นต้องล้มละลายขายทรัพย์สินเพื่อชำระหนี้แก่เจ้าหนี้และเลิกกิจการไปดังที่ปรากฏในบทบัญญัติของกฎหมายล้มละลายก่อนที่จะมีการแก้ไข ซึ่งกลไกที่สำคัญของกฎหมายฉบับนี้จะประกอบไปด้วย เงื่อนไขการขอให้ฟื้นฟูกิจการ การจำกัดสิทธิและข้อปฏิบัติของบรรดาลูกหนี้เจ้าหนี้ ผู้มีประโยชน์เกี่ยวข้อง เจ้าหน้าที่ของรัฐที่เกี่ยวข้อง กระบวนการประชุมเจ้าหนี้ แผนและการจัดทำแผนตลอดจนการลงมติเกี่ยวกับแผน การปฏิบัติตามแผน การขอรับชำระหนี้และสิทธิของเจ้าหนี้ ไปจนถึงการยกเลิกหรือการสิ้นสุดการฟื้นฟูกิจการ ทั้งนี้ ศาลล้มละลายจะทำหน้าที่เป็นคนกลางคอยควบคุมกำกับดูแลให้มีการปฏิบัติตามกฎหมายและวินิจฉัยข้อพิพาท และให้ความเห็นชอบในเรื่องต่างๆ ตามที่กฎหมายกำหนด โดยมีเจ้าหน้าที่ของสำนักฟื้นฟูกิจการของลูกหนี้ กรมบังคับคดี เป็นผู้ปฏิบัติงานในฐานะเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ในคดีฟื้นฟูกิจการ

ในที่นี้ คงจะไม่กล่าวลงไปในรายละเอียดว่าการฟื้นฟูกิจการตามกฎหมายฉบับนี้มีกลไกดำเนินการอย่างไร แต่จะพิจารณากลไกฟื้นฟูกิจการในฐานะที่เป็นมาตรการการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ประการหนึ่งที่รัฐนำมาใช้ในการแก้ไขปัญหาหนี้ NPL ที่เกิดขึ้นจากวิกฤตเศรษฐกิจในครั้งนี้ ตามข้อสังเกตในหัวข้อที่เห็นว่าเป็นสาระสำคัญดังจะกล่าวต่อไปนี้

(1) **สถานะของกลไกการฟื้นฟูกิจการในระบบกฎหมาย** อาจจะเป็นเพราะเหตุที่แนวความคิดว่าด้วยการฟื้นฟูกิจการไม่เคยปรากฏเป็นรูปธรรมหรือเป็นตัวบทกฎหมายให้เห็นเป็นที่ชัด

เจน ประกอบกับการเสนอร่างกฎหมายในเรื่องดังกล่าวในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจมีปัญหา อีกทั้งยังถูกเสนอมาในฐานะที่เป็นมาตรการเพื่อช่วยฟื้นฟูเศรษฐกิจ กลไกการฟื้นฟูกิจการจึงถูกมองและคาดหวังในระดับหนึ่งว่าจะมีส่วนสำคัญช่วยในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ในวิกฤตเศรษฐกิจครั้งนี้

ทั้งที่จริง กลไกการฟื้นฟูกิจการนั้น มิได้มีสถานะเป็นเพียงกลไกที่จะใช้ในเวลาเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจเท่านั้น แต่เป็นกลไกปกติทางกฎหมายอย่างหนึ่งที่มีอยู่ในระบบกฎหมายของหลายๆ ประเทศ ที่มีวัตถุประสงค์จะให้ลูกหนี้ซึ่งมีปัญหาหนี้สินค้างชำระจำนวนมาก จะได้มีโอกาสปรับปรุงฟื้นฟูให้ธุรกิจหรือกิจการสามารถดำเนินการต่อไปได้ โดยไม่ต้องถูกฟ้องล้มละลายจัดสรรทรัพย์สินเพื่อชำระหนี้แก่เจ้าหนี้และเลิกกิจการไป

โดยที่การสร้างกลไกทางกฎหมายอย่างใดอย่างหนึ่งขึ้นใหม่นั้น คงไม่มีกลไกใดที่จะสามารถทำหน้าที่ได้อย่างทันทีและมีประสิทธิภาพสมดังวัตถุประสงค์การจัดตั้ง แต่กลไกดังกล่าวจะต้องได้มีการทดลองใช้ ทดสอบ เพื่อค้นพบปัญหาและแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้นภายในกลไกจากบรรดาผู้เกี่ยวข้องทั้งหลายทั้งปวง กระบวนการทดสอบและการเรียนรู้ต่างๆ เหล่านี้ คงต้องใช้ระยะเวลาตามสมควร กลไกการฟื้นฟูกิจการนับได้ว่าเป็นสิ่งใหม่ที่ไม่เคยมีมาก่อนในสังคมไทย เรายังคงคุ้นเคยกับการให้ลูกหนี้ที่มีหนี้สินมากล้มละลายและเป็นสิ่งที่มีผลในทางสังคมมากตามสมควร การที่เราจะคาดหวังให้มีการปรับใช้ตัวบทกฎหมายและกลไกทั้งหลายที่เกี่ยวข้องกับการฟื้นฟูกิจการมีบทบาทอย่างมากในการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจ คงจะเป็นการคาดหวังที่สูงเกินไปและน่าจะสวนทางกับความเป็นจริงจนเป็นเหตุให้เกิดแรงกดดันต่อผู้เกี่ยวข้องจนอาจมีผลให้กระบวนการพัฒนาในเรื่องดังกล่าวนี้เบี่ยงเบนไปจากแนวทางที่ควรจะเป็นได้ (ตัวอย่างข้อเท็จจริงที่ปรากฏขึ้นแสดงให้เห็นแล้วว่า การออกมาวิพากษ์วิจารณ์และคาดคะเนผลกระทบของคำสั่งศาลก่อนที่ศาลจะมีคำวินิจฉัยออกมานั้น ย่อมเป็นแรงกดดันโดยตรงต่อศาลให้มีแนวความเห็นไปในทางใดทางหนึ่งได้ ซึ่งเป็นเรื่องที่น่าหนักใจและน่าเห็นใจเป็นอย่างมากสำหรับผู้พิพากษาที่จะต้องเริ่มงานจากคดีที่สำคัญและมีผลต่อเศรษฐกิจของประเทศ โดยไม่มีโอกาสเลยที่จะได้เรียนรู้อย่างค่อยเป็นค่อยไป)

นอกไปจากสถานะในระบบกฎหมายของกลไกการฟื้นฟูกิจการที่จัดว่าเป็นกลไกปกติในระบบกฎหมายแล้ว การจัดวางหลักเกณฑ์เรื่องดังกล่าวไว้ในกฎหมายล้มละลายก็เป็นประเด็นที่สมควรจะกล่าวไว้ในที่นี้ด้วยกัน เพราะจะมีผลต่อการใช้การตีความ และทัศนคติต่อหลักเกณฑ์ในเรื่องนั้นๆ ด้วย กล่าวคือ การจัดวางหรือบรรจุหลักเกณฑ์ในเรื่องการฟื้นฟูกิจการ รวมตลอดถึงการกำหนดให้เป็นเรื่องที่ต้องดำเนินการในศาลล้มละลายนั้น ในระยะแรกอาจทำให้เกิดความเข้าใจคลาดเคลื่อนหรือเข้าใจผิดไปได้ว่า การฟื้นฟูกิจการเป็นเรื่องของธุรกิจที่ล้มละลายหรือกำลังจะล้มละลาย แต่กฎหมายกำหนดทางออกใหม่ไว้ให้จึงไม่ต้องล้มละลาย ซึ่งความหมายของคำว่า "ล้มละลาย" ตามความรู้สึกนึกคิด หรือความเข้าใจของบุคคลทั่วไปในสังคมของเรานั้น เป็นความหมายในทางลบมากพอสมควร ซึ่งแตกต่างไปจากแนวคิดพื้นฐานของการฟื้นฟูกิจการ ที่มีวัตถุประสงค์จะแก้ไขข้อขัดข้องทาง

หนี้สินของกิจการที่มีศักยภาพพอที่จะดำเนินธุรกิจต่อไปได้ จึงจำต้องมีวิถีทางแก้ไขเอาไว้เสียก่อนที่สถานการณ์ของธุรกิจนั้นจะเลวร้ายลงไปอีก

ในหลายประเทศ หลักเกณฑ์ในเรื่องการฟื้นฟูกิจการจะถูกกำหนดไว้ในกฎหมายบริษัท เพราะเห็นกันว่าเป็นกระบวนการต่างหากที่ไม่เกี่ยวข้องกับการล้มละลาย แต่จะมีความเกี่ยวข้องกับกฎหมายบริษัทมากกว่า เพราะเป็นเรื่องของการปรับโครงสร้างการเงินและการบริหาร ดังนี้ การที่กฎหมายของไทยริเริ่มนำกระบวนการนี้มาใช้ครั้งแรกโดยกำหนดไว้ในกฎหมายล้มละลายและให้ดำเนินคดีในศาลล้มละลาย คงจะทำให้ความเข้าใจต่อกลไกนี้เป็นไปในเชิงเกี่ยวพันกับการล้มละลายตามความหมายที่เข้าใจมาแต่เดิมอย่างไม่อาจหลีกเลี่ยงได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในแง่ของการใช้และการตีความกฎหมาย

กฎหมายล้มละลายของไทยนั้น แต่เดิมก็มีแนวคิดที่จำกัดสิทธิทางทรัพย์สินของบุคคลอันสืบเนื่องมาจากการเป็นหนี้แล้วไม่สามารถชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ได้ครบถ้วน กับทั้งยังโทษทางอาญาที่จะเอาผิดแก่ลูกหนี้ที่ทุจริตอีกด้วย ซึ่งก่อให้เกิดผลทั้งทางเศรษฐกิจและสังคมของบุคคลล้มละลายเป็นอย่างมาก การใช้และการตีความกฎหมายของศาลในเรื่องดังกล่าวนี้จึงเป็นไปในแนวทางที่จะต้องตีความอย่างเคร่งครัดไม่ตัดสิทธิของบุคคลโดยไม่มีเหตุอันสมควร การนำเอาบทบัญญัติในเรื่องการฟื้นฟูกิจการเข้าไว้เป็นส่วนหนึ่ง อีกทั้งยังมีกฎเกณฑ์บางประการร่วมกัน ย่อมทำให้การใช้การตีความมีแนวทางไปในลักษณะเดียวกันถึงแม้ว่าทั้งสองกลไกนี้จะมีวัตถุประสงค์ที่ต่างกันก็ตาม (กฎหมายเรื่องหนึ่งให้จำกัดสิทธิ ในขณะที่กฎหมายอีกเรื่องหนึ่งยังคงให้ดำเนินการต่อไปได้)

จึงอาจกล่าวโดยสรุปในชั้นนี้ได้ว่า กฎหมายฟื้นฟูกิจการนั้นเป็นกลไกปกติของระบบกฎหมาย เพียงแต่เพิ่งจะถูกบัญญัติขึ้นมาและถูกหวังให้ใช้แก้ไขปัญหาจากวิกฤตเศรษฐกิจที่ดูจะเป็นการคาดหวังที่เกินเลยไป และในขณะเดียวกันการถูกบัญญัติรวมไว้ในกฎหมายล้มละลายน่าจะทำให้เกิดความเข้าใจที่คลาดเคลื่อนในบทบาทของกระบวนการกลไก กับจะมีผลบางประการในเรื่องของการใช้การตีความกฎหมายอีกด้วย

(2) เงื่อนไขการฟื้นฟูกิจการ ปัญหาในเรื่องดังกล่าวนี้ เป็นเรื่องเกี่ยวกับเหตุที่ศาลจะมีคำสั่งฟื้นฟูกิจการของลูกหนี้หรือไม่ ซึ่งมีความเกี่ยวพันในระดับหนึ่งกับปัญหาในหัวข้อแรกที่กล่าวมาแล้ว

หากพิจารณาจากหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในกฎหมายล้มละลายฉบับใหม่ สำหรับเงื่อนไขการที่ศาลจะมีคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ นั้น ในเบื้องต้นจะพบว่ามีขั้นตอนที่สำคัญอยู่สองประการ คือ เงื่อนไขในการยื่นฟ้องหรือคำร้องต่อศาล ซึ่งอาจเรียกได้ว่าเป็นเงื่อนไขในการเริ่มคดี อีกประการหนึ่งคือ เงื่อนไขที่ศาลใช้ในการพิจาณาว่าจะสั่งหรือไม่สั่งให้มีการฟื้นฟู ซึ่งอาจเรียกได้ว่าเป็นเงื่อนไขสำหรับการฟื้นฟูกิจการโดยแท้จริง และสองส่วนนี้ถูกเขียนให้มีความสัมพันธ์กันในระดับหนึ่ง จนทำให้เกิดปัญหาการทำความเข้าใจในการใช้และตีความกฎหมายในเรื่องดังกล่าวนี้

เงื่อนไขในการเริ่มคดี มีอยู่ 3 ประการ คือ ลูกหนี้มีหนี้สินล้นพ้นตัว มีหนี้เกินกว่า 10 ล้านบาท และมีเหตุอันสมควรที่จะให้ฟื้นฟู ส่วนเงื่อนไขสำหรับการสั่งให้ฟื้นฟูกิจการนั้น กำหนดไว้ว่าให้ศาลพิจารณาให้ได้ความจริงในเงื่อนไขสามประการดังกล่าวข้างต้น

ซึ่งข้อที่เป็นปัญหาให้ขบคิดตีความก็คือ เงื่อนไขเกี่ยวกับการที่ลูกหนี้มีหนี้สินล้นพ้นตัว และกล่าวกันว่าเป็นปัญหามากที่สุดในขณะนี้

ความหมายของคำ "หนี้สินล้นพ้นตัว" ไม่ได้มีการให้คำนิยามเอาไว้ในตัวกฎหมาย จะมีก็เพียงตัวอย่างข้อเท็จจริงอันใช้สำหรับเป็นการสันนิษฐานว่าลูกหนี้มีหนี้สินล้นพ้นตัวหรือไม่ ซึ่งบัญญัติไว้เป็นตัวอย่างเท่านั้น[5] แต่คงจะต้องทำความเข้าใจไว้ด้วยว่า ข้อสันนิษฐานทางกฎหมายเหล่านี้น่าจะมีสถานะเป็นเพียงเป็นข้อสันนิษฐานสำหรับเงื่อนไขในการเริ่มคดีเท่านั้น ไม่ควรจะถูกนำเอาไปอธิบายเพื่อใช้เป็นเกณฑ์สั่งให้หรือไม่ให้ฟื้นฟูกิจการ เพราะในการพิจารณาของศาลว่าจะให้มีการฟื้นฟูกิจการหรือไม่นั้น จะต้องเป็นการพิจารณาให้ได้ความจริงว่าลูกหนี้มีหนี้สินล้นพ้นตัว ซึ่งนอกจากจะมีปัญหาว่าอย่างไรเป็นหนี้สินล้นพ้นตัวแล้ว การพิจารณาให้ได้ความจริงนั้นจะต้องถึงขนาดพิสูจน์กันให้สิ้นสงสัยอย่างในคดีอาญาหรือไม่ ซึ่งหากเป็นเช่นนั้น แม้มีเพียงข้อยังสงสัยยังคงไม่เพียงพอ จึงไม่อาจสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ อันเป็นแนวทางของศาลที่เคยมีมาในอดีต[6]

เกี่ยวกับความหมายของถ้อยคำที่เป็นปัญหานี้ นักกฎหมายไทยเพียงแต่ให้ความหมายไว้อย่างกว้างๆ (ในทางตำราและคำพิพากษา) ว่า สภาวะที่ลูกหนี้มีหนี้สินมากกว่าทรัพย์สิน ซึ่งจะเป็นเรื่องของการหาพยานหลักฐานมานำสืบให้ศาลเห็นว่าลูกหนี้นั้นมีหนี้สินและทรัพย์สินอยู่เป็นจำนวนเท่าใด แน่นอนว่าในกรณีของบริษัทในเบื้องต้นงบการเงินคงจะบอกได้ในระดับหนึ่ง เพราะเป็นเอกสารอย่างเป็นทางการที่จะชี้ให้เห็นถึงสภาวะทางทรัพย์สินของบริษัทหนึ่ง แต่ปัญหาจริงๆจะอยู่ที่การประเมินทรัพย์สินเป็นสาระสำคัญ (เพราะจำนวนหนี้สินนั้น กล่าวได้ว่าเป็นจำนวนที่ค่อนข้างจะกำหนดได้อย่างไม่น่าจะมีข้อโต้แย้งได้มากนัก) ว่า จะใช้หลักเกณฑ์อันใดที่เหมาะสมและยอมรับกันได้ทั้งสองฝ่าย หากต่างฝ่ายต่างใช้หลักเกณฑ์ที่ต่างกัน และออกผลมาในทางตรงกันข้ามกันแล้ว คงจะเป็นที่ลำบากใจแก่ผู้พิพากษาที่เป็นคนกลางวินิจฉัยประเด็นนี้เป็นอย่างมาก เพราะผลในทางคดีจะเป็นไปในทางใดทางหนึ่งอย่างชัดเจนระหว่างการสั่งให้มีการฟื้นฟู ซึ่งจะต้องมีการทำแผนเพื่อปรับโครงสร้างหนี้ดำเนินต่อไป กับการสั่งให้ยกเลิกคำร้องขอให้ฟื้นฟู ซึ่งจะทำให้การปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้กลไกของกฎหมายไม่อาจดำเนินต่อไปได้

---

[5] โปรดดู มาตรา 8 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483

[6] โปรดดู สุธีร์ ศุภนิตย์ , คำอธิบายกฎหมายว่าด้วยล้มละลายและการฟื้นฟูกิจการของลูกหนี้ (พ.ศ. 2542), หน้า 39-45

จึงได้มีการตั้งคำถามเป็นข้อสงสัยต่อการใช้เกณฑ์นี้อยู่เช่นกันว่า มีความเหมาะสมหรือไม่อย่างไรกับการนำเกณฑ์ของการล้มละลายมาใช้กับกรณีเกณฑ์ของการฟื้นฟูกิจการ[7] ซึ่งก็มีคำตอบในเชิงการใช้การตีความกฎหมายออกมาในทำนองว่า เมื่อการฟื้นฟูกิจการอยู่ในส่วนหนึ่งของกฎหมายล้มละลาย การใช้การตีความกฎหมายคงจะต้องเป็นไปในทำนองเดียวกันสำหรับกรณีที่ใช้ถ้อยคำอันมีความหมายเดียวกัน และกฎหมายฉบับนี้ออกแบบมาเป็นลักษณะในสองทางเลือก คือ หากเป็นกิจการที่มีหนี้สินล้นพ้นตัวแล้ว เจ้าหนี้- ลูกหนี้ก็มีช่องทางให้เลือกกระบวนการที่เห็นว่าเหมาะสม ซึ่งเมื่อพิจารณาต่อไปว่าขณะนี้มีแนวคิดที่จะให้มีกฎหมายการปรับโครงสร้างหนี้สำหรับกิจการที่ไม่ได้มีหนี้สินล้นพ้นตัวออกมาในอนาคต[8] ก็ดูจะสอดคล้องต้องกันว่า ผู้ร่างกฎหมายมีความประสงค์จะให้ใช้กลไกการฟื้นฟูกิจการตามกฎหมายล้มละลายเฉพาะแต่กรณีธุรกิจที่มีหนี้สินล้นพ้นตัวเท่านั้น

หากพิจารณาตามเหตุผลของผู้ร่างกฎหมายซึ่งเป็นเหตุผลในเชิงระบบการใช้การตีความกฎหมายแล้ว ก็คงจะไม่ผิดนัก ซึ่งผู้เขียนก็สันนิษฐานว่า คงจะเป็นแนวคิดที่เห็นว่าการฟื้นฟูกิจการเป็นส่วนหนึ่งของกฎหมายล้มละลาย จึงนำเอาเรื่องการฟื้นฟูกิจการเข้าบัญญัติรวมไว้ด้วยกัน[9] หรือมิเช่นนั้น แม้จะเห็นว่าเป็นเรื่องของกฎหมายบริษัท แต่การที่จะไปจัดเข้าไว้ตรงส่วนนั้นอาจทำได้ยากกว่า เพราะจะเป็นการแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ที่นักกฎหมายไทยพยายามหลีกเลี่ยงการผนวกเข้าไว้กับกฎหมายล้มละลายเช่นที่ทำออกมานี้ จึงน่าจะทำได้รวดเร็วกว่า ขณะเดียวกันส่วนที่เกี่ยวพันกับกฎหมายบริษัทก็ใช้วิธีการเขียนข้อยกเว้นการไม่ใช้บังคับกฎหมายบริษัทเป็นเรื่องๆ ไป

อย่างไรก็ตาม โดยเนื้อหาแล้วก็ยังไม่มีคำตอบที่ชัดเจนว่า เกณฑ์การจัดสัดส่วนหนี้สิน - ทรัพย์สินของลูกหนี้มีความเหมาะสมเพียงไรต่อการนำมาเป็นเกณฑ์พิจารณาการให้หรือไม่ให้ดำเนินกระบวนการฟื้นฟูกิจการของลูกหนี้

ในประเด็นดังกล่าวนี้ ผู้เขียนเห็นว่าลำพังแต่การวัดเปรียบเทียบหนี้สิน - ทรัพย์สิน ของลูกหนี้นั้น นอกเหนือไปจากความไม่แน่นอนชัดเจนเกี่ยวกับการประเมินราคาทรัพย์สิน (เพราะมีปัจจัยหลายอย่างโดยเฉพาะความเหมาะสมของการเลือกใช้เกณฑ์ใดเกณฑ์หนึ่งหรือหลายเกณฑ์รวมกัน และสภาพเศรษฐกิจที่มีผลต่อการกำหนดเกณฑ์การประเมินราคา) นั้น เกณฑ์ดังกล่าวนี้ไม่ได้สอดคล้องรองรับกับวัตถุประสงค์ของกระบวนการฟื้นฟูกิจการเท่าใดนัก กล่าวคือ หากเป็นกรณีที่หนี้สินมากกว่าทรัพย์สินแล้ว ค่อนข้างจะมีความชัดเจนและ เป็นตัวบ่งบอกโดยนัยว่า ลูกหนี้มีปัญหาที่ไม่อาจชำระหนี้

---

[7] โดยเฉพาะอย่างยิ่งแนวทางการตีความของศาลแต่เดิมที่มุ่งปกป้องสิทธิของลูกหนี้ ถึงมีแนวโน้มว่า หากพิสูจน์ไม่ได้ชัดเจน หรือแม้จะปรากฏว่ามีหนี้สินล้นพ้นตัว แต่หากมีเหตุอื่นที่ไม่ควรให้ลูกหนี้ล้มละลายนั้น หากนำมาใช้กับการฟื้นฟูกิจการแล้ว อาจจะทำให้หลายกรณีไม่อาจทำการปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้กระบวนการฟื้นฟูกิจการนี้ได้)

[8] วิสิษฐ์ วิสิษฐ์สรอรรถ, กฎหมายว่าด้วยการฟื้นฟูกิจการของลูกหนี้ (พ.ศ. 2542) หน้า 22-23.

[9] เกี่ยวกับระบบของสหรัฐอเมริกาที่กำหนดเรื่องฟื้นฟูกิจการไว้ในกฎหมายล้มละลาย น่าจะเป็นสาเหตุจากความต้องการให้เป็นเอกภาพทั่วตลอดทุกมลรัฐ เพราะกฎหมายล้มละลายเป็นกฎหมายระดับสหพันธรัฐ ในขณะที่กฎหมายบริษัทเป็นกฎหมายระดับใลรัฐที่อยู่ในอำนาจของแต่ละรัฐที่จะกำหนดขึ้น จึงอาจมีหลักเกณฑ์ที่แตกต่างกันออกไปได้

แก่เจ้าหนี้ได้ เพราะถึงที่สุดถ้าต้องขายทรัพย์สินที่มีอยู่ทั้งหมดและเปลี่ยนเป็นเงินมาชำระหนี้แล้ว ย่อมไม่อาจชำระหนี้ได้ทั้งหมดอยู่ดี ในทางตรงกันข้าม หากเป็นกรณีที่มีทรัพย์สินมากกว่าหนี้สิน ก็ไม่ได้เป็นการบ่งบอกในทางตรงกันข้ามว่า ลูกหนี้จะสามารถชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ได้ เพราะทรัพย์สินบางส่วนของลูกหนี้ใช่ว่าจะสามารถขายได้โดยง่าย หรือขายให้ได้ราคามาชำระหนี้ได้เสมอไป ยิ่งหากเป็นทรัพย์สินที่เป็นสาระสำคัญของกิจการแล้ว ลูกหนี้จะยอมขายเพื่อชำระหนี้หรือไม่ หากขายไปและชำระหนี้ได้ ลูกหนี้ก็ต้องเลิกกิจการไป ซึ่งไม่ต่างอะไรจากการพิทักษ์ทรัพย์เด็ดขาด และนำทรัพย์สินออกขายแล้วเลิกกิจการไป การที่มีทรัพย์สินมากกว่าหนี้สินในทางตัวเลข จึงเป็นเพียงตัวเลขที่ไม่อาจแปรไปเป็นความจริงให้ปฏิบัติได้แต่อย่างไร

และหากพิจารณาถึงวัตถุประสงค์ของกลไกการฟื้นฟูกิจการที่มุ่งประสงค์ทั้งจะรักษากิจการของลูกหนี้และให้เจ้าหนี้มีโอกาสได้รับชำระหนี้มากกว่าที่จะได้รับในคดีล้มละลายแล้ว โดยผลจากการที่ให้ลูกหนี้ดำเนินกิจการต่อไปแล้ว ก็จะพบว่า ต้นตอสาเหตุของเรื่องที่ก่อให้เกิดกลไกเช่นนี้ก็คือ ความไม่สามารถชำระหนี้ของลูกหนี้ ดังนี้ จึงเป็นที่ยอมรับกันทั่วไปที่จะใช้ข้อเท็จจริงนี้เป็นเงื่อนไขในการฟื้นฟูกิจการ ซึ่งการวัดความสามารถในการชำระหนี้นั้น คงจะต้องดูตามสภาพความเป็นจริงว่า ณ เวลาที่เจ้าหนี้มีสิทธิเรียกร้องหรือหนี้ถึงกำหนดชำระ (จะไปวัดในเวลาที่หนี้ยังไม่ถึงกำหนดชำระ ซึ่งลูกหนี้ยังสามารถถือประโยชน์จากเงื่อนเวลาได้ เป็นการตัดสิทธิพึงมีของลูกหนี้ตามกฎหมาย) ลูกหนี้มีกำลังหรือความสามารถที่จะชำระหนี้โดยไม่ต้องไปเสาะแสวงหาจากที่อื่นซึ่งน่าจะเป็นการดูที่กระแสเงินสดหรือสินทรัพย์สภาพคล่องอื่นที่จะชำระหนี้ได้โดยทันทีหรือไม่ โดยไม่จำต้องขายทรัพย์สินที่มีอยู่ออกไป เพราะการขายทรัพย์สินออกไปนั้นเป็นลักษณะของแนวคิดด้านการให้ล้มละลาย ยิ่งหากเป็นการขายทรัพย์สินที่เป็นสาระสำคัญของกิจการก็จะได้ผลไม่ต่างจากการล้มละลายแล้วต้องเลิกกิจการ ซึ่งไม่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการฟื้นฟูที่ต้องการให้ลูกหนี้คงอยู่ประกอบกิจการต่อไป

โดยสรุปก็คือ แม้ลูกหนี้จะมีทรัพย์สินมากกว่าหนี้สิน แต่ ณ เวลาที่หนี้ถึงกำหนดชำระ ลูกหนี้สามารถชำระหนี้ได้หรือไม่โดยไม่ต้องเสาะแสวงหาทรัพยากรจากภายนอก หากปรากฏว่าไม่สามารถชำระหนี้ได้ ณ เวลานั้นๆ แล้ว ก็สมควรที่จะให้มีการฟื้นฟูกิจการลูกหนี้เสียในทันที

อนึ่ง มีข้อน่าสังเกตว่ากรณีพิพาทโต้แย้งในเรื่องดังกล่าวที่เกิดขึ้นเป็นคดีความ นั้นจริงๆ แล้วอาจเป็นเพียงการโต้แย้งเชิงเทคนิคเท่านั้น กล่าวคือ ลูกหนี้-เจ้าหนี้ ต่างก็มีความประสงค์ที่จะทำการฟื้นฟูกิจการภายใต้กลไกตามกฎหมายนี้ เพียงแต่อาจตกลงกันไม่ได้ในประเด็นสำคัญ จึงจำต้องหันมาใช้เทคนิคขัดขวางกระบวนการฟื้นฟูเสียแต่ต้นเพื่อเป็นการต่อรองหรือป้องกันไม่ให้อีกฝ่ายหนึ่งดำเนินการต่อไปได้ ซึ่งเป็นเรื่องที่น่าเสียดายหากกลไกทางกฎหมายสามารถที่จะถูกบิดเบือนได้อย่างง่ายดายในลักษณะที่อาจเรียกได้ว่าเป็นการใช้สิทธิโดยไม่สุจริตเช่นนี้ และลูกหนี้ก็ควรที่จะคำนึงไว้ด้วยว่า การใช้สิทธิในลักษณะเช่นว่านี้ จะทำให้ตนขาดความไว้วางใจจากเจ้าหนี้ จนอาจเป็นผลร้ายที่ตามมาเมื่อจะต้องดำเนินการต่อๆ ไปในกระบวนการฟื้นฟูกิจการหากเป็นกรณีที่ศาลสั่งให้มีการฟื้นฟูกิจ

การ โดยเฉพาะอย่างยิ่งเกี่ยวกับเนื้อหาสาระของแผน การกำหนดผู้ทำแผน และผู้บริหารแผน ซึ่งเจ้าหนี้ก็คงจะมีแนวโน้มที่จะไม่เลือกลูกหนี้ผู้ใช้สิทธิโดยไม่สุจริตให้เป็นผู้ดำเนินการ

(3) อำนาจการบริหารกิจการในช่วงของการดำเนินการฟื้นฟู โดยทั่วไประบบการฟื้นฟูกิจการของลูกหนี้ที่เกี่ยวข้องกับอำนาจการบริหารเพื่อดำเนินการฟื้นฟูปรับปรุงกิจการนั้น มีอยู่ 2 ระบบด้วยกันคือ ระบบที่ให้มีการเปลี่ยนตัวผู้บริหาร เนื่องด้วยเห็นว่าเหตุแห่งการฟื้นฟูมาจากผู้บริหารชุดเดิม จึงควรที่จะหาบุคคลภายนอกอื่นที่มีความสามารถเข้ามาดำเนินการ และเมื่อเสร็จสิ้นกระบวนการก็จะมีการส่งมอบอำนาจบริหารกลับคืน กับอีกระบบหนึ่งที่ให้ผู้บริหารเดิมยังคงดำเนินกิจการต่อไปในกรณีที่ลูกหนี้เป็นผู้ริเริ่มขอให้มีการฟื้นฟูกิจการ เพราะเชื่อว่าผู้บริหารชุดเดิมน่าจะเป็นผู้รู้ดีที่สุดในกิจการของตนเองและประเภทธุรกิจที่ทำอยู่นั้น โดยในทั้งสองระบบยังคงมีศาลและคณะกรรมการเจ้าหนี้คอยควบคุมกำกับดูแลการบริหารในช่วงดำเนินการฟื้นฟูอยู่ด้วย

ตามหลักเกณฑ์ในเรื่องการฟื้นฟูกิจการของไทยนั้น ไม่ได้กำหนดไปชัดเจนไปในทางใดทางหนึ่ง ผู้บริหารกิจการในช่วงดำเนินการฟื้นฟูตามแผนที่ได้รับอนุมัติเห็นชอบ อาจจะเป็นผู้บริหารเดิมหรือบุคคลภายนอกก็ได้ขึ้นอยู่กับมติที่ประชุมของเจ้าหนี้ ทั้งนี้ ไม่ว่าการร้องขอให้ฟื้นฟูกิจการจะริเริ่มโดยฝ่ายใดก็ตาม ดังนั้น โอกาสที่ผู้บริหารเดิมจะสูญเสียอำนาจการบริหารจึงมีโอกาสเป็นไปได้ตามสมควร ประเด็นดังกล่าวนี้นับได้ว่าเป็นเรื่องที่สำคัญประการหนึ่งสำหรับการฟื้นฟูกิจการในบ้านเรา เนื่องมาจากว่าโครงสร้างของบริษัทหรือธุรกิจนั้น ผู้บริหารและผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (ซึ่งเปรียบเสมือนเจ้าของบริษัทหรือกิจการ) มักจะเป็นบุคคลหรือกลุ่มบุคคลเดียวกัน การเปลี่ยนตัวผู้บริหารจึงย่อมหมายถึงการสูญเสียอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่จะครอบงำการจัดการบริษัท จึงมีผลให้บริษัทลูกหนี้ขาดแรงจูงใจที่จะริเริ่มเป็นผู้ขอให้ฟื้นฟูกิจการ เพราะนอกจากอาจเสี่ยงที่จะสูญเสียอำนาจการบริหารแล้ว อาจจะเสียสัดส่วนการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรืออาจถูก take over ไปโดยปริยายอันเป็นผลมาจากการฟื้นฟูกิจการอีกด้วย แต่สำหรับเจ้าหนี้แล้ว คงกล่าวได้อย่างค่อนข้างเป็นการทั่วไปได้ว่าในปัจจุบัน ความไว้วางใจต่อลูกหนี้คงมีไม่มากเท่าใดนัก โอกาสที่จะให้มีการเปลี่ยนตัวผู้บริหารคงจะมีโอกาสเป็นไปได้ไม่น้อยเลยทีเดียว ประกอบกับความผิดพลาดของผู้บริหารชุดเดิมนั้น ย่อมเป็นสาเหตุโดยตรงที่ทำให้มีการขอฟื้นฟูกิจการ จึงอาจเห็นควรให้ผู้บริหารมืออาชีพเข้ามาดำเนินการเพื่อเป็นหลักประกันการได้รับชำระหนี้คืนของตน

สำหรับประเด็นปัญหาดังกล่าวนี้ ผู้เขียนเห็นว่า ในเบื้องต้นหากพิจารณาถึงสภาพความเป็นจริงของวงการธุรกิจบ้านเราโดยเฉพาะธุรกิจขนาดใหญ่ที่เป็นเป้าหมายของการปรับโครงสร้างหนี้ในปัจจุบัน คงจะต้องยอมรับกันว่าผู้บริหารกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นบุคคลหรือกลุ่มบุคคลเดียวกัน และการสูญเสียเก้าอี้ผู้บริหารจึงจะหมายความรวมไปทั้งเสมือนการสูญเสียความเป็นเจ้าของและการเสียหน้าครั้งใหญ่ไปในขณะเดียวกัน เสมือนหนึ่งว่าล้มเหลวในการดำเนินธุรกิจจนต้องถูกปรับเปลี่ยนออกไป (นอกเหนือไปจากกรณีผู้บริหารที่ดำเนินการโดยไม่สุจริตและไม่ต้องการให้ผู้อื่นเข้ามาตรวจสอบ

จนอาจพบความผิดปกติที่ต้องการปิดซ่อนไว้) นอกไปจากนี้การจะหาบุคคลากรที่เหมาะสมเข้ามาบริหารในกิจการขนาดใหญ่ในบางแขนงของธุรกิจก็ใช่ว่าจะหาได้ง่าย เพราะย่อมจะมีผู้ประกอบการน้อยรายอยู่แล้ว หากจะหาคนในแวดวงเดียวกันก็อาจจะต้องไปคว้าเอาผู้บริหารของคู่แข่งเข้ามาบริหาร ซึ่งก็คงเป็นสิ่งที่ยอมรับกันไม่ได้เช่นกัน ดังนี้ หากประสงค์จะให้การเจรจาปรับโครงสร้างหนี้เป็นไปได้รวดเร็วและเป็นจริงเป็นจัง การยอมรับให้ผู้บริหารเดิมยังคงอยู่ทำหน้าที่ต่อไปน่าจะเป็นทางออกที่ดีที่สุด โดยจะต้องวางแนวทางประกอบที่เหมาะสมเพื่อจูงใจให้ลูกหนี้เข้าดำเนินการฟื้นฟูกิจการ อาทิ เช่น ความสมัครใจของลูกหนี้ในการเข้ากระบวนการฟื้นฟู ไม่มีข้อเท็จจริงปรากฏว่าผู้บริหารชุดเดิมทำการทุจริต สาเหตุของปัญหากิจการสืบเนื่องมาจากการบริหารผิดพลาดโดยปกติ เป็นต้น และในขณะเดียวกันก็จะต้องให้กลุ่มผู้บริหารชุดเดิมหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่เหล่านี้ต้องยอมรับการสูญเสียเป็นการแลกเปลี่ยนกับการคงไว้ซึ่งอำนาจบริหารด้วย อาจจะเป็นโดยวิธีการลดสัดส่วนการถือหุ้นลง หรือกำหนดลำดับชั้นของหุ้นที่ถือไว้ให้มีสิทธิด้อยกว่าของเจ้าหนี้รายใหญ่ในกรณีมีการแปลงหนี้เป็นทุน เป็นต้น ทั้งนี้ กรณีต่างๆ เหล่านี้อาจจะดำเนินการไปได้โดยไม่จำต้องทำการแก้ไขบทบัญญัติแห่งกฎหมาย เพียงแต่ให้มีการทำความเข้าใจระหว่างเจ้าหนี้-ลูกหนี้ และบรรดาผู้เกี่ยวข้องทั้งหลายในกระบวนการฟื้นฟูกิจการที่จะช่วยกันชี้แนะให้เป็นแนวทางปฏิบัติได้เพราะกฎหมายของเราไม่มีบทบังคับอย่างชัดเจนไปในทางใดทางหนึ่งดังที่กล่าวไว้ในตอนต้น

อย่างไรก็ตาม ผู้เขียนไม่ได้ต้องการที่จะให้ยอมรับสภาพการเป็นผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลเดียวกันตลอดไป เพียงแต่เพื่อให้การแก้ไขปัญหาหนี้ NPL ดำเนินไปได้ เราคงจะต้องยอมรับความจริงในข้อนี้และปรับทิศทางให้สอดคล้องกับความเป็นจริง และในขณะเดียวกันปัญหาในเรื่องของ corporate governance ก็คงจะต้องไปพิจารณาแยกต่างหากออกไป

(4) กระบวนการฟื้นฟูกิจการกับธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก สืบเนื่องมาจากการที่มีผู้ตั้งข้อสังเกตไว้ว่าการกำหนดเงื่อนไขการขอให้มีการฟื้นฟูกิจการโดยกำหนดจำนวนหนี้ค้างชำระไว้ที่ 10 ล้านบาทนั้น เป็นการปิดโอกาสแก่ธุรกิจขนาดเล็ก จึงสมควรที่จะลดจำนวนเงินดังกล่าวลงมาอีก นั้น ผู้เขียนเห็นว่าประเด็นดังกล่าวไม่น่าที่จะอยู่ที่จำนวนเงิน เพราะในปัจจุบันการก่อหนี้สิบล้านบาทไม่ใช่จำนวนมากอีกต่อไปแล้ว แต่น่าจะอยู่ที่ระบบที่ออกแบบขึ้นมาและกำหนดไว้ในกฎหมายมากกว่า กล่าวคือ แม้ว่าจะไม่มีบทบัญญัติใดกำหนดขนาดของธุรกิจที่จะใช้กลไกนี้เอาไว้โดยเฉพาะเจาะจง แต่หากได้พิจารณาถึงกระบวนการฟื้นฟูกิจการตามกฎหมายนี้ จะพบว่ามีขั้นตอนการดำเนินการต่างๆ ที่สลับซับซ้อน ใช้เวลาดำเนินการค่อนข้างมาก และจะต้องมีผู้เข้ามาเกี่ยวข้องดำเนินการอยู่มากมายหลายฝ่าย ซึ่งไม่น่าจะเหมาะสำหรับการปรับโครงสร้างของกิจการขนาดเล็กที่มีโครงสร้างของหนี้และผู้เกี่ยวข้องน้อยรายมากกว่า การที่จะให้มาใช้กระบวนการเดียวกันมีแต่จะทำให้เสียค่าใช้จ่าย เสียทรัพยากรไปโดยใช่เหตุ ทั้ง ๆ ที่อาจกระทำได้โดยวิธีการเจรจาต่อกันอย่างง่าย ๆ ซึ่งก็คงจะสอดคล้องกับที่ผู้มีส่วนในการร่างกฎหมายฉบับนี้กล่าวไว้ว่า กลไกการฟื้นฟูกิจการนี้เหมาะสำหรับกิจ

การขนาดกลางและขนาดใหญ่มากกว่าที่จะใช้กับกิจการขนาดเล็ก ซึ่งทางกระทรวงยุติธรรมกำลังพิจารณากระบวนการที่เหมาะสมสำหรับธุรกิจเหล่านี้อยู่เป็นการเฉพาะเจาะจง

อย่างไรก็ตาม หากมีแนวคิดที่จะให้ธุรกิจขนาดกลางหรือขนาดเล็กเข้ามาใช้กลไกการฟื้นฟูกิจการ ก็น่าที่จะลองพิจารณานำแนวคิดที่เคยนำไปใช้ในการเร่งรัดการพิจารณาคดีแพ่งที่กำหนดให้มีวิธีพิจารณาคดีอย่างย่นย่อสำหรับคดีมโนสาเร่หรือคดีไม่มีข้อยุ่งยาก มาปรับปรุงสร้างขั้นตอนหรือกระบวนการที่เหมาะสมสำหรับธุรกิจขนาดกลางหรือขนาดเล็กได้เช่นกัน แต่ผู้เขียนยังเห็นว่าในระยะแรกนี้ควรปล่อยให้ธุรกิจขนาดเล็กใช้วิธีการเจรจาไปก่อน ขณะเดียวกันควรให้เวลาแก่ศาลล้มละลายในการเรียนรู้การฟื้นฟูกิจการไปสักระยะหนึ่ง ก่อนที่จะเพิ่มภาระงานคดีเข้าไปโดยการขยายขอบเขตการใช้กฎหมายฉบับนี้

เกี่ยวกับมาตรการการปรับโครงสร้างหนี้ที่รัฐกำหนดขึ้นเพื่อใช้ในการปรับโครงสร้างหนี้ในครั้งนี้ ผู้เขียนมีความเห็นโดยสรุปว่า รัฐดูจะเลือกบทบาทที่จะเข้ามาเกี่ยวข้องให้น้อยที่สุด โดยในส่วนของหนี้รายย่อยก็ปล่อยให้เจรจากันเองภายใต้หลักของสัญญา และรัฐไม่เข้าไปเกี่ยวข้องในกระบวนการเจรจา แต่สำหรับกรณีหนี้ที่มีความซับซ้อนขึ้นมารัฐก็ยังคงเลือกให้ใช้กลไกภายใต้หลักของสัญญา เพียงแต่เข้ามาจัดเวทีการเจรจาให้เป็นกิจจะลักษณะและสร้างกรอบเพื่อเร่งรัดการดำเนินการให้เร็วขึ้น ในขณะเดียวกันก็จัดตั้งศาลล้มละลายและให้มีกฎหมายว่าด้วยการฟื้นฟูกิจการไว้เป็นอีกทางเลือกหนึ่ง ซึ่งก็เป็นเรื่องของความสมัครใจของผู้มีส่วนเกี่ยวข้องอีกนั่นเอง ภาพรวมจึงเป็นว่า รัฐพยายามดึงตัวเองออกมาลอยตัวไม่เข้าไปเกี่ยวข้องเท่าใดนัก ซึ่งหากการดำเนินการล่าช้า ก็เป็นเหตุเพราะเอกชนตกลงกันเองไม่ได้ รัฐจัดเวทีและสิทธิประโยชน์ไว้แล้ว ความล่าช้าไม่ใช่เพราะความผิดหรือขาดประสิทธิภาพจากภาครัฐ หากมีการกล่าวอ้างในทำนองนี้แล้วเราจะกล่าวได้อย่างไรว่ารัฐมีความตั้งใจจริงที่จะแก้ไขปัญหาหนี้ NPL

4. สิทธิประโยชน์เกี่ยวกับการปรับปรุงโครงสร้างหนี้

ดูเหมือนว่าการที่รัฐให้สิทธิประโยชน์อย่างหนึ่งอย่างใดแก่ธุรกิจเอกชนเพื่อส่งเสริมหรือกระตุ้นให้ดำเนินการตามเป้าหมายจนเกิดผลลัพธ์ที่รัฐมุ่งหวังนั้น จะเป็นส่วนหนึ่งของความสัมพันธ์ในเชิงควบคุมกำกับดูแลระหว่างรัฐกับเอกชนภาคธุรกิจไปแล้ว ทั้งๆ ที่การดำเนินการที่รัฐให้เอกชนดำเนินการในหลายๆ เรื่อง ก็เป็นไปเพื่อประโยชน์ของธุรกิจนั้นๆ เองด้วย แต่คงจะเป็นประโยชน์ที่ไม่อาจเห็นผลได้ในทันทีทันใด หรือไม่เป็นตัวเลขที่คิดคำนวณอย่างเป็นรูปธรรมได้ การให้สิทธิประโยชน์จึงจำเป็นต้องถูกกำหนดขึ้นมาให้ชัดเจน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่รัฐมุ่งประสงค์ต่อผลของการดำเนินการอย่างมีข้อจำกัดด้านเวลา แต่ในขณะเดียวกัน การให้สิทธิประโยชน์ต่างๆ

โดยรัฐ ซึ่งมักจะอยู่ในรูปของการยกเว้นการใช้บังคับ การลดหย่อนผ่อนปรนการปฏิบัติตามข้อกำหนดในกฎหมายต่างๆ ก็อาจก่อให้เกิดข้อคิดในทางมุมกลับได้เช่นกันว่า ในความเป็นจริงนั้น ข้อกำหนดต่างๆ ในกฎหมายที่ใช้บังคับอยู่อาจมีข้อบกพร่องในตัวเอง ขาดความยืดหยุ่น ก่อให้เกิดภาระที่ต้องปฏิบัติอย่างไม่มีเหตุผลอันสมควร หรือมีปัญหาในการใช้การตีความ แต่กลับมายกเว้น ลดหย่อนกันในรูปลักษณะของสิทธิประโยชน์ที่รัฐมีให้แก่เอกชน ซึ่งกล่าวอีกนัยหนึ่งได้ว่า สิทธิประโยชน์เหล่านี้จริงๆ แล้ว ควรเป็นสิ่งที่ธุรกิจเอกชนพึงจะได้รับตามปกติ ไม่ใช่ได้รับในฐานะสิทธิประโยชน์

ในเรื่องของการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ก็เช่นกัน จากผลของหนี้ NPL ที่มีต่อระบบเศรษฐกิจอย่างมากและในทันที รัฐจึงต้องเร่งรัดเร่งรีบผลักดันให้การแก้ไขปัญหาดังกล่าวนี้สำเร็จลุล่วงไปโดยเร็ว การให้สิทธิประโยชน์จึงถูกนำมาใช้เพื่อจูงใจและเร่งรัดการแก้ไขปัญหา ลักษณะของการให้สิทธิประโยชน์ในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ในครั้งนี้ หากพิจารณาจากบรรดากฎเกณฑ์และกฎหมายที่ออกมามีผลใช้บังคับอยู่ในปัจจุบัน อาจแยกพิจารณาได้ดังนี้

(1) ขอบเขตของการใช้บังคับกฎเกณฑ์เกี่ยวกับการให้สิทธิประโยชน์

(2) เนื้อหาของสิทธิประโยชน์

(1) ขอบเขตของการใช้บังคับกฎเกณฑ์เกี่ยวกับการให้สิทธิประโยชน์ ขอบเขตของการให้สิทธิประโยชน์ในที่นี้แบ่งออกได้ใน 3 ลักษณะด้วยกันคือ ขอบเขตด้านลักษณะหรือวิธีการในการปรับโครงสร้างหนี้ ขอบเขตเกี่ยวกับตัวเจ้าหนี้ และขอบเขตด้านเวลา

ขอบเขตด้านลักษณะหรือวิธีการในการปรับโครงสร้างหนี้ นั้น จะเป็นสิ่งที่บอกโดยนัยว่า ไม่ใช่การปรับปรุงโครงสร้างหนี้ในทุกๆ กรณี ที่จะได้รับสิทธิประโยชน์ตามที่กฎหมายกำหนด กล่าวคือ การปรับปรุงโครงสร้างหนี้ที่จะได้รับสิทธิประโยชน์นั้น จะต้องเป็นการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ที่กระทำขึ้นตามหลักเกณฑ์ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด หรือมิเช่นนั้นจะต้องเป็นการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ในแผนฟื้นฟูกิจการตามกฎหมายล้มละลาย เท่านั้น ซึ่งในส่วนของการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการคงจะชัดเจนว่าเป็นการกระทำที่เกิดขึ้นในกระบวนการดังกล่าว ส่วนวิธีการจะเป็นเช่นไรไม่มีข้อจำกัดอื่น แต่สำหรับการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ตามหลักเกณฑ์ของ ธปท. นั้น ได้มีข้อจำกัดเกี่ยวกับลักษณะหรือวิธีการที่พอจะกล่าวโดยสังเขปได้ดังนี้

ตามหนังสือของ ธปท. ที่ ธปท. ง(ว) 1837/2541 ลว. 2 มิถุนายน 2541 เรื่องหลักเกณฑ์การปรับปรุงโครงสร้างหนี้และหลักเกณฑ์การประเมินมูลค่าหลักประกันของสถาบันการเงิน ได้กล่าวถึงวิธีการปรับโครงสร้างหนี้ที่ ธปท. ยอมรับให้ถือเป็นการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ที่มีปัญหา ว่าจะได้แก่วิธีการดังต่อไปนี้

-การลดอัตราดอกเบี้ย

-การลดต้นเงิน

-การลดดอกเบี้ยค้างชำระ

-การรับโอนสินทรัพย์ที่มีราคายุติธรรมและต่ำกว่าหนี้ค้างชำระเพื่อแทนการชำระหนี้

-การรับตราสารการเงินที่มีราคายุติธรรมและต่ำกว่าหนี้ค้างชำระเพื่อแทนการชำระหนี้

-การแปลงหนี้เป็นทุนแทนการชำระหนี้ โดยทุนนั้นมีราคายุติธรรมต่ำกว่าหนี้ที่ค้างชำระ

และยังได้กล่าวไว้อย่างชัดเจนด้วยว่า การลดอัตราดอกเบี้ยตามภาวะตลาด หรือการขยายเวลาการชำระหนี้ออกไปโดยมีการตกลงให้มีระยะเวลาปลอดหนี้โดยลูกหนี้ยังคงชำระดอกเบี้ยตามอัตราที่ระบุไว้ในสัญญาเดิม ซึ่งคาดว่าจะได้รับชำระเงินต้นและดอกเบี้ยคืนครบถ้วนตามสัญญา โดยทั้งสองกรณีที่กล่าวมานี้ไม่ถือเป็นการปรับโครงสร้างหนี้ที่มีปัญหา

นอกไปจากนี้ ในหนังสือเวียนฉบับดังกล่าวยังกำหนดไปถึงข้อที่จะต้องปฏิบัติในการดำเนินการปรับปรุงโครงสร้างหนี้อีกหลายประการ อาทิเช่น การกำหนดนโยบายและมาตรการ ขั้นตอนการปฏิบัติและการจัดทำเอกสารประกอบ วิธีปฏิบัติในทางบัญชี การจัดชั้นหนี้และการกันเงินสำรอง ตลอดจนหลักเกณฑ์ในการประเมินมูลค่าหลักประกัน

หลักเกณฑ์ดังที่กล่าวมานี้เป็นเรื่องสำคัญ เพราะบรรดากฎหมายที่ให้สิทธิประโยชน์ต่างๆ จะอ้างอิงเกณฑ์การปรับปรุงโครงสร้างหนี้ของ ธปท. เป็นสำคัญ ควบคู่ไปกับกรณีการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ที่เกิดตามแผนฟื้นฟูกิจการ

สำหรับขอบเขตที่เกี่ยวกับตัวเจ้าหนี้นั้น ได้มีข้อจำกัดอยู่ว่าเจ้าหนี้ที่จะได้รับสิทธิประโยชน์ต้องเป็นเจ้าหนี้ที่เป็นสถาบันการเงิน หรือเจ้าหนี้การค้าซึ่งลูกหนี้ของเจ้าหนี้ดังกล่าวเป็นหนี้เจ้าหนี้ที่เป็นสถาบันการเงินด้วย กล่าวคือ หากเป็นการปรับโครงสร้างหนี้ระหว่างเจ้าหนี้การค้ากับลูกหนี้ และลูกหนี้นั้นไม่มีหนี้กับสถาบันการเงิน เจ้าหนี้ในกรณีนี้ก็จะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ตามที่กฎหมายกำหนดไว้เลย แต่หากเป็นการปรับโครงสร้างหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการแล้ว จะไม่อยู่ภายใต้ข้อจำกัดที่กล่าวมานี้เลย

กรณีสุดท้ายอันเป็นเรื่องขอบเขตด้านเวลา นั้น แต่เดิมการให้สิทธิประโยชน์จะมีให้แก่เฉพาะการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ที่เสร็จสิ้นในปี พ.ศ. 2542 แต่ในขณะนี้ได้มีการขยายเวลาออกไปอีก 2 ปี ซึ่งเป็นการบอกโดยนัยให้เห็นว่า รัฐคิดว่าการปรับปรุงโครงสร้างหนี้จะเสร็จสิ้นภายในปี พ.ศ. 2542 แต่ปรากฏว่าเป็นไปไม่ได้ในทางเป็นจริง สำหรับข้อจำกัดด้านเวลานี้ ไม่ใช้บังคับกับกรณีการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการ อันแสดงให้เห็นโดยนัยเช่นกันว่ารัฐประสงค์จะให้กลไกตามกฎหมายล้มละลายเป็นกลไกปรกติ ต่างไปจากกลไกอื่นที่มีลักษณะเป็นการเฉพาะกิจเฉพาะกาลเท่านั้น

(2) เนื้อหาของสิทธิประโยชน์ สิทธิประโยชน์ต่างๆ อาจแบ่งออกได้เป็น 3 ประเภท คือ

-สิทธิประโยชน์ทางภาษีอากร

-สิทธิประโยชน์เกี่ยวกับค่าธรรมเนียมการจดทะเบียนอสังหาริมทรัพย์

-สิทธิประโยชน์อื่น

สิทธิประโยชน์ทางภาษีอากร ได้มีการกำหนดสิทธิประโยชน์ให้ไว้ในกรณีดังจะกล่าวต่อไปนี้

- กรณีที่มีการปลดหนี้ให้แก่ลูกหนี้ ให้เจ้าหนี้ถือเป็นรายจ่ายในการคำนวณกำไรเพื่อหักภาษีเงินได้นิติบุคคลของเจ้าหนี้ได้
- ส่วนที่ลูกหนี้ได้รับจากการปลดหนี้ ไม่ต้องถือเป็นรายได้หรือกำไรที่ต้องเสียภาษีเงินได้ของลูกหนี้
- กรณีที่ลูกหนี้โอนทรัพย์สินให้แก่เจ้าหนี้สถาบันการเงินเพื่อตีใช้หนี้ จะได้รับการยกเว้นค่าภาษีอากร โดยไม่ถือเป็นการขายทรัพย์สินอย่างเช่นกรณีทั่วไป
- เจ้าหนี้สถาบันการเงินที่จำหน่ายหนี้สูญออกจากบัญชีลูกหนี้สามารถหักหนี้สูญดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายในการคำนวณกำไรเพื่อลดภาระภาษีเงินได้
- เจ้าหนี้สถาบันการเงินสามารถหยุดรับรู้ดอกเบี้ยค้างรับจากหนี้ NPL ของลูกหนี้ได้
- เจ้าหนี้สถาบันการเงินสามารถหยุดชำระภาษีธุรกิจเฉพาะของดอกเบี้ยค้างรับได้
- การที่เจ้าหนี้สถาบันการเงินลดอัตราดอกเบี้ยให้แก่ลูกหนี้หรือ การรับโอนทรัพย์สินแทนการชำระหนี้ที่มีราคาต่ำกว่าราคาตลาด ให้ถือเป็นการกระทำที่มีเหตุอันสมควร

สิทธิประโยชน์ด้านค่าธรรมเนียมการจดทะเบียนที่ดิน ให้มีการลดค่าธรรมเนียมการโอนจากอัตราร้อยละ 2 เหลือเพียงร้อยละ 0.1 ภายใต้เงื่อนไขดังต่อไปนี้

- กรณีเจ้าหนี้สถาบันการเงินเป็นผู้รับโอนอสังหาริมทรัพย์จากลูกหนี้ (หรือผู้จำนอง) หรือเป็นผู้โอนคืนอสังหาริมทรัพย์ให้แก่ลูกหนี้ (หรือผู้จำนอง)
- กรณีลูกหนี้ของสถาบันการเงินโอนอสังหาริมทรัพย์ให้แก่บุคคลที่สามเพื่อการชำระหนี้ให้แก่สถาบันการเงิน
- กรณีเจ้าหนี้สถาบันการเงินเรียกจดทะเบียนจำนองอสังหาริมทรัพย์เพิ่มจากลูกหนี้ (หรือผู้จำนอง)
- กรณีเจ้าหนี้อื่นที่มิใช่สถาบันการเงินและเป็นเจ้าหนี้ร่วมกับสถาบันการเงินเป็นผู้รับโอน หรือโอนคืนอสังหาริมทรัพย์จากลูกหนี้หรือผู้จำนอง
- กรณีเจ้าหนี้เป็นผู้รับโอนหรือโอนคืนอสังหาริมทรัพย์จากลูกหนี้หรือผู้จำนองในการปลดหนี้หรือการประนอมหนี้ภายใต้กฎหมายล้มละลาย

สิทธิประโยชน์อื่น

- การผ่อนคลายกฎเกณฑ์แก่เจ้าหนี้สถาบันการเงินในเรื่องการถือหุ้นในบริษัทอื่น การให้ประกอบธุรกิจเช่าซื้อและเช่าซื้อแบบลีสซิ่ง การจัดทำงบการเงิน อันเป็นผลมาจากการปรับปรุงโครงสร้างหนี้
- การยกเว้นอากรขาเข้าเครื่องจักร ซึ่งผู้ได้รับการส่งเสริมการลงทุนโอนให้เจ้าหนี้เพื่อทำสัญญาเช่าแบบลีสซิ่งหรือทำสัญญาเช่าซื้อ

การยกเว้นไม่ใช้บทบัญญัติบางประการในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ กฎหมายบริษัทมหาชนจำกัด และกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อประโยชน์การดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการ

เกี่ยวกับสิทธิประโยชน์ที่รัฐได้กำหนดให้เพื่อจูงใจและเร่งรัดให้เอกชนดำเนินการปรับโครงสร้างหนี้ นั้น ผู้เขียนมีเพียงข้อสังเกตเล็กน้อยบางประการคือ

(1) หากดูกรอบข้อจำกัดด้านเวลาในการให้สิทธิประโยชน์ ซึ่งในที่สุดได้มีการขยายออกไปอีกสองปีนั้นแสดงให้เห็นการประเมินที่ผิดพลาดของของรัฐที่คิดว่าการดำเนินการในลักษณะให้เอกชนเจรจากันเองจะเสร็จไปได้อย่างรวดเร็ว ซึ่งจากตัวเลขสถิติของทางการจนถึงสิ้นปี พ.ศ. 2542 คงเป็นที่ทราบกันดีแล้วว่ายังดำเนินไปได้น้อยเพียงไร

(2) สำหรับสิทธิประโยชน์ที่สำคัญซึ่งเกี่ยวพันกับการดำเนินการให้เป็นไปตามแผนการปรับโครงสร้างหนี้ อันได้แก่ การต้องดำเนินการตามกฎหมายบริษัทจำกัด หรือกฎหมายบริษัทมหาชน หรือกฎหมายเกี่ยวกับหลักทรัพย์ นั้น มีได้แต่เฉพาะการดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการที่ผ่านกระบวนการในศาลล้มละลายเท่านั้น ซึ่งในประเด็นนี้คงจะเนื่องมาจากเป็นกลไกที่มีกฎหมายรองรับโดยเฉพาะเจาะจง จึงสามารถที่จะกำหนดเข้าไปยกเว้นการใช้บังคับกฎหมายอื่นที่อยู่ในลำดับชั้นเดียวกันได้ (ส่วนประเด็นว่า การบัญญัติยกเว้นเช่นนี้ เหมาะสมหรือไม่ในเชิงของการร่างกฎหมายก็เป็นกรณีที่ควรจะได้มีการวิเคราะห์เป็นอีกส่วนหนึ่งต่างหาก) ส่วนกรณีของการดำเนินการภายใต้หลักสัญญาไม่ว่าจะเป็นกรณีการเจรจาระหว่างกันเอง หรือภายใต้กลไก CDRAC นั้น ก็คงจะต้องอยู่ภายใต้ของระบบกฎหมายปกติทั่วไปที่กำหนดเงื่อนไขไว้สำหรับวิธีการที่เกี่ยวข้องในแต่ละเรื่อง จึงไม่อาจได้สิทธิประโยชน์ในอย่างที่ควรจะเป็นเพราะไม่มีกฎหมายพิเศษบัญญัติรองรับไว้เป็นการเฉพาะเจาะจง

5. บทสรุป

ในที่นี้คงจะเป็นข้อสรุปจากการศึกษาในเบื้องต้นเกี่ยวกับข้อพิจารณาทางกฎหมายในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ที่เป็นอยู่ในความเห็นของผู้เขียนซึ่งเป็นผู้สังเกตการณ์อยู่ห่างๆ เท่านั้น ยังไม่อาจที่จะกล่าวอ้างว่าเป็นข้อสรุปที่มีความสมบูรณ์ในตัวเอง ผู้เขียนมีความเห็นโดยภาพรวมว่าจากการที่ระบบกฎหมายพื้นฐานในเรื่องหนี้และการบังคับชำระหนี้ของไทยยังคงมีความไม่สมบูรณ์ขาดประสิทธิภาพ (ในแง่ของเวลาในการดำเนินการ) ซึ่งส่งผลให้ลูกหนี้ขาดวินัยในการชำระหนี้ เจ้าหนี้จึงต้องใช้มาตรการอื่นมาดำเนินการบีบบังคับเอาจากลูกหนี้แทน เมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่มีผลในวงกว้างและรุนแรง การจะคาดหวังให้ระบบปกติทำหน้าที่แก้ไขปัญหาจึงเป็นเรื่องที่ค่อนข้างจะไม่เหมาะสม เมื่อรัฐมีความประสงค์จะเร่งรัดการดำเนินการแก้ไขปัญหาหนี้ต่างๆ เหล่านี้ รัฐควรจะต้องเข้ามาเกี่ยวข้องให้มากกว่าที่เป็นอยู่ ไม่ใช่เพียงอาศัยความสมัครใจให้เขาตกลงกันเองอย่างไม่มีสภาพบังคับทางกฎหมายที่ชัดเจนและเด็ดขาดหรือบนพื้นฐานของระบบกฎหมายปกติที่เป็นอยู่มากจนเกินไป จนผลลัพธ์ออกมาไม่เป็นไปตามที่คาดหวังกันไว้ ซึ่งส่งผลต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศด้วย

แต่หากเรามีความจำเป็นที่จะต้องใช้กลไกที่อยู่บนพื้นฐานของความสมัครใจผู้เกี่ยวข้องเป็นสำคัญ ซึ่งผู้เขียนเห็นว่าน่าจะเป็นกลไกหลักสำหรับการใช้รองรับกับวิกฤตการณ์เช่นนี้มากกว่าที่จะไปพึ่งกลไกในระบบปกติ ก็ควรที่จะให้กลไกนี้มีสภาพบังคับทางกฎหมายที่ชัดเจน สร้างโครงสร้างพื้นฐานบนหลักการที่มีค่าบังคับ รวมถึงจัดระบบการยุติข้อพิพาทได้รวดเร็ว โดยไม่ต้องไปพึ่งหรืออาศัยกระบวนการปกติที่ยังขาดประสิทธิภาพหรือยังอยู่ในระยะเริ่มต้นมากเกินไป ซึ่งท้ายที่สุดกลไกด้วยความสมัครใจเช่น CDRAC อาจถูกพัฒนาขึ้นเป็นส่วนหนึ่งของระบบกฎหมายปกติในฐานะเป็นกลไกการปรับปรุงโครงสร้งกิจการนอกศาลที่มีสภาพบังคับทางกฎหมาย โดยไม่ต้องไปพึ่งพากระบวนการยุติธรรมโดยไม่จำเป็น หรือมิเช่นนั้นอาจได้รับการพัฒนาให้เป็นกลไกเฉพาะกิจที่มีสภาพบังคับทางกฎหมายเพื่อแก้ไขวิกฤตการณ์ที่อาจหวนกลับมาอีกในอนาคต ก็เป็นไปได้เช่นกัน

นอกไปจากนี้ การพัฒนาในด้านอื่นๆ ที่จะมีส่วนสำคัญสนับสนุนให้การประกอบธุรกิจเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น ก็น่าที่จะได้มีการเร่งดำเนินการอย่างจริงจังไปในเวลาเดียวกันด้วย อาทิเช่น ระบบข้อมูลเครดิตของลูกหนี้ ระบบการให้หลักประกันทางธุรกิจที่เป็นการขยายโอกาสการได้รับสินเชื่อของลูกหนี้ ตลอดจนการปฏิรูประบบการบังคับชำระหนี้ให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น เป็นต้น มาตรการต่างๆ เหล่านี้น่าจะมีส่วนสำคัญช่วยให้ลูกหนี้สามารถประกอบธุรกิจได้ดียิ่งขึ้นและไม่หวนกลับมาเป็นหนี้ NPL อีกครั้งหนึ่งอย่างที่กำลังหวาดวิตกกัน

บรรณานุกรม

สุธีร์ ศุภนิตย์. **หลักกฎหมายล้มละลายและการฟื้นฟูกิจการ**. สำนักพิมพ์วิญญูชน 2542.

สุวรรณ วลัยเสถียร. **กลยุทธ์การปลดหนี้**. สำนักพิมพ์ธรรมนิติ. 2542

วรรณชัย บุญบำรุง และสิริพันธ์ . "พรบ. การเร่งรัดวิธีพิจารณาคดีมโนสาเร่และคดีไม่มีข้อยุ่งยาก กับหลักกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง" . วารสารนิติศาสตร์ ปีที่ 29 ฉบับที่ 2 กันยายน 2542. หน้า 426-461.

วรรณชัย บุญบำรุง. "การเร่งรัดการบังคับคดีตามพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง (ฉบับที่ 18) พ.ศ. 2542". วารสารนิติศาสตร์ ปีที่ 29 ฉบับที่ 2 กันยายน 2542. หน้า 462-490.

Asian Development Bank. **Law and Development at the Asian Development Bank**. April 1999.

International Monetary Fund. **IMF Concludes Article IV Consultation with Thailand**. Feb 10, 2000.

Mark R. Stone. **Corporate Debt Restructuring in East Asia : Some Lessons From International Experience**. IMF Paper on Policy Analysis and Assessment. 1998

Qaizar Hussain and others. **Corporate Insolvency Procedures and Bank Behavior : A Study of selected Asian Economies** IMF Working Paper. 1999.

Vinod K. Aggarwal. **Exorcising Asian Debt : Lessons from Latin American Rollovers, Workouts, and Writedowns.** Basic Working Paper # 98-01. Berkeley APEC Study Center. 1998.

สถานภาพทางการเงินของลูกหนี้และความสัมพันธ์กับความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจ

โดย

อาจารย์ ดร.เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

บทความเสนอในการสัมมนาทางวิชาการประจำปี 2543

เรื่อง

เศรษฐกิจไทย แลไปข้างหน้า

จัดโดย

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

24 มีนาคม 2543

สถานภาพทางการเงินของลูกหนี้และความสัมพันธ์กับความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจ

ดร.เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์*

บทคัดย่อ

ปัญหาที่สำคัญอันหนึ่งในการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ระหว่างเจ้าหนี้และลูกหนี้ คือ ความไม่สมมาตรของข้อมูลที่เกี่ยวกับศักยภาพของลูกหนี้ในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อนำมาชำระหนี้ได้ ธุรกิจที่มีศักยภาพที่ดีย่อมมีโอกาสปรับโครงสร้างหนี้ได้สำเร็จอย่างรวดเร็ว ดัชนีที่บ่งชี้ศักยภาพดังกล่าว ได้แก่ สถานภาพทางการเงินของธุรกิจก่อนเกิดภาวะล้มละลาย การศึกษาเปรียบเทียบสถานภาพทางการเงินของลูกหนี้ที่ทำการปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จและปรับโครงสร้างหนี้ไม่สำเร็จ สำเร็จจะทำให้ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้างหนี้ มีความเข้าใจในตัวแปรที่มีผลต่อความเป็นไปได้ของความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ การศึกษานี้พบว่าธุรกิจที่ประสบความสำเร็จในการ ปรับโครงสร้างหนี้ เป็นธุรกิจที่โดยพื้นฐานแล้วมีสถานภาพทางการเงินที่ดี อันได้แก่ ผลกำไรดี มีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ มีมูลค่าของสินทรัพย์ถาวรสูง และมีหนี้ไม่สูงมาก เมื่อเทียบกับธุรกิจที่ไม่ประสบความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ ผลการศึกษานี้ยังมีความหมายว่าธุรกิจที่ปรับโครงสร้างหนี้ไม่สำเร็จโดยรวมแล้วเป็นธุรกิจที่มีมูลค่าพื้นฐานไม่ดีก่อนเกิดภาวะล้มละลาย และถึงแม้จะไม่เกิดวิกฤติการณ์ทางการเงิน บริษัทเหล่านี้คงต้องมีความตึงเครียดทางการเงินที่อาจพาไปสู่การล้มละลายที่แท้จริงอยู่แล้ว

---

* อาจารย์ประจำภาควิชาการเงินและการธนาคาร คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ผู้เขียนขอขอบพระคุณ ผศ.ดร.นิพนธ์ พัวพงศกร คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ หัวหน้าคณะทำงานเรื่องการปรับโครงสร้างหนี้ภาคอุตสาหกรรม และขอขอบคุณ ธนกร เติมพงศ์นุรักษ์ และศุภชัย ศรีสุชาติ ผู้ช่วยงานวิจัย

บทนำ

กลุ่มบุคคลต่างๆ ที่เข้ามาเกี่ยวข้องโดยตรงกับการปรับโครงสร้างทางการเงิน หรือที่เรียกว่าการปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจที่มีปัญหาทางการเงินได้แก่ ลูกหนี้หรือธุรกิจที่กำลังปรับโครงสร้างหนี้ เจ้าหนี้หรือกลุ่มของเจ้าหนี้ ผู้ถือหุ้นทั้งหลาย และกลุ่มผู้บริหาร กลุ่มบุคคลเหล่านี้มีผลประโยชน์โดยตรงกับการปรับปรุงโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจ แต่ละกลุ่มจะมีวัตถุประสงค์ที่เหมือนกัน (แต่ตรงกันข้าม) คือ ให้ความสูญเสียน้อยที่สุด (Loss Minimization) โดยที่แต่ละกลุ่มมีข้อจำกัดทั้งที่เหมือนกันและแตกต่างกัน ดังนั้นการปรับโครงสร้างหนี้จึงเป็นการหาจุดดุลยภาพที่ทุกฝ่ายสามารถบรรลุวัตถุประสงค์ในระดับที่ตนพึงพอใจ ภายใต้ข้อจำกัดของแต่ละฝ่าย การสามารถหาข้อตกลงที่เป็นแรงจูงใจร่วมกันได้จึงเป็นเงื่อนไขที่สำคัญของความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจ

วัตถุประสงค์ของลูกหนี้ในการปรับโครงสร้างหนี้คือลดความสูญเสียให้ต่ำที่สุด โดยมีข้อจำกัดอันได้แก่ ความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งส่งผลให้การคาดคะเนกระแสเงินสดรับของธุรกิจทำได้ยาก ฝ่ายผู้บริหารซึ่งเป็นผู้ดำเนินการบริหารธุรกิจของลูกหนี้ย่อมต้องรักษาผลประโยชน์ของตนเอง การรักษาผลประโยชน์หรืออำนาจในองค์กรธุรกิจย่อมหมายถึง การสามารถรักษาผลตอบแทนจากความพยายามในการทำงานเพื่อธุรกิจ สิ่งดังกล่าวถือได้ว่าเป็นข้อจำกัดหนึ่งของธุรกิจที่กำลังปรับโครงสร้างหนี้ ทางผู้ถือหุ้นของธุรกิจย่อมต้องการรักษามูลค่าหุ้นของตนเองให้สูงสุด ทางผู้ถือหุ้นย่อมไม่ต้องการที่จะถูกลดอำนาจการออกเสียง เพื่อให้ตนเองยังสามารถปกป้องรักษามูลค่าหุ้นในธุรกิจ สิ่งนี้เป็นข้อจำกัดของธุรกิจที่ทำการปรับโครงสร้างหนี้เช่นกัน

เจ้าหนี้มีวัตถุประสงค์เช่นเดียวกันกับลูกหนี้ในการปรับโครงสร้างหนี้คือให้มีความสูญเสียน้อยที่สุด แต่ตรงกันข้ามกันกับฝ่ายลูกหนี้ เจ้าหนี้มีข้อจำกัดอันแรกคือความไม่แน่นอนในกระแสเงินสดที่เจ้าหนี้จะได้รับจากลูกหนี้ในการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย ตามที่ตกลงในสัญญาการประนอมหนี้ ลูกหนี้อาจไม่สามารถชำระเงินตามสัญญาได้ถ้าภาวะเศรษฐกิจยังตกต่ำหรือธุรกิจของลูกหนี้ไม่สามารถอยู่รอดได้ภายใต้ภาวะการแข่งขันสูง หรือลูกหนี้อาจจะไม่ตั้งใจจริง (Moral Hazard) ที่จะชำระคืนหนี้อย่างต่อเนื่อง เช่นเดียวกับลูกหนี้ ผู้บริหารและผู้ถือหุ้นของเจ้าหนี้ต้องการรักษาผลตอบแทนและอำนาจในธุรกิจของลูกหนี้ ผู้บริหารและผู้ถือหุ้นของเจ้าหนี้ย่อมต้องการให้การปรับโครงสร้างหนี้กับลูกหนี้ มีผลในเชิงลบต่อความมั่งคั่งส่วนบุคคล (Personal Wealth) ต่ำสุด ข้อจำกัดอีกประการหนึ่งของบรรดาเจ้าหน้าที่เป็นสถาบันการเงิน ได้แก่ ข้อจำกัดทางกฎเกณฑ์จากทางการ (Regulations) สถาบันการเงินในประเทศภายใต้การควบคุมดูแลของ

ธนาคารแห่งประเทศไทยย่อมมีข้อจำกัดดังกล่าว เช่นการรักษาระดับอัตราเงินทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง หรือการแปลงหนี้เป็นทุน เป็นต้น

ปัจจัยทางด้านลูกหนี้ที่มีอิทธิพลต่อความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจ

โดยทั่วไปสิ่งที่ลูกหนี้ต้องการในการปรับโครงสร้างหนี้ได้แก่ ให้มีการลดเงินต้น ให้มีการลดดอกเบี้ยทั้งอัตราดอกเบี้ยและดอกเบี้ยคงค้าง การแปลงหนี้เป็นทุน และการยืดระยะเวลาการผ่อนชำระหนี้เป็นต้น เหตุผลที่สำคัญของลูกหนี้ในข้อเสนอข้างต้นโดยส่วนใหญ่คือ ธุรกิจของลูกหนี้ได้รับผลกระทบทางเศรษฐกิจเนื่องจากนโยบายของรัฐบาล เช่นการปล่อยค่าเงินบาทลอยตัวและอัตราดอกเบี้ยที่สูงเกินไปเป็นต้น ปัจจัยทางด้านลูกหนี้ที่ส่งผลต่อความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ได้แก่

1. โครงสร้างทางการเงิน (Financial Structure) โครงสร้างทางการเงินประกอบด้วยหนี้สินและทุน หนี้สินของธุรกิจประกอบด้วยหนี้สินจากการซื้อสินค้า (Trade Credits) หนี้สินจากการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และหนี้สินจากการกู้ยืมจากสาธารณชน (Public Debts) หากโครงสร้างหนี้มีความซับซ้อนมาก ซึ่งเกิดจากการมีเจ้าหนี้มากรายหลายประเภท มีทั้งเจ้าหนี้ในประเทศและต่างประเทศ และมูลค่าของหลักประกันต่อมูลค่าหนี้มีอัตราส่วนที่แตกต่างกันระหว่างเจ้าหนี้ สิ่งเหล่านี้เป็นปัจจัยที่ทำให้การปรับโครงสร้างหนี้เป็นไปได้ยากขึ้น

2. โครงสร้างสินทรัพย์ (Asset Structure) โครงสร้างสินทรัพย์ประกอบด้วยสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นสินค้าคงคลัง สินทรัพย์ถาวรเช่นเครื่องจักร โรงงาน ตึกทำการ และสินทรัพย์อื่นๆ หรือธุรกิจในเครือ (Holding Cos.) โครงสร้างของสินทรัพย์เป็นสิ่งที่ทำให้เกิดกระแสเงินสด (Cash Flow) ของธุรกิจ หากโครงสร้างของธุรกิจมีความซับซ้อนมาก เช่นมีบริษัทในเครือหลายบริษัทอยู่ในหลายธุรกิจและอุตสาหกรรม มีผลิตภัณฑ์หลายชนิดซึ่งจำหน่ายอยู่ในหลายตลาด สิ่งเหล่านี้ทำให้การคาดคะเนกระแสเงินสดเป็นไปได้ยากขึ้น

ปัจจัยทางด้านเจ้าหนี้ที่มีอิทธิพลต่อความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจ

1. อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ (Required Rate of Return) เป็นปัจจัยที่สำคัญสำหรับเจ้าหนี้ในการปรับโครงสร้างหนี้ เจ้าหนี้จะยอมรับแผนการปรับโครงสร้างหนี้หากมูลค่าของหนี้ภายหลังการปรับโครงสร้างหนี้ (Going Concern Value) สูงกว่ามูลค่าที่จะได้จากการชำระบัญชี (Liquidating Value) หรือที่เรียกว่ามี NPV จากการปรับโครงสร้างหนี้เป็นบวก หากลูกหนี้มีเจ้าหนี้หลายราย ซึ่งต้นทุนของเงินทุนของเจ้าหนี้ต่างๆ มีความแตกต่างกัน อันเนื่องจากแหล่งที่มาของเงินและผู้ร่วมทุนที่ต่างกัน อีกทั้งเจ้าหนี้ที่เป็นสถาบันการเงินยังมีข้อกำหนดกฎเกณฑ์เกี่ยวกับทุนสำรองเป็นข้อจำกัด สิ่งเหล่านี้ส่งผลให้เจ้าหนี้ที่มีต้นทุนทางการเงินที่สูงกว่าจะเจรจาตกลง

ประนอมหนี้ได้ยากกว่า เนื่องจากมีจุดคุ้มทุนที่สูงกว่า นอกจากนี้ในการเจรจาตกลงประนอมหนี้อาจเกิดความได้เปรียบเสียเปรียบระหว่างเจ้าหนี้ด้วยกัน อันเนื่องจากเจ้าหนี้มีต้นทุนทางการเงินหรืออัตราผลตอบแทนที่ต้องการที่ต่างกัน ทำให้การแบ่งความสูญเสียจากการปรับโครงสร้างหนี้อย่างเป็นธรรม (Fair Share of Losses) ตกลงได้ยาก

2. ความเชื่อมั่นในความสามารถลูกหนี้ในการชำระคืนหนี้ ความเชื่อมั่นในกระแสเงินสดที่ลูกหนี้สัญญาว่าจะนำมาชำระคืนหนี้ ความไม่รู้จริงในภาวะทางการเงินของลูกหนี้อันเกิดจากความไม่สมมาตรของข้อมูล (Information Asymmetry) เจ้าหนี้มีปัญหาที่เรียกว่า Adverse Selection กล่าวคือ เจ้าหนี้อาจแยกไม่ออกว่าลูกหนี้ที่กำลังปรับโครงสร้างหนี้เป็นลูกหนี้ที่ยังมีศักยภาพที่ดีและมีความสามารถที่จะชำระหนี้ได้ หรือเป็นลูกหนี้ที่หมดสภาพ (Not Viable) ที่จะสามารถชำระหนี้ได้แล้ว หรือเจ้าหนี้อาจแยกไม่ออกว่าลูกหนี้ที่กำลังปรับโครงสร้างหนี้มีความตั้งใจจริงที่จะจ่ายคืนหนี้ หรือไม่มีความตั้งใจที่จะจ่ายคืนหนี้ หากแต่คอยจะเอาเปรียบเจ้าหนี้ ดังนั้นแนวทางปฏิบัติของเจ้าหนี้ต่อลูกหนี้ในการปรับโครงสร้างหนี้จึงอาจมีความไม่ยืดหยุ่น (Inflexibility) ต่อทั้งลูกหนี้ที่ดีและไม่ดี ความไม่ยืดหยุ่นในการปรับโครงสร้างหนี้ส่งผลให้การปรับโครงสร้างหนี้เป็นไปอย่างล่าช้าและยากยิ่งขึ้น

จากการพิจารณาปัจจัยทั้งทางด้านลูกหนี้และเจ้าหนี้ในการปรับโครงสร้างหนี้จะเห็นได้ว่า ปัจจัยร่วมที่สำคัญคือกระแสเงินสด (Cash Flow) ที่คาดว่าลูกหนี้จะสามารถทำได้ในอนาคตและนำมาใช้ชำระคืนหนี้ให้กับเจ้าหนี้ สถานภาพทางการเงินเป็นองค์ประกอบภายในธุรกิจที่ช่วยบ่งชี้สภาวะของปัจจัยร่วมหรืออีกนัยหนึ่งคือความเป็นไปได้ของกระแสเงินสดในการปรับโครงสร้างหนี้ สถานภาพทางการเงิน (Financial Status) ของลูกหนี้ดังกล่าวได้แก่สภาพคล่อง (Liquidity) ความมีประสิทธิภาพ (Efficiency) โครงสร้างของสินทรัพย์ (Asset Structure หรือ Operating Leverage) โครงสร้างทางการเงิน (Financial Structure หรือ Financial Leverage) ผลกำไรหรือผลประกอบการ (Profitability หรือ Performance) รวมถึงความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business Risk) และความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) สถานภาพทางการเงินเหล่านี้ถือได้ว่าเป็นองค์ประกอบพื้นฐานของธุรกิจ (Fundamentals) ดังนั้นจึงเป็นสิ่งที่น่าสนใจที่จะศึกษาสถานภาพทางการเงินของลูกหนี้ที่ทำการปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จและปรับโครงสร้างหนี้ไม่สำเร็จ ทั้งนี้เพื่อช่วยลดปัญหาความไม่สมมาตรของข้อมูล (Information Asymmetry) ระหว่างลูกหนี้กับเจ้าหนี้ และให้ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้างหนี้ มีความเข้าใจในตัวแปรที่มีผลต่อความเป็นไปได้ของความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ ทั้งนี้เพื่อลดต้นทุนหรือความสูญเสียของทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องให้ต่ำสุด

วัตถุประสงค์และขอบเขตของการวิจัย

1) ศึกษาเปรียบเทียบสถานภาพทางการเงิน (Financial Status) ของลูกหนี้ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและไม่ใช่สถาบันการเงิน ที่ทำการปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จและปรับโครงสร้างหนี้ไม่สำเร็จ สถานภาพทางการเงินดังกล่าวได้แก่ สภาพคล่อง ความมีประสิทธิภาพ โครงสร้างของสินทรัพย์ โครงสร้างทางการเงิน และผลกำไรหรือผลประกอบการ รวมถึงความเสี่ยงทางธุรกิจและความเสี่ยงทางการเงิน โดยเปรียบเทียบและวิเคราะห์สถานภาพทางการเงินของบริษัทดังกล่าวเป็นเวลา 2 ปี (พ.ศ. 2538 และ พ.ศ. 2539) ก่อนเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในปี พ.ศ. 2540

2) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรของสถานภาพทางการเงินกับผลของการปรับโครงสร้างหนี้ที่สำเร็จและไม่สำเร็จ ในปีก่อนที่จะเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินคือในปี พ.ศ. 2539

ตัวแปรดังกล่าวได้แก่ Current Ratio, Asset Turnover, Debt to Equity, Interest Coverage, EBIT to Debt, Short-term Debt to Long-term Debt, Account Payable to Total Debts, Bank Debt to Total Debts, Current Assets to Total Assets, Fixed Assets to Total Assets, Inventory to Total Assets, Size (Total Assets), Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Degree of Operating Leverage (DOL) และ และ Degree of Financial Leverage (DFL)

การปรับโครงสร้างหนี้ในการศึกษานี้เป็นการปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจที่มีหนี้สินมากเกินไป (Overleveraged) และหนี้สินดังกล่าวอยู่ในสภาพที่เป็น NPL (Non-performing Loan) ซึ่งหมายถึงหนี้ที่ค้างชำระดอกเบี้ยและเงินต้นเป็นเวลามากกว่าสามเดือน

การศึกษาที่เกี่ยวข้อง

การปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจ (Corporate Debt Restructuring) ถือได้ว่าเป็นการปรับโครงสร้างการเงินแบบหนึ่ง[1] วัตถุประสงค์โดยทั่วไปของการปรับโครงสร้างทางการเงินคือการรักษาระดับของหนี้สินต่อทุนให้อยู่ในอัตราที่พอเหมาะ (Optimal Leverage) การปรับโครงสร้างหนี้เป็นการลดหนี้ของธุรกิจให้อยู่ในระดับที่ธุรกิจสามารถจ่ายดอกเบี้ยและเงินต้นได้ตาม

---

[1] เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์, การปรับโครงสร้างทางการเงิน (Financial Restructuring) : เหตุผลและวิธีการทางการเงิน, วารสารบริหารธุรกิจ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ปีที่ 22 ฉบับที่ 81 มกราคม-มีนาคม 2542, หน้า 19

เวลากับเจ้าหนี้ เป้าหมายของการปรับโครงสร้างหนี้คือ[2] การเปลี่ยนสภาพและการลดลงของหนี้อย่างรวดเร็วและเป็นธรรม เพื่อที่ธุรกิจที่มีโอกาสรุ่งเรือง (Viable Enterprise) มีการเพิ่มขึ้นของผลกำไร การลดลงของหนี้สินและการกลับคืนมาของความเชื่อถือในธุรกิจ

Beaver (1967) ได้ใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือในการพยากรณ์ความล้มเหลว (Failure) ของกิจการ Beaver ได้อธิบายความหมายของความล้มเหลวของธุรกิจคือการล้มละลาย การผิดนัดชำระหนี้และการงดจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ์ Beaver ได้เปรียบเทียบความแตกต่างของค่าเฉลี่ย (Mean) ของอัตราส่วนทางการเงินระหว่างบริษัทที่ล้มเหลวและไม่ล้มเหลว และพบว่ามีความแตกต่างกันในอัตราส่วนทางการเงินต่างๆ คือ Cash Flow to Total Debts, Net Income to Total Assets, Total Debts to Total Assets, Working Capital to Total Assets และ Current Ratio Altman (1968) ใช้เทคนิค Multivariate Discriminant Analysis ในการสร้างแบบจำลองสำหรับการพยากรณ์ภาวะล้มละลายของธุรกิจ โดยใช้ตัวแปรเป็นอัตราส่วนทางการเงิน 5 กลุ่ม ได้แก่ Liquidity, Profitability, Leverage, Solvency และ Activity Ratios Gilson, John and Lang (1990) ใช้ Logit Regression Analysis ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจของธุรกิจที่มีปัญหาทางการเงิน ในการเลือกที่จะปรับโครงสร้างหนี้นอกศาล (Private Workout) หรือเลือกที่จะปรับโครงสร้างหนี้ในศาล (Formal Bankruptcy) การศึกษานี้พบว่าธุรกิจที่เลือกปรับโครงสร้างหนี้นอกศาล เป็นธุรกิจที่มีสินทรัพย์ประเภท Intangible สูง เป็นธุรกิจที่มีหนี้กับธนาคารสูงกว่าหนี้อย่างอื่น และมีเจ้าหนี้น้อยราย Kittikulsingh (1999) ได้ให้ความเห็นว่า ปัจจัยที่จะส่งผลต่อการปรับโครงสร้างหนี้ได้แก่ 1) รายรับและกระแสเงินสดรับในอนาคตของธุรกิจ ซึ่งขึ้นอยู่กับผลประกอบการของธุรกิจ การเจริญเติบโตของเศรษฐกิจโดยรวมและของแต่ละอุตสาหกรรม 2) ระดับของหนี้และอัตราดอกเบี้ยที่ธุรกิจสามารถแบกภาระไว้ได้ 3) ความสามารถในการอยู่รอดและทำกำไร (Viable) 4) อัตราผลตอบแทนที่เจ้าหนี้ต้องการและความแข็งแกร่งของเจ้าหนี้

สมมุติฐานในการวิจัย

1) ในการศึกษาเปรียบเทียบสถานภาพทางการเงิน (Financial Status) ของลูกหนี้ที่ทำการปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จและไม่สำเร็จ มีข้อสมมุติฐาน คือ

H_0 : ไม่มีข้อแตกต่างในสถานภาพทางการเงินของลูกหนี้ที่ปรับโครงสร้างสำเร็จและไม่สำเร็จ

---

[2] Mark R.Stone, Corporate Debt Restructuring in East Asia : Some Lessons from International Experience, IMF paper on Policy Analysis and Assessment PPAA/98/13, October 1998, P.2

H_1 : มีข้อแตกต่างในสถานภาพทางการเงินของลูกหนี้ที่ปรับโครงสร้างสำเร็จและไม่สำเร็จ

2) ในการศึกษาเปรียบเทียบตัวแปรของสถานภาพของการเงินที่มีผลต่อการปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จและไม่สำเร็จ มีข้อสมมุติฐาน คือ

H_0 : ตัวแปรไม่มีผลต่อการปรับโครงสร้างหนี้

H_1 : ตัวแปรมีผลต่อการปรับโครงสร้างหนี้

วิธีการวิจัย

1. การศึกษาเปรียบเทียบสถานภาพทางการเงิน (Financial Status) ของลูกหนี้ที่ทำการปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จและไม่สำเร็จ ทำโดยการวิเคราะห์เปรียบเทียบความแตกต่างของค่าเฉลี่ย (Mean) ของอัตราส่วนทางการเงินระหว่างบริษัททั้งสองกลุ่ม และใช้ Paired-t test หานัยสำคัญของความแตกต่างในค่าเฉลี่ยของตัวแปรต่างๆ

2. การศึกษาตัวแปรที่มีผลต่อการปรับโครงสร้างหนี้ที่สำเร็จและไม่สำเร็จ ทำโดยใช้ Logit Regression Analysis โดยให้ Dependent Variable มีค่าเท่ากับ 1 สำหรับการปรับโครงสร้างหนี้ที่ประสบความสำเร็จ และมีค่าเท่ากับ 0 สำหรับการปรับโครงสร้างหนี้ที่ยังไม่สำเร็จ และ Independent Variables ได้แก่ตัวแปรต่างๆ ของสถานภาพทางการเงิน

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย

1. เก็บข้อมูลจากหนังสือพิมพ์ต่างๆ จาก I-SIMS online และ REHABCO. File ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้ได้กลุ่มตัวอย่างของบริษัทที่ทำการปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จ และยังปรับโครงสร้างหนี้ไม่สำเร็จ โดยบริษัทในกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบ่งเป็นบริษัทที่ปรับโครงหนี้สำเร็จเมื่อสิ้นปี 2542 จำนวน 20 บริษัท และบริษัทที่ยังปรับโครงสร้างหนี้ไม่สำเร็จเมื่อสิ้นปี 2542 จำนวน 20 บริษัท ซึ่งแต่เดิมในกลุ่มนี้มีอยู่ 39 บริษัท เพื่อลดขนาดของตัวอย่าง (Sample size) ให้ใกล้เคียงกัน จึงตัดบริษัทที่สินทรัพย์สูงมากและต่ำมากกว่าค่าเฉลี่ยของมูลค่าสินทรัพย์ของกลุ่มบริษัทที่ปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จ

2. คำนวณค่าของตัวแปรของสถานภาพทางการเงิน โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทในกลุ่มตัวอย่าง ในช่วงปี พ.ศ. 2538 และ พ.ศ. 2539

ผลการศึกษา

1) ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบสถานภาพทางการเงิน (Financial Status) ระหว่างบริษัทที่ประสบความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ (S) และบริษัทที่ไม่ประสบความสำเร็จใน

การปรับโครงสร้างหนี้ (F) ในช่วงปี พ.ศ. 2538 และ พ.ศ. 2539 ก่อนที่จะเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในปี พ.ศ. 2540 ซึ่งเป็นปีที่บริษัทในกลุ่มตัวอย่างมีความตึงเครียดทางการเงิน (Financial Distress) และหนี้กลายเป็น NPLs (Non Performing Loans) โดยการพิจารณา*ตารางที่ 1 ตารางที่ 2* และ *ตารางที่ 3* สามารถแบ่งการศึกษาสถานภาพทางการเงินด้านต่างๆ คือ

1.1) สถานภาพด้าน Liquidity บริษัทกลุ่ม S มี Current Ratio หรือสภาพคล่องโดยรวมต่ำกว่าบริษัทกลุ่ม F แต่ไม่มีนัยสำคัญ ทั้งนี้เพราะบริษัทกลุ่ม S มีสัดส่วนของ Current Assets และ Inventory เมื่อเทียบกับ Total Assets ต่ำกว่าบริษัทกลุ่ม F

1.2) สถานภาพด้าน Efficiency ซึ่งดูได้จากอัตราส่วน Total Asset Turnover พบว่าบริษัทกลุ่ม S มีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์สูงกว่าบริษัทกลุ่ม F อย่างมีนัยสำคัญ

1.3) สถานภาพด้าน Financial Structure หรือ Financial Leverage พบว่าอัตราส่วน Debt to Equity (debt to equity) ซึ่งหมายถึงระดับหนี้ของบริษัทกลุ่ม F สูงกว่าของกลุ่ม S อย่างมีนัยสำคัญ แต่ในขณะเดียวกัน Interest Coverage หรืออัตราส่วนระหว่าง EBIT (Earning Before Interest and Tax) และ I (Interest Expense) ของบริษัทในกลุ่ม F กลับสูงกว่าบริษัทในกลุ่ม S อย่างไม่มีนัยสำคัญ เมื่อพิจารณาอัตราส่วนระหว่าง EBIT ต่อ Debt (EBIT/d) พบว่าบริษัทกลุ่ม S มีอัตราส่วนดังกล่าวสูงกว่าบริษัทกลุ่ม F แต่ไม่มีนัยสำคัญ โดยรวมแล้วอัตราส่วน Debt to Equity จะเป็นข้อแตกต่างที่สำคัญระหว่างบริษัทกลุ่ม S และกลุ่ม F กล่าวคือ ธุรกิจยิ่งมีหนี้มากจะมีโอกาสประสบความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้น้อยลง เมื่อพิจารณาอัตราส่วนระหว่าง Account Payable to Total Debts (ap to td) พบว่าบริษัทกลุ่ม S มีสัดส่วนของหนี้สินการค้าเมื่อเทียบกับหนี้สินทั้งหมดสูงกว่าบริษัทกลุ่ม F และบริษัทกลุ่ม S มีอัตราส่วนของหนี้สินกับธนาคารเมื่อเทียบกับหนี้ทั้งหมด (bank/td) ต่ำกว่าบริษัทกลุ่ม F แต่ไม่มีนัยสำคัญทั้งคู่ เป็นที่น่าสนใจว่าเป็นไปได้หรือไม่ว่าบริษัทที่มีหนี้การค้ามากและมีหนี้กับธนาคารน้อย จะปรับโครงสร้างหนี้ได้สำเร็จรวดเร็วกว่าบริษัทที่มีหนี้การค้าน้อยแต่มีหนี้สินกับธนาคารมาก อีกอัตราส่วนหนึ่งที่น่าสนใจคืออัตราส่วนระหว่าง Short-term Debt และ Long-term Debt (st/lt) ซึ่งพบว่าในกลุ่ม S มีอัตราส่วนดังกล่าวสูงกว่ากลุ่ม F มาก แต่ไม่มีนัยสำคัญ ทั้งนี้คงเป็นเพราะมีบางบริษัทในกลุ่มตัวอย่างของ S มีการใช้เงินทุนระยะสั้นสูงมาก ซึ่งทำให้เกิดปัญหาการเงินตามมา

1.4) สถานภาพด้าน Asset Structure หรือ Operating Leverage พบว่าบริษัทกลุ่ม S โดยเฉลี่ยกลุ่ม S โดยเฉลี่ยแล้วมี Fixed Assets เมื่อเทียบกับ Total Assets (fa/ta) สูงกว่าบริษัทกลุ่ม F อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจพูดได้ว่า บริษัทที่เป็น Capital Intensive จะสามารถเจรจาปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จได้ง่ายกว่า เพราะมี Collateral Value ที่สูงกว่า และการประเมินหากระแสเงินสดในอนาคต (Future Cash Flow) ทำได้ง่ายกว่า เนื่องจากธุรกิจมีสินทรัพย์ถาวรที่เป็นปัจจัย

การผลิตอย่างเห็นได้ชัด[3] เมื่อพิจารณาอัตราส่วนระหว่าง Inventory และ Total Assets (inv/ta พบว่า บริษัทกลุ่ม S มีการรักษาระดับสินค้าคลังต่ำกว่าบริษัทกลุ่ม F อย่างมีนัยสำคัญ

1.5) สถานภาพด้าน Profitability หรือ Performance บริษัทกลุ่ม S มี Gross Profit Margin สูงกว่าบริษัทกลุ่ม F อย่างมีนัยสำคัญ บริษัทกลุ่ม S มี Net Profit Margin, ROA (Return on Assets) และ ROE (Return on Equity) สูงกว่าบริษัทกลุ่ม F แต่ไม่มีนัยสำคัญ

1.6) สถานภาพด้าน Business Risk ซึ่งดูได้จาก DOL (Degree of Operating Leverage) โดยคำนวณได้จาก Percentage of change in EBIT due to a percentage of change in Sales เป็นอัตราส่วนที่บอกถึงความเคลื่อนไหวของกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเมื่อยอดขายเปลี่ยนแปลง DOL ที่สูงกว่าบอกถึงความเสี่ยงทางธุรกิจที่สูงกว่าเนื่องจากมี Fixed Costs ที่สูงกว่า DOL ของบริษัทกลุ่ม S สูงกว่าบริษัทกลุ่ม F อย่างไม่มีนัยสำคัญ เหตุที่ DOL สูงกว่าเป็นเพราะบริษัทกลุ่ม S มี Fixed Assets ที่สูงกว่า ผลคือทำให้เกิด Fixed Cost ที่สูงกว่า การเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ที่มองภาวะของเศรษฐกิจและธุรกิจในทางที่ดี (Optimistic) ย่อมพอใจกับค่า DOL ที่สูงกว่า เพราะหมายถึงผลกำไรที่ดีขึ้นเป็นทวีคูณ ถ้าธุรกิจกระเตื้องขึ้น

1.7) สถานภาพด้าน Financial Risk ซึ่งดูได้จาก DFL (Degree of Financial Leverage) โดยคำนวณได้จาก Percentage of change in net income due to a percentage of change in EBIT เป็นอัตราส่วนที่บอกถึงความเคลื่อนไหวของกำไรสุทธิเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี โดยทั่วไป DFL ที่สูงกว่าย่อมหมายถึงความเสี่ยงทางการเงินที่สูงกว่าเนื่องจากมี Financial Leverage หรือการใช้ส่วนของหนี้ที่สูงกว่า DFL ของบริษัทกลุ่ม S สูงกว่าบริษัทกลุ่ม F ซึ่งติดลบ อย่างไม่มีนัยสำคัญ ถึงแม้กลุ่มบริษัท S จะมีระดับหนี้น้อยกว่ากลุ่มบริษัท F แต่เป็นเพราะบางบริษัทในกลุ่ม F ขาดทุนอย่างมาก ซึ่งดูได้จากค่าต่ำสุด (Min) ของ net profit margin ซึ่งส่งผลให้ค่าต่ำสุด (Min) ของ DFL ของบริษัทกลุ่ม F ต่ำมากเช่นกัน ซึ่งอันที่จริงจากระดับหนี้ที่ต่ำกว่าของกลุ่ม S เมื่อเทียบกับกลุ่ม F น่าจะส่งผลให้ DFL ของกลุ่ม S ต่ำกว่า DFL ของกลุ่ม F แต่อย่างไรก็ตาม การเจรจาปรับโครงสร้างที่มองภาวะของเศรษฐกิจและธุรกิจในทางที่ดี (Optimistic) ย่อมพอใจกับค่า DFL ที่สูงกว่า เพราะหมายถึงกำไรสุทธิที่เพิ่มค่าขึ้นเป็นทวีคูณ ถ้าธุรกิจกระเตื้องขึ้นและอัตราดอกเบี้ยโดยทั่วไปลดลง ซึ่งถ้าวิเคราะห์ให้ดีจะเห็นว่า ผู้ที่จะสนใจใน DFL ในการปรับโครงสร้างหนี้ควรจะเป็นเจ้าของมากกว่าเจ้าหนี้ เพราะว่ามีส่วนได้ส่วนเสียใน

---

[3] หรืออาจแปลความได้ว่า การที่ธุรกิจมีมูลค่าสินทรัพย์ถาวรสูง จะทำให้มีค่าเสื่อมราคา (Depreciation) ต่อปีสูง จะส่งผลให้ EBITDA (Earning Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization) มีมูลค่าสูง EBITDA ที่สูงย่อมหมายถึง Future Cash Flow ที่ดี

กำไรสุทธิ ความพึงพอใจของเจ้าหนี้จะหยุดอยู่ที่ EBIT ซึ่งเป็นส่วนสำคัญของ Cash Flow ที่จะมาชำระหนี้

หากพิจารณาโดยรวมแล้วจะเห็นได้ว่าบริษัทที่ประสบความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้เมื่อเทียบกับบริษัทที่ยังไม่ประสบความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้จะเป็นบริษัทที่โดยพื้นฐานแล้ว มีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์สูงกว่า มีหนี้น้อยกว่า มีกำไรเบื้องต้นสูงกว่า และมีสินทรัพย์ถาวรสูงกว่า หรือสรุปได้ว่าการศึกษาปฏิเสธ H_0 ที่กล่าวไว้ข้างต้น

2) ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรของสถานภาพทางการเงินกับผลของการปรับโครงสร้างหนี้ที่สำเร็จและไม่สำเร็จ ในปี พ.ศ. 2539 ก่อนที่จะเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน พบว่าตัวแปรที่มีความความสัมพันธ์กับความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้อย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ Asset Turnover, Gross Profit Margin, Fixed Assets to Total Assets, Inventory to Total Assets และ DFL การศึกษานี้ปฏิเสธ H_0 ที่กล่าวไว้ข้างต้น

โดยสรุป บริษัทที่โดยพื้นฐานแล้วมีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์สูง มีกำไรเบื้องต้นสูง มูลค่าสินทรัพย์ถาวรสูง ระดับสินค้าคงคลังต่ำ และมีอัตราการเปลี่ยนไปของกำไรสุทธิสูงเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี จะประสบความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ ทั้งนี้เพราะตัวแปรเหล่านี้เป็นตัวบ่งชี้ถึงความสามารถของธุรกิจในการให้เกิดกระแสเงินสดที่ดีในอนาคต ซึ่งทำให้ทุกฝ่ายของการปรับโครงสร้างหนี้พึงพอใจ

บทสรุป

ธุรกิจที่ประสบความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้เป็นธุรกิจที่โดยพื้นฐานแล้วมีสถานภาพทางการเงิน (Financial Status) ที่ดีอันได้แก่ ผลกำไรดี มีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ มีมูลค่าของสินทรัพย์ถาวรสูง และมีหนี้ที่ไม่สูงมาก เมื่อเทียบกับธุรกิจที่ไม่ประสบความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ สถานภาพทางการเงินดังกล่าวเป็นปัจจัยที่ทำให้เกิดความมั่นใจในการคาดคะเนกระแสเงินสดในอนาคต (Future Cash Flow) เป็นดัชนีบ่งชี้ (Indicator) ความสามารถของลูกหนี้ในการชำระหนี้ได้ตามสัญญาการปรับโครงสร้างหนี้ ดัชนีบ่งชี้ดังกล่าวจะช่วยลดความไม่สมมาตรของข้อมูล (Information Asymmetry) ระหว่างเจ้าหนี้และลูกหนี้ที่เกิดขึ้นในการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ ซึ่งหมายถึงความไม่แน่นอนของการคาดคะเนกระแส เงินสดจะลดลง ทำให้การหาข้อตกลงที่เป็นดุลยภาพของการปรับโครงสร้างหนี้ที่ทุกฝ่ายพอใจทำได้ง่ายขึ้น

การศึกษานี้ยังให้ข้อคิดว่าธุรกิจที่มีมูลค่าพื้นฐาน (Fundamental Value) ไม่ดี ซึ่งดูได้จากสถานภาพทางการเงินที่ไม่ดีคืออุปสรรคที่ทำให้การปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจทั้งระบบเป็นไปอย่างล่าช้า และหากไม่เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน บริษัทเหล่านี้อาจจะมีปัญหาทางการเงินอยู่แล้ว ข้อคิดนี้น่าจะสนับสนุนแนวคิดทางเศรษฐศาสตร์ที่ว่าการล้มละลายคือกระบวนการการ

คัดเลือก (Screening Process) ที่ถูกสร้างขึ้นเพื่อกำจัดธุรกิจที่ไม่มีประสิทธิภาพออกไปจากระบบ เพื่อให้ทรัพยากรได้ถูกเปลี่ยนไปใช้ในธุรกรรมอื่นที่มีประสิทธิภาพกว่า ดังนั้นแรงจูงใจ (Incentives) ที่ภาครัฐเอื้ออำนวยในการปรับโครงสร้างหนี้ อันได้แก่การลดภาษีต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้างหนี้ และการลดหย่อนข้อจำกัดทางกฎเกณฑ์ต่างๆ ของสถาบันการเงินที่เป็นเจ้าหนี้ ควรทำในระดับที่สามารถพยุงธุรกิจที่มีมูลค่าพื้นฐานที่ดีเท่านั้น สิ่งที่ภาครัฐควรทำอย่างยิ่งคือ การกระตุ้น (Stimulate) เศรษฐกิจ และการทำให้เศรษฐกิจมีความเจริญเติบโตอย่างมั่นคง (Stabilize growth) เพื่อเอื้ออำนวยต่อการมีกระแสเงินสดในอนาคตที่มั่นคงของธุรกิจที่ยังมีความสามารถ (Viable)

ตารางที่ 1

อัตราส่วนทางการเงินสำหรับใช้วิเคราะห์สถานภาพทางการเงิน (Financial Status) ของบริษัทมหาชนที่ปรับโครงสร้างหนี้*สำเร็จ* จำนวน 20 บริษัท โดยใช้ข้อมูลในช่วงเวลา 2 ปีก่อนเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน (พ.ศ. 2540) ใช้งบการเงินปี พ.ศ. 2538 และ พ.ศ. 2539[a] การปรับโครงสร้างหนี้ที่สำเร็จใช้เกณฑ์เวลาคือสิ้นปี พ.ศ. 2542

Ratio	MEAN	SD	MEDIAN	N	Max	Min
current ratio	1.23375	0.567413	1.185	40	2.8	0.41
total asset turnover	0.62075	0.36416	0.515	40	1.61	0.07
debt to eq	1.88075	1.202652	1.68	40	5.76	0.21
interest coverage	3.94725	5.879736	2.765	40	25.19	-8.21
ebit/d	0.188394	0.276054	0.159088	40	1.529832	-0.268251
gross profit margin	31.4915	22.7413	29.44	40	92.59	-0.49
net profit margin	7.893	11.20172	8.745	40	34.91	-17.71
ROA	4.1745	8.745091	4.325	40	34.52	-22.34
ROE	8.44975	20.96478	10.265	40	45.99	-86
DOL	1.716884	4.971112	0.735466	40	26.36569	-4.620728
DFL	0.286387	5.185678	0.803138	40	13.75503	-18.46782
LN (TA)	8.773443	1.211369	8.599592	40	11.19197	6.205325
st / lt	104.4086	630.8212	1.365458	40	3994	0.095163
ap / td	0.10891	0.091073	0.078635	40	0.46748	0.005203
bank / td	0.680357	0.204471	0.734445	40	0.934876	0.166735
ca / ta	0.422004	0.224691	0.399067	40	1.213204	0.108189
fa / ta	0.419785	0.21798	0.428213	40	0.769779	0.069005
inv / ta	0.120312	0.081158	0.100655	40	0.315477	0.016281

[a] โปรดดูความหมายของตัวแปรในคำอธิบายผลการศึกษา

ตารางที่ 2

อัตราส่วนทางการเงินสำหรับใช้วิเคราะห์สถานภาพทางการเงิน (Financial Status) ของบริษัทมหาชนที่ปรับโครงสร้างหนี้*ไม่สำเร็จ* จำนวน 20 บริษัท โดยใช้ข้อมูลในช่วงเวลา 2 ปีก่อนเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน (พ.ศ. 2540) ใช้งบการเงินปี พ.ศ. 2538 และ พ.ศ. 2539 การปรับโครงสร้างหนี้ที่ไม่สำเร็จใช้เกณฑ์เวลาคือสิ้นปี พ.ศ. 2542[b]

Ratio	MEAN	SD	MEDIAN	N	Max	Min
current ratio	1.3085	0.695556	1.2	40	3	0.26
total asset turnover	0.41	0.378607	0.29	40	1.69	0.05
debt to eq	2.53525	1.108987	2.325	40	6.87	1.04
interest coverage	5.26325	11.0795	1.9	40	64.35	-1.78
ebit/d	0.107167	0.176915	0.079073	40	1.11809	-0.111745
gross profit margin	23.64025	18.91744	24.325	40	50.84	-61.11
net profit margin	3.08525	20.13524	5.045	40	26.65	-95.56
ROA	1.87975	5.094577	2.09	40	13.03	-15.27
ROE	5.87175	18.13828	6.365	40	61.45	-55.2
DOL	1.419015	8.280634	0.721923	40	44.94017	-22.55431
DFL	-1.45183	15.8091	0.939154	40	15.09133	-94.74503
LN (TA)	9.281918	0.966142	9.217078	40	11.59169	7.437695
st / lt	4.158424	6.94554	2.033007	40	35.82481	0.624652
ap / td	0.086313	0.103063	0.043419	40	0.404255	0.00534
bank / td	0.708478	0.189631	0.745598	40	0.964758	0.190966
ca / ta	0.544563	0.230095	0.529254	40	0.986048	0.148029
fa / ta	0.274627	0.209726	0.239276	40	0.840612	0.008238
inv / ta	0.236474	0.19539	0.15399	40	0.689278	0.00402

[b] โปรดดูความหมายของตัวแปรในคำอธิบายผลการศึกษา

ตารางที่ 3

ผลต่างของค่าเฉลี่ย (Mean) และนัยสำคัญของอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วิเคราะห์สถานภาพทางการเงิน (Financial Status) ของบริษัทมหาชนที่ปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จ และปรับโครงสร้างหนี้ไม่สำเร็จ กลุ่มละ 20 บริษัท โดยใช้ข้อมูลในช่วงเวลา 2 ปีก่อนเกิดวิกฤติการณ์ทางการเงิน (พ.ศ. 2540) ใช้ งบการเงินปี พ.ศ. 2538 และ พ.ศ. 2539 การปรับโครงสร้างหนี้ที่สำเร็จและไม่สำเร็จใช้เกณฑ์เวลาคือสิ้นปี พ.ศ. 2542[c]

Ratio	m1-m2	S	T
current ratio	-0.07475	0.141929	-0.526671
total asset turnover	0.21075	0.08306	2.537335 (**)
debt to eq	-0.6545	0.258661	-2.530338 (**)
interest coverage	-1.316	1.983221	-0.663567
ebit/d	0.081227	0.051842	1.566813
gross profit margin	7.85125	4.677169	1.678633 (***)
net profit margin	4.80775	3.643166	1.319663
ROA	2.29475	1.600245	1.433999
ROE	2.578	4.383261	0.588147
DOL	0.297869	1.527096	0.195056
DFL	1.738218	2.630679	0.660749
LN (TA)	-0.508474	0.244992	-2.075473 (**)
st / lt	100.2502	99.74763	1.005038
ap / td	0.022596	0.021746	1.039072
bank / td	-0.028121	0.044093	-0.637766
ca / ta	-0.122559	0.05085	-2.410203 (**)
fa / ta	0.145158	0.047828	3.035011 (*)
inv / ta	-0.116162	0.033453	-3.472405 (*)

$m_1 - m_2$ คือผลต่างของค่าเฉลี่ย

m_1 เป็นค่าเฉลี่ยของตัวแปรของสถานภาพทางการเงินของบริษัทที่ปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จ

m_2 เป็นค่าเฉลี่ยของตัวแปรของสถานภาพทางการเงินของบริษัทที่ปรับโครงสร้างหนี้ไม่สำเร็จ

* มีนัยสำคัญที่ 1%

** มีนัยสำคัญที่ 5%

*** มีนัยสำคัญที่ 10%

[c] โปรดดูความหมายของตัวแปร ในคำอธิบายผลการศึกษา

ตารางที่ 4

Logit Regression ซึ่งแสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรของสถานภาพทางการเงินและความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยบริษัทที่ปรับโครงสร้างสำเร็จ 20 บริษัท และบริษัทที่ปรับโครงสร้างหนี้ไม่สำเร็จ 20 บริษัท ใช้ข้อมูลในช่วงเวลา 1 ปีก่อนเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน (พ.ศ. 2540) ใช้งบการเงินปี พ.ศ.2539 การปรับโครงสร้างหนี้ที่สำเร็จและไม่สำเร็จใช้เกณฑ์เวลาคือ สิ้นปี พ.ศ. 2542[d] Dependent Variable เท่ากับ 1 ถ้าบริษัทปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จและเท่ากับ 0 ถ้าบริษัทปรับโครงสร้างหนี้ไม่สำเร็จ

Independent Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
current ratio	0.256175	0.170967	1.498388	0.1456
total asset turnover	0.496669 (***)	0.260943	1.903361	0.0677
debt to eq	-0.010146	0.079416	-0.127756	0.8993
ebit/d	0.990487	0.835440	1.185587	0.2461
gross profit margin	0.010997 (*)	0.003681	2.987280	0.0059
ROA	-0.029230	0.022160	-1.319075	0.1982
DOL	-0.009318	0.016484	-0.565282	0.5765
DFL	0.007880 (***)	0.004550	1.731959	0.0947
LN (TA)	-0.050176	0.073016	-0.687195	0.4978
bank/td	0.547922	0.430077	1.274008	0.2135
fa/ta	0.998925 (**)	0.385044	2.594312	0.0151
inv/ta	-1.298944 (**)	0.619175	-2.097863	0.0454
Constant	-0.408387	0.978078	-0.417540	0.6796
R-squared	0.557661	N = 40		
Adjusted R-squared	0.361066			

* มีนัยสำคัญที่ 1%

** มีนัยสำคัญที่ 5%

*** มีนัยสำคัญที่ 10%

[d] โปรดดูความหมายของตัวแปร ในคำอธิบายผลการศึกษา

บรรณานุกรม

เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์, *"การปรับโครงสร้างทางการเงิน (Financial Restructuring) : เหตุผลและวิธีการทางการเงิน"*, วารสารบริหารธุรกิจ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ปีที่ 22 ฉบับที่ 81, พ.ศ. 2542

Altman, Edward I., *"Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy"*, Journal of Finance, 1968

Beaver, W., *"Financial Ratios as Predictors of Failures"*, Journal of Accounting Research, 1967

Gilson, S.C., K.John and L. H.P. Lang, *"Troubled Debt Restructuring : An empirical study of private reorganization of firms in default"*, Journal of Financial Economics, 1990

Kittikulsingh, Suthep, *"Non Performing Loans (NPLs) : The Borrower's Viewpoint"*, TDRI Quarterly Review Vol.14 No.4, 1999

Stone, Mark R., *"Corporate Debt Restructuring in East Asia : Some Lessons from International Experience"*, IMF paper on Policy Analysis and Assessment PPAA/98/13, 1998

อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม
กับการปรับโครงสร้างหนี้

โดย
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธรรมวิทย์ เทอดอุดมธรรม
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

บทความเสนอในการสัมมนาทางวิชาการประจำปี 2543

เรื่อง
เศรษฐกิจไทย แลไปข้างหน้า

จัดโดย
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
24 มีนาคม 2543

อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมกับการปรับโครงสร้างหนี้

ธรรมวิทย์ เทอดอุดมธรรม

1. ความนำ

วิกฤตเศรษฐกิจไทยในปี 2540 ได้ส่งผลกระทบอย่างกว้างขวางและหนักหน่วงต่อคนไทยทั้งประเทศ เศรษฐกิจไทยทุกสาขา ซึ่งรวมทั้งภาคอุตสาหกรรมต่างก็ได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์ครั้งนี้

ในด้านอุปสงค์โดยรวม การส่งออกของไทยได้ชะลอตัวตั้งแต่ปี 2539 จนถึงต้นปี 2540 โดยเฉพาะในปี 2539 การส่งออกมีอัตราการขยายตัวเป็นศูนย์ และภายหลังที่วิกฤตการณ์ได้ระเบิดขึ้นในกลางปี 2540 อุปสงค์ภายในประเทศก็ลดลงอย่างรวดเร็ว แม้ว่าการส่งออกในบางสาขาอาจดีขึ้นบ้างเนื่องจากการอ่อนตัวลงของค่าเงินบาท แต่อุปสงค์โดยรวมในปี 2540 กลับลดลงทำให้ผู้ผลิตในภาคอุตสาหกรรมซึ่งรวมทั้งอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม ต้องลดการผลิตลง บ้างก็จำต้องปิดกิจการ

ในอีกด้านหนึ่ง หลังจากที่มีการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ส่งผลให้ค่าเงินบาทได้อ่อนตัวลงอย่างรวดเร็ว ทำให้บริษัทหรือผู้ประกอบการที่อาศัยเงินกู้จากต่างประเทศต้องขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน หรือมีหนี้สินที่คิดเป็นเงินบาทเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ขณะเดียวกัน สถาบันการเงินในประเทศก็ประสบปัญหาการขาดความเชื่อมั่น นอกจากนี้รัฐบาลยังใช้นโยบายตรึงอัตราดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับสูงเพื่อป้องกันการเก็งกำไรของค่าเงินบาทในปี 2540 - 2541 ทำให้ผู้ที่อยู่ในภาคอุตสาหกรรมซึ่งรวมทั้งอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม ประสบภาวะการขาดสภาพคล่องอย่างหนัก ผู้ผลิตจำนวนมากไม่สามารถผ่อนชำระหนี้สินที่ค้างกับสถาบันการเงินทำให้สถาบันการเงินมีหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPLs) เพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงปี 2541 – 2542

ภายหลังที่หนี้ NPLs ของสถาบันการเงินได้เพิ่มขึ้นอย่างมากนั้น ทั้งภาครัฐและภาคเอกชน ได้ร่วมกันผลักดันให้มีการปรับโครงสร้างหนี้กันมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ปัญหาหนี้ NPLs ยังคงเป็นปัญหาที่รุนแรง ดังนั้นการศึกษาวิเคราะห์เรื่องการปรับโครงสร้างหนี้ จึงเป็นเรื่องที่สำคัญและเป็นประโยชน์ต่อประเทศไทย

บทความนี้มีวัตถุประสงค์ที่จะวิเคราะห์การปรับโครงสร้างหนี้ที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม แต่เนื่องจากข้อมูลรายละเอียดของการปรับโครงสร้างนี้ยังไม่ค่อยมีการเผยแพร่มากนัก ขณะเดียวกันการจัดเก็บข้อมูลที่เกี่ยวกับอุตสาหกรรมขนาดกลางและ

ขนาดย่อมยังไม่ค่อยเป็นระบบ ฉะนั้นผู้เขียนจึงพยายามใช้วิธีปะติดปะต่อข้อเท็จจริงเพื่อเสนอภาพของการปรับโครงสร้างหนี้ในส่วนที่เกี่ยวกับอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม ขณะเดียวกันจะเสนอแง่คิดส่วนตัวของผู้เขียนประกอบด้วย ในบทความนี้จะแบ่งเป็น 4 ตอน ได้แก่ 1) บทนำ 2) สภาพอุตสาหกรรม : วิกฤตการณ์และการปรับโครงสร้างหนี้ 3) การปรับโครงสร้างหนี้ของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม และ 4) ข้อสรุปและทางออกของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม

2. สภาพอุตสาหกรรม : วิกฤตการณ์และการปรับโครงสร้างหนี้

2.1 การผลิตและการส่งออกของภาคอุตสาหกรรม

(1) การผลิตและการใช้กำลังการผลิต

ภายหลังที่วิกฤตการณ์เศรษฐกิจได้ระเบิดขึ้นในปี 2540 ระดับการใช้กำลังการผลิตของภาคอุตสาหกรรมโดยเฉลี่ยได้ลดลงจากร้อยละ 72.4 ในปี 2539 เป็นร้อยละ 65.0 ในปี 2540 และร้อยละ 52.1 ในปี 2541 เนื่องจากอุปสงค์โดยรวมลดลง ประกอบกับผู้ผลิตบางส่วนประสบปัญหาการขาดสภาพคล่อง แต่ในปี 2542 ระดับการใช้กำลังการผลิตของภาคอุตสาหกรรมเริ่มดีขึ้นเล็กน้อย โดยอยู่ในระดับร้อยละ 58.8 (ดูตารางที่ 1)

ตารางที่ 1 : การใช้กำลังการผลิตภาคอุตสาหกรรม

หน่วย : ร้อยละ

หมวดสินค้า	2539	2540	2541	2542*
อาหาร	37.3	37.5	33.7	44.0
เครื่องดื่ม	83.0	79.1	77.2	97.1
ยาสูบ	84.2	75.8	60.4	55.5
วัสดุก่อสร้าง	72.0	72.9	44.6	52.9
ผลิตภัณฑ์เหล็ก	-	51.9	33.1	34.0
ยานยนต์	67.6	48.6	23.4	33.4
ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	85.7	90.1	84.0	87.2
ผลิตภัณฑ์อื่นๆ	71.9	64.6	54.7	55.9
เฉลี่ย	72.4	65.0	52.1	58.8

หมายเหตุ : * เป็นตัวเลขช่วงเดือน มกราคม - กันยายน

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

สำหรับการผลิตของภาคอุตสาหกรรมโดยรวม ดัชนีผลผลิตสินค้าอุตสาหกรรมในปี 2540 มีอัตราการลดลงร้อยละ 0.5 และลดลงอีกร้อยละ 10.0 ในปี 2541 แต่ในปี 2542 ดัชนีผลผลิตสินค้าอุตสาหกรรมมีอัตราการเพิ่มขึ้นกว่าร้อยละ 10 (ตารางที่ 2)

ตารางที่ 2 : ผลผลิตสินค้าอุตสาหกรรม
(อัตราการเปลี่ยนแปลงเทียบกับระยะเดียวกันของปีก่อน : ร้อยละ)

รายการ	2540	2541	2542 (ม.ค.- ก.ย.)	2542 (ธ.ค.)
ดัชนีผลผลิตสินค้าอุตสาหกรรม	- 0.5	- 10.0	10.8	15.3
อาหาร	1.8	- 5.2	19.9	- 2.4
เครื่องดื่ม	14.3	2.1	24.2	13.3
ยาสูบ	- 9.9	- 20.3	- 9.7	- 11.4
สิ่งทอ	1.8	2.9	- 1.5	- 0.5
ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	15.9	- 6.4	2.2	- 0.7
วัสดุก่อสร้าง	- 3.2	- 38.2	14.9	9.8
เหล็กและผลิตภัณฑ์	- 2.4	- 30.5	13.5	42.9
รถยนต์	- 26.4	- 54.1	75.9	74.2
ผลิตภัณฑ์อื่นๆ	0.2	0.9	3.9	44.0

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

เมื่อพิจารณาอุตสาหกรรมเป็นรายสาขา อุตสาหกรรมยานยนต์เป็นสาขาที่มีการลดการผลิตมากที่สุด ในปี 2540 การผลิตรถยนต์มีอัตราลดลงร้อยละ 26.4 และ ในปี 2541 มีอัตราลดลงอีกร้อยละ 54.1 (ตารางที่ 2) ทำให้ระดับการใช้กำลังการผลิตของอุตสาหกรรมยานยนต์เหลือเพียงร้อยละ 23.4 ในปีเดียวกัน (ตารางที่ 1) การลดลงของการผลิตรถยนต์นั้นไม่เพียงแต่มีผลกระทบต่อโรงงานประกอบรถยนต์เท่านั้น แต่ยังมีผลกระทบต่ออุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม ที่เป็นอุตสาหกรรมสนับสนุน (Supporting Industry) จำนวนนับพันโรงงานอีกด้วย

อย่างไรก็ตาม ในปี 2542 อุตสาหกรรมยานยนต์ก็เริ่มฟื้นตัวโดยมีการผลิตรถยนต์เพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 75 ทำให้การปรับโครงสร้างหนี้ของอุตสาหกรรมสาขานี้มีความเป็นไปได้มากขึ้น

อุตสาหกรรมเหล็กและเหล็กกล้า และอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างเป็นอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์มากรองจากอุตสาหกรรมรถยนต์ แต่ทั้งสองอุตสาหกรรมก็เริ่มมีแนวโน้มที่ดีขึ้นในปี 2542

ในปี 2542 ภาคอุตสาหกรรมโดยรวมมีแนวโน้มที่ดีขึ้น อุตสาหกรรมหลายๆ สาขามีการผลิตเพิ่มมากขึ้น (ตารางที่ 2) ซึ่งจะทำให้การปรับโครงสร้างหนี้ของอุตสาหกรรมมีโอกาสเป็นไปได้มากขึ้น อย่างไรก็ตาม อุตสาหกรรมสิ่งทอ และอุตสาหกรรมยาสูบกลับมีการผลิตลดลงในปี 2542

(2) การส่งออกของภาคอุตสาหกรรม

เนื่องจากตลาดภายในประเทศไทยเป็นตลาดเล็ก ภาคอุตสาหกรรมจึงต้องพึ่งพาตลาดส่งออกค่อนข้างมาก เมื่อการส่งออกชะลอตัวลงในปี 2539 และต้นปี 2540 ทำให้ภาคการผลิตต้องลดการผลิตลง หรือปิดกิจการไปเป็นบางส่วน อย่างไรก็ตามหลังจากค่าเงินบาทอ่อนตัวลงตั้งแต่กลางปี 2540 การส่งออกของภาคอุตสาหกรรมเริ่มดีขึ้น การส่งออกของภาคอุตสาหกรรมในรูปเงินเหรียญสหรัฐฯ ขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.6 ในปี 2540 ทั้งปี แต่ในปี 2541 การส่งออกในรูปเงินเหรียญสหรัฐฯ ของภาคอุตสาหกรรมกลับลดลงร้อยละ 6.9 อย่างไรก็ตามในสามไตรมาสแรกของปี 2542 การส่งออกดังกล่าวได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 6.7 (ตารางที่ 3)

ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมที่ใช้เทคโนโลยีสูง การส่งออกคอมพิวเตอร์ และชิ้นส่วนแผงวงจรไฟฟ้าและชิ้นส่วน อุปกรณ์สื่อสาร ยานยนต์ และผลิตภัณฑ์พลาสติก มีการขยายตัวค่อนข้างดีในช่วงปี 2540 – 2542 กล่าวเฉพาะอุตสาหกรรมยานยนต์ และอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าในบางผลิตภัณฑ์ได้เปลี่ยนจากเดิมที่เน้นการผลิตเพื่อตลาดภายในประเทศ เป็นการผลิตที่เน้นการส่งออกมากขึ้น

ในกลุ่มสินค้าที่ใช้วัตถุดิบในประเทศ การส่งออกอาหารทะเลกระป๋อง สับปะรดกระป๋องและซีเมนต์มีการขยายตัวที่ดีในปี 2542 แต่การส่งออกน้ำตาลและกากน้ำตาลในรูปเงินเหรียญสหรัฐฯ ลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วงปี 2540 – 2542

ในกลุ่มสินค้าที่ใช้แรงงานสูง การส่งออกอัญมณีและเครื่องประดับและเครื่องกีฬามีการขยายตัวที่ดีในปี 2542 แต่การส่งออกเสื้อผ้าสำเร็จรูปและรองเท้าในรูปเงินเหรียญสหรัฐฯ ลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วงปี 2540 – 2542

เนื่องจากการส่งออกน้ำตาล กากน้ำตาล เสื้อผ้าสำเร็จรูป และรองเท้า มีการส่งออกลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วงปี 2540-2542 ทำให้การปรับโครงสร้างหนี้ของผู้ผลิตในอุตสาหกรรมเหล่านี้ทำได้ยากกว่าผู้ผลิตในอุตสาหกรรมอื่นๆ

ตารางที่ 3 : มูลค่าการส่งออก

(หน่วย : ล้านเหรียญสหรัฐฯ)

ประเภทสินค้า	2540		2541		2542 (ม.ค.-ก.ย.)	
	มูลค่า	%change	มูลค่า	%change	มูลค่า	%change
สินค้าเกษตร	5,998.4	-9.5	5,074.1	-15.4	3,548.8	-7.7
สินค้าประมง	2,326.8	-7.6	2,171.1	-6.7	1,490.7	-3.1
สินค้าอุตสาหกรรม	48,193.7	5.6	44,857.4	-6.9	35,704.6	6.7
ก. สินค้าที่ใช้แรงงานสูง	8,393.9	-7.4	7,369.3	-12.2	5,536.1	1.0
ข. สินค้าที่ใช้เทคโนโลยีสูง	29,460.7	10.7	29,834.5	1.26	24,046.1	8.5
ค. สินค้าที่ใช้วัตถุดิบในประเทศ	5,356.7	-0.1	4,693.1	-12.3	3,950.2	11.4
ง. สินค้าอุตสาหกรรมอื่นๆ	3,844.7	7.6	2,960.4	-22.9	2,172.2	-4.8
อื่น ๆ	1,924.8	61.3	2,357.4	22.5	1,563.1	-11.4
รวมทั้งสิ้น	58,443.7	4.4	54,460.1	-6.8	42,307.3	4.2

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

(3) อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม

อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจไทยค่อนข้างมาก เนื่องจาก ร้อยละ 97.6 ของโรงงานในภาคอุตสาหกรรมเป็นอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม (ตารางที่ 4) และเป็นแหล่งจ้างงานร้อยละ 49.0 ของภาคอุตสาหกรรม (ตารางที่ 5) นอกจากนี้ อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมจำนวนไม่น้อยเป็นอุตสาหกรรมสนับสนุน (Supporting Industry) ที่เป็นพื้นฐานให้อุตสาหกรรมขนาดใหญ่ และช่วยให้อุตสาหกรรมขนาดใหญ่มีต้นทุนที่ต่ำลง

ในประเทศไทย หน่วยงานต่าง ๆ มีการกำหนดคำนิยามของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ที่แตกต่างกันตามวัตถุประสงค์ของการปฏิบัติงานของตนเอง อย่างไรก็ตาม คำนิยามที่กำหนดโดยกระทรวงอุตสาหกรรมตามที่แสดงไว้ในกรอบข้างล่างนี้ เป็นคำนิยามที่ได้รับการยอมรับกันอย่างแพร่หลาย

กระทรวงอุตสาหกรรมกำหนดว่า SMEs หมายถึง ธุรกิจการผลิต การค้า การบริการ ที่มีขนาดไม่เกินที่กำหนด ดังต่อไปนี้

	สินทรัพย์ถาวร (ล้านบาท)	การจ้างงาน (คน)
ธุรกิจการผลิตสินค้า	200	200
ธุรกิจบริการ	200	200
ธุรกิจค้าส่ง	100	50
ธุรกิจค้าปลีก	60	30

ในที่นี้ จะขอกล่าวถึงประเด็นสำคัญของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมบางประการ ดังนี้

ประการแรก ในแง่จำนวนโรงงาน ในบรรดาอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม จำนวน 100,283โรงงานนั้น ร้อยละ 43.2 เป็นโรงสี ร้อยละ 12.4 เป็นโรงงานในอุตสาหกรรมอาหาร ร้อยละ 9.0 เป็นโรงงานในอุตสาหกรรมไม้และเครื่องเรือน และอีกร้อยละ 4.7 เป็นโรงงานในอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม เป็นที่น่าสังเกตว่า กว่าร้อยละ 55 ของโรงงานเป็นโรงสี และโรงงานในอุตสาหกรรมอาหาร (ตารางที่ 4)

ในแง่การจ้างงาน SMEs ในอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มมีการจ้างงานมากที่สุด คือ 2.2 แสนคน รองลงมาได้แก่ SMEs ในอุตสาหกรรมอาหารที่มีการจ้างงาน 1.8 แสนคน และ SMEs ในอุตสาหกรรมไม้และเครื่องเรือนที่มีการจ้างงาน 1.6 แสนคน เป็นที่น่าสังเกตว่า ในขณะที่โรงสีมีจำนวน 4.3 หมื่นโรง กลับมีการจ้างงานเพียง 4.9 หมื่นคน (ตารางที่ 5)

ในแง่ของการเป็นอุตสาหกรรมสนับสนุน (Supporting Industry) SMEs ในอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วน จำนวน 2,867 โรงงาน และอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ จำนวน 2,184 โรงงาน เป็น SMEs ที่เป็นอุตสาหกรรมสนับสนุนที่สำคัญ ความเข้มแข็งของอุตสาหกรรมสนับสนุนเหล่านี้เป็นเหตุผลหนึ่งที่ทำให้บริษัทข้ามชาติเข้ามาลงทุนตั้งโรงงานประกอบรถยนต์และอื่นๆ

ประการที่สอง เมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทใหญ่แล้ว SMEs ของไทยมีปัญหาสำคัญอยู่บางประการดังนี้[1]

[1] ดูรายละเอียดใน วาสนา และ มยุรี (2542)

- การจัดการ SMEs มักมีการบริหารแบบครอบครัวหรือแบบเถ้าแก่ ขาดการจัดทำบัญชีที่เป็นระบบ ทำให้สถาบันการเงินไม่เชื่อถือ ซึ่งเป็นอุปสรรคประการหนึ่งในการปรับโครงสร้างหนี้

- เงินทุนหมุนเวียนและเงินลงทุน ในภาวะปัจจุบัน SMEs ขาดเงินทุนหมุนเวียนจำนวนมาก เนื่องจากสถาบันการเงินไม่ยอมปล่อยสินเชื่อ สำหรับเงินลงทุน SMEs มีความยากลำบากในการหาแหล่งเงินทุนระยะยาว เนื่องจากสถาบันการเงินขาดความเชื่อถือ และ SMEs ขาดหลักทรัพย์ค้ำประกัน

- การตลาด แม้ว่าเศรษฐกิจไทยจะเริ่มฟื้นตัว ทำให้ SMEs มีโอกาสในการหาตลาดมากขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2540-2541 อย่างไรก็ตาม SMEs มักจะขาดข้อมูลด้านการตลาด และมีโอกาสวางสินค้าในท้องตลาดโดยตรงได้น้อยเนื่องจากเป็นการผลิตตามใบสั่งซื้อ

ประการที่สาม เนื่องจาก SMEs ส่วนใหญ่ประสบปัญหาการหาแหล่งเงินทุน รัฐบาลจึงให้ความช่วยเหลือผ่านหน่วยงานต่างๆ ดังนี้

- บรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมขนาดย่อม (บอย.)[2] ให้บริการสินเชื่อแก่ SMEs ที่มีการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรไม่เกิน 50 ล้านบาท และมีวงเงินกู้ตั้งแต่ 5 แสนบาท ถึง 25 ล้านบาท ในช่วงปี 2536-2541 บอย.ให้สินเชื่อรวม 922 ราย ในวงเงินทั้งหมด 3.5 พันล้านบาท (บอย.รายงานประจำปี 2541)

- บรรษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม (บสย.)[3] ให้บริการค้ำประกันสินเชื่อแก่กิจการอุตสาหกรรมที่มีขนาดสินทรัพย์ไม่เกิน 50 ล้านบาท ในช่วงปี 2539-2539 บสย. มีการประกันสินเชื่อรวม 967 ราย รวมวงเงินประกัน 1.6 พันล้านบาท

- กรมส่งเสริมอุตสาหกรรม กระทรวงอุตสาหกรรม ให้เงินกู้แก่ SMEs ในวงเงินรายละไม่เกิน 500,000 บาท โดยให้กู้ผ่านสำนักงานอุตสาหกรรมจังหวัดหรือศูนย์ส่งเสริมอุตสาหกรรมภาค

- บรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (ไอเอฟซีที) ให้บริการสินเชื่อแก่อุตสาหกรรมทุกขนาด กล่าวเฉพาะวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) นั้น ไอเอฟซีทีกำหนดให้วิสาหกิจที่มีสินทรัพย์ถาวรไม่เกิน 200 ล้านบาท เป็น SMEs และให้วงเงินกู้แก่ SMEs รายละไม่เกิน 200 ล้านบาท ปัจจุบัน ไอเอฟซีทีมีลูกหนี้ที่เป็น SMEs ประมาณร้อยละ 70 ของจำนวนลูกหนี้ทั้งหมด

---

[2] จัดตั้งตาม พรบ.บรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมขนาดย่อม พ.ศ.2534

[3] จัดตั้งตาม พรบ.ประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม พ.ศ.2534

ตารางที่ 4 สัดส่วนของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมในภาคอุตสาหกรรม

อุตสาหกรรม	จำนวนของ SMEs	จำนวนผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมทั้งหมด	สัดส่วนของ SMEs (%)
อาหาร (ยกเว้นโรงสี)	12,395	12,812	96.7
โรงสี	43,291	43,296	100
สิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม	4,668	5,214	89.5
รองเท้าและเครื่องหนัง	1,133	1,281	88.4
ไม้และเครื่องเรือน	8,998	9,159	98.2
เคมีและเวชภัณฑ์	1,531	1,585	96.6
ยางและผลิตภัณฑ์ยาง	1,500	1,593	94.2
ผลิตภัณฑ์พลาสติก	3,689	3,824	96.5
เซรามิกส์และแก้ว	2,236	2,314	96.6
อัญมณีและเครื่องประดับ	570	613	93
ผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์	2,184	2,408	90.7
ยานยนต์และชิ้นส่วน	2,867	2,979	96.2
เหล็กและเหล็กกล้า	1,203	1,257	95.7
ปิโตรเคมี	191	214	89.3
อื่นๆ	13,827	14,154	97.7
รวม	**100,283**	**102,703**	**97.6**

หมายเหตุ : SMEs หมายถึง กิจการที่มีการจ้างงานไม่เกิน 200 คน

ที่มา : JICA (1999)

ตารางที่ 5 สัดส่วนการจ้างงานของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม

อุตสาหกรรม	จำนวนลูกจ้างใน SMEs	จำนวนลูกจ้างทั้งหมดในอุตสาหกรรม	สัดส่วนการจ้างงาน-ของ SMEs (%)
อาหาร (ยกเว้นโรงสี)	183.8	461.2	39.9
โรงสี	79.1	97.8	80.9
สิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม	229.9	542.1	42.4
รองเท้าและเครื่องหนัง	38.9	136.0	28.6
ไม้และเครื่องเรือน	165.5	230.2	71.9
เคมีและเวชภัณฑ์	43.2	64.3	67.2
ยางและผลิตภัณฑ์ยาง	44.4	94.5	47.0
ผลิตภัณฑ์พลาสติก	85.9	146.3	58.7
เซรามิกส์และแก้ว	41.1	82.4	49.9
อัญมณีและเครื่องประดับ	22.7	40.6	55.9
ผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์	62.1	242.9	25.6
ยานยนต์และชิ้นส่วน	50.5	118.4	42.7
เหล็กและเหล็กกล้า	37.2	54.9	67.8
ปิโตรเคมี	5.9	16.5	35.8
อื่นๆ	243.7	396.5	61.5
รวม	**1,333.9**	**2,724.6**	**49.0**

หมายเหตุ : SMEs หมายถึง กิจการที่มีการจ้างงานไม่เกิน 200 คน

ที่มา : JICA (1999)

2.2 การปรับโครงสร้างหนี้ : ภาพรวม

(1) ความหมายและวิธีการปรับโครงสร้างหนี้

การปรับโครงสร้างหนี้ หมายถึง กระบวนการเจ้าหนี้กับลูกหนี้ดำเนินการประนอมหนี้ ในที่นี้ เจ้าหนี้หมายถึงสถาบันการเงินต่างๆ ส่วนลูกหนี้อาจเป็นนิติบุคคลหรือบุคคลธรรมดา ซึ่งในทางปฏิบัติการปรับโครงสร้างหนี้อาจดำเนินการด้วยวิธีการต่างๆ ดังนี้

- ลดอัตราดอกเบี้ยในสัญญาปรับโครงสร้างหนี้

- ลดเงินต้นและ/หรือดอกเบี้ยค้างรับ
- ขยายระยะเวลาการชำระหนี้
- แปลงหนี้จากหนี้ระยะสั้นเป็นหนี้ระยะยาว
- รับโอนทรัพย์สินส่วนที่เป็นหลักประกันเพื่อการชำระหนี้
- รับโอนทรัพย์สินที่ไม่ใช่หลักประกันเพื่อการชำระหนี้
- รับโอนทรัพย์สินเพื่อการชำระหนี้ โดยมีสัญญาให้ลูกหนี้มีสิทธิซื้อกลับคืนได้
- ให้มีระยะเวลาปลอดการชำระหนี้เงินต้นและ/หรือดอกเบี้ยค้างรับ
- แปลงหนี้เป็นทุน

อนึ่ง ในการปรับโครงสร้างหนี้ รัฐบาลได้กำหนดมาตรการสนับสนุนการปรับปรุงโครงสร้างหนี้หลายประการ เช่น การยกเว้นภาษีเงินได้จากการปลดหนี้ เงินได้จากการโอนทรัพย์สิน การขายสินค้าและบริการอันเนื่องจากการปรับปรุงโครงสร้างหนี้

(2) รูปแบบหรือช่องทางการปรับโครงสร้างหนี้

ปัจจุบันการปรับโครงสร้างหนี้ในประเทศไทย อาจแบ่งรูปแบบหรือช่องทางที่สำคัญออกเป็น 3 รูปแบบดังนี้

- การปรับโครงสร้างหนี้ระหว่างเจ้าหนี้กับลูกหนี้โดยการตกลงกันเอง
- การประนอมหนี้ภายใต้ พรบ. ล้มละลาย
- การปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้กรอบของ " คณะกรรมการเพื่อการส่งเสริมการปรับปรุงโครงสร้างหนี้" (คปน.) หรือ " The Corporate Debt Restructuring Advisory Committee" (CDRAC) ซึ่งจัดตั้งโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

(3) การปรับโครงสร้างหนี้โดยผ่าน คปน.

คณะกรรมการร่วมภาครัฐบาลและเอกชนเพื่อแก้ปัญหาทางเศรษฐกิจ (กรอ.) ได้มีมติจัดตั้งคณะกรรมการเพื่อส่งเสริมการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ (คปน.) เมื่อวันที่ 22 มิถุนายน 2541 เพื่อเป็นตัวกลางช่วยผลักดันการเจรจาปรับปรุงโครงสร้างหนี้ พร้อมทั้งทบทวน หรือกำหนดนโยบายที่ส่งเสริมการปรับปรุงโครงสร้างหนี้

คปน. ประกอบด้วยผู้แทนจากภาคเอกชน 5 คน ซึ่งได้แก่ ประธานสภาหอการค้าแห่งประเทศไทย ประธานสภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ประธานสมาคมธนาคารไทย ประธานบริษัทเงินทุน และประธานสมาคมธนาคารต่างชาติและมีผู้แทนจากธนาคารแห่งประเทศไทย 3 คนเป็นกรรมการ คปน. โดยมีผู้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นประธาน

ลักษณะสำคัญของการปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้กรอบของคปน. มีดังนี้

- คปน.กำหนดข้อบังคับและระยะเวลาในการปรับโครงสร้างหนี้ที่ชัดเจน โดยเฉพาะการกำหนดเงื่อนไขระยะเวลาสำหรับกระบวนการปรับโครงสร้างหนี้ที่มีเจ้าหนี้ร่วมหลายรายต้องเสร็จภายใน 5-7 เดือน แต่สามารถขยายเวลาเพิ่มได้อีก 2 เดือน ส่วนการปรับโครงสร้างหนี้ที่มีเจ้าหนี้เพียงรายเดียวกำหนดให้เสร็จภายใน 2 เดือน เงื่อนไขด้านระยะเวลาดังกล่าว ทำให้การปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้กรอบ คปน. รวดเร็วกว่า เมื่อเทียบกับการปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้ระบบศาล

อนึ่งในกรณีการปรับโครงสร้างหนี้ไม่สำเร็จภายในกำหนดเวลาดังกล่าว ธนาคารแห่งประเทศไทยจะกำกับให้ธนาคารพาณิชย์ดำเนินการฟ้องร้องต่อศาลทันที

- ในการปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้กรอบ คปน. ธนาคารแห่งประเทศไทยจะเป็นผู้อำนวยความสะดวกในหลายด้าน ตลอดจนทำหน้าที่เป็นผู้ไกล่เกลี่ยอย่างไม่เป็นทางการ ซึ่งจะทำให้ลูกหนี้และเจ้าหนี้ประหยัดค่าใช้จ่าย (Transaction Cost) บางส่วนได้

- คปน. มีเป้าหมายหลักในการปรับโครงสร้างลูกหนี้รายใหญ่[4] หรือลูกหนี้ที่มีมูลหนี้ตั้งแต่ 100 ล้านขึ้นไป จากตารางที่ 6 จะเห็นได้ว่าตั้งแต่กลางปี 2541 ถึงเดือนมกราคม 2543 คปน.มีลูกหนี้กลุ่มเป้าหมายรวมทั้งหมด 6,210 ราย มีมูลหนี้ประมาณ 2.3 ล้านล้านบาท โดยเป็นลูกหนี้รายใหญ่ 1,727 ราย มีมูลหนี้ 2.1 ล้านล้านบาท หรือร้อยละ 92.0 ของมูลหนี้รวม ส่วนที่เหลือเป็นลูกหนี้รายเล็กจำนวน 4,483 ราย มีมูลหนี้ 1.8 แสนล้านบาท ถ้าเฉลี่ยเฉพาะลูกหนี้รายเล็ก จะมีมูลหนี้ 41.8 ล้านบาทต่อราย

- เมื่อเปรียบเทียบกับความสำเร็จของการปรับโครงสร้างหนี้ทั้งระบบทั้งในแง่จำนวนลูกหนี้และมูลหนี้แล้ว ความสำเร็จของการปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้กรอบ คปน. ยังมีสัดส่วนน้อย กล่าวคือ หนี้ที่มีการปรับโครงสร้างสำเร็จแล้วทั้งระบบ (ดูตารางที่ 8) จนถึงเดือนธันวาคม 2542 มีจำนวนลูกหนี้ 173,709 ราย เป็นมูลหนี้รวม 1.07 ล้านล้านบาท แต่ภายใต้กรอบ คปน.มีการปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จจนถึงวันที่ 27 มกราคม 2543 ประมาณ 2.8 แสนล้านบาท หรือประมาณร้อยละ 26.5 ของความสำเร็จในการปรับโครงสร้างทั้งระบบ ส่วนจำนวนลูกหนี้ที่ปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จภายใต้กรอบ คปน.มีเพียง 1,381 ราย หรือประมาณร้อยละ 0.8 ของจำนวนลูกหนี้ที่ปรับโครงสร้างสำเร็จทั้งระบบ

---

[4] ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ ร.ต.ยอดชาย ชูศรี ผู้อำนวยการคณะกรรมการเพื่อส่งเสริมการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางที่ 6 การปรับโครงสร้างหนี้ผ่าน คปน.

(ถึงวันที่ 27 มกราคม 2543)

รายการ	รายใหญ่		รายเล็ก		รวมทั้งสิ้น	
	ล้านบาท	ราย	ล้านบาท	ราย	ล้านบาท	ราย
ลูกหนี้กลุ่มเป้าหมายของ คปน รวม	**2,148,454**	**1,727**	**187,567**	**4,483**	**2,336,021**	**6,210**
1. ปรับปรุงโครงสร้างหนี้สำเร็จ	262,970	120	21,529	1,261	284,499	1,381
2. ลงมติรับแผนและกำลังจัดทำสัญญา	281,370	91	-	-	281,370	91
3. อยู่ในกระบวนการปรับปรุงโครงสร้างหนี้	436,904	357	80,913	915	517,817	1,272
4. รอการลงนามเพื่อเข้ากระบวนการปรับปรุงโครงสร้างหนี้	545,715	872	8,669	1,205	554,384	2,077
5.อยู่ในกระบวนการทางศาล	461,833	227	76,456	1,102	538,289	1,329
5.1 ลูกหนี้ที่ไม่ลงนามในสัญญาระหว่างลูกหนี้และเจ้าหนี้/บันทึกข้อตกลงฯ	366,860	192	71,730	886	438,590	1,078
5.2 ลูกหนี้ที่เจรจาปรับปรุงโครงสร้างหนี้ไม่สำเร็จ	94,973	35	4,726	216	99,699	251
6. หนี้ปกติ	159,662	60	-	-	159,662	60

หมายเหตุ : คปน. กำหนดให้ลูกหนี้ที่มีมูลหนี้ตั้งแต่ 100 ล้านบาทขึ้นไปเป็นลูกหนี้รายใหญ่
ส่วนลูกหนี้ที่มีมูลหนี้ต่ำกว่า 100 ล้านบาท จัดเป็นลูกหนี้รายเล็ก

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

(4) การปรับโครงสร้างหนี้โดยผ่านศาลล้มละลาย

กฎหมายล้มละลายของไทยเริ่มเปิดโอกาสให้มีการฟื้นฟูกิจการในคดีล้มละลายหรือการปรับโครงสร้างกิจการ เมื่อพระราชบัญญัติล้มละลาย (ฉบับที่ 4) ประกาศบังคับใช้เป็นกฎหมายตั้งแต่วันที่ 10 เมษายน พ.ศ. 2541 โดยเปิดโอกาสให้กิจการที่มีหนี้สิ้นล้นพ้นตัวสามารถ

เข้าสู่การฟื้นฟูกิจการตามคำสั่งศาล ในการฟื้นฟูกิจการของลูกหนี้นั้น จะต้องมีการตั้งผู้ทำแผนเพื่อเสนอแผนฟื้นฟูกิจการที่ทำให้กิจการประสบความสำเร็จมากที่สุด

นับตั้งแต่พ.ร.บ. ล้มละลาย พ.ศ. 2541 มีผลบังคับเป็นต้นมา ปรากฏว่ามีการยื่นคำร้องขอให้ฟื้นฟูกิจการประมาณ 40 คดี (ดูตารางที่ 7) ศาลมีคำสั่งอนุญาตให้มีการฟื้นฟูกิจการ 25 คดี ซึ่งจะเห็นได้ว่าเมื่อเปรียบเทียบกับจำนวนลูกหนี้ NPLs ทั้งระบบ จำนวนคดีที่ได้รับการอนุญาตให้มีการฟื้นฟูกิจการนับว่ามีจำนวนน้อยมาก

คดีที่มีการยื่นคำร้องขอให้ฟื้นฟูกิจการ 40 คดี มีทุนทรัพย์โดยรวม237 พันล้านบาท หรือโดยเฉลี่ยคดีละ 5.9 พันล้านบาท ซึ่งนับเป็นคดีที่มีทุนทรัพย์มากโดยเฉพาะคดีที่ศาลอนุญาตให้มีการฟื้นฟูกิจการทั้ง 25 ราย ล้วนแล้วแต่เป็นบริษัทใหญ่ เช่น บมจ.อัลฟาเทคฯ บมจ.ไทย-โมเดิร์นพลาสติกฯ และ บมจ.แมเนเจอร์

จากข้อเท็จจริงข้างต้น อาจกล่าวได้ว่า อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมยังไม่ค่อยมีการปรับโครงสร้างหนี้โดยผ่านศาลล้มละลาย เหตุผลสำคัญประการหนึ่ง ก็คือ การประนอมหนี้โดยผ่านศาลล้มละลาย มีค่าใช้จ่ายมาก เช่น ค่าใช้จ่ายในการจ้างผู้ทำแผน

ตารางที่ 7 จำนวนคดีที่ขอฟื้นฟูกิจการ

(10 เมษายน 2541 ถึง 31 มกราคม 2543)

	จำนวนคดี	ทุนทรัพย์ (ล้านบาท)
คดีที่อยู่ในระหว่างการฟื้นฟูกิจการ	25	179,538.4
คดีที่กำลังพิจารณาอยู่ในศาล	3	33,182.6
คดีที่ศาลยกเลิกการฟื้นฟูกิจการ	3	10,536.3
คดีที่ศาลไม่อนุญาต	9	14,141.6
รวม	40	237,399.0

ที่มา : ศาลล้มละลาย

(5) การปรับโครงสร้างหนี้โดยการตกลงกันเองระหว่างเจ้าหนี้กับลูกหนี้

การปรับโครงสร้างหนี้โดยวิธีนี้ เป็นการประนอมหนี้ที่มีมาช้านานแล้ว แต่ในช่วงวิกฤตการณ์การประนอมหนี้เช่นนี้มีมากขึ้น การประนอมหนี้วิธีนี้ตั้งอยู่บนพื้นฐานความสมัครใจของทั้งสองฝ่ายในระดับหนึ่งแม้จะไม่เต็มใจก็ตาม แต่เพราะเล็งเห็นว่าการประนอมหนี้มีประโยชน์มากกว่าการไม่ประนอม ดังนั้นจึงจำยอมประนอมหนี้กัน

ดังที่กล่าวข้างต้น การปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้กรอบ คปน. และภายใต้กรอบของศาลล้มละลายยังได้ผลสำเร็จค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับผลสำเร็จของการปรับโครงสร้างหนี้ทั้งระบบ จึงกล่าวได้ว่าผลสำเร็จของการปรับโครงสร้างหนี้ทั้งระบบ ส่วนใหญ่ได้จากการตกลงกันเองระหว่างลูกหนี้กับเจ้าหนี้ เนื่องจากการตกลงกันเองระหว่างเจ้าหนี้กับลูกหนี้ มีต้นทุนด้านธุรกรรม (Transaction Cost) ต่ำกว่าอีกสองช่องทาง[5]

ตารางที่ 8 การปรับปรุงโครงสร้างหนี้ทั้งระบบ

(ธันวาคม 2542)

หน่วย : ล้านบาท

ประเภทธุรกิจ	ระหว่างปรับปรุงโครงสร้างหนี้		ปรับปรุงโครงสร้างหนี้สำเร็จ	
	ยอดคงค้าง	จำนวนราย	ยอดคงค้าง	จำนวนราย
การเกษตรประมงป่าไม้	10,397	2,622	23,841	17,844
การเหมืองแร่และย่อยหิน	3,812	101	6,309	448
การอุตสาหกรรม	405,184	3,738	318,422	11,867
การค้าส่งและการค้าปลีก	111,205	5,724	145,100	35,763
การส่งสินค้าออก	29,398	292	30,220	585
การนำสินค้าเข้า	41,949	463	35,724	912
การธนาคาร ธุรกิจการเงิน	48,694	285	57,183	360
การก่อสร้าง	40,224	1,355	33,144	5,219
ธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์	217,027	1,821	166,478	5,338
การสาธารณูปโภค	30,571	394	40,430	2,748
การบริการ	126,176	2,158	131,796	14,681
การอุปโภคบริโภคส่วนบุคคล	55,168	7,240	82,718	77,934
ธุรกิจเช่าซื้อ	708	6	730	10
รวมทั้งสิ้น	**1,120,513**	**26,199**	**1,072,095**	**173,709**

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

---

[5] ต้นทุนธุรกรรมที่สำคัญรายการหนึ่ง คือค่าธรรมเนียมที่ปรึกษาทางการเงิน เช่น ประชาชาติธุรกิจ ฉบับวันที่ 13-15 มีนาคม 2543 รายงานว่า การปรับโครงสร้างหนี้ บริษัทเอ็นทีเอสสตีลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มีค่าธรรมเนียมที่ปรึกษาการเงินสูงถึง 400 ล้านบาท

3 การปรับโครงสร้างหนี้ : อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs)

3.1 ขนาดของ NPLs ของ SMEs

ในประเทศไทยอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมที่เป็นลูกหนี้ประเภท NPLs มีมากน้อยเพียงใดนับเป็นคำถามที่ตอบยาก เพราะว่าไม่มีการรวบรวมสถิติที่เป็นระบบ และสถิติที่รวบรวมมีลักษณะกระจัดกระจายโดยอาศัยคำนิยามที่แตกต่างกันตามวัตถุประสงค์ของแต่ละหน่วยงาน แต่ข้อเท็จจริงบางประการอาจเป็นดัชนีช่วยชี้แบบหยาบๆ ดังนี้

(1) บรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมขนาดย่อม (รายงานประจำปี 2541) หรือ บอย. รายงานว่า ตนเองมีหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPLs) ร้อยละ 46 ณ สิ้นปี 2541 ในบรรดาลูกหนี้ NPLs นี้ร้อยละ 88 เป็นลูกหนี้รายย่อยที่มีวงเงินกู้ไม่เกิน 5 ล้านบาท อนึ่ง บอย. ให้ลูกหนี้แต่ละรายกู้เงินไม่เกิน 25 ล้านบาทต่อราย

ในปัจจุบัน[6] บอย. มีลูกหนี้ที่เป็นวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมอยู่ประมาณ 700 ราย ในบรรดาลูกหนี้เหล่านี้ ประมาณร้อยละ 50 เป็นลูกหนี้ NPLs และมียอดหนี้ NPLs คิดเป็นร้อยละ 50 ของยอดหนี้คงค้างทั้งหมด

(2) บรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย[7] รายงานว่า ตนเองมีหนี้ NPLs คิดเป็นร้อยละ 28 ของสินเชื่อรวมเมื่อสิ้นปี 2542 แต่สำหรับสินเชื่อที่ปล่อยกู้ให้วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมนั้นเป็นหนี้ NPLs ในสัดส่วนประมาณร้อยละ 30

(3) ศูนย์ให้คำปรึกษาทางการเงินสำหรับวิสาหกิจขนาดกลาง ขนาดย่อม และประชาชน (ศงป.) รายงานว่า หลังจากที่คณะรัฐมนตรีจัดตั้ง ศงป. เมื่อวันที่ 10 สิงหาคม 2542 ศงป. เริ่มปฏิบัติงานในเดือนตุลาคม ในช่วงเดือนตุลาคม 2542-มกราคม 2543 มีผู้มาใช้บริการ 2,887 ราย ในจำนวนนี้ร้อยละ 35 เป็นลูกหนี้ NPLs ดังรายละเอียดดังนี้

---

[6] จากการสัมภาษณ์ของกรรมการและผู้จัดการทั่วไปของ บอย. เมื่อวันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2543

[7] จากคำสัมภาษณ์ของ คุณวิม ทยาพัชร ผู้ช่วยผู้จัดการทั่วไปอาวุโสและ คุณพิชัย จีรังค์สรรพสุข ผู้จัดการฝ่ายธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม บรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

ตารางที่ 9 ผู้มาขอคำปรึกษาจาก ศงป.

(ตุลาคม 2542 – มกราคม 2543)

ประเภทคำปรึกษา	จำนวน (ราย)	ร้อยละ	วงเงินให้คำปรึกษา	
			ล้านบาท	ร้อยละ
1.ลูกหนี้ NPLs	1,013	35	15,082	70
2. ผู้หาแหล่งเงินทุน	1,148	40	4,940	23
3.ผู้ขอคำปรึกษาเกี่ยวกับธุรกิจ	383	13	932	4
4. อื่นๆ	343	12	424	2
รวม	**2,887**	**100**	**21,379**	**100**

ที่มา : ศูนย์ให้คำปรึกษาทางการเงินสำหรับวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมและประชาชน

(4) ธนาคารแห่งประเทศไทยรายงานว่ายอดหนี้ NPLs ของสถาบันการเงินทั้งระบบอยู่ในระดับร้อยละ 45.02 ของสินเชื่อรวม ณ สิ้นปี 2541 และลดลงเป็นร้อยละ 38.68 ของสินเชื่อรวม ณ เดือนมกราคม 2543

(5) สำหรับสินเชื่อคงค้างของสถาบันการเงินทั้งระบบจำแนกตามวงเงินนั้น เงินกู้ที่มีวงเงินต่ำกว่า 25 ล้านบทต่อราย มีสัดส่วนร้อยละ 28.8 ของสินเชื่อรวม และเงินกู้ที่มีวงเงินต่ำกว่า 100 ล้านบาทต่อราย (ซึ่งได้รวมกับเงินกู้ต่ำกว่า 25 ล้านบาทต่อราย) มีสัดส่วนร้อยละ 39.8 ของสินเชื่อรวม (ตารางที่ 10) อนึ่งโดยปกติ SMEs มักมีวงเงินกู้ไม่เกิน 25 ล้านบาทต่อราย

ตารางที่ 10 ยอดสินเชื่อคงค้างของสถาบันการเงินทั้งระบบ

(ณ วันที่ 31 มีนาคม 2540)

ประเภทสินเชื่อ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินเชื่อรวม	7,012,719	100.0
วงเงินน้อยกว่า 25 ล้านบาท	2,021,555	28.8
วงเงิน 25 – 100 ล้านบาท	772,443	11.0
ตั้งแต่ 100 ล้านบาทขึ้นไป	4,218,721	60.2

ที่มา : บรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมแห่งประเทศไทย (ธันวาคม 2541)

จากข้อเท็จจริงเหล่านี้ กล่าวได้ว่า ประการแรก ลูกหนี้รายย่อยซึ่งรวมทั้งประชาชนทั่วไป วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในภาคอุตสาหกรรม เกษตรและบริการมีสินเชื่อประมาณร้อยละ 39.8 ของสินเชื่อทั้งระบบ ประการที่สอง ประมาณร้อยละ 30– 50 ของสินเชื่อ[8] ที่ปล่อยกู้ให้อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมเป็นหนี้ NPLs

3.2 ช่องทางการปรับโครงสร้างหนี้สำหรับ SMEs

ในบรรดาช่องทางการปรับโครงสร้างหนี้ 3 ช่องทาง ซึ่งได้แก่ 1) การปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้กรอบ คปน. 2) ภายใต้กรอบของศาลล้มละลาย และ 3) การตกลงกันเองระหว่างเจ้าหนี้และลูกหนี้นั้น อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมส่วนใหญ่จะปรับโครงสร้างหนี้โดยผ่านวิธีการตกลงกันเองระหว่างเจ้าหนี้และลูกหนี้ เนื่องจากเหตุผลดังนี้

- คปน. เน้นที่จะปรับโครงสร้างหนี้รายใหญ่ เนื่องจากต้องการลดยอดหนี้ NPLs ของสถาบันการเงินเป็นหลัก ลูกหนี้กลุ่มเป้าหมายของ คปน. ที่เป็นรายเล็กมีเพียง 4,483 ราย และมีมูลหนี้เพียงประมาณร้อยละ 8.0 ของมูลหนี้รวมของลูกหนี้กลุ่มเป้าหมายของ คปน.
- ตั้งแต่วันที่ 10 เมษายน 2541 ถึงวันที่ 31 มกราคม 2543 มีคดีที่ได้รับอนุญาตและกำลังดำเนินการฟื้นฟูกิจการอยู่เพียง 25 คดี โดยมีทุนทรัพย์รวม 179,538 ล้านบาท เฉลี่ยคดีละ 7,181.5 ล้านบาท และเมื่อพิจารณาจากรายชื่อของบริษัทที่ได้รับอนุญาตฟื้นฟูกิจการ จะเห็นว่าบริษัทเหล่านี้ล้วนเป็นบริษัทใหญ่ อาจกล่าวได้ว่า ไม่มีอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีการประนอมหนี้โดยผ่านศาลล้มละลาย เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายมาก
- การปรับโครงสร้างหนี้โดยผ่านวิธีการตกลงกันเองระหว่างเจ้าหนี้กับลูกหนี้เป็นวิธีการที่มีต้นทุนต่ำสุด ทั้งเจ้าหนี้และลูกหนี้ ไม่ต้องจ้างที่ปรึกษาทางการเงิน ไม่ต้องจ้างผู้ไกล่เกลี่ย และไม่ต้องจ้างทนายความ

นอกจากนี้ อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมมีการปรับโครงสร้างหนี้โดยผ่าน คปน. เป็นบางส่วน แต่ไม่มีการปรับโครงสร้างหนี้โดยผ่านศาลล้มละลาย

---

[8] ร้อยละ 50 เป็นสัดส่วนหนี้ที่เป็น NPLs ของบรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม (บอย.) และร้อยละ 30 เป็นสัดส่วนหนี้ที่เป็น NPLs ของบรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

3.3 วิธีการปรับโครงสร้างหนี้สำหรับ SMEs

● จากการสำรวจของธนาคารแห่งประเทศไทย (ตารางที่ 11) พบว่าในการแก้ปัญหาทางการเงินของลูกหนี้รายเล็ก สถาบันการเงินมักใช้วิธี (1) การยืดหนี้ (ร้อยละ 28.07) (2) การลดอัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ 21.05) และ (3) การลดเงินต้น (ร้อยละ 3.51)

● ผู้อำนวยการศูนย์กรุงเทพฯ ของศงป.[9] ได้ระบุว่า ในการปรับโครงสร้างหนี้ของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมนั้น ธนาคารพาณิชย์มักนิยมใช้วิธี (1) การขยายเวลาการชำระหนี้หรือการแปลงหนี้ระยะสั้นเป็นหนี้ระยะยาว (2) การลดดอกเบี้ยค้างรับ โดยเฉพาะดอกเบี้ยที่เป็นเบี้ยปรับเมื่อมีการผิดนัดชำระหนี้ (3) ให้มีระยะเวลาปลอดการชำระหนี้ดอกเบี้ยค้างรับ และ (4) การโอนทรัพย์สินที่เป็นหลักประกันเพื่อการชำระหนี้ ซึ่งมีทั้งกรณีที่มีสัญญาให้ลูกหนี้มีสิทธิซื้อกลับคืน และกรณีที่ไม่มีสัญญาให้สิทธิซื้อคืน

โดยปกติสถาบันการเงินมักไม่ยอมให้มีการลดเงินต้นที่ค้างชำระในการปรับโครงสร้างหนี้กับ SMEs เพราะว่าลูกหนี้รายเล็กมักมีทรัพย์สินค้ำประกันอย่างเพียงพออยู่แล้ว

● บอย. มักจะปรับโครงสร้างหนี้โดยการยืดเวลาการชำระหนี้ และลดเฉพาะดอกเบี้ยที่เป็นเบี้ยปรับ บอย. อ้างว่าตนเองเป็นรัฐวิสาหกิจ จึงไม่ยอมให้มีการลดเงินต้นแก่ลูกหนี้

ตารางที่ 11 วิธีการช่วยเหลือของสถาบันการเงิน และเจ้าหนี้ในการแก้ปัญหาทางการเงินของลูกหนี้

การช่วยเหลือ	ธุรกิจขนาดใหญ่		ธุรกิจขนาดกลาง/เล็ก		รวม	
	จำนวน (ราย)	สัดส่วน (%)	จำนวน (ราย)	สัดส่วน (%)	จำนวน (ราย)	สัดส่วน (%)
ยืดหนี้	16	45.71	16	28.07	32	34.78
ไม่เคยพบปะเจรจา	6	17.14	18	31.58	24	26.09
ลดดอกเบี้ย	5	14.29	12	21.05	17	18.48
ไม่ยอมประนอมหนี้	0	0.0	2	3.51	2	2.17
ลดเงินต้น	1	2.86	2	3.51	3	3.26
อื่นๆ	7	20.0	7	12.28	14	15.22
รวม	35	100.0	57	100.0	92	100.0

ที่มา : กลุ่มดัชนีชี้เศรษฐกิจ ธนาคารแห่งประเทศไทย "ผลการสำรวจสถานการณ์การเงินธุรกิจ" รายงานเศรษฐกิจรายเดือน สิงหาคม 2542.

---

[9] ผู้อำนวยการศูนย์กรุงเทพฯ ของศงป. ให้สัมภาษณ์ผู้เขียนเมื่อวันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2543

3.4 อุปสรรคของการปรับโครงสร้างหนี้ของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม

อุปสรรคของการปรับโครงสร้างหนี้ของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม พอจะสรุปได้ดังนี้

- สภาพเศรษฐกิจทั่วไป ปัจจุบัน แม้ว่าเศรษฐกิจจะเริ่มฟื้นตัวบ้างแล้ว อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมบางส่วนมีแนวโน้มที่ดีตามไปด้วย แต่อย่างไรก็ตาม อุตสาหกรรมบางสาขายังคงมีปัญหา เช่น การส่งออกเสื้อผ้าสำเร็จรูป และรองเท้าในรูปเงินเหรียญสหรัฐลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วงปี 2540-2542 การผลิตของอุตสาหกรรมสิ่งทอในปี 2542 มีปริมาณลดลง (ตารางที่ 2) อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมที่อยู่ในสาขาที่มีปัญหา ย่อมมีโอกาสปรับโครงสร้างหนี้ได้น้อย

- ปัญหาของ SMEs

1) อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมมักจะมีการบริหารงานแบบระบบครอบครัว โดยไม่มีการจัดทำบัญชีอย่างเป็นระบบ ฉะนั้นการพิจารณาถึงความเป็นไปได้ในการชำระหนี้คืน (Cash Flow Basis) ทำได้ยาก จึงเป็นอุปสรรคในการปรับโครงสร้างหนี้

2) อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมจำนวนมาก ยังไม่มีข้อมูลหรือความเข้าใจเกี่ยวกับการปรับโครงสร้างหนี้อย่างเพียงพอ และไม่มีความถนัดที่จะต่อรองกับสถาบันการเงิน

3) ในช่วงที่เศรษฐกิจขยายตัวแบบฟองสบู่ อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมจำนวนไม่น้อยมีการลงทุนมากเกินไป โดยใช้เงินกู้ในการลงทุนเป็นหลัก แทนที่จะเป็นเงินลงทุนของตนเอง โครงการลงทุนลักษณะนี้ไม่สามารถสร้างรายได้อย่างเพียงพอที่จะชำระหนี้ แม้ว่าเศรษฐกิจจะเริ่มฟื้นตัวในปัจจุบัน ทำให้อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมเช่นนี้ไม่สามารถปรับโครงสร้างหนี้ได้ จำต้องปิดกิจการ

- สถาบันการเงิน

1) ปัจจุบัน สถาบันการเงินมีปัญหาหนี้ NPLs ค่อนข้างมาก จึงมีงานปรับโครงสร้างหนี้ค่อนข้างมาก และสถาบันการเงินจะให้ความสำคัญในการแก้ปัญหาลูกหนี้รายใหญ่ก่อน เพราะว่าจะช่วยลดปัญหาหนี้ NPLs ได้มากกว่า

2) เนื่องจากลูกหนี้รายเล็กมักจะมีทรัพย์สินค้ำประกันอย่างเพียงพอ ทำให้สถาบันการเงินสามารถบังคับจำนอง หรือบังคับให้ลูกหนี้โอนทรัพย์สินเพื่อชำระหนี้ได้ง่าย สถาบันการเงินจึงไม่ค่อยยอมลดหนี้ที่เป็นเงินต้นให้แก่ลูกหนี้รายเล็ก

4 ข้อสรุปและทางออก

4.1 ข้อสรุป

ในที่นี้จะขอสรุปประเด็นสำคัญบางประการที่เกี่ยวกับการปรับโครงสร้างหนี้ของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม ดังนี้

- การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของไทยในปัจจุบัน มีส่วนทำให้การปรับโครงสร้างหนี้ของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมมีแนวโน้มที่ดีขึ้น แต่อย่างไรก็ตาม อุตสาหกรรมบางสาขา เช่น สิ่งทอ และรองเท้า ยังอยู่ในภาวะที่ไม่ดี ซึ่งเป็นอุปสรรคประการหนึ่งสำหรับการปรับโครงสร้างหนี้

- ในปัจจุบัน อาจกล่าวได้ว่า สำหรับสินเชื่อในไทยทั้งระบบมีประมาณร้อยละ 40 เป็นสินเชื่อสำหรับลูกหนี้รายเล็ก หรือสินเชื่อที่มีวงเงินไม่เกิน 100 ล้านบาทต่อราย ในบรรดาลูกหนี้รายเล็กเหล่านี้ประมาณร้อยละ 30-50 ของมูลหนี้ เป็นหนี้ NPLs

- ในการปรับโครงสร้างหนี้ อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมส่วนใหญ่มักจะปรับโครงสร้างหนี้โดยผ่านช่องทางที่เป็นการตกลงกันเองระหว่างเจ้าหนี้และลูกหนี้ เนื่องจากเป็นการปรับโครงสร้างหนี้ที่มีต้นทุนทางธุรกรรม (Transaction Cost) ต่ำสุด และลูกหนี้รายย่อยมักมีทรัพย์สินค้ำประกันอย่างเพียงพอ ขณะเดียวกัน อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมบางส่วนได้มีการปรับโครงสร้างหนี้โดยผ่าน คปน. แต่ยังไม่มีอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม รายใดปรับโครงสร้างหนี้โดยผ่านศาลล้มละลาย

- สถาบันการเงินมักนิยมใช้วิธีการยืดหนี้ (หรือการขยายเวลาการชำระหนี้หรือการแปลงหนี้ระยะสั้นเป็นหนี้ระยะยาว) ในการปรับโครงสร้างหนี้ของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมเป็นหลัก ส่วนวิธีการปรับโครงสร้างหนี้รองลงมาได้แก่ 1) การลดดอกเบี้ยค้างรับ โดยเฉพาะดอกเบี้ยที่เป็นเบี้ยปรับเมื่อมีการผิดนัดชำระหนี้ 2) การโอนทรัพย์สินที่ค้ำประกันให้แก่สถาบันการเงินเพื่อการชำระหนี้

เนื่องจากลูกหนี้รายเล็กมักมีทรัพย์สินค้ำประกันอย่างเพียงพอ สถาบันการเงินจึงมักไม่ค่อยลดหนี้ส่วนที่เป็นเงินต้น

ในการปรับโครงสร้างหนี้ของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม สถาบันการเงินจะไม่ยอมแปลงหนี้เป็นทุน

● ในกระบวนการเจรจาต่อรองเพื่อการปรับโครงสร้างหนี้นั้น อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม มีอำนาจต่อรองน้อยกว่าสถาบันการเงิน เพราะว่า

1) อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม ยังไม่มีข้อมูลหรือความเข้าใจเกี่ยวกับการปรับโครงสร้างหนี้อย่างเพียงพอ และไม่มีความถนัดที่จะต่อรองกับสถาบันการเงิน

2) อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมมักจะไม่มีการจัดทำบัญชีอย่างเป็นระบบ ฉะนั้นการพิจารณาถึงความเป็นไปได้ในการชำระหนี้คืนโดยอาศัยกระแสเงินสดเป็นเกณฑ์ทำได้ยาก ทำให้สถาบันการเงินไม่เชื่อถือและเข้มงวดกับลูกหนี้รายเล็ก

3) ลูกหนี้รายเล็กมักจะมีทรัพย์สินค้ำประกันอย่างเพียงพอ ทำให้สถาบันการเงินสามารถบังคับจำนอง หรือบังคับให้ลูกหนี้โอนทรัพย์สินเพื่อชำระหนี้ได้ง่าย สถาบันการเงินจึงมีการผ่อนปรนหนี้ลูกหนี้รายเล็กไม่มาก และไม่ยอมลดหนี้ที่เป็นเงินต้นให้

● เปรียบเทียบการปรับโครงสร้างหนี้ของลูกหนี้รายเล็กกับลูกหนี้รายใหญ่

1) ในการปรับโครงสร้างหนี้ ธนาคารแห่งประเทศเน้นให้ความสำคัญในการแก้ปัญหาของลูกหนี้รายใหญ่ (ลูกหนี้ที่มีหนี้ตั้งแต่ 100 ล้านขึ้นไป) มากกว่าลูกหนี้รายเล็ก เพราะว่าธนาคารแห่งประเทศไทยเน้นที่จะแก้ปัญหาของสถาบันการเงิน จึงมุ่งที่จะลดยอดหนี้ NPLs ด้วยการแก้ปัญหาหนี้รายใหญ่ก่อน

2) ลูกหนี้รายใหญ่หรือบริษัทรายใหญ่มีความสามารถที่จ้างที่ปรึกษาทางการเงิน นักบัญชี และนักกฎหมาย ทำให้สามารถต่อรองกับสถาบันการเงินหรือเจ้าหนี้ได้ดีกว่าลูกหนี้รายเล็ก

3) ลูกหนี้รายเล็กมักจะมีทรัพย์สินค้ำประกันอย่างเพียงพอ ทำให้สถาบันการเงินมีความได้เปรียบในการเจรจาต่อรอง สถาบันการเงินจึงไม่ค่อยลดหนี้ให้ลูกหนี้รายเล็ก แต่สำหรับลูกหนี้รายใหญ่หรือบริษัทใหญ่ มีเงินกู้จำนวนไม่น้อยเป็นเงินกู้แบบไม่มีทรัพย์สินค้ำประกันหรือที่เรียกว่า clean loan ทำให้ลูกหนี้รายใหญ่สามารถเรียกร้องการลดหนี้ (Hair cut) ได้มาก

4) ในกรณีที่เป็นบริษัทใหญ่หรือลูกหนี้รายใหญ่ เจ้าหนี้หรือสถาบันการเงินบางส่วนได้ใช้วิธีการปรับโครงสร้างหนี้โดยการแปลงหนี้เป็นทุน แต่สำหรับกรณีลูกหนี้รายเล็กสถาบันการเงินจะไม่ใช้วิธีแปลงหนี้เป็นทุน

4.2 ทางออกสำหรับการปรับโครงสร้างหนี้ของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม

ในที่นี้จะขอเสนอข้อคิดเห็น สำหรับการแก้ไขปัญหานี้ ดังนี้

1) การกระตุ้นเศรษฐกิจให้ฟื้นตัวอย่างยั่งยืน ย่อมเป็นพื้นฐานที่สำคัญที่จะทำให้การปรับโครงสร้างหนี้ทุกระดับ ซึ่งรวมทั้ง หนี้ของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม สามารถดำเนินไปได้ดี เพราะว่าเศรษฐกิจที่ดีจะทำให้รายได้หรือกระแสเงินสดของบริษัทและโรงงานต่างๆ ดีขึ้น ความสามารถในการชำระหนี้ก็จะดีตามไปด้วย ฉะนั้น รัฐบาลคงจะต้องมีบทบาทสำคัญที่จะใช้นโยบายการคลังและการเงินที่จะช่วยให้เศรษฐกิจขยายตัวไปด้วยดี

2) เนื่องจาก อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมยังไม่มีข้อมูลหรือความเข้าใจเกี่ยวกับการปรับโครงสร้างหนี้อย่างเพียงพอ ไม่มีการจัดทำบัญชีอย่างเป็นระบบ ไม่มีความถนัดในการต่อรองกับสถาบันการเงิน ฉะนั้น การให้ความช่วยเหลือแก่อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม หรือลูกหนี้รายเล็ก ในด้านที่ปรึกษาทางการเงินเป็นเรื่องสำคัญ

บทบาทของศูนย์ให้คำปรึกษาทางการเงินสำหรับวิสาหกิจขนาดกลาง ขนาดย่อม และประชาชน (ศงป.) ที่ให้คำปรึกษาแก่ลูกหนี้รายเล็กที่ต้องการปรับโครงสร้างหนี้ โดยการช่วยทำรายงานวิเคราะห์กระแสเงินสด การให้คำแนะนำเกี่ยวกับข้อเสนอในการเรียกร้องหรือเจรจาต่อรองกับสถาบันการเงิน นับเป็นบทบาทที่ดี และควรได้รับการสนับสนุนให้มากขึ้น

เป็นที่น่าสังเกตว่า เจ้าหน้าที่ของ ศงป.ส่วนใหญ่เป็นอดีตเจ้าหน้าที่สินเชื่อหรือผู้บริหารที่เกี่ยวกับสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ จึงมีความรู้และประสบการณ์ในการแนะนำลูกหนี้รายเล็กในการเตรียมตัวสำหรับการเจรจาต่อรองในการปรับโครงสร้างหนี้

3) เนื่องจากสถาบันการเงินหรือเจ้าหนี้มักไม่ยอมใช้วิธีแปลงหนี้เป็นทุนสำหรับลูกหนี้รายเล็ก ขณะเดียวกับ อุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมมีความยากลำบากในการหาเงินกู้ระยะยาวสำหรับการลงทุน การจัดตั้งกองทุนเพื่อการร่วมลงทุนกับอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม ที่กระทรวงการคลังได้จัดตั้งขึ้นในวงเงิน 1,000 ล้านบาท ภายใต้มาตรการ "10 สิงหาคม 2542" และได้มอบให้บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมวรรณ จำกัด เป็นผู้บริหารกองทุน นับเป็นรูปแบบหนึ่งที่จะช่วยให้การปรับโครงสร้างหนี้ของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีพื้นฐานที่ดีสามารถดำเนินไปได้ง่ายขึ้น

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

ธนาคารแห่งประเทศไทย **"ผลการสำรวจสถานการณ์การเงินธุรกิจ"** *รายงานเศรษฐกิจรายเดือน* สิงหาคม 2542.

ธนาคารแห่งประเทศไทย **"ภาวะเศรษฐกิจในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2542"** *รายงานเศรษฐกิจราย เดือน*ตุลาคม 2542.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. แถลงข่าวคณะกรรมการเพื่อการส่งเสริมการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ฉบับที่ 14 / 2542 .

ธนาคารแห่งประเทศไทย. แถลงข่าวคณะกรรมการเพื่อการส่งเสริมการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ฉบับที่ 16 / 2542 .

บรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย "การสนับสนุนวิสาหกิจขนาดกลางขนาดย่อมของ ประเทศไทย" ธันวาคม 2541.

บรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมแห่งประเทศไทย. รายงานประจำปี 2541

ศูนย์ให้คำปรึกษาทางการเงินสำหรับวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมและประชาชน. รายงานผล การปฏิบัติการ ศงป. เดือนตุลาคม 2542 - มกราคม 2543.

วาสนา พงศานราทุล และ มยุรี ชัยสิทธิ์ "ปัญหาและแนวทางการพัฒนาอุตสาหกรรมขนาดกลาง และขนาดย่อมของไทย" ใน ธนาคารแห่งประเทศไทย รายงานเศรษฐกิจรายเดือน มิถุนายน 2542.

ภาษาอังกฤษ

Japan International Cooperation Agency (JICA) and Thailand, Ministry of Industry. The Follow-up Study on Supporting Industries Development in the Kingdom of Thailand. **Tokyo: Unico International Corporation, 1999.**

Bank of Thailand. Annual Economic Report 1997.

ความเกี่ยวพันระหว่างการปรับโครงสร้างหนี้และเศรษฐกิจมวลรวม

โดย
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.โกวิท ชาญวิทยาพงศ์
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

บทความเสนอในการสัมมนาทางวิชาการประจำปี 2543

เรื่อง
เศรษฐกิจไทย แลไปข้างหน้า

จัดโดย
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
24 มีนาคม 2543

ความเกี่ยวพันระหว่างการปรับโครงสร้างหนี้ และเศรษฐกิจมวลรวม

โกวิท ชาญวิทยาพงศ์

งานศึกษาส่วนนี้จะมุ่งจุดสนใจไปที่ความเชื่อมโยงระหว่างปัจจัยทางด้านเศรษฐศาสตร์มหภาค การปรับโครงสร้างธนาคาร และการปรับโครงสร้างหนี้ (Debt Restructuring) ซึ่งมีความเกี่ยวพันกันอย่างแน่นหนา การที่ภาคเศรษฐกิจมีปัญหาเป็นเพราะภาคการเงินและระบบธนาคารมีปัญหา ระบบธนาคารมีปัญหาก็เพราะธุรกิจของลูกค้าธนาคารมีปัญหาจนไม่สามารถชำระหนี้คืนได้ กลายเป็นหนี้เสีย (Non – Performing Loan – NPL) ทำให้เกิดปัญหาธนาคารมีมูลค่าสุทธิเป็นลบ ไม่สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้

การแสดงความเกี่ยวพันจะใช้ประสบการณ์จากกลุ่มประเทศลาตินอเมริกันเป็นตัวอย่าง ผสมผสานไปกับการใช้กรอบความคิดที่ได้จากประสบการณ์ของกลุ่มลาตินอเมริกา มาใช้วิเคราะห์กรณีของประเทศไทย

การปรับโครงสร้างหนี้มีผลต่อภาวะเศรษฐกิจโดยรวมอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ตามลักษณะความสัมพันธ์ข้างล่างนี้

การปรับโครงสร้างหนี้ → การปรับโครงสร้างธนาคาร → ภาวะเศรษฐกิจ
การปรับโครงสร้างหนี้ ← การปรับโครงสร้างธนาคาร ← ภาวะเศรษฐกิจ

เนื่องจากระบบธนาคารมีบทบาทสำคัญเป็นอย่างยิ่งในระบบการชำระเงิน จึงต้องมีการนำเงินของสาธารณะไปช่วยแก้ไขปัญหาธนาคารพาณิชย์ ทั้งนี้เพื่อรักษาระบบธนาคารให้อยู่รอดจากวิกฤตเศรษฐกิจ

ถ้าจะเปรียบแล้ว การปรับโครงสร้างหนี้กับการปรับโครงสร้างธนาคารเป็นเสมือนด้านสองด้านของเหรียญๆหนึ่ง เศรษฐกิจตกต่ำเพราะสถาบันการเงินทำงานตามหน้าที่ไม่ได้ ซึ่งสาเหตุก็คือมีหนี้เสียมาก ทำให้ปล่อยกู้ในสถานการณ์เช่นนี้ไม่ได้ การแก้ปัญหาหนี้เสียจึงเป็นสิ่งที่จำเป็น แต่ถ้าเศรษฐกิจยังไม่ดี ภาคการผลิตก็จะไม่ทำงาน ยังผลให้เศรษฐกิจไม่สามารถฟื้นตัวได้อย่างสมบูรณ์ ซึ่งก็จะทำให้ธนาคารไม่กล้าปล่อยกู้ให้ภาคการผลิต ดังนั้น การปรับโครงสร้างหนี้จึงเป็นมาตรการที่จำเป็นแต่ไม่ใช่มาตรการที่พอเพียงกับการแก้ปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจ

บทความนี้จะศึกษาการปรับโครงสร้างหนี้ซึ่งก็คือการปรับโครงสร้างธนาคารของสองประเทศในกลุ่มลาตินอเมริกา ซึ่งก็คือ ประเทศอาร์เจนตินาและชิลี และจะนำบทเรียนของสองประเทศนี้มาเปรียบเทียบกับกรณีของประเทศไทย

การปรับปรุงโครงสร้างหนี้ (Debt Restructuring) เป็นกระบวนการหนึ่งของการแก้ปัญหาวิกฤตธนาคาร โดยทั่วไป การแก้ไขปัญหาวิกฤตระบบธนาคารบังคับเอาไว้ว่า เจ้าหนี้ธนาคารบางจำพวกจะได้รับการปกป้องจากผลกระทบจากการล้มของธนาคารไม่ว่าจะมีการประกันเงินฝากหรือไม่ก็ตาม ซึ่งในกรณีของประเทศไทยมีการประกันเงินฝาก จึงมีความชอบธรรมที่จะปกป้องผู้ฝากเงินในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ดังนั้น การผูกพันเงินของสาธารณะเพื่อการปรับโครงสร้างระบบธนาคารจึงหมายถึง การถ่ายโอนทรัพยากรจากภาคสาธารณะไปสู่ระบบธนาคาร เป้าประสงค์ของนโยบายสาธารณะจึงต้องรับประกันว่า การถ่ายโอนทรัพยากรจะถูกจำกัดให้อยู่ในกลุ่มที่ได้รับการปกป้องอย่างเป็นธรรม

ในส่วนต่อไปจะเสนอประสบการณ์จากมุมมองของ Rojas-Suarez และ Weisbrod (1995) จากนั้นจะนำกรอบความคิดของทั้งสองมาวิเคราะห์การแก้ปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจและความอ่อนไหวของเศรษฐกิจในอนาคต ปัญหาวิกฤตธนาคารอาจนิยามว่าเป็นปัญหาที่ธนาคารมีมูลค่าสุทธิเป็นลบ ซึ่งนโยบายในการแก้ปัญหามีมากมายและแต่ละประเทศที่ประสบปัญหาวิกฤตธนาคารก็ใช้นโยบายแตกต่างกันตามความเหมาะสมของประเทศตน

1. หลักการสำหรับการปรับโครงสร้างหนี้ 3 ประการ

Rojas-Suarez และ Weisbrod (1995) กล่าวว่า การออกนโยบายปรับโครงสร้างระบบธนาคารที่ประสบความสำเร็จในลาตินอเมริกา มีหลักการ 3 ประการคือ

1. ต้องรับประกันได้ว่า กลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากการเสี่ยงทางธุรกิจเป็นผู้รับต้นทุนส่วนใหญ่ของการปรับโครงสร้างธนาคาร กลุ่มนี้ได้แก่ เจ้าของทุน หรือผู้ถือหุ้นทั้งหลาย ที่ต้องลดทุนเรือนหุ้นซึ่งหมายความถึงการลดสภาพความเป็นเจ้าของ ในการตีความระดับสุดขั้ว กลุ่มนี้น่าจะรวมถึงผู้ให้กู้รายใหญ่ของธนาคารด้วย และผู้กู้ที่ฉ้อโกงก็ไม่ควรได้รับประโยชน์จากกรณีนี้

2. มาตรการฉับพลันต้องออกมาเพื่อระงับปัญหาการขยายสินเชื่อให้กับผู้ขอกู้ที่มีความเสี่ยงสูง หรือ การขยายสินเชื่อเพื่อนำมาชำระดอกเบี้ย หลักการนี้จะลดปัญหาคุณธรรมวิบัติ (Moral Hazard)ในโครงสร้างธนาคารที่เกิดปัญหามูลค่าสุทธิเป็นลบแต่ยังคงดำเนินกิจการอยู่ได้ด้วยการสนับสนุนจากนโยบายของรัฐที่จะปกป้องระบบธนาคาร

3. สังคมต้องก่อให้เกิดความมุ่งมั่นทางด้านการเมือง ให้ความสำคัญกับการปรับโครงสร้างธนาคารเป็นอันดับแรก โดยการจัดสรรเงินสาธารณะ(Public Funds) เพื่อปรับโครงสร้างธนาคารโดยที่ไม่ก่อให้เกิดเงินเฟ้อ

จากการศึกษาของ Rojas-Suarez และ Weisbrod (1995) สรุปว่า การที่ผู้กำหนดนโยบายยึดหลักเกณฑ์นี้อย่างตรงไปตรงมา จะทำให้ผลของโครงการกู้ระบบธนาคารได้ผล อย่างไรก็ตาม ความสามารถของผู้ควบคุมกฎ(regulators)ในการทำตามหลักเกณฑ์ยังขึ้นกับสภาวะแวดล้อมด้านเศรษฐกิจที่ห้อมล้อมพวกเขาอยู่ กล่าวคือ แม้ว่าสังคมจะมีความมุ่งมั่นในการช่วยเหลือระบบธนาคาร สังคมยังต้องเผชิญข้อจำกัดในการใช้มาตรการตามหลักการทั้งสามข้างต้น ดังนี้

1) การขาดแคลนทรัพยากรจนอาจทำให้โครงการปรับโครงสร้างธนาคารล้มเหลวและกระทบต่อเนื่องไปถึงการปรับโครงสร้างหนี้ เช่น ระบบเศรษฐกิจดังกล่าวอาจไม่สามารถหาเงินกู้จากภายนอกได้ ถ้าเป็นดังนั้น เงินที่จะนำมาใช้ในการปรับโครงสร้างธนาคารจะต้องมาจากการลดการใช้จ่ายของภาครัฐในบางด้านเพื่อไม่ให้เกิดเงินเฟ้อ เราจะเห็นได้ชัดว่า ถ้าข้อจำกัดด้านการเงินมีมากจะทำให้การปรับโครงสร้างธนาคารเป็นเรื่องยากขึ้น

2) ข้อจำกัดด้านตลาดสถาบันการเงินหรือตลาดหลักทรัพย์ทางการเงินที่ถือโดยสถาบันที่มีปัญหาทั้งหลาย การมีตลาดเหล่านี้จะลดการใช้จ่ายของภาครัฐ เพราะตลาดจะทำให้นักลงทุนยอมรับมูลค่าแท้จริงของธุรกิจในธนาคารที่ล้ม และระบบการกระจายของธุรกิจ รายรับจากการขายทรัพย์สินจะใช้ในการลดรายจ่ายที่รัฐบาลต้องดูดซับเอาไว้

ข้อจำกัดที่สองนี้ชัดเจนสำหรับกรณีประเทศไทยที่มีการยุบสถาบันเงินทุนจำนวน 56 สถาบัน รัฐบาลต้องให้กองทุนฟื้นฟูและพัฒนาสถาบันการเงินใช้เงินจำนวนมหาศาล ในการชำระหนี้ของ 56 สถาบันการเงิน จากนั้นก็จัดการขายทรัพย์สินของทุกสถาบัน ปรากฏว่าได้เงินมาประมาณ 20% ของมูลค่าหนี้ นี่เป็นเพราะตลาดของทรัพย์สินเหล่านี้ไม่ใหญ่พอ ผสานกับการที่รัฐบาลไม่ยอมให้เอกชนรายย่อยซื้อ ต้องเป็นบริษัทต่างชาติเท่านั้น

ถ้าตลาดใหญ่ และมีเงินทุนมากพอเมื่อเทียบกับขนาดของปัญหา ผู้ควบคุมกฎก็จะมีทางเลือก 3 ประการในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ให้กับธนาคารที่มีปัญหาคือ การรวมกิจการหรือขายกิจการของภาคเอกชน การให้เจ้าหน้าที่ผู้ควบคุมกฎเข้ามาครอบกิจการและยึดการบริหาร และประการสุดท้าย การปลอดหนี้ให้สถาบันการเงินที่ยังดำเนินกิจการอยู่ โดยให้มีสภาพการเป็นเจ้าของคงเดิม

1. **การรวมกิจการหรือขายกิจการของภาคเอกชน** คือการปรับเงินกู้ที่ขาดการชำระคืน (หนี้เสีย)ออก ซึ่งขบวนการปรับออกจะเป็นการหักหนี้เสียออกจากด้านทรัพย์สินของบัญชีดุลการเงิน บัญชีสำรองหนี้สูญ ซึ่งก็คือบัญชีหนี้สินที่สมนัยกันก็จะถูกหักในปริมาณเท่ากัน ถ้าสำรอง

หนี้สูญไม่พอเพียง การปรับออกก็จะนำไปสู่การบังคับให้ลดบัญชีทุน ซึ่งก็คือการลดส่วนของเจ้าของนั่นเอง

ในกรณีที่สำรองหนี้สูญไม่พอเพียง มูลค่าหนี้สินจะมากกว่ามูลค่าของทรัพย์สิน สิ่งที่จะตามมาคือ การปรับลดส่วนของทุน เมื่อมีการขายหรือรวมกิจการสถาบันการเงินราคาที่ผู้ซื้อจ่ายอาจไม่ทำให้สถาบันมีเงินทุนพอเพียง ดังนั้น สถานการณ์ก็จะบีบบังคับให้มีความจำเป็นในการใช้เงินสาธารณะในการชำระหนี้สินให้กับภาคเอกชนในการซื้อกิจการ

ในกรณีที่นักลงทุนเอกชนไม่ต้องการตีราคาให้กับระบบเครือข่ายของธนาคารที่ล้ม ผู้ควบคุมกฎก็จะปิดสถาบันนั้น และขายทรัพย์สินทางการเงินของสถาบันเพื่อคืนเงินฝากให้กับผู้ฝากเงิน และนี่ก็เป็นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นกับบริษัทเงินทุนทั้ง 56 สถาบัน

2. **การให้เจ้าหน้าที่ผู้ควบคุมกฎเข้ามาครอบกิจการและยึดการบริหาร** เกิดขึ้นเมื่อตลาดที่รองรับสถาบันการเงินที่มีมูลค่าสุทธิเป็นลบไม่ใหญ่พอที่จะดูดซับอุปทานของสถาบันทั้งหลาย ไม่ว่าจะเป็นเพราะตลาดไม่ได้รับการพัฒนา หรือเป็นเพราะวิกฤตที่ทำให้ทรัพย์สินของธนาคารดูไม่น่าสนใจแม้ว่าราคาจะต่ำมากๆ

ถ้ามีการปรับเงินกู้ที่มีปัญหาออกและมีการลดทุน ทางเลือกนี้จะต้องใช้เงินสาธารณะมากกว่าทางเลือกแรก เนื่องจากราคาของสถาบันการเงินต่ำกว่าที่ควรจะเป็น เพราะการประเมินราคาธุรกิจไม่นับรวมมูลค่าเครือข่ายธุรกิจและกลุ่มลูกค้าไว้ด้วย อย่างไรก็ตาม ถ้าผู้ควบคุมกฎมีประสบการณ์ในการบริหารสถาบันการเงินก็จะสามารถเลื่อนภาระต้นทุนออกไปในอนาคตโดยการอนุญาตให้สถาบันที่ถูกยึดเป็นของรัฐดำเนินกิจการได้ชั่วคราวที่ระดับทุนที่ไม่เพียงพอดังเช่นกรณีของเอกชน

นโยบายเช่นนี้มีความเสี่ยง ในขณะที่รัฐบาลซึ่งเหมือนกับการเป็นเจ้าของโดยเอกชนอาจรับความเสี่ยงมากเกินไปกับสถาบันที่มีทุนไม่เพียงพอ อย่างไรก็ตาม ความสำเร็จของทางเลือกนี้ขึ้นอยู่กับการรับประกันว่า ธนาคารจะกลับไปเป็นของเอกชนอีก ทันทีที่สภาวะทางการตลาดเอื้ออำนวย

3. **การให้สถาบันดำเนินกิจการอยู่ต่อไปโดยให้มีสภาพการเป็นเจ้าของคงเดิม** ทางเลือกนี้นำมาใช้เมื่อไม่มีเงินที่ใช้ปรับปรุงโครงสร้างธนาคารได้อย่างรวดเร็ว เมื่อตลาดทรัพย์สินการเงินไม่พัฒนาหรือขาดสภาพคล่องในช่วงที่เกิดวิกฤต และผู้ควบคุมกฎไม่มีความรู้ในการบริหารธนาคาร

ทางเลือกนี้เป็นทางแก้ที่มีวิธีซับซ้อนในแง่การปฏิบัติให้ได้ตามหลักการที่ใช้ปรับโครงสร้างธนาคาร เพราะสถาบันที่ไม่สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้ต้องถูกทิ้งให้อยู่ในมือของเจ้า

ของปัจจุบันที่เป็นผู้ได้รับเงินของสาธารณะไปใช้เสริมความแข็งแกร่งให้สถาบันการเงินของเขาดำเนินธุรกิจต่อไปได้

2. ความแตกต่างในข้อจำกัดระหว่างประเทศพัฒนา และประเทศกำลังพัฒนา

ผู้ควบคุมกฎของประเทศกำลังพัฒนาพบกับข้อจำกัดที่รุนแรงกว่าประเทศพัฒนาแล้วในเรื่องของทรัพยากรและด้านตลาด ถึงแม้ว่าประเทศพัฒนาแล้วจะมีวินัยในการใช้นโยบายการคลัง ก่อนหน้าวิกฤตแล้วก็ตาม ผู้กำหนดนโยบายก็ยังพบกับภาระหนักหน่วงในการหาเงินมาใช้กับแผนงานปรับโครงสร้างธนาคารให้ได้มากพอ

เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศอุตสาหกรรมแล้ว ประเทศกำลังพัฒนาหลายประเทศไม่ค่อยมีตลาดสำหรับพันธบัตรอายุยาวๆ ถึงแม้ว่าบางประเทศจะสามารถขายพันธบัตรในต่างประเทศได้ เมื่อตลาดต่างประเทศระแคะระคายว่ามีโอกาสเกิดวิกฤตการเงินสูง ประเทศนั้นก็จะไม่สามารถเข้าไปซื้อขายพันธบัตรในตลาดพันธบัตรระยะยาวได้ ทางเลือกที่เหลือจะมีแค่ตลาดเงินกู้ระยะสั้นที่รัฐบาลจะต้องมีความสามารถจ่ายคืนทั้งเงินต้นและดอกเบี้ย มิฉะนั้นก็จะไม่มีใครให้กู้ นอกจากนั้น การเสื่อมสถานภาพในด้านความสามารถชดใช้หนี้ของรัฐบาลแม้เพียงเล็กน้อยส่งผลให้รัฐบาลไม่สามารถกู้เงินจากแหล่งอื่นได้เช่นกัน เมื่อเป็นเช่นนั้น รัฐบาลก็จะหันไปหาการผ่อนชำระการใช้จ่ายที่ทำให้เกิดเงินเฟ้อ

ประเทศกำลังพัฒนามีข้อจำกัดในด้านขนาดและความหลากหลายของตลาดสินทรัพย์ของธนาคารมากกว่าในประเทศที่พัฒนาแล้ว การขาดนักวิชาชีพที่มีความชำนาญการทำให้จำเป็นต้องใช้บริการของชาวต่างชาติ นอกจากนั้น ประเทศกำลังพัฒนายังมีปัญหาการขาดโครงสร้างพื้นฐานทางด้านกฎหมายและตลาดสำหรับตลาดรอง ดังเช่น ในกรณีของวิกฤตการณ์เม็กซิโก ปี 1995 นักลงทุนชาวอเมริกาต้องการซื้อทรัพย์สินในตลาดเม็กซิโก ที่ใช้เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันเงินกู้ที่ไม่ชำระหนี้ในธนาคาร แต่ยังไม่ถูกศาลตัดสินล้มละลายตามกฎหมาย จึงไม่สามารถทำการถ่ายโอนไปให้เจ้าหนี้รายใหม่ได้

สำหรับกรณีประเทศไทย การปรับโครงสร้างหนี้ทำสำเร็จไปส่วนหนึ่ง นั่นคือในส่วนของบริษัทเงินทุน 56 แห่งที่ถูกปิด รัฐบาลจ่ายเงินชำระเจ้าหนี้บางส่วน และนำทรัพย์สินทั้งหมดของสถาบันการเงินที่มีปัญหาออกขาย หนี้สินของบริษัทเหล่านี้ถูกเปลี่ยนไปอยู่กับเจ้าหนี้รายใหม่ด้วยมูลค่าหนี้เฉลี่ยเหลือ 20% ส่วนธนาคารที่มีปัญหาแต่ยังปล่อยให้ดำเนินการ ปัญหาต่อเนื่องต่าง ๆ ปรากฏออกมาคล้ายกับของประเทศเม็กซิโก และอาร์เจนตินา

จากข้อจำกัดด้านผู้ควบคุมกฎ ทำให้ประเทศกำลังพัฒนามักใช้มาตรการให้เงินช่วยเหลือโดยทิ้งการบริหารไว้เช่นเดิม อย่างไรก็ตาม ถ้าผู้กำหนดนโยบายยึดหลักการทั้งสามอย่างเคร่งครัด การปรับโครงสร้างธนาคารซึ่งรวมถึงการปรับโครงสร้างหนี้ก็มีแนวโน้มที่จะประสบความสำเร็จสูง

3. บทเรียนจากการปรับโครงสร้างหนี้ในช่วงทศวรรษที่ 1980 ของประเทศอาร์เจนตินาและชิลี ในกลุ่มประเทศลาตินอเมริกา

วิกฤตการณ์หนี้ในช่วงปี 1970-1980 นำไปสู่ปัญหาวิกฤตธนาคารและวิกฤตเงินตรา ประสบการณ์ของประเทศอาร์เจนตินาและชิลีเป็นข้อเปรียบเทียบที่ชี้ให้เห็นถึงผลที่ขัดแย้งกันได้ชัดเจน นั่นคือ วิกฤตการณ์ของอาร์เจนตินาจบลงด้วยเงินเฟ้อที่รุนแรงและการชะงักของธุรกิจการเงินโดยเงินไม่ไหลผ่านธนาคาร เห็นได้จากอัตราเงินฝากในธนาคารเมื่อเทียบกับ GDP ที่ลดลงอย่างมาก ในขณะที่วิกฤตการณ์ของชิลีจบลงด้วยระบบธนาคารและระบบการเงินที่เข้มแข็ง

คำถามที่น่าสนใจตามมาก็คือ อะไรเป็นปัจจัยที่ก่อให้เกิดผลที่แตกต่างกันเช่นนี้

ประเทศชิลี และประเทศอาร์เจนตินา

ประเทศชิลีประสบกับปัญหาวิกฤตธนาคารอย่างรุนแรง ในปี 1982 แต่ไม่สามารถแก้ไขปัญหาวิกฤตธนาคารได้ กระทั่งปี 1984 ได้ตั้งโครงการปรับโครงสร้างหนี้ เพื่อให้ธนาคารหลุดพ้นจากสภาพมูลค่าสุทธิเป็นลบและดำเนินกิจการต่อไปได้ การแก้ไขปัญหาในรอบสองนี้ประเทศชิลีประสบความสำเร็จอย่างงดงาม

แผนการปรับโครงสร้างหนี้ของชิลีมีความสำคัญกว่าแผนปรับโครงสร้างหนี้ในอาร์เจนตินา เนื่องจากหนี้ภาคเอกชนของประเทศชิลีมีสัดส่วนสูงกว่าของประเทศอาร์เจนตินา แต่โดยรายละเอียดของแผนมีความคล้ายคลึงกันมาก

ส่วนที่แตกต่างกันระหว่างประเทศชิลีกับประเทศอาร์เจนตินาในการแก้ไขวิกฤตอยู่ที่ประเทศชิลีมีวินัยทางการคลังสูงกว่าประเทศอาร์เจนตินามาก ช่วงปลายปี 1981 ผู้ควบคุมกฎของอาร์เจนตินารู้ว่าต้องหยุดธนาคารไม่ให้เปลี่ยนดอกเบี้ยเป็นเงินกู้ ซึ่งมีผลเหมือนกับการขยายเงินกู้ให้กับผู้กู้ที่ไม่ชำระหนี้ ทำให้ปริมาณ NPL ของธนาคารไม่สูง แต่ NPL ก็จะปรากฏออกมาในที่สุดด้วยระดับที่สูงกว่าเดิมมาก ซึ่งหากมีพฤติกรรมเช่นนี้มาก ๆ ทำให้ภาพ NPL ของระบบธนาคารบิดเบือนไปจากความเป็นจริง นอกจากนี้ ผู้ควบคุมกฎก็ยังต้องบังคับให้ผู้ถือหุ้นของสถาบันที่เสี่ยง

สูงๆ ต้องรับต้นทุนของการชำระล้างระบบธนาคาร ซึ่งประเทศชิลีก็ใช้มาตรการนี้เช่นเดียวกัน ในปี 1984

แผนงานที่ผู้ควบคุมกฎของทั้งสองประเทศออกแบบรวมถึงการบังคับปรับโครงสร้างหนี้ของเงินกู้ประมาณครึ่งหนึ่งของระบบธนาคาร แต่ละแผนงานผูกยอดเงินกู้ที่ปรับโครงสร้างกับดัชนีที่สะท้อนอัตราเงินเฟ้อ และบังคับให้จ่ายดอกเบี้ยแบบลอยตัวโดยดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงินที่จ่ายจะลอยตัวตามอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งก็คืออัตราเงินเฟ้อบวกกับอัตราดอกเบี้ยแท้จริง

ที่ต้องกำหนดเช่นนี้ก็เนื่องจากทั้งสองประเทศโดยเฉพาะประเทศอาร์เจนตินา ต่างก็เผชิญกับอัตราเงินเฟ้อในระดับสูงมากนั่นเอง แผนงานทั้งคู่เปิดโอกาสให้ธนาคารพาณิชย์นำเงินกู้มาไว้ที่ธนาคารกลางเพื่อแลกกับพันธบัตรระยะยาว แผนงานของประเทศอาร์เจนตินา ธนาคารพาณิชย์ได้รับอนุญาตให้ขายลดเงินกู้ที่ได้รับจากการปรับโครงสร้างให้กับธนาคารกลาง และนำเงินที่ได้ไปซื้อพันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรเหล่านี้จะไปเพิ่มความแข็งแกร่งให้กับธนาคาร เพราะถูกเปลี่ยนสภาพจาก NPL ไปสู่ทรัพย์สินที่มีรายได้ ส่วนแผนงานของชิลี ธนาคารพาณิชย์ถูกบังคับให้ซื้อพันธบัตรธนาคารกลางด้วยเงินที่ได้จากการโอนเงินกู้ที่ปรับโครงสร้างไปไว้ในงบดุลของธนาคารกลาง ในทั้งสองประเทศ ธนาคารพาณิชย์ถูกบังคับให้ซื้อหนี้คืนจากธนาคารกลาง ณ ราคาที่ขายให้ธนาคารกลาง บวกกับดอกเบี้ยสะสมในช่วงเวลาที่กำหนด

สำหรับประเทศชิลี โครงการปรับโครงสร้างธนาคารไม่ได้รวมการปล่อยให้มีการขายธนาคารที่มีทุนไม่พอ หรือรวมการเข้าครอบกิจการธนาคารที่ล้มของภาครัฐ ยกเว้นกรณีที่เป็นธนาคารเล็ก 2-3 ธนาคารที่ขายได้ ดังนั้นโครงการนี้จึงใช้การประกันธนาคารโดยรัฐทิ้งการบริหารให้กับผู้บริหารธนาคารชุดเดิม เนื่องจากขาดตลาดสำหรับทรัพย์สินของธนาคาร ขาดความชำนาญในการบริหารสถาบันการเงิน และที่สำคัญขาดเงิน

ประเทศชิลีมีหนี้ต่างประเทศในช่วงปลายทศวรรษ 1970 และ 1980 สะสมอยู่มาก ทำให้ผู้ใช้นโยบายไม่สามารถกู้เงินมาแก้ปัญหาธนาคารได้อีก ทั้งๆ ที่มีสถานภาพทางด้านการคลังที่ดี ชิลีจึงได้แต่ดึงเอาเงินออมในประเทศมาใช้ปรับโครงสร้างธนาคาร แต่ก็ทำได้น้อย เพราะต้องนำเงินออมส่วนหนึ่งไปชำระหนี้ต่างชาติ ดังนั้นเมื่อเผชิญปัญหานี้ผสานกับการไม่มีตลาดสำหรับทรัพย์สินของธนาคาร ประเทศชิลีจึงต้องขอความช่วยเหลือทางการเงินจากองค์กรระหว่างประเทศเพื่อแก้ปัญหาธนาคาร

ข้อที่แตกต่างกันอย่างมากระหว่างประเทศชิลีกับประเทศอาร์เจนตินาก็คือ ผู้ควบคุมกฎของประเทศอาร์เจนตินาพบกับข้อจำกัดทางด้านเงินที่เกิดจากการขาดดุลด้านการคลังเป็นสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับ GDP ไม่ใช่ข้อจำกัดด้านหนี้ต่างประเทศ ส่วนประเทศชิลีมีข้อจำกัดอยู่ที่หนี้

ต่างประเทศมีสัดส่วนต่อ GDP ในระดับสูงกว่า การจัดสรรเงินเพื่อแก้ปัญหาธนาคารของประเทศอาร์เจนตินาจึงมีความสำคัญในอันดับต่ำ เนื่องจากเงินถูกใช้ในโครงการต่างๆ ของรัฐบาล

ความแตกต่างระหว่างธรรมชาติแห่งข้อจำกัดของแต่ละประเทศมีบทบาทสำคัญมากต่อการเลือกใช้แผนงานต่างๆ แต่เนื่องจากผู้ควบคุมกฎของทั้งสองประเทศไม่กำหนดอันดับความสำคัญให้กับปัญหาในประเทศเพียงอย่างเดียว จึงประสบกับปัญหาร่วมกัน ก็คือ การมีเงิน (ที่จะไม่ทำให้เกิดเงินเฟ้อ) ไม่พอกับปริมาณที่จะใช้ปิดสถาบันการเงินที่มีมูลค่าสุทธิเป็นลบ และจ่ายคืนเจ้าหนี้ของธนาคาร

ดังนั้น ประเทศทั้งสองจึงเลือกการช่วยเหลือด้านการเงินที่ให้กับสถาบันที่ดำเนินการอยู่โดยการยืดอายุหนี้และผ่อนคลายเวลาการชำระหนี้ อย่างไรก็ตาม ความสำเร็จของแผนงานปรับปรุงโครงสร้างของธนาคารอย่างแท้จริงยังขึ้นกับความสามารถของเจ้าหน้าที่การเงินในการยืนยันกับเจ้าหนี้ของธนาคารว่า ระบบธนาคารจะสามารถกลับสู่สภาวะปกติได้และมูลค่าการลงทุนของพวกเขาจะดำรงไว้ซึ่งมูลค่าที่แท้จริงได้ ผลที่ปรากฏคือ เจ้าหน้าที่การเงินของประเทศชิลีสามารถยืนยันกับเจ้าหน้าที่ของธนาคารได้ ในขณะที่ประเทศอาร์เจนตินาทำไม่สำเร็จ

4. สิ่งแวดล้อมกับการใช้มาตรการปรับโครงสร้างหนี้

คำถามที่สำคัญก็คือ ทำไมผลของโครงการปรับปรุงธนาคารของประเทศอาร์เจนตินาแตกต่างจากผลของประเทศชิลี ทั้งๆ ที่มีการออกแบบโครงการมาอย่างเดียวกัน

จากข้อมูลของทั้งสองประเทศที่แตกต่างกันอย่างมากในส่วนของการขาดดุลการคลังและหนี้ระยะยาว การที่ประเทศอาร์เจนตินามีการขาดดุลการคลังมากกว่าเป็นจำนวนมาก ในขณะที่มีหนี้ต่างชาติระยะยาวน้อยกว่าประเทศชิลีมาก ลักษณะเช่นนี้ชี้ให้เห็นว่า ประเทศอาร์เจนตินาไม่ได้ให้ความสำคัญกับการใช้งบประมาณในการปรับปรุงโครงสร้างธนาคารเป็นอันดับแรก แต่ได้หันไปใช้เงินเฟ้อในการปลดภาระหนี้ในประเทศ ในขณะที่ประเทศชิลีไม่สามารถทำได้เพราะมีหนี้ต่างประเทศมากจึงใช้เงินสาธารณะในการแก้ปัญหาธนาคาร โดยที่เงินออมส่วนใหญ่ของประเทศจะถูกนำไปใช้ในหนี้ต่างประเทศ ประเทศชิลีจึงจำต้องลดการใช้จ่ายของภาครัฐ เพื่อย้ายรายจ่ายมาใช้แก้ปัญหาธนาคาร ทำให้ประเทศชิลีมีอุปสงค์มวลรวมลดลง ลดแรงกดดันด้านเงินเฟ้อ

ความแตกต่างในข้อจำกัดมีบทบาทสำคัญยิ่งต่อผลที่ปรากฏ เงินเฟ้อไม่สามารถขจัดปัญหาเงินกู้ที่หยุดการชำระคืนในประเทศชิลีได้ ก็เพราะหนี้ของธนาคารส่วนใหญ่เป็นหนี้ต่างประเทศที่อยู่ในรูปเงินตราต่างประเทศ ในขณะที่ปัญหาหนี้เสียในประเทศอาร์เจนตินาเป็นหนี้ใน

ประเทศที่อยู่ในรูปสกุลเงินของตน นับได้ว่าข้อจำกัดด้านเงินของประเทศชิลีที่เป็นปัญหาภายนอกเป็นปัจจัยที่สอดใส่วินัยทางการตลาดให้กับการใช้นโยบาย

เพื่อให้บรรลุข้อตกลงกับต่างชาติ ประเทศชิลีต้องขจัดปัญหาธนาคารมีมูลค่าสุทธิเป็นลบ นโยบายนี้มีผลพวงในการนำความเชื่อมั่นของนักลงทุนภายในประเทศชิลีกลับมาสู่ระบบธนาคารในช่วงปลายทศวรรษ 1980 ซึ่งเร็วกว่าการแก้ปัญหาในอาร์เจนตินาเกือบ 5 ปี กว่าที่ความเชื่อมั่นจะกลับมาสู่ประเทศอาร์เจนตินา

5. ผลของการบิดเบือนจากหลักการ 3 ประการ

การที่ประเทศอาร์เจนตินาไม่ควบคุมวินัยทางการคลังเพื่อนำเอาเงินมาแก้ไขปัญหาวิกฤตธนาคาร ในกรณีที่หาเงินกู้จากภายนอกไม่ได้ ผลก็คือระบบเศรษฐกิจอยู่เหนือดุลยภาพเศรษฐกิจภายในอย่างมาก[1] จนเกิดแรงกดดันด้านเงินเฟ้อ ลักษณะเช่นนี้เท่ากับว่า ประเทศอาร์เจนตินาละเมิดหลักการข้อที่ 3 อันเป็นผลต่อเนื่องที่หลักการข้อที่ 1 ถูกละเมิดเช่นกัน เพราะการที่อัตราเงินเฟ้อสูงๆ ทำให้อัตราดอกเบี้ยแท้จริงเป็นลบ เท่ากับว่าเป็นการช่วยเหลือผู้กู้ และลงโทษผู้ฝากเงินซึ่งเป็นผู้ที่น่าจะมีส่วนรับผิดชอบต่อวิกฤตต่ำสุด ในขณะเดียวกัน ผู้ถือหุ้นกลับโผล่พ้นวิกฤตด้วยทรัพย์สินที่รักษามูลค่าแท้จริงไว้ได้ เมื่อเป็นเช่นนี้ ผู้ฝากเงินก็จะถอนเงินจากธนาคารทำให้สัดส่วนของเงินฝากต่อ GDP ลดลงจาก 22% ในปี 1981 ไปสู่ระดับ 14% ของ GDP ในปี 1985[2]

ในทางตรงกันข้าม ประเทศชิลีค่อยๆ หลุดจากปัญหานี้เสียอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยการลดการใช้จ่ายภาครัฐ เพื่อนำเงินมาใช้แก้ปัญหาระบบธนาคาร ผลก็คือ อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝากที่แท้จริงยังคงเป็นบวก และเพื่อช่วยให้ธนาคารชำระหนี้ต่างชาติได้ ธนาคารกลางยังได้ช่วยดูดซับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคารพาณิชย์

6. พิจารณาเศรษฐกิจไทย

การแก้ปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจที่สืบเนื่องมาจากระบบธนาคารมีมูลค่าสุทธิเป็นลบ ที่สืบเนื่องมาจากมีหนี้เสียมากเกินไปของไทยนั้น คล้ายคลึงกับปัญหาที่ประเทศอาร์เจนตินาและชิลี

---

[1] ดุลยภาพภายใน Demand for Nontraded Goods เท่ากับ Supply of Nontraded Goods

[2] ดู Rojas-Suarez และ Weisbrod (1995)

เคยประสบมา เพียงแต่ว่าขนาดของปัญหาที่ประเทศไทยเผชิญหนักหน่วงกว่า เพราะธุรกิจของไทยมีการก่อหนี้มากกว่าทั้งสองประเทศที่เป็นตัวอย่างมาก แต่ยังไม่ได้ก่อหนี้หนักเท่าเกาหลีใต้

คำถามสำคัญที่ทุกคนสนใจก็คือ ประเทศไทยจะใช้เวลานานเท่าไรกว่าจะออกจากปัญหาแบบสมบูรณ์ คำถามนี้เข้าใจง่ายว่าทำไมจึงถาม แต่คำตอบอาจมีหลากหลายขึ้นอยู่กับว่าพิจารณาผ่านกรอบความคิดใด

ในส่วนนี้ ผมขอมองผ่านกรอบของ Rojas-Suarez และ Weisbrod (1995) ที่ใช้วิเคราะห์ประสบการณ์ของประเทศอาร์เจนตินาและประเทศชิลี และชี้ให้เราเห็นว่า การใช้มาตรการที่เบี่ยงเบนจากหลักการ 3 ประการเพียงเล็กน้อยก็จะส่งผลถึงความล่าช้าของการแก้ปัญหาระดับต่างๆ ซึ่งก็คือ การปรับโครงสร้างหนี้ การปรับโครงสร้างธนาคารที่มีความเกี่ยวพันกับการแก้ปัญหาเศรษฐกิจโดยรวมอย่างแน่นอน

โดยรวมแล้ว หลักการทั้งสามประการได้แก่ การให้ความสำคัญกับการแก้ปัญหาระบบธนาคารที่ต้องใช้เงินส่วนกลางให้น้อยที่สุด และการจะใช้เงินส่วนรวมให้น้อยที่สุดก็ต้องมีการกันไม่ให้ปัญหาบานปลาย คือหยุดการปล่อยกู้ในสภาวะล่อแหลม เพราะธนาคารมีแนวโน้มที่จะลดหรือผลัก NPL ให้เลื่อนออกไปในอนาคต เช่น การปล่อยกู้เพิ่มในส่วนของดอกเบี้ยค้างจ่ายเพื่อให้เอาเงินกู้ใหม่มาจ่ายดอกเบี้ย ทำให้ยอดหนี้สะสมมากขึ้น ซึ่งถ้าเป็นกิจการที่ไม่มีทางอยู่รอดตัวเลข NPL ก็จะปรากฏในที่สุด และจะมีขนาดมากขึ้นกว่าเดิม ประกอบกับการลงโทษผู้ที่ยอมเสี่ยงสูงเพื่อผลตอบแทนสูง และสุดท้ายคือการคุมการใช้จ่ายของภาครัฐ เงินที่จะนำมาใช้จ่ายในการแก้ปัญหาธนาคารควรมาจากการลดการใช้จ่ายหากหาเงินจากภายนอกมาไม่ได้ เพื่อลดการเกิดภาวะเงินเฟ้อ อันจะส่งผลถึงความไม่เชื่อมั่นในระบบเศรษฐกิจต่อไป

ประเทศอาร์เจนตินาพลาดตรงที่ไม่ยอมตัดงบประมาณใช้จ่ายของภาครัฐเพื่อนำมาใช้แก้ปัญหาธนาคาร ภาวะเศรษฐกิจภายในถูกตรึงไว้ในระดับสูง จนเกิดเงินเฟ้อรุนแรง นักลงทุนภายในประเทศขาดความเชื่อมั่นว่า โครงการปรับโครงสร้างธนาคารจะได้ผล จึงไม่ลงทุน และเงินเฟ้อที่รุนแรงก็ทำให้เกิดเงินทุนไหลออกมากมาย ธุรกิจล่มสลาย ต้นทุนการปรับโครงสร้างธนาคารโป่งพองขึ้นมากมาย ปัญหาบานปลายจนทำให้การแก้ปัญหาล่าช้ากว่าประเทศชิลีเกือบ 5 ปี

สำหรับของประเทศไทย รัฐบาลมีความประสงค์จะแก้ไขปัญหาระบบธนาคารเป็นอันดับแรก และควบคุมการใช้จ่ายของภาครัฐ ตามที่ปรากฏในจดหมายแสดงเจตจำนงฉบับที่ 1 แต่ต่อมาเมื่อเศรษฐกิจถดถอยแรงเกินไปจึงได้เพิ่มการใช้จ่ายภาครัฐให้มากขึ้น และยังเพิ่มขึ้นอีกเมื่อได้เงินกู้มิยาซาวา แต่ที่ประเทศไทยไม่ค่อยจะได้ปฏิบัติตามหลักการ ก็คือ การลงโทษผู้ที่ยอมเสี่ยงสูงเพื่อผลตอบแทนสูง ไม่สามารถลดทุนของสถาบันการเงินที่เสี่ยงสูงได้อย่างรวดเร็ว และกรณีผู้ถือตั๋วเงินของบริษัทเงินทุนที่ได้รับดอกเบี้ยสูงกว่าดอกเบี้ยเงินฝากที่ธนาคารจ่ายให้มากมาย ซึ่งน่าจะ

ถูกตีความเป็นนักลงทุนเพราะว่ายอมเสี่ยงสูงเพื่อแลกกับอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น กลับได้รับการตีความว่าเป็นผู้ฝากเงินตามกฎหมาย จึงได้รับการคืนเงินต้นและดอกเบี้ยเต็มตามจำนวนตั๋วเงิน ทั้งๆ ที่ธนาคารน่าจะเป็นสถาบันเงินฝากเพียงประเภทเดียวในประเทศไทย ทำให้รัฐบาลเสียเงินไปมากโดยไม่มีหลักการชัดเจน ผลที่ตรงกับความเชื่อมั่นของระบบเศรษฐกิจโดยรวม คือ ยังไม่มีนักลงทุนภายในสนใจที่จะลงทุน การพลาดจากหลักการข้อนี้ เท่ากับว่ารัฐบาลไม่คุมค่าใช้จ่ายเท่าที่จำเป็นในการปรับปรุงโครงสร้างธนาคาร ซึ่งมีผลต่อความเชื่อมั่นในการแก้ปัญหาธนาคารของรัฐบาลเพิ่มขึ้นอีก ดังนั้น การออกจากปัญหาที่สมบูรณ์จึงไม่น่าจะทำได้เร็วอย่างที่รัฐบาลคาดการณ์ไว้แน่นอน

นอกจากนี้ยังมีปัจจัยภายนอกที่มีผลกระทบต่อวิกฤตเงินตราของไทยซึ่งก็คือ ความเชื่อมั่นในความสามารถที่จะชำระหนี้คืนได้ ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่สุดในเรื่องของการรักษาเสถียรภาพของเงินตราหรือการแก้ปัญหาวิกฤตเงินตรา ระบบธนาคารที่อยู่ในสถานภาพอ่อนแอเป็นบ่อเกิดแห่งวิกฤตเงินตราเพราะทันทีที่มีสัญญาณว่าระบบธนาคารจะไม่สามารถชำระหนี้คืนได้แล้ว เจ้าหนี้จากทั้งสถาบันการเงินและเอกชนทั่วไปก็จะไม่ต่อเวลาสัญญาเงินกู้ให้ ผลก็คือการไหลออกของเงินตราในรูปแบบต่างๆ

หากจะมองในแง่มุมนี้แล้วประเทศไทยนับว่าโชคร้ายตรงที่เมื่อเกิดปัญหาวิกฤตเงินตรานั้น ไทยได้ขอความช่วยเหลือจาก IMF แต่ทว่าทาง IMF ประเมินความรุนแรงของปัญหาในประเทศไทยผิดไป ประกอบกับการที่ประเทศสหรัฐอเมริกาไม่ยื่นมือเข้ามาช่วยสมทบกับ IMF ตั้งแต่แรกเริ่ม ทั้งนี้ก็ด้วยสาเหตุหลายประการ[3] อาทิเช่น

1. ทางการสหรัฐอเมริกาไม่พอใจที่ประเทศไทยปฏิเสธคำแนะนำในช่วงก่อนหน้านี้ของทั้งสหรัฐอเมริกา และ IMF ที่แนะนำให้ปฏิรูประบบเศรษฐกิจและการเงิน
2. สหรัฐอเมริกาอาจไม่รับรู้สถานการณ์ที่เป็นจริง เนื่องจาก IMF ประเมินว่าประเทศไทยยังคงมีความแข็งแกร่งทางเศรษฐกิจ
3. ประเทศไทยยังได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากประเทศญี่ปุ่น
4. ภาวะสิ้นสุดของสงครามเย็นทำให้สหรัฐอเมริกาหมดความกังวลเรื่องภัยคอมมิวนิสต์ในภูมิภาคเอเชีย จึงทำให้การช่วยเหลือน้อยลง
5. ทีมบริหารของ ประธานาธิบดี บิล คลินตัน เกรงว่าจะเกิดสถานการณ์ทางการเมืองดังเช่นในอดีตที่สมาชิกรัฐสภาในกลุ่มที่ต้องการตัดขาดตนเองจากผู้อื่นพยายามปลุกกระแสทางการเมืองโดยให้ลดต้นทุนการดูแลความสงบเรียบร้อยขององค์การสหประชาชาติ ทำให้ประธานาธิบดีไม่ต้องการต่อสู้ในรัฐสภาเพื่อของบประมาณ

---

[3] ดู Aggarwal (1998)

ประเทศไทยคงต้องยอมรับว่าการหนุนหลังของประเทศสหรัฐอเมริกามีบทบาทสำคัญต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนเป็นอย่างมาก เช่น ในกรณีของ วิกฤตเศรษฐกิจของประเทศ เม็กซิโกในปี 1995 ประเทศสหรัฐอเมริกา ประกาศช่วยเหลือทางการเงินอย่างหนักแน่น ทำให้ประเทศเม็กซิโกหันกลับมาดึงดูดเงินทุนและสร้างฐานที่แน่นหนาให้กับเศรษฐกิจของประเทศอีกครั้งอย่างรวดเร็ว เมื่อเงินทุนกลับเข้ามา ธนาคารก็สามารถปล่อยกู้ได้อีก ในแง่ของเศรษฐกิจโดยรวม ผู้บริโภคจะเริ่มบริโภคมากขึ้น และผู้ผลิตก็จะเริ่มเดินเครื่องจักร ทำให้สามารถชำระหนี้คืนได้ NPL ก็จะเริ่มลดลงอย่างต่อเนื่อง

ในส่วนต่อไปจะได้มองถึงผลของนโยบายรักษาระดับอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับสูงช่วงวิกฤตเงินตรา และช่วงหลังวิกฤตธนาคาร

7. ดอกเบี้ยสูงมีผลต่อการปรับโครงสร้างหนี้ และเศรษฐกิจมวลรวมอย่างไร

โดยปกติแล้ว ประเทศที่ประสบกับวิกฤตเงินตรามีทางเลือก 3 ทางคือ การใช้เงินสำรอง การเพิ่มอัตราดอกเบี้ย หรือการลดค่าเงิน หรือไม่ก็เป็นมาตรการที่ผสมผสานทางเลือกทั้งสาม ซึ่งทางเลือกแรกมีต้นทุนทางการเมืองต่ำสุดแต่รัฐบาลต้องมีเงินมากพอที่จะจ่ายชำระหนี้ของประเทศ

ถ้าประเทศดังกล่าวมีหนี้มากเกินกว่าเงินสำรอง ประเทศนั้นก็จะถูกบังคับให้เลือกการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเพื่อเพิ่มต้นทุนของการโจมตีค่าเงิน แต่ผลการระงับหรือลดการโจมตีค่าเงินด้วยการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยก็คือภาวะเศรษฐกิจถดถอย ในตลาดเกิดใหม่ความแข็งแกร่งของระบบธนาคารมีความสำคัญมากในการกำหนดผลของการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยที่จะมีต่อระบบเศรษฐกิจ ถ้าธนาคารมีหนี้เสียมาก การเพิ่มอัตราดอกเบี้ยจะนำไปสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยอย่างรุนแรง หรือการล่มสลายของระบบการชำระเงิน ดังนั้น เหล่าผู้จัดการกองทุนจะรู้ว่า ถ้าระบบธนาคารอ่อนแอ รัฐบาลก็มีแนวโน้มว่าจะไม่เพิ่มดอกเบี้ย

ถ้ามีเงินสำรองน้อย และมีระบบธนาคารอ่อนแอ รัฐบาลจะถูกบังคับให้ลดค่าเงิน ซึ่งการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยและลดค่าเงินมักจะเป็นมาตรการผสมที่รัฐบาลในประเทศกำลังพัฒนานำมาใช้

สำหรับประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยไม่ได้พุ่งสูงขึ้น เพราะดอกเบี้ยได้อยู่ในระดับสูงอยู่แล้ว และเพราะระบบธนาคารของไทยไม่อยู่ในสภาพที่จะใช้อัตราดอกเบี้ยสูง ๆ ได้ นอกจากนี้ความอ่อนแอของระบบธนาคารในประเทศยังทำให้ไม่สามารถลดดอกเบี้ยลง เพื่อช่วยลดค่าภาระ

ของธุรกิจให้อยู่รอดจากสภาวะเศรษฐกิจถดถอยได้ เพราะเกรงว่าจะเกิดเงินทุนไหลออกมากมายนั่นเอง

ตาราง 1 การดำเนินกิจการของบริษัทที่อยู่ในตลาดหุ้นและสัดส่วนของบริษัทที่ประสบปัญหา, 1995 – 2002 (เปอร์เซ็นต์)

ประเทศ	1995	1996	1997	1998	1999	2000-02[a]	2002-02[b]
					(ครึ่งปี)		
กำไรสุทธิ							
อินโดนีเซีย	12.4	13.9	-3.6	-13.3	-8.9	3.3	-2.3
เกาหลีใต้	2.7	0.4	-0.3	-2.6	2.7	3.1	1.1
มาเลเซีย	12.2	12.0	6.9	-2.8	1.3	8.6	6.2
ไทย	7.1	5.1	-3.6	2.2	4.8	6.1	3.7
บริษัทที่ไม่สามารถจ่ายค่าดอกเบี้ยด้วยกระแสเงินสดที่ได้จากการดำเนินกิจการ							
อินโดนีเซีย	12.6	17.9	40.3	58.2	63.8	52.9	57.4
เกาหลีใต้	8.5	11.2	24.3	33.8	26.7	17.2	22.6
มาเลเซีย	3.4	5.6	17.1	34.3	26.3	13.8	15.5
ไทย	6.7	10.4	32.6	30.4	28.3	22.3	27.1

บันทึก : Scenarios สำหรับปี 2000-2002 ขึ้นกับการเติบโตของ GDP ที่ทำนายโดย IMF ในวันที่ 4 กันยายน 1999

a การทำนาย สมมติดอกเบี้ยอยู่ที่ระดับนั้นตลอดช่วงเวลา

b การทำนาย สมมติว่าดอกเบี้ยกลับสู่ระดับที่เป็นมาในอดีต

Source : Claessens, Djankov และ Klingebiel (1999)

ตารางที่ 1 แสดงให้เห็นว่า จำนวนบริษัทในไทยที่ไม่สามารถจ่ายดอกเบี้ยได้ด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินการในปี 1997 เพิ่มขึ้นเป็น 32.6% จาก 10.4% เพราะอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงบวกกับบริษัทได้ก่อหนี้เป็นเงินตราต่างประเทศมาก เมื่อมีการลดค่าเงิน หนี้จึงพองโต

ขึ้นมาก จนทำให้จ่ายดอกเบี้ยไม่ไหว แต่เมื่อดอกเบี้ยเริ่มปรับลดลงในปี 1998 จาก MLR เท่ากับ 13.25 - 13.50% ในปี 1997 เป็น MLR เท่ากับ 12.75-13.25% ในปี 1998 บริษัทที่ไม่สามารถจ่ายดอกเบี้ยด้วยเงินสดจากการดำเนินการลดเหลือ 30.4% ในปี 1998 และลดลงเหลือ 28.3% ในปี 1999 และจากการทำนายโดยใช้ดอกเบี้ยในระดับใหม่ จำนวนบริษัทที่ไม่สามารถจ่ายดอกเบี้ยจะลดเหลือ 22.3% แต่จะเพิ่มขึ้นเป็น 27.1% ถ้าดอกเบี้ยกลับขึ้นไปอยู่ในระดับเดิมก่อนการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง

นี่เป็นหลักฐานอย่างหนึ่งที่บอกได้ว่าอย่างน้อยนโยบายด้านดอกเบี้ยก็มาถูกทิศทางการลดดอกเบี้ยมากกว่าที่ปรากฏน่าจะช่วยให้ระบบธนาคารมีปัญหาน้อยกว่าที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน เพราะปัญหา NPL จะเบาบางกว่าที่เป็น และธนาคารก็จะสามารถปล่อยหนี้ได้ ถ้ามีผู้ขอกู้ที่น่าสนใจ ทั้งนี้ต้องมีข้อสมมติว่าไม่มีพวกโจรกรรม (Looting) และนักสวมรอย (Free Rider) ในระบบเศรษฐกิจมากนัก

การศึกษาในหัวข้อนี้ เราได้พยายามทำการวิเคราะห์ผลอันอาจเกิดขึ้นได้ถ้ามีการปรับอัตราดอกเบี้ยให้ลดลงเร็วกว่าที่เป็นในอดีตโดยใช้แบบจำลอง RMSM-X (Revised Minimum Standard Model Extended) ซึ่งใช้หลักการของ Consistency Matrix ที่มีการแบ่งตัวละครทางเศรษฐกิจออกเป็น 6 กลุ่ม และอาศัยหลักว่ารายได้ของตัวละครกลุ่มหนึ่งจะมาจากรายจ่ายของอีก 5 กลุ่ม โดยรวมแล้ว รายรับรวมกับรายจ่ายรวมจะเท่ากัน ในแบบจำลองนี้จะมีการตั้งสมมติฐานให้สอดคล้องกับความเป็นจริง โดยใช้ข้อมูลปี 2539 เป็นจุดเริ่ม จากนั้นจะใช้สมมติฐานในการทำนายแนวโน้มของระบบเศรษฐกิจ ในปี 2540, 2541, 2542 ได้ แต่ด้วยข้อจำกัดด้านเวลาและข้อมูล ทำให้เราไม่สามารถหาคำตอบออกมาได้ทันเวลา ข้อมูลที่หาได้ยากอาทิเช่น อัตราการเปลี่ยนแปลงของภาษีขาเข้าในสินค้าและบริการหมวดต่างๆ อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินอุดหนุนจากรัฐบาลไปยังอุตสาหกรรมการส่งออกของสินค้าและบริการในหมวดต่างๆ และ ราคาในตลาดโลกของสินค้าและบริการหมวดต่างๆ การรวบรวมและการวิจัยเพื่อค้นหาตัวเลขเหล่านี้จะให้ประโยชน์ต่อการศึกษาเปรียบเทียบผลของทางเลือกด้านนโยบายต่างๆของรัฐบาลที่สะท้อนความเป็นจริง ซึ่งนับว่าเป็นประโยชน์อย่างยิ่ง

8. สรุป

การปรับโครงสร้างหนี้ (Debt Restructuring) เป็นมาตรการสำคัญประการหนึ่งที่จะช่วยให้ระบบธนาคารฟื้นจากสภาพที่ไม่ต้องการปล่อยกู้ เนื่องจากมีหนี้เสียมาก การปรับโครงสร้างหนี้จะทำให้ธนาคารหันกลับมาทำหน้าที่ในส่วนของระบบชำระเงิน และเริ่มปล่อยกู้พร้อมไป

กับการที่เศรษฐกิจโดยรวมค่อย ๆ ดีขึ้น ความเกี่ยวพันระหว่างทั้งสามส่วน ไม่ใช่มีแต่ในทิศทางเดียว หากแต่เป็นไปตามลักษณะความสัมพันธ์ที่มีผลย้อนกลับ ดังลักษณะความสัมพันธ์ข้างล่างนี้



การปรับโครงสร้างหนี้ จะทำให้ระบบธนาคารทำงานได้อีก เศรษฐกิจโดยรวมก็จะดีขึ้น และเมื่อเศรษฐกิจโดยรวมดีขึ้น ระบบธนาคารก็จะเข้มแข็ง และในที่สุดก็จะทำให้การปรับโครงสร้างหนี้ดำเนินต่อไปได้สะดวกขึ้น

บรรณานุกรม

Aggarwal, Vimod K. (1998), "Exorcising Asian Debt: Lessons from Latin American Rollovers, Workouts, and Writedowns," Working Paper no. 98-01, Berkeley APEC Study Center, Institute of International Studies, University of California, Berkley

Alba, Pedro, Amar Bahattacharya, Stijn Claessens, Swati Ghosh, and Leonardo Hernandez (1998), "The Role of Macro-economic and Financial Sector Linkages in East Asia's Financial Crises" World Bank and Central Bank of Chile, PP.1 – 39.

Claessens, Stijn, Simeon Djankov and Daniela Klingebiel (1999), "Financial Restructuring In East Asia : Halfway There ?" Financial Sector Discussion Paper No.3, The world Bank, September, PP.1 – 33.

Krugman, Paul R. (1995), **Currencies and Crises**, The MIT Press, Cambridge, MA., Ch.7, 8, 9.

Rojas-Suarez, Liliana and Steven R. Weisbrod (1995) "Managing Banking Crises in Latin America: The Do's and Don'ts of Successful Bank Restructuring Programs," Prepared for the Conference on Banking Crises in Latin America, October 6 – 7, Washington, D.C., PP.1 – 28.

Tornell, Aaron (1999), "Common Fundamentals in the Tequila and Asian Crises", National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA., PP.1 – 40.

นโยบายการเงินระหว่างประเทศหลังวิกฤต

โดย
รองศาสตราจารย์ ดร.พรายพล คุ้มทรัพย์
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

บทความเสนอในการสัมมนาทางวิชาการประจำปี 2543

เรื่อง
เศรษฐกิจไทย แลไปข้างหน้า

จัดโดย
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
24 มีนาคม 2543

นโยบายการเงินระหว่างประเทศหลังวิกฤต

พรายพล คุ้มทรัพย์

1. บทนำ

การเลือกใช้นโยบายเศรษฐกิจมหภาคที่เหมาะสมจะช่วยป้องกันไม่ให้ประเทศต้องเผชิญกับปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจอีกในอนาคต บัดนี้ เราได้ผ่านจุดเริ่มวิกฤตมากว่า 2 ปีแล้ว มีงานศึกษาจำนวนไม่น้อยที่พยายามวิเคราะห์สาเหตุของปัญหาและบทเรียนที่ควรจดจำ แต่ข้อเสนอแนะด้านนโยบายในงานเหล่านี้ก็ยังมีลักษณะแยกส่วนและกระจัดกระจาย จึงจำเป็นต้องมีการวิเคราะห์ทางเลือกด้านนโยบายอย่างเป็นระบบ เพื่อให้ได้ชุดผสมของนโยบายที่สอดคล้องกัน และเหมาะสมสำหรับโครงสร้างสถาบันและสภาพเศรษฐกิจของประเทศ

ในขณะที่เรากำลังพยายามใช้มาตรการระยะสั้นเพื่อแก้ไขปัญหาเฉพาะหน้าต่างๆ เราอาจคิดว่ามาตรการระยะยาวที่ควรนำมาใช้ในภาวะปกติหลังวิกฤต เป็นเรื่องไม่เร่งด่วนและยังพอรอการพิจารณาไปได้ แต่กระบวนการสรรหาทางเลือกสำหรับนโยบายที่จะใช้ในระยะยาวน่าจะเริ่มได้แล้ว ทั้งนี้เพราะในขณะนี้เราควรมีความชัดเจนพอสมควรเกี่ยวกับนโยบายระยะยาว เพื่อให้การแก้ไขปัญหาเฉพาะหน้าในระยะสั้นเป็นไปในทิศทางที่สอดคล้องกันจุดหมายปลายทางที่พึงปรารถนาในระยะยาว

บทความนี้มีวัตถุประสงค์หลักในการนำเสนอทางเลือกด้านนโยบายเศรษฐกิจมหภาคที่เหมาะสมสำหรับช่วงภาวะปกติหลังวิกฤต โดยใช้การวิเคราะห์ "ชุดนโยบาย" อันประกอบด้วยนโยบายต่างๆ ที่มีผลต่อกัน ตอนที่ 2 ของบทความเป็นปริทัศน์ของงานที่เกี่ยวกับการวิเคราะห์สาเหตุและความเป็นมาของปัญหาวิกฤต โดยมุ่งเน้นให้เข้าใจประเด็นความผิดพลาดด้านนโยบาย ตอนที่ 3 เป็นการวิเคราะห์ทางเลือกของชุดนโยบายต่างๆ เพื่อกลั่นกรองให้ได้ชุดนโยบายที่เหมาะสม และตอนที่ 4 เป็นบทสรุป

2. บทเรียนจากวิกฤตการณ์

วิกฤตเศรษฐกิจซึ่งเกิดขึ้นตั้งแต่มีการลอยตัวค่าเงินบาทในวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 เป็นต้นมา เป็นปัญหาทางเศรษฐกิจของไทยที่รุนแรงที่สุดในช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 โดยมีผล

กระทบอย่างกว้างขวางต่อแทบทุกส่วนของเศรษฐกิจและสังคม ทำให้รายได้และการจ้างงานลดลง (Real GDP ในปี 2541 ลดลงถึง 10%) ก่อให้เกิดความเดือดร้อนต่อคนส่วนใหญ่ของประเทศ ทั้งในภาครัฐและภาคเอกชนทั้งในเขตเมืองและชนบท ทั้งในภาคการเงินและภาคที่แท้จริง (real sector)

วิกฤตเศรษฐกิจครั้งนี้เป็นปรากฏการณ์ที่ผู้เกี่ยวข้องส่วนใหญ่ไม่เคยคาดกันมาก่อนว่าจะเกิดขึ้นได้ในประเทศซึ่งเคยยอมรับกันว่ามีเศรษฐกิจที่เติบโตได้เร็วที่สุดแห่งหนึ่งในโลก จึงมิได้มีการตระเตรียมล่วงหน้าเพื่อรับมือกับปัญหา ทำให้การแก้ไขปัญหาเป็นไปในลักษณะเฉพาะหน้าและฉุกละหุก และมีส่วนทำให้ปัญหามีความรุนแรงและลุกลามไปอย่างกว้างขวาง ทั้งในประเทศไทยและบางประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออก

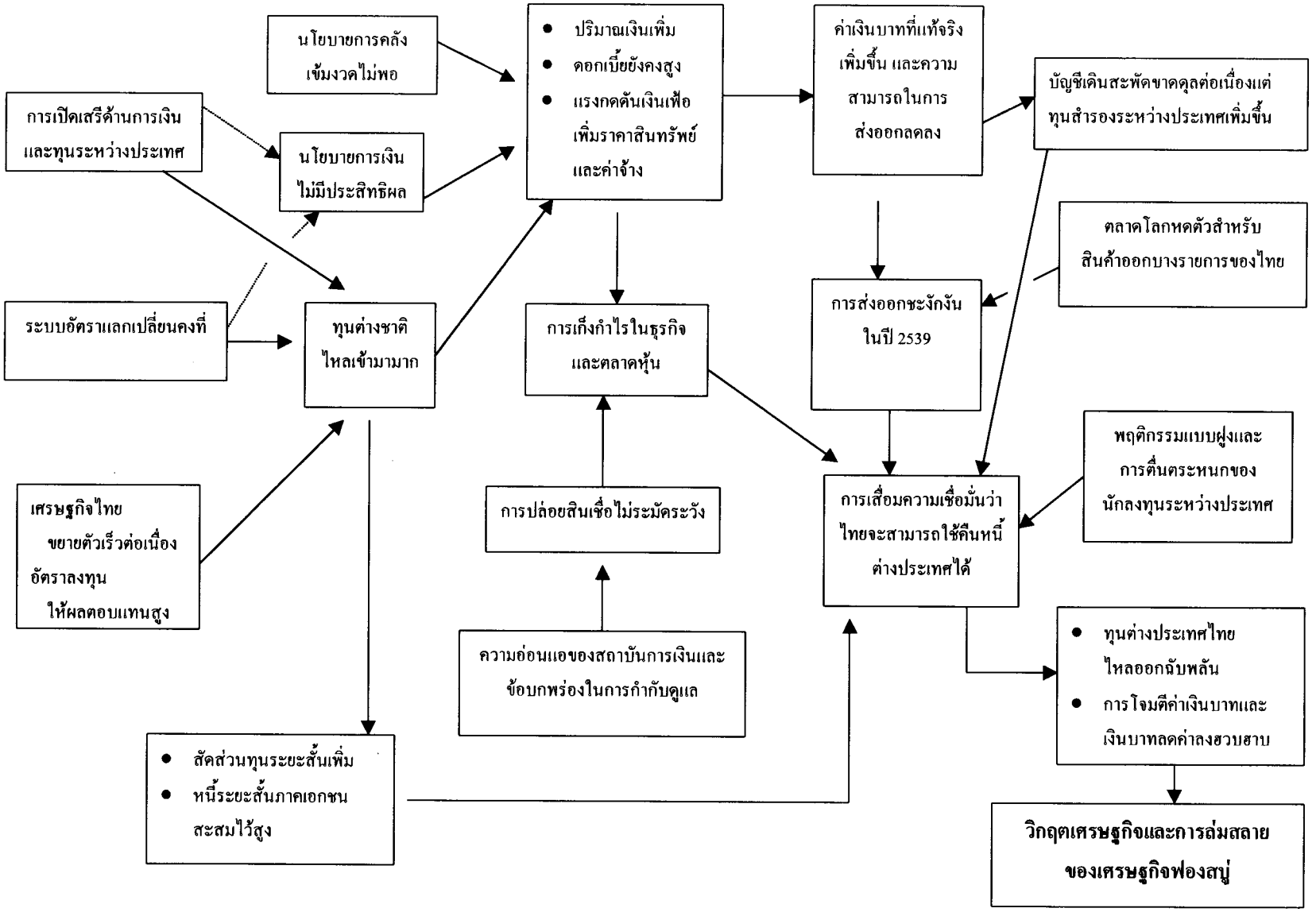
สำหรับทั้งนักทฤษฎีและนักปฏิบัติ คำถามที่สำคัญคือ "เราได้เรียนรู้อะไรบ้างจากวิกฤตเศรษฐกิจครั้งนี้" ในส่วนที่เกี่ยวกับนโยบายของภาครัฐเราได้เรียนรู้บทเรียนที่ว่า ในอดีตก่อนหน้าภาวะวิกฤตและในช่วงการแก้ไขปัญหา เราได้ทำอะไรหลายอย่างที่เราไม่ควรทำ และเราไม่ได้ทำอะไรอีกหลายอย่างที่เราควรทำ มีงานเขียนหลายชิ้นและการประชุมสัมมนาหลายครั้งที่ได้วิเคราะห์ปัญหาวิกฤตในครั้งนี้และได้นำเสนอสาเหตุที่นำไปสู่ประเด็นความผิดพลาดด้านนโยบายเศรษฐกิจมหภาคโดยเฉพาะที่เกี่ยวกับการเงินระหว่างประเทศเป็นสำคัญ

รูปในหน้าถัดไปแสดงความเชื่อมโยงระหว่างสาเหตุสำคัญต่างๆ และผลกระทบซึ่งนำไปสู่ภาวะวิกฤตปี 2540 การแสดงภาพในกระดาษแผ่นเดียวคงไม่สามารถอธิบายสาเหตุความเป็นมาและความสัมพันธ์ต่างๆ ที่มีผลต่อภาวะวิกฤตได้อย่างครบถ้วนสมบูรณ์นัก แต่รูปมีไว้เพื่อจัดระเบียบความคิดสำหรับผลการวิเคราะห์ที่นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่มีความคิดเห็นสอดคล้องกันและเพื่อเป็นแนวทางในการอธิบาย "ความผิดพลาดทางนโยบาย" ซึ่งใช้เป็นพื้นฐานสำหรับการเสนอแนะด้านนโยบายในส่วนหลังของบทความนี้ต่อไป

2.1 ความเสี่ยงจากหนี้ระยะสั้น

การเปิดเสรีทางการเงินในประเทศและการผ่อนคลายการควบคุมธุรกรรมในบัญชีทุนประกอบกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ได้ส่งเสริมให้ทุนต่างชาติไหลเข้ามาในประเทศตั้งแต่ปี 2533 ในช่วงแรกๆ ทุนส่วนใหญ่ที่เข้ามาเป็นการลงทุนโดยตรง (Foreign Direct Investment หรือ FDI) ซึ่งถือได้ว่าเป็นทุนระยะยาว แต่ต่อมาเมื่อทางการเปิดโอกาสให้มีบัญชีเงินฝากในรูปเงินบาทสำหรับผู้มีถิ่น

สาเหตุและผลกระทบในภาวะวิกฤตเศรษฐกิจ 2540



ฐานนอกประเทศ (Non-Resident Baht Account หรือ NRB)[1] และกิจการวิเทศธนกิจ (Bangkok International Banking Facilities หรือ BIBF) รวมทั้งมาตรการผ่อนคลายอื่นๆ มากขึ้น เงินทุนที่ไหลเข้ามา เริ่มมีอายุการชำระคืน (maturity) ที่สั้นลง โดยส่วนใหญ่อยู่ในรูปของเงินกู้ เงินลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และเงินฝากใน NRB สัดส่วนของหนี้ระยะสั้นเหล่านี้เปรียบเทียบกับหนี้ต่างประเทศทั้งหมด เพิ่มขึ้นจาก 26% ในปี 2532 เป็น 50% ในปลายปี 2538 (BOT, 1998, หน้า 8-9) มีการศึกษาที่พบว่าหนี้ต่างประเทศระยะสั้นรวมกันมีมูลค่ามากกว่าปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศตั้งแต่ปี 2537 เป็นต้นมาจนถึงช่วงก่อนหน้าการลอยตัวค่าเงินบาทในปี 2540 (Warr, 1999, หน้า 7-8 และ Goldstein, 1998, หน้า 11-12)

ประเด็นสำคัญที่ชี้ถึงข้อผิดพลาดด้านนโยบายคือ การเปิดเสรีในบัญชีทุน ร่วมกับการอิงค่าเงินบาทไว้กับดอลลาร์สหรัฐฯ ทำให้เงินทุนต่างประเทศ(ซึ่งส่วนใหญ่ใช้หน่วยเงินดอลลาร์สหรัฐ) ไหลเข้ามามากและมีอายุชำระคืนสั้นลงอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้เพราะผู้กู้(และผู้ให้กู้)ไม่จำเป็นต้องคำนึงถึงความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน โดยมักจะกู้แบบไม่มี hedging มีการกู้จากต่างประเทศแบบระยะสั้นและใช้วิธียืดอายุหนี้ (roll over) เพื่อให้สินเชื่อมีอายุยาวไปเรื่อยๆ มีการกู้เป็นเงินตราต่างประเทศมาเพื่อให้กู้ในโครงการลงทุนที่มีรายได้เป็นเงินบาทล้วนๆ ในขณะเดียวกันก็มีหน่วยธุรกิจที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์หันไปกู้โดยตรงจากต่างประเทศมากขึ้นด้วย เนื่องจากหนี้ระยะสั้นเป็นทุนที่สามารถไหลออกได้ในระยะสั้นอย่างรวดเร็ว สัดส่วนของหนี้ระยะสั้นที่เพิ่มขึ้นและการใช้เงินกู้ไปอย่างไม่เหมาะสมจึงทำให้ประเทศอยู่ใน "ฐานะที่ล่อแหลม" (vulnerability) คือมีความเสี่ยงมากขึ้นในการเผชิญกับปัญหาการไหลกลับอย่างฉับพลันของทุนต่างประเทศ (capital flight) และการโจมตีค่าเงินบาทดังเช่นที่เกิดขึ้นในปี 2540

มีข้อสังเกตสองประการเกี่ยวกับนโยบายการเปิดเสรีการเงินและหนี้ระยะสั้น

ประการแรก การเปิดเสรีทางการเงินของไทยโดยรับพันธะข้อ 8 ของ IMF และผ่อนคลายมาตรการควบคุมการไหลของทุนมีเหตุจูงใจ 2 ข้อ คือ เพื่อให้นโยบายได้สอดคล้องกับการเปิดเสรีทางการค้า และเตรียมตัวในการเปิดเสรีสาขาบริการการเงินให้มีการแข่งขันจากภายนอก (ตามข้อตกลงของ GATT) และเพื่อส่งเสริมให้ไทยเป็นศูนย์กลางการเงินของภูมิภาค(โดยเฉพาะอย่างยิ่งอินโดจีน) ทั้งนี้เพื่อให้ไทยได้เพิ่มบทบาททางการเงินเป็นการทดแทนบทบาทของฮ่องกง ซึ่งคาดว่าจะลด

---

[1] จากงานศึกษาของ Dechapakorn (1997) พบว่าปัจจัยสำคัญที่เป็นตัวกำหนด NBR คือ ความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยของไทยกับต่างประเทศและการคาดการณ์ในอัตราแลกเปลี่ยน

ลงเมื่อฮ่องกงกลับคืนเป็นของจีนในปี 2540 การจัดให้มีกิจการวิเทศธนกิจ(BIBF) ก็เพื่อให้มีทั้งธุรกรรมแบบ out-out (คือการกู้เงินจากนอกภูมิภาคมาผ่านกรุงเทพฯเพื่อปล่อยกู้ให้ประเทศอื่นๆ ในภูมิภาค) และธุรกรรมแบบ out-in (คือการกู้เงินจากนอกภูมิภาคมาปล่อยกู้ในไทย) แต่ในทางปฏิบัติ ปรากฏว่า BIBF มีแต่ธุรกรรม out-in เป็นส่วนใหญ่ BIBF จึงกลายเป็นช่องทางการจัดหาเงินกู้ดอกเบี้ยต่ำจากต่างประเทศมาให้กู้กันเองในประเทศ แทนที่จะเป็นการส่งเสริมบทบาทของศูนย์กลางการเงินของภูมิภาค โดยมีธุรกรรม out-out เป็นเครื่องมือสำคัญ ดังที่เคยคาดหวังไว้

ประการที่สอง หนี้ต่างประเทศที่เกิดขึ้นตั้งแต่ปี 2533 ส่วนใหญ่เป็นหนี้ของภาคเอกชน ทั้งนี้เนื่องจากภาครัฐได้มีงบประมาณเกินดุลมาหลายปีและได้พยายามจำกัดการกู้จากต่างประเทศไว้ในระดับหนึ่ง ในช่วงก่อนหน้าภาวะวิกฤต หนี้ต่างประเทศของไทยส่วนใหญ่จึงเป็นภาระของเอกชน ในภาวะปกติเราอาจจะมองว่า การที่เอกชนกู้เงินมาลงทุน(แทนที่รัฐบาลเป็นผู้กู้) เป็นเรื่องที่ดี เพราะเอกชนน่าจะรู้และเข้าใจฐานะทางการเงินและความคุ้มค่าของการลงทุนได้ดีกว่าภาครัฐ แต่ในภาวะที่มีปัญหาความเชื่อมั่นของผู้ให้กู้ หนี้เอกชนที่มีมูลค่าสูงกว่ากลับกลายเป็นปัจจัยที่ทำให้ปัญหาลุกลามและรุนแรงกว่ากรณีของปัญหาหนี้ภาครัฐ ทั้งนี้เพราะเชื่อกันว่าธุรกิจเอกชนนั้นล้มละลายได้(และเจ้าหนี้อาจจะไม่ได้เงินคืนเลย) แต่ภาครัฐไม่สามารถล้มละลายได้(และเจ้าหนี้อาจได้เงินคืนบ้าง) การลดค่าเงินบาทในปี 2540-41 ได้ทำให้งบดุลและฐานะกำไร-ขาดทุน ของบริษัทเอกชนที่มีหนี้ในรูปของเงินตราต่างประเทศเลวลงทันที เพราะหนี้เหล่านี้มีมูลค่าคิดเป็นเงินบาทที่สูงขึ้นมากและเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้การแก้ไขปัญหาวิกฤตเป็นไปด้วยความยากลำบาก และต้องใช้การแทรกแซงจากภาครัฐเข้ามามีบทบาทสำคัญในการแก้ไข อย่างไรก็ตามปัญหาหนี้ต่างประเทศของภาครัฐก็สามารถทำให้เกิดวิกฤตทางการเงินได้เช่นกัน ดังที่เกิดขึ้นในกรณีของประเทศเม็กซิโกในปี 2537

2.2 นโยบายการเงินที่ไร้ผล

นักเศรษฐศาสตร์แทบทุกท่านที่วิเคราะห์ปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจของไทยได้กล่าวอ้างถึง "ไตรภาวะที่ไม่ยั่งยืน" (Impossible Trinity) นั่นก็คือ สถานการณ์ที่ภาวะ 3 ประการเกิดขึ้นไม่ได้พร้อมกัน ได้แก่

- ภาวะที่ 1 : อัตราแลกเปลี่ยนคงที่
- ภาวะที่ 2 : ทุนต่างประเทศไหลเข้าออกได้อย่างเสรี
- ภาวะที่ 3 : นโยบายการเงินที่มีประสิทธิผล

ในบริบทของวิกฤตเศรษฐกิจของไทย การดำรงภาวะที่ 1 และภาวะที่ 2 ไว้พร้อมกันได้ทำให้ทางการไม่สามารถใช้นโยบายทางการเงินเพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจไว้ได้ เงินทุนที่ไหลเข้ามาทำให้ธนาคารกลางต้องรับซื้อเงินต่างประเทศเพื่อรักษาค่าเงินบาทไว้ให้คงที่ และหากทางการไม่ใช้มาตรการ sterilization (คือ ลดขนาดของฐานเงินและปริมาณเงินเพื่อชดเชยกับเงินทุนที่ไหลเข้ามา) ปริมาณเงินบาทในประเทศก็จะสูงขึ้น ก่อให้เกิดการขยายตัวของอุปสงค์มวลรวม และสร้างแรงกดดันด้านเงินเฟ้อ โดยเฉพาะอย่างยิ่งจะทำให้ราคาสินค้าประเภท non-traded (เช่น อสังหาริมทรัพย์) และค่าจ้างสูงขึ้น ผลที่ตามมามักเป็นภาวะเงินเฟ้อด้านราคาสินทรัพย์ (asset price inflation) และการเก็งกำไรในภาวะที่เศรษฐกิจมีแนวโน้มจะขยายตัวสูงอยู่แล้ว และผลอีกประการหนึ่งที่สำคัญก็คือจะทำให้ค่าเงินบาทที่แท้จริงสูงขึ้น(real appreciation) หรือบางคนเรียกว่าเกิดโรค "Dutch disease" ซึ่งส่งผลต่อเนื่องทำให้ความสามารถในการส่งออกของประเทศลดลงไป ในขณะที่บัญชีเดินสะพัดขาดดุลอย่างต่อเนื่องและหนี้ต่างประเทศก็พอกพูนมากขึ้น จนในที่สุดก่อให้เกิด "วิกฤตศรัทธา" การโจมตีค่าเงินบาทและวิกฤตเศรษฐกิจ

ในกรณีที่ทางการใช้มาตรการ sterilization ซึ่งโดยมากเป็นนโยบายการเงินที่ทำ open market operations (เช่นการขายพันธบัตร) เพื่อป้องกันไม่ให้เงินทุนไหลเข้ามีผลกระทบต่อฐานเงินและปริมาณเงิน หากทำได้สำเร็จก็จะยังคงทำให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศสูงเช่นเดิม และแรงจูงใจที่ดึงดูดเงินทุนไหลเข้ายังคงสภาพเดิม ทำให้เงินทุนยังคงไหลเข้ามาในประเทศอย่างต่อเนื่อง ดังนั้นถ้ามาตรการ sterilization ไม่ได้ผลอย่างเต็มที่ และ/หรือไม่สามารถเกิดขึ้นได้อย่างต่อเนื่องในระยะยาว เงินทุนไหลเข้าก็จะมีผลกระทบต่อฐานเงินและปริมาณเงิน และนำไปสู่ปัญหา real appreciation ของเงินบาทในที่สุด เช่นเดียวกับกรณีที่ทางการไม่ได้ใช้มาตรการ sterilization เลย

มีการศึกษาเชิงประจักษ์ที่ชี้ให้เห็นข้อจำกัดต่างๆ ในการใช้มาตรการ sterilization ในประเทศกำลังพัฒนา (Lee, 1996) และกรณีศึกษาของไทยก็แสดงให้เห็นว่าการใช้มาตรการ sterilization ทำไม่ได้เต็มที่ (รังสรรค์ และ ชัชวรุฒม์, 2543) นอกจากนี้ยังมีงานศึกษาอีกอย่างน้อย 3 ชิ้นที่ระบุว่าค่าเงินบาทที่แท้จริงสูงขึ้นจริงในช่วงก่อนหน้าวิกฤตเศรษฐกิจ Warr (1999) ใช้ราคาเปรียบเทียบของสินค้าเพื่อคำนวณค่าเงินบาทที่แท้จริงและพบว่า real appreciation ของเงินบาทเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องมาตั้งแต่ต้นทศวรรษ 1990s ส่วน Goldstein (1998) คำนวณค่า real effective exchange rate (REER) ของเงินบาทและพบว่าเกิด real appreciation ขึ้นในเดือนมิถุนายน 2540 และ ศปร. คำนวณค่า RER ของเงินบาทเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ พบเช่นเดียวกันว่า ค่าเงินบาทที่แท้จริงสูงขึ้นโดยตลอดตั้งแต่ปี 2538 เป็นต้นมา (ดูรายงานของ ศปร. ในข้อ 24 และ 25)

ภาวะตลาดเงินโลกก็มีส่วนทำให้ค่าเงินบาทที่แท้จริงสูงขึ้นในช่วงเวลาตั้งแต่กลางปี 2538 ถึงกลางปี 2540 ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งขึ้นมากเมื่อเทียบกับเงินเยน การใช้ basket peg ที่อิงค่าเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ไว้มาก ได้ทำให้เงินบาทเมื่อเทียบกับเงินเยนมีค่าแข็งขึ้น และน่าจะมีส่วนทำให้ความสามารถของไทยในการส่งออกไปยังญี่ปุ่น (ซึ่งเป็นตลาดใหญ่แห่งหนึ่งของไทย) ได้รับผลกระทบในทางลบมากยิ่งขึ้น

ได้มีการหยิบยกประเด็นเกี่ยวกับบทบาทของนโยบายการคลังในช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ ในทางทฤษฎีทางการสามารถใช้นโยบายการคลังอย่างได้ผล(อย่างน้อยก็ได้ผลมากกว่านโยบายการเงิน) ในภาวะที่เงินทุนไหลเข้าออกได้อย่างเสรีภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ในปี 2539 เจ้าหน้าที่ระดับสูงของธนาคารแห่งประเทศไทยได้ตระหนักถึงความสำคัญของนโยบายการคลัง และได้ให้ความเห็นว่าการใช้นโยบายการคลังของรัฐบาลในช่วงเวลานั้นมีความเข้มงวดเพียงพอที่จะรับมือกับปัญหาอันอาจจะเกิดจากการไหลบ่าของเงินทุนต่างชาติ (Nijathawarn, 1995) เป็นความจริงที่ว่าในช่วง 7-8 ปี ก่อนหน้าวิกฤต รัฐบาลไทยมี "วินัยทางการคลัง" อย่างชัดเจน โดยสามารถดำเนินนโยบายงบประมาณเกินดุลได้เป็นเวลาหลายปีติดต่อกัน แต่กระนั้นก็ตาม ศปร. กลับมีความเห็นว่านโยบายการคลังในปี 2539 ยังไม่มีความเข้มงวดเพียงพอ จึงทำให้เกิดปัญหาวิกฤตขึ้นได้ (ดูรายงาน ศปร. ข้อ 33 และ 34) คำถามในประเด็นนี้(ซึ่งยังหาคำตอบไม่ได้) คือ นโยบายการคลังน่าจะมีความเข้มงวด(คืองบประมาณเกินดุล) มากเพียงใด จึงจะถือว่าเหมาะสมกับสถานการณ์ในขณะนั้น

2.3 การส่งออกที่ชะงักงันในปี 2539

เหตุการณ์ซึ่งอาจถือได้ว่าเป็นการจุดชนวนระเบิด (Warr ใช้คำว่า "trigger") อันนำไปสู่ภาวะวิกฤต คือ การที่มูลค่าส่งออกของไทยเริ่มชะลอตัวในปี 2539 โดยสินค้าส่งออกมีมูลค่าลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า คิดเป็นอัตรา -1.4% ทั้งๆ ที่การส่งออกของไทยในหลายปีก่อนหน้านี้เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยปีละประมาณ 20% ในช่วงปี 2534-38 และถือเป็นปัจจัยสำคัญประการหนึ่งที่ผลักดันให้เศรษฐกิจไทยเติบโตได้อย่างรวดเร็ว รายได้ส่งออกปี 2539 ที่ลดต่ำลงได้สั่นคลอนความเชื่อมั่นที่มีต่อเศรษฐกิจไทย สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือเริ่มลดอันดับความน่าเชื่อถือของสถาบันการเงินและของประเทศลง เงินทุนต่างชาติเริ่มไหลออก สถาบันการเงินประสบปัญหาสภาพคล่อง ราคาหลักทรัพย์ลดลงอย่างต่อเนื่อง จนนำไปสู่การโจมตีค่าเงินบาท และภาวะเศรษฐกิจล่มสลายในที่สุด

เชื่อได้ว่า สาเหตุหนึ่งของการส่งออกชะงักงันมาจากค่าเงินบาทที่แท้จริงสูงขึ้น (real

appreciation) ซึ่งก็เป็นผลมาจากการไหลเข้าของทุนต่างชาติดังที่ได้กล่าวมาแล้ว สาเหตุสำคัญอีกประการหนึ่งคือ ตลาดโลกมีการขยายตัวไม่มากเท่ากับช่วงก่อนหน้า โดยในปี 2538 การส่งออกของโลกได้ขยายตัวสูงถึง 19% แต่ในปี 2539 ได้ลดลงเป็น 3.8 % การส่งออกของประเทศต่างๆ ในทั่วทุกภูมิภาคได้ชะลอตัวลงมาก (ยกเว้นกลุ่มประเทศในตะวันออกกลาง) สำหรับกลุ่มประเทศในเอเชียตะวันออก มูลค่าการส่งออกในปี 2539 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนเพียงเล็กน้อย ในกรณีของญี่ปุ่นมีการหดตัวถึง -7.3% ในขณะที่ฟิลิปปินส์และอินโดนีเซียยังคงเพิ่มการส่งออกได้ในอัตราที่สูง แม้ว่าจะเพิ่มไม่มากเท่ากับปีก่อน แต่ก็สูงกว่าเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ

มีงานศึกษาหลายชิ้น (เช่น Dasgupta and Imai, 1999) ระบุว่า หลายประเทศในเอเชียตะวันออก มีการทุ่มลงทุนและส่งออกสินค้าประเภทอิเลกทรอนิกส์ในสัดส่วนที่สูง โดยมีส่วนแบ่งในตลาดโลกรวมกันประมาณ 30% ของการส่งออกของโลก (เฉพาะในอาเซียน ปริมาณการผลิต Hard Disk Drive มีสัดส่วนถึง 64% ของการผลิตทั้งโลก) นอกจากนี้ การผลิต semiconductor คิดเป็น 38% ของการผลิตทั้งโลก อีกทั้งมีกำลังการผลิตที่เหลือเฟือ จนกระทั่งเกิดปัญหา oversupply และในปี 2539 ความต้องการสินค้าจำพวกอิเลกทรอนิกส์ในตลาดได้ลดลงมาก จนทำให้ราคาตกต่ำ มีการประมาณว่าราคาของ semiconductor ในตลาดโลก (ในมูลค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ) ได้ลดลงจากปีก่อน 80% (BIS, 1997, หน้า 40) ดังนั้น จึงทำให้การส่งออกรวมของประเทศในแถบนี้ไม่ขยายตัวมากเท่าที่ควร

อย่างไรก็ตาม การส่งออกสินค้าอื่นๆ ของโลก ก็ชะลอตัวลงมาก เช่น สิ่งทอ เสื้อผ้า ผลิตภัณฑ์พลาสติก ของเล่นและเครื่องกีฬา เป็นต้น ดังนั้น การที่ความต้องการในตลาดโลกได้ลดลงในปี 2539 ได้กลายเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้การส่งออกของไทยและประเทศคู่แข่งอื่นๆ ตกต่ำ แต่ในกรณีของไทย ดูเหมือนว่าจะมีความรุนแรงกว่าประเทศอื่น (ถ้าไม่เทียบกับประเทศญี่ปุ่น) เนื่องจากมีอัตราที่ติดลบ

2.4 ความอ่อนแอของสถาบันการเงิน

สถาบันการเงินของไทยได้รับการวิพากษ์วิจารณ์ว่า เป็นจุดอ่อนสำคัญของระบบการเงินที่ทำให้ปัญหาวิกฤตลุกลามแผ่ไปในวงกว้าง มาตรการผ่อนคลายทางการเงินเปิดโอกาสให้สถาบันการเงินกู้ยืมจากต่างประเทศเพื่อนำมาขยายสินเชื่อในประเทศมากขึ้น ทั้งธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนประกอบกิจการโดยขาดความรอบคอบเท่าที่ควร อาทิ ปล่อยสินเชื่อโดยหละหลวมในการวิเคราะห์กลั่นกรองโครงการลงทุน มีหลักทรัพย์ในการค้ำประกันเงินกู้น้อยเกินไป โครงสร้างของสินเชื่อไม่สอด

คล้องกับแหล่งเงิน (คือ maturity and currency mismatches) ไม่สำรองเงินเผื่อหนี้สูญอย่างเพียงพอ ไม่โปร่งใสในการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะหนี้เสียและผลประกอบการ ฯลฯ

สาเหตุสำคัญของข้อบกพร่องดังกล่าวส่วนหนึ่งน่าจะมาจากการกำกับดูแลและการตรวจสอบสถาบันการเงินโดยธนาคารแห่งประเทศไทย ที่ไม่เหมาะสมกับระดับการพัฒนาและสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว เท่าที่ผ่านมานโยบายปกป้องสถาบันการเงินไทยทั้งจากการแข่งขันของต่างชาติและจากภาวะ "ปิดกิจการ" (โดยการใช้กองทุนฟื้นฟูฯ) ก่อให้เกิดปัญหา moral hazard ซึ่งส่งเสริมพฤติกรรมเสี่ยงของผู้บริหารสถาบันการเงินของไทย

การปล่อยสินเชื่ออย่างหละหลวมของสถาบันการเงินก่อนหน้าช่วงวิกฤต มีส่วนสำคัญที่ทำให้ธุรกิจขยายตัวโดยการก่อหนี้และใช้จ่ายมากเกินไป สภาพธุรกิจที่ "ซื้อง่าย ขายคล่อง" ในช่วงนั้นกลับนำไปสู่การเก็งกำไรโดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และในตลาดหลักทรัพย์

ความอ่อนแอของสถาบันการเงินไทยเป็นปัญหาที่มิใช่ว่าจะเพิ่งเกิดขึ้นในช่วงไม่กี่ปีก่อนหน้าภาวะวิกฤต หากแต่เป็นปัญหาที่หมักหมมมานานหลายสิบปีแล้ว ในอดีตก่อนหน้าเคยเกิดปัญหาสถาบันการเงิน (ทั้งที่เป็นธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์) แต่ก็มิได้ลุกลามและมีความรุนแรงเท่ากับในวิกฤตเศรษฐกิจครั้งนี้ ปัญหาในอดีตถูกจำกัดขอบเขตอยู่เฉพาะภายในประเทศ เนื่องจากยังไม่มีเงินกู้ยืมจากต่างประเทศเข้ามาเกี่ยวข้องมากนัก ในทางตรงกันข้าม วิกฤตครั้งนี้ชี้ให้เห็นว่าการเชื่อมโยงสถาบันการเงินไทยเข้ากับทุนระหว่างประเทศมากขึ้นโดยผ่านกิจการวิเทศธนกิจและมาตรการผ่อนคลายอื่นๆ กลับกลายเป็น "ดาบสองคม" ที่ชักนำให้ปัญหาสถาบันการเงินบานปลายขยายขอบเขตและทวีความรุนแรง จนมีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจไทยและเศรษฐกิจของบางประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกอีกด้วย

2.5 การประเมินตลาดและสถานการณ์อย่างผิดพลาด

การเปิดเสรีทางการเงินและการผ่อนคลายมาตรการควบคุมบัญชีทุนระหว่างประเทศเกิดขึ้นบนพื้นฐานของความเชื่อที่ว่า เมื่อกลไกของตลาดเงินและตลาดทุนสามารถทำงานได้อย่างเต็มที่มากขึ้น ก็จะทำให้การจัดสรรทรัพยากรมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้นอีกด้วย อย่างไรก็ตาม เหตุการณ์วิกฤตน่าจะบ่งชี้แล้วว่ายังมีปัจจัยหลายประการที่แสดงถึงกรณี "ความล้มเหลวของตลาด" (หรือ market failure) ปัจจัยที่สำคัญได้แก่ความบกพร่องด้านข้อมูลที่เป็นเหตุให้เกิดปัญหา moral hazard สำหรับหลายฝ่ายที่เกี่ยวข้อง มิใช่ว่าสถาบันการเงินไทยและธุรกิจที่กู้ยืมจากต่างประเทศเท่านั้นที่มีพฤติกรรมเสี่ยง แต่เจ้าหนี้ต่างชาติผู้ให้กู้ยืมก็เป็นฝ่ายที่ยอมรับความเสี่ยงมากเกินไปด้วย ทั้งตลาดสินค้าและตลาดเงินตราต่าง

ประเทศมีการเก็งกำไรซึ่งนำไปสู่ความไร้เสถียรภาพในตลาด ส่วนหนึ่งอาจเป็นเพราะข้อบกพร่องด้านข้อมูลนั่นเอง

การประเมินสถานการณ์ผิดพลาดโดยภาครัฐมีส่วนที่ทำให้ไม่สามารถใช้เครื่องมือด้านนโยบายเพื่อป้องกันและแก้ไขปัญหาได้อย่างมีประสิทธิผล ผู้บริหารระดับสูงหลายท่านที่ดูแลนโยบายเศรษฐกิจมหภาคของไทยในช่วงก่อนวิกฤต มักจะให้ความเห็นไปในแนวเดียวกัน เช่น

- ปัญหาหนี้ต่างประเทศของไทยไม่เหมือนกับกรณีวิกฤตของเม็กซิโกและชิลี เพราะหนี้ภาครัฐของไทยมีไม่มาก

- การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยไม่เป็นปัญหา เพราะทุนสำรองระหว่างประเทศยังมีมูลค่าสูง คือ เทียบเท่ากับการซื้อสินค้านำเข้าได้ถึง 6 เดือน

- การส่งออกชะงักงันในปี 2539 เป็นปัญหาที่เกิดขึ้นชั่วคราวเท่านั้น (ซึ่งอาจจะจริง) และไม่มีผลต่อจิตวิทยาและความเชื่อมั่นของเจ้าหนี้ต่างชาติ (ซึ่งคงไม่จริง)

- การลดค่าเงินบาทไม่ช่วยให้ไทยส่งออกได้มากขึ้น เพราะเราต้องนำเข้าวัตถุดิบเป็นจำนวนมากมาใช้ในการผลิตสินค้าส่งออก และการเปลี่ยนแปลงค่าเงินจะทำให้เกิดการเก็งกำไรค่าเงินด้วย

ข้อผิดพลาดที่สำคัญอีกประการหนึ่งคือ ความไม่เข้าใจเกี่ยวกับพฤติกรรมของนักลงทุนระหว่างประเทศ มีบทวิเคราะห์ของนักเศรษฐศาสตร์หลายท่านที่อธิบายว่านักลงทุนเหล่านี้มักจะมี herding behavior คือพฤติกรรมที่มักจะเป็นไปในทิศทางเดียวกัน (เหมือนฝูงสัตว์) เพราะตัดสินใจโดยใช้ข้อมูลเดียวกัน (เช่นข้อมูลจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ) ดังนั้นเมื่อนักลงทุนทั้งหลายแห่กันมาย้ายเงินทุนจากไทยไปลงทุนที่อื่น เงินทุนที่เคลื่อนย้าย (ซึ่งอาจเป็นสัดส่วนที่เล็กน้อยใน portfolio ของนักลงทุนแต่ละราย) ก็จะรวมกันเป็นจำนวนมากพอที่ทำให้ประเทศเล็กๆ อย่างไทยต้องได้รับผลกระทบอย่างรุนแรง

การตื่นตระหนกในลักษณะนี้อาจจะดูไม่สมเหตุสมผลก็ได้ในเบื้องแรก (เพราะปัญหาพื้นฐานด้านเศรษฐกิจอาจจะไม่เลวร้ายมากเท่าที่ประเมินเอาไว้) แต่เมื่อเงินทุนไหลออกมากขึ้น ส่งผล

ให้สถานการณ์เข้าสู่ภาวะวิกฤต จึงทำให้พฤติกรรมแบบฝูงดูมีความสมเหตุสมผลในเวลาต่อมาได้[2] ทางการไทยคงคาดไม่ถึงว่าจะเกิดพฤติกรรมแบบฝูงในหมู่นักลงทุนต่างชาติ จนมีผลกระทบอย่างรุนแรงต่อเศรษฐกิจไทยได้

3. ข้อเสนอแนะด้านนโยบาย

ข้อเสนอแนะในส่วนนี้จะครอบคลุมเฉพาะนโยบายเศรษฐกิจมหภาคสำหรับประเทศไทย โดยมีจุดมุ่งหมายให้เป็นทางเลือกในระยะยาวสำหรับช่วงเวลาที่เศรษฐกิจไทยกลับเข้าสู่สภาพปกติ หรืออย่างน้อยมีผลกระทบจากปัญหาวิกฤตหลงเหลืออยู่ไม่มากนัก ทั้งนี้เพื่อให้สามารถนำนโยบายบางอย่างเข้ามาใช้ได้ โดยไม่เป็นอุปสรรคต่อความพยายามในการแก้ไขปัญหาที่เป็นผลพวงโดยตรงจากวิกฤตเศรษฐกิจ เช่น ปัญหาหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (non-performing loans) ของสถาบันการเงินและปัญหาว่างงาน เป็นต้น

ในการเสนอแนะด้านนโยบายระดับประเทศนี้ เรามีข้อสมมติว่าประเทศสมาชิก IMF หรือ กลุ่มมหาอำนาจทางเศรษฐกิจ เช่น G 8 ยังไม่สามารถตกลงกันเพื่อดำเนินการปฏิรูปใดๆที่จะสร้าง "*สถาปัตยกรรมทางการเงินระหว่างประเทศ*" (หรือ international financial architecture) ในรูปแบบใหม่ๆ ซึ่งย่อมจะทำให้สภาพแวดล้อมทางการเงินของโลกต้องเปลี่ยนไป (เช่น การใช้ Tobin Tax หรือการส่งเสริมให้ SDR เป็นเงินตราของโลก เป็นต้น) คงจะเป็นเวลาอีกหลายปีที่ข้อตกลงทำนองนี้จะบรรลุผล และมีความเป็นไปได้ที่เราอาจจะไม่เห็นข้อตกลงเหล่านี้ ดังนั้น เรากำลังยึดหลักการที่ว่า "ประเทศควรจะช่วยตัวเองไว้ก่อน ดีกว่าที่จะรอให้คนอื่นเขามาช่วย (ซึ่งก็อาจจะสายเกินไปแล้ว)"

3.1 รายการทางเลือกของชุดนโยบาย

ทางเลือกด้านนโยบายเศรษฐกิจมหภาคที่เกี่ยวข้องกับประเด็นปัญหาวิกฤตการเงินของไทยนั้น ไม่สามารถพิจารณาแต่ละเครื่องมือ (หรือมาตรการ) แบบแยกส่วนได้ จำเป็นต้องพิจารณาเป็น "ชุดนโยบาย" (หรือ policy mix) คือ พิจารณาเครื่องมือต่างๆ ประกอบพร้อมกันไป ทั้งนี้เพราะประสิทธิผลของเครื่องมือแต่ละประเภทจะขึ้นอยู่กับการเลือกใช้เครื่องมือประเภทอื่นด้วย

---

[2] อัมมาร สยามวาลา ได้ให้คำอธิบายที่น่าสนใจเกี่ยวกับ herding behavior ของนักลงทุนไว้ ดู อัมมาร (2542) หน้า 9-10

ชุดนโยบายที่เราควรให้ความสำคัญมากที่สุดคือชุดที่ประกอบด้วยเครื่องมือ 3 ประเภท ได้แก่

- ระบบอัตราแลกเปลี่ยน
- นโยบายการเงิน
- การกำกับดูแลทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ

ในกรณีสุดโต่ง ระบบอัตราแลกเปลี่ยนมี 2 ทางเลือก คือ การใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ (fixed) และอัตราแลกเปลี่ยนแบบยืดหยุ่น (flexible) อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติ ประเทศต่างๆ อาจอิง (peg) ค่าเงินของตนไว้กับเงินตราสกุลสำคัญ (หนึ่งหรือหลายๆ สกุลก็ได้) และอาจกำหนด (หรือไม่กำหนด) กฎเกณฑ์สำหรับการเปลี่ยนค่าเสมอภาค (parity) หรืออาจไม่มีการกำหนดค่าเสมอภาคเลยก็ได้ แม้กระทั่งภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เรียกว่า "ยืดหยุ่น" ประเทศก็อาจเลือกใช้วิธีลอยตัวค่าเงินตามกลไกของตลาด (free floating หรือ independent floating) หรือวิธีลอยตัวแบบจัดการ (managed floating) โดยทางการอาจเข้าแทรกแซงในตลาดได้ตามความจำเป็น

นโยบายการกำกับดูแลทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ อาจแบ่งได้เป็น 2 ประเภท คือ นโยบาย "เสรี" ซึ่งทางการเปิดโอกาสให้ทุนไหลเข้าออกได้โดยเสรีหรือโดยมีการควบคุมน้อยที่สุด และนโยบาย "ควบคุม" ซึ่งเป็นการใช้มาตรการควบคุมให้ทุนไหลเข้าออกในลักษณะที่ทางการเห็นว่าเหมาะสม มาตรการควบคุมที่ประเทศต่างๆใช้ ก็มีรูปแบบและวิธีการที่แตกต่างกันออกไป ดังจะกล่าวในตอนต่อไป

ในบริบทของเศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ ประเทศอาจใช้นโยบายการเงิน (ภายในประเทศ) ที่เป็นอิสระ (independent) ซึ่งมีนัยว่าธนาคารกลางสามารถใช้เครื่องมือทางการเงินในการกำหนดฐานเงินและปริมาณเงินในประเทศได้ในภาวะที่มีเงินทุนไหลเข้าออกอยู่ กล่าวคือธนาคารกลางสามารถใช้มาตรการ sterilization อย่างมีประสิทธิผลนั่นเอง ในทางตรงกันข้าม หากนโยบายการเงินไม่เป็นอิสระหรือมีข้อจำกัด ธนาคารกลางก็ไม่สามารถ(หรือไม่ตั้งใจที่จะ)ใช้มาตรการทางการเงินเพื่อลบล้างผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าออกที่มีต่อฐานเงินและปริมาณเงินในประเทศ

ตารางต่อไปนี้แสดงรายการทางเลือกสำหรับชุดนโยบายซึ่งประกอบด้วยเครื่องมือ 3 ประเภทดังกล่าวไว้ข้างต้น ทั้ง 5 ทางเลือก เป็นชุดนโยบายทางทฤษฎีซึ่งครอบคลุมชุดนโยบายที่ประเทศต่างๆ ได้เลือกใช้ โดยทางปฏิบัติ ความเข้มข้นและรายละเอียดของแต่ละเครื่องมือจะแตกต่างกันออกไป จะสังเกตได้ว่า ชุดนโยบายทางทฤษฎีบางชุดไม่ปรากฏในรายการ เพราะไม่เป็นทางเลือกที่สมเหตุสมผลและมีความเยิ่นเย้อ เช่น ชุดนโยบายที่ประกอบด้วย การควบคุมทุนไหลเข้าออกและ

นโยบายการเงินที่ "จำกัด" หากเงินทุนไม่สามารถไหลเข้าออกได้ ก็ไม่มีเหตุผลอะไรที่จะต้องมีข้อจำกัดในการใช้นโยบายการเงิน ไม่ว่าอัตราแลกเปลี่ยนจะยืดหยุ่นหรือคงที่ก็ตาม

ชุดนโยบาย	ระบบอัตราแลกเปลี่ยน	นโยบายทางการเงิน	การเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ
1.	คงที่	อิสระ	เสรี
2.	คงที่	อิสระ	ถูกควบคุม
3.	คงที่	จำกัด	เสรี
4.	ยืดหยุ่น	อิสระ	เสรี
5.	ยืดหยุ่น	อิสระ	ถูกควบคุม

3.2 ชุดนโยบายที่มีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

ชุดนโยบาย 3 ชุดแรกในตารางมีองค์ประกอบที่เหมือนกัน คือ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่คงที่ ในทางทฤษฎี ค่าเงินที่คงที่จะลดต้นทุนทางธุรกรรมและความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน จึงเป็นการส่งเสริมการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ นักเศรษฐศาสตร์บางคนเชื่อว่า นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ทำให้รัฐบาลต้องมีวินัยทางการเงินและการคลัง จึงมีประโยชน์ในการควบคุมภาวะเงินเฟ้อ (ค่าของเงินเป็น nominal anchor ที่ดี)

อย่างไรก็ตาม ข้อดีทั้งสองประการของอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ก็อาจไม่เกิดขึ้นจริงได้เสมอ ในบริบทของไทยก่อนการลอยตัวค่าเงินบาทในเดือนกรกฎาคม 2540 ทางการได้ดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนคงที่แบบ basket peg คือ อิงค่าเงินบาทกับตะกร้าของเงินสกุลสำคัญ 7-8 สกุล ในทางปฏิบัติตั้งแต่มีการเริ่มใช้ basket peg ในปี 2527 มีหลักฐานบ่งชี้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยได้ให้น้ำหนักค่อนข้างสูงมากแก่ดอลลาร์สหรัฐ หรืออาจกล่าวอีกนัยหนึ่งได้ว่าเป็นนโยบายแบบ dollar peg และเป็นการอิงที่ปรับได้ (adjustable peg) ซึ่งเป็นไปตามกรอบข้อตกลง Bretton Woods

ปัญหาเกี่ยวกับนโยบายแบบ basket peg ของไทย ก็คือ เมื่อนำมาใช้ร่วมกับการเปิดเสรีทางเงินทุนระหว่างประเทศและการใช้นโยบายการเงินเพื่อทำ sterilization (หรือเมื่อมีการใช้ชุดนโยบายที่ 1 ซึ่งเป็นชุดที่ใช้ก่อนหน้าวิกฤตนั่นเอง) ก็จะทำให้เกิดวิกฤตศรัทธาค่าเงินบาทและนำไปสู่การปรับค่าเงินบาทอย่างมากในที่สุด ดังที่เกิดขึ้นในช่วงหลังการลอยตัวค่าเงินบาทปี 2540 และตามที่ได้

อธิบายแล้วในตอนที่ 2 ของบทความนี้ ดังนั้นถ้ามีการผสมนโยบายแบบ "ผิดสูตร" ข้อดีของอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ก็ไม่อาจเป็นจริงได้

ชุดนโยบายที่ 2 เป็นชุดที่ไทยนำมาใช้ก่อนหน้าที่จะเปิดเสรีทางการเงินในปี 2533 ชุดนโยบายนี้มีการควบคุมทุนข้ามชาติอย่างเข้มงวด จึงทำให้เศรษฐกิจในประเทศไม่ได้รับประโยชน์จากการลงทุนและการกู้ยืมจากต่างชาติเท่าที่ควร โดยเฉพาะในกรณีที่จำเป็นต้องใช้เงินทุนจากต่างชาติในกิจการที่เพิ่มประโยชน์ทางเศรษฐกิจและสังคมอย่างแท้จริง นโยบายการเงินที่เป็น "อิสระ" สามารถนำมาใช้ในการรักษาเสถียรภาพอย่างได้ผล อัตราแลกเปลี่ยนที่คงที่จะส่งเสริมการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ แต่ในขณะเดียวกัน ภายใต้ระบบ adjustable peg ค่าเงินก็อาจต้องเปลี่ยนเป็นครั้งคราวเมื่อฐานะการแข่งขันทางการค้าระหว่างประเทศเปลี่ยนแปลงไป และการเปลี่ยนค่าเงินก็มักจะมีลักษณะเป็นขั้นบันได คือ ในแต่ละครั้งจะเปลี่ยนในอัตราที่สูง ถึงแม้ว่าปัญหาระดับวิกฤต ภายใต้ชุดนโยบายที่ 2 อาจมีโอกาสเกิดขึ้นภายใต้ชุดนโยบายที่ 1 แต่การปรับเปลี่ยนค่าเงินแบบขั้นบันไดก็ทำให้เกิดต้นทุนที่สูงในการปรับตัวของเศรษฐกิจ

หลายประเทศที่เคยใช้ชุดนโยบายที่ 2 พบว่ามักจะมีปัญหาภาวะเงินเฟ้อ เนื่องจากภาครัฐไม่สามารถสร้างวินัยทางการเงินและการคลังได้ดี ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะปัญหาโครงสร้างเศรษฐกิจและแรงกดดันทางการเมืองซึ่งทำให้รัฐบาลต้องใช้จ่ายและก่อหนี้เกินตัว วิธีหนึ่งที่จะป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาภาวะเงินเฟ้อรุนแรงและในขณะเดียวกันก็ทำให้ค่าเงินตราคงที่อยู่เสมอ คือ การใช้ระบบคณะกรรมการเงินตรา หรือ currency board ซึ่งจัดอยู่ในชุดนโยบายที่ 3 คณะกรรมการเงินตราในระบบที่สมบูรณ์แบบ มีหน้าที่รับซื้อขายเงินตราต่างประเทศ แลกเปลี่ยนกับเงินของประเทศ ณ อัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดไว้ล่วงหน้าตายตัว โดยคณะกรรมการต้องมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศไว้จำนวนหนึ่งในเบื้องต้น คณะกรรมการเงินตรามีลักษณะแตกต่างจากธนาคารกลางทั่วไป คือ ไม่มีหน้าที่ให้กู้ยืมเงินแก่สถาบันการเงิน รวมทั้งภาครัฐบาลได้เลย กล่าวคือ ไม่ได้ทำหน้าที่เป็นผู้ให้กู้แหล่งสุดท้าย (lender of last resort) ดังนั้น ปริมาณเงินในประเทศจึงขึ้นอยู่กับปริมาณเงินตราต่างประเทศซึ่งไหลเข้าออกได้อย่างเสรี ดังนั้น หากการเคลื่อนย้ายทุนมีความผันผวน ก็จะส่งผลให้ปริมาณเงินและอัตราดอกเบี้ยในประเทศผันผวนตามไปด้วย ในกรณีเช่นนี้ นโยบายการเงินจึงไม่มีผลด้าน sterilization เลย โดยปริมาณเงินและอัตราดอกเบี้ยในประเทศเป็นตัวปรับขนาดการไหลของทุนโดยอัตโนมัติ กล่าวอีกนัยหนึ่งคือทางการไม่สามารถกำหนดนโยบายการเงินอย่างเป็นอิสระและไม่สามารถกำหนดเป้าหมายทางการเงินต่างๆ (เช่น ปริมาณเงิน อัตราดอกเบี้ยและ อัตราเงินเฟ้อ) ได้เลย ยกเว้น อัตราแลกเปลี่ยน

ระบบคณะกรรมการเงินตราจะประสบผลสำเร็จได้ก็ขึ้นอยู่กับเงื่อนไขสำคัญอย่างน้อย 3 ประการคือ

ประการที่ 1 ประเทศต้องมีปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมากเพียงพอที่จะรับมือกับภาวะที่มีเงินทุนไหลออกมากๆ การจะพิจารณาว่าเงินทุนสำรองมีมากน้อยเพียงพอหรือไม่ก็ย่อมขึ้นอยู่กับอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดไว้ด้วย หากกำหนดค่าเงินท้องถิ่นไว้สูงเกินไปก็อาจทำให้ต้องมีเงินทุนสำรองไว้เป็นจำนวนค่อนข้างมาก

ประการที่ 2 ต้องมีระบบสถาบันการเงินที่เข้มแข็งและสามารถปรับตัวได้อย่างรวดเร็ว ทั้งนี้เพราะระบบคณะกรรมการเงินตราจะเปิดโอกาสให้ภาวะการเงินด้านสภาพคล่องและอัตราดอกเบี้ยมีความผันผวนอย่างมาก อันเป็นไปตามภาวะการไหลเข้าออกของทุนระหว่างประเทศ สถาบันการเงินจะไม่มีธนาคารกลางไว้เป็นพี่เลี้ยงคอยให้เงินกู้ในภาวะที่คับขันอีกต่อไป นอกจากนั้น ธุรกิจโดยทั่วไปก็จะต้องมีความสามารถในการจัดการทางด้านการเงินเป็นอย่างดี เพราะความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยอาจเป็นอุปสรรคสำคัญในการดำเนินธุรกิจ

ประการที่3 ทางการจะต้องสร้างความเชื่อมั่นในหมู่ผู้ลงทุนทั่วไปว่าจะไม่เปลี่ยนแปลงกฎเกณฑ์สำคัญในระบบคณะกรรมการเงินตราอย่างกะทันหัน กฎเกณฑ์สำคัญประการหนึ่งซึ่งมักมีแรงกดดันหรือแนวโน้มว่าทางการอาจจะเปลี่ยนได้กลางคัน ก็คือ การให้เงินกู้เพื่อช่วยเหลือสถาบันการเงินหรือรัฐบาล ในกรณีที่มีสภาพคล่องน้อยมากในตลาดเงิน หากผู้เกี่ยวข้องส่วนใหญ่เข้าใจ ปฏิบัติและเชื่อมั่นในการดำเนินนโยบายตามกติกาของระบบ คณะกรรมการเงินตราก็จะประสบผลสำเร็จในการรักษาค่าเงินบาทและควบคุมให้มีเสถียรภาพทางการเงินได้ในระยะยาว

หลังจากเกิดวิกฤตการเงินขึ้นหลายครั้งในประเทศต่างๆ ได้มีผู้ให้ความสนใจและเสนอให้ประเทศกำลังพัฒนาที่เผชิญปัญหาวิกฤตหันมาใช้ระบบคณะกรรมการเงินตรากันมากขึ้น นักเศรษฐศาสตร์บางท่านเชื่อว่า ประเทศที่ควรนำระบบคณะกรรมการเงินตรามาใช้นอกเหนือจากจะต้องมีคุณสมบัติที่ทำให้เงื่อนไข 3 ประการข้างต้นเป็นจริงแล้ว ยังต้องมีลักษณะสำคัญเพิ่มเติม ดังนี้ (Frankel, 1995 ; Williamson, 1991)

- เป็นประเทศเล็กที่มีเศรษฐกิจค่อนข้างเปิด เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนก่อประโยชน์แก่การค้าและการลงทุนระหว่างประเทศได้อย่างเต็มที่ ถ้าจะให้ดียิ่งขึ้น ขนาดค้าขายกับประเทศเจ้าของเงินสกุลที่ตนเองใช้อิงค่าเงินด้วย (peg currency) ควรมีมูลค่าอย่างน้อยครึ่งหนึ่งของการค้าต่างประเทศทั้งหมด
- เป็นประเทศที่ไม่มีความสามารถในการจัดการกับปัญหาเงินเฟ้อด้วยนโยบายของตนเอง จึงจำเป็นต้องอาศัย เสถียรภาพการเงินจากภายนอก (โดยเฉพาะอย่างยิ่งเสถียรภาพของ peg currency) ในการควบคุมภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งก็หมายความว่าต้องพิจารณาแล้วว่า

อัตราเงินเฟ้อของประเทศเจ้าของ peg currency เป็นอัตราที่เหมาะสมกับสภาพเศรษฐกิจของตน เพราะอัตราเงินเฟ้อของประเทศจะอยู่ในระดับใกล้เคียงกับในประเทศเจ้าของ peg currency

ทั้งในทางทฤษฎีและในภาคปฏิบัติ ข้อเสนอเกี่ยวกับระบบคณะกรรมการเงินตรายังเป็นเรื่องที่ถกเถียงกันอยู่ว่าสมควรจะใช้กับประเทศกำลังพัฒนาหรือไม่และอย่างไร ประเด็นที่น่าเป็นห่วงคือ เงื่อนไขเกี่ยวกับปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่ต้องมีมากพอ และการไม่มีธนาคารกลางเป็นผู้ให้กู้แหล่งสุดท้ายแก่สถาบันการเงิน ฝ่ายหนึ่งเชื่อว่าประเทศกำลังพัฒนาส่วนใหญ่ยังไม่พร้อมที่ใช้ระบบนี้ เพราะยังไม่มีปริมาณทุนสำรองระหว่างประเทศที่เพียงพอ และยังไม่มีสถาบันการเงินที่ต้านทานความผันผวนทางการเงินได้ดี ส่วนอีกฝ่ายหนึ่งก็เชื่อว่า ความเพียงพอของปริมาณทุนสำรองย่อมขึ้นอยู่กับอัตราแลกเปลี่ยนที่ควรกำหนดไว้ตั้งแต่ต้น ถ้าไม่กำหนดค่าเงินไว้สูงเกินไป ประเทศก็ไม่จำเป็นต้องมีปริมาณทุนสำรองไว้มาก (ความเห็นของ Hanke ใน Frankel, 1995) ในขณะเดียวกัน ถึงแม้ว่าจะไม่มีธนาคารเป็นผู้ให้กู้แหล่งสุดท้ายก็ตาม แต่สถาบันการเงินก็สามารถหาหลักประกันจากต่างประเทศเพื่อให้มีผู้ให้กู้แหล่งสุดท้ายในกรณีคับขันได้ (Dornbusch, 1998)

สำหรับกรณีประเทศไทย ดูเหมือนจะเสี่ยงเกินไปและไม่มีความจำเป็นที่จะนำเอาระบบคณะกรรมการเงินตรามาใช้ โดยทั่วไป เราไม่เคยเผชิญหน้ากับปัญหาเงินเฟ้อประเภท hyperinflation เช่นที่เคยเกิดขึ้นในกลุ่มประเทศละตินอเมริกา จึงไม่มีความจำเป็นที่จะต้องอาศัยเสถียรภาพจากภายนอกในการแก้ปัญหาเงินเฟ้อ เรามีการกระจายแหล่งและตลาดสินค้าในการนำเข้าและส่งออก มิได้ค้าขายแบบกระจุกตัวกับประเทศใดประเทศหนึ่ง ถ้าจะใช้ดอลลาร์สหรัฐฯ เป็น peg currency ก็ยังไม่มีข้อพิสูจน์หรือหลักประกันที่บ่งชี้ว่า อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ จะเหมาะสมกับสภาพเศรษฐกิจของไทย อุปสรรคสำคัญก็คือ เงื่อนไขเกี่ยวกับ "ความเชื่อมั่นในกฎกติกา" สภาพเศรษฐกิจ สังคม และการเมือง ประกอบกับระบบสถาบันการเงิน คงสร้างแรงกดดันให้ทางการไม่สามารถรักษากฎกติกาที่เคร่งครัดได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในกรณีที่มีการไหลออกของทุนเป็นจำนวนมาก

บางประเทศที่มีแนวนโยบายเอนเอียงมาทางระบบคณะกรรมการเงินตรา ได้พยายามแก้ไขข้อบกพร่องในส่วนที่เกี่ยวกับปริมาณทุนสำรองและความเชื่อมั่นโดยวิธีการเปลี่ยนมาใช้เงินสกุลหลัก (คือ ดอลลาร์สหรัฐฯ) แทนเงินตราของตนเองเลย (หรือที่เรียกวิธีการนี้ว่า dollarization) วิธีการนี้เป็นเสมือนการยกเลิกอิสรภาพด้านการเงิน และปล่อยให้ตลาดเงินและสภาพเศรษฐกิจขึ้นอยู่กับนโยบายการเงินของสหรัฐฯนั่นเอง อาร์เจนตินาและเอลซาวาดาร์ เป็นสองประเทศที่กำลังพิจารณาจะใช้วิธีการ dollarization นี้ นักเศรษฐศาสตร์บางคนมีแนวคิดว่าประเทศที่มีปัญหาการรักษาค่าเงินของตน

เอง ควรหันไปใช้เงินระหว่างประเทศ (international currency) หรือ เงินของหลายประเทศ (supranational currencies เช่น เงินยูโร) แทนเงินของตนเอง (Hausmann, 1988) สำหรับประเทศไทย หากเราสรุปว่าระบบคณะกรรมการเงินตรายังไม่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ เราก็คงยังไม่ต้องคิดในขณะนี้ ว่า เราจะมุ่งไปในแนวทาง dollarization

3.3 อัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่น และการเคลื่อนย้ายเงินทุนอย่างเสรี

หลังจากยกเลิกการใช้ระบบ Bretton Woods ในปี ค.ศ. 1973 หลายประเทศได้หันมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่น ทดแทนระบบ adjustable peg มากขึ้น การปล่อยให้ค่าเงินมีความยืดหยุ่นมากขึ้น เป็นส่วนหนึ่งของแนวโน้มในโลกที่มีการใช้นโยบายเศรษฐกิจที่เสรี และอาศัยกลไกการตลาดมากขึ้น ในทศวรรษ 1980s ประเทศกำลังพัฒนาหลายแห่งที่ประสบปัญหาเงินเฟ้อ ปัญหาหนี้ต่างประเทศ ปัญหาตลาดส่งออกในประเทศอุตสาหกรรม และปัญหาการไหลเข้าออกของทุนต่างชาติ ได้หันมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นมากขึ้น (Caramazza and Aziz, 1998)

ข้อดีของระบบอัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่นมีหลายประการ และนักเศรษฐศาสตร์ที่มีชื่อเสียงหลายท่านได้เคยบรรยายสรรพคุณของระบบนี้ไว้เป็นอย่างดี อาจกล่าวสรุปได้ว่า การปล่อยให้ค่าเงินมีความยืดหยุ่นและปรับเปลี่ยนได้ตามกลไกตลาด มีคุณประโยชน์ในการบริหารเศรษฐกิจมหภาคอย่างน้อย 3 ประการคือ

ประการที่ 1 ทำหน้าที่เป็น "ตัวดูดซับแรงกระแทก" (หรือ shock absorber) ให้กับเศรษฐกิจ ในยามที่ราคาสินค้าส่งออกสำคัญตกต่ำ ทำให้รายได้ส่งออกลดลงในระบบอัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่น ค่าเงินก็จะลดลงตามกลไกตลาด ทำให้ราคาส่งออก**ทุกชนิด**ถูกลงในตลาดโลก ดึงดูดให้มีผู้ซื้อมากขึ้น และรายได้ส่งออกก็จะกลับสูงขึ้น หากประเทศใช้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ การปรับตัวของเศรษฐกิจในสถานการณ์เช่นนี้ อาจมีต้นทุนและความยากลำบากมากกว่า เช่นอาจจะต้องทำให้ค่าจ้างแรงงานลดลง หรืออาจต้องลดการจ้างงาน เพื่อให้สามารถส่งออกได้มากขึ้น

ประการที่ 2 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่น เปิดโอกาสให้ทางการได้ใช้นโยบายการเงินอย่างเสรีและมีประสิทธิผล โดยเฉพาะอย่างยิ่งการใช้นโยบายการเงินในการควบคุมแก้ไขปัญหาเงินเฟ้อ นโยบายการเงินที่เข้มงวดจะเพิ่มอัตราดอกเบี้ย และทำให้ค่าเงินบาทแข็งขึ้น ซึ่งก็จะมีส่วนสนับสนุนความพยายามที่จะทำให้การใช้จ่ายในประเทศลดลง เป็นการบรรเทาปัญหาเงินเฟ้อ ในขณะที่นโยบายการเงินที่เข้มงวด ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่จะไม่มีผลต่อค่าเงิน ทำให้เงินทุนไหลเข้ามาหากำไรจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และเป็นอุปสรรคต่อการแก้ไขปัญหาเงินเฟ้อ

ประการที่ 3 ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่น ค่าเงินอาจจะสูงขึ้นหรือลดลงก็ได้ ดังนั้นจึงอาจทำให้การเก็งกำไรค่าเงินมีความเสี่ยงมากขึ้น ความยืดหยุ่นของอัตราแลกเปลี่ยนจึงลดแรงจูงใจสำหรับการเคลื่อนย้ายทุนระยะสั้นเพื่อประโยชน์ในการเก็งกำไร และเป็นการลดความผันผวนของทุนระยะสั้นได้ระดับหนึ่ง ทั้งนี้โดยเปรียบเทียบกับกรณีระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ซึ่งมักจะมีแต่ความเสี่ยงเพียงทิศทางเดียวสำหรับผู้เก็งกำไรในการโจมตีค่าเงิน คือ ความเสี่ยงที่ว่า ค่าเงินจะไม่ลดลง (แต่ไม่มีโอกาสเพิ่มขึ้นเลย) จะเห็นได้ว่าเท่าที่ผ่านมาประเทศที่มีวิกฤตทางการเงินและการโจมตีค่าเงินส่วนใหญ่มักจะเป็นประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

อย่างไรก็ตาม สำหรับประเทศกำลังพัฒนาแล้วและประเทศกำลังพัฒนา การใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นมากขึ้นในโลก ก็มิใช่ว่าจะปราศจากปัญหาและข้อบกพร่อง มีการศึกษาพบว่าความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน (ทั้งที่เป็น nominal และ real) ในหลายประเทศเพิ่มขึ้นเมื่อเปลี่ยนมาใช้ระบบยืดหยุ่น ที่สำคัญก็คือ มีหลักฐานที่ชี้ให้เห็นว่า ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน มีผลให้การค้าระหว่างประเทศลดลง และมีข้อพิสูจน์ว่า ความผันผวนนี้ในระยะสั้นมีสาเหตุมาจากการเก็งกำไรค่าเงิน (Frankel, 1995) ภาวะเศรษฐกิจในระดับมหภาคของประเทศต่างๆ ที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่นก็ไม่แตกต่างจากประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่มากนัก (Caramazza and Aziz, 1998)

ในชุดนโยบายที่ 4 ส่วนผสมระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่นและการเคลื่อนย้ายทุนอย่างเสรี น่าจะเหมาะสำหรับประเทศที่มีตลาดเงินและสถาบันการเงินที่ทำงานได้อย่างสมบูรณ์เต็มที่ เช่น ในประเทศพัฒนาแล้ว แนวนโยบายที่อาศัยกลไกตลาดจะได้ผลดีในสภาพที่กลไกตลาดทำงานได้ดีโดยไม่มีความบิดเบือนหรือข้อบกพร่องที่ก่อให้เกิด "ความล้มเหลวของตลาด" (market failure) แต่ในประเทศกำลังพัฒนาซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวกำหนดราคาสินค้าและทรัพย์สินในประเทศที่สำคัญยิ่ง ความผันผวนปรวนแปรของทั้งค่าเงินและปริมาณเงินทุนไหลเข้าออกในชุดนโยบายที่ 4 อาจทำให้เกิดความไร้เสถียรภาพอย่างรุนแรงในเศรษฐกิจขึ้นได้

3.4 อัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นแบบจำกัด และการควบคุมทุนเคลื่อนย้าย

ถึงแม้ว่าเราจะสรุปว่า อัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นและการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศอย่างเสรี จะยังไม่เหมาะกับกรณีของประเทศกำลังพัฒนา เช่น ประเทศไทย แต่เราก็ต้องยอมรับว่า นโยบายที่อาศัยกลไกตลาดในระดับหนึ่ง น่าจะเป็นเรื่องที่ดีและควรเป็นเป้าหมายในระยะยาว เป็นที่ยอมรับกันโดยทั่วไปแล้วว่า กระแสโลกาภิวัตน์และการเปิดเสรีทางการเงิน ทำให้เงินทุนไหลเวียนทั่ว

โลก และการเก็งกำไรค่าเงินโดยใช้เงินทุนเหล่านี้ เป็นสิ่งที่ไม่พึงปรารถนาสำหรับประเทศขนาดเล็กที่ไม่สามารถปรับตัวได้รวดเร็ว ดังนั้น จึงมีข้อเสนอว่า ไทยก็ควรจะมีการควบคุมการไหลเข้าออกของเงินทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เงินทุนระยะสั้นซึ่งมีโอกาสเคลื่อนย้ายได้อย่างรวดเร็วและคาดไม่ถึง[3] การควบคุมเงินทุนประเภทนี้อาจจำเป็น ไม่ใช่เพื่อป้องกันเฉพาะการเก็งกำไรอันเกิดจากความผิดพลาดบางอย่างในประเทศเท่านั้น แต่เพื่อป้องกันการเก็งกำไรอันเกิดจากผลกระทบที่ต่อเนื่องมาจากปัญหาวิกฤตที่เริ่มขึ้นในประเทศอื่นๆ ด้วย (หรือที่เรียกผลกระทบนี้ว่าเป็น contagion effect)

การใช้อัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่นและการควบคุมเงินทุนเคลื่อนย้าย จัดอยู่ในชุดนโยบายที่ 5 (ตามตารางข้างต้น) ในกรณีของไทย ระบบอัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่นในทางปฏิบัติ คงมิได้หมายถึงการลอยค่าเงินโดยเสรี (free floating หรือ independent floating) ซึ่งมักจะเป็นแนวทางปฏิบัติของประเทศพัฒนาแล้วที่มีขนาดใหญ่และมีเงินตราที่ใช้กันแพร่หลายทั่วโลก แต่คงหมายถึงการลอยค่าเงินแบบมีการจัดการ (managed floating) คือ มีการแทรกแซงในตลาดโดยทางการเพื่อให้ค่าเงินอยู่ในระดับที่ "เหมาะสม" แต่ทางการก็ไม่มีข้อผูกมัดอย่างเปิดเผยว่า เป้าหมายของค่าเงินคืออะไร ทางการของไทยได้ยึดแนวทางปฏิบัติแบบ managed floating มาตั้งแต่ลอยค่าเงินบาทในวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 จนถึงปัจจุบัน การกำหนดเป้าหมายของค่าเงินและการแทรกแซงในตลาด อาจใช้วิธีการแบบอิงกฎเกณฑ์ (rule-based) หรือวิธีการแบบอิงดุลยพินิจ (discretion-based) แต่จะเป็นวิธีใดก็ตาม การใช้ระบบ manage floating ก็มีโอกาสที่จะจัดการแบบผิดพลาดได้ (mismanagement) หากกฎเกณฑ์ในการตัดสินใจไม่เหมาะสม หรือหากดุลยพินิจที่ใช้ อยู่บนพื้นฐานของการประเมินสถานการณ์ที่ผิดพลาด

ทางเลือกหนึ่งซึ่งน่าจะลดข้อผิดพลาดของระบบ managed floating ลงได้ระดับหนึ่ง คือ แนวนโยบายที่ทำให้เกิดความแน่นอนและโปร่งใสเกี่ยวกับค่าของเงินมากขึ้น เพื่อให้การค้าและการลงทุนเป็นไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ แต่ในขณะเดียวกันก็มีความยืดหยุ่นเพียงพอที่จะปรับเปลี่ยนค่าของเงินไปได้ตามสถานการณ์ทั้งภายในและภายนอกประเทศ เราอาจเรียกทางเลือกนี้ว่า "ความยืดหยุ่นแบบจำกัด" (limited flexibility) องค์ประกอบสำคัญของทางเลือกนี้คือ

- การอิงค่าเงินบาทให้มีลักษณะกระจายไปยังเงินตราอื่นๆ (ที่มีอยู่ใน basket อยู่แล้ว) ที่ไม่ใช่ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐมากขึ้น น้ำหนักที่ใช้ในการอิงควรสอดคล้อง

---

[3] มีนักเศรษฐศาสตร์หลายท่านที่ศึกษาวิกฤตเศรษฐกิจในไทยและประเทศต่างๆในเอเชีย และมีความเห็นสอดคล้องกันเกี่ยวกับมาตรการควบคุมเงินทุนระยะสั้น (ดู อัมมาร, 2542 ; Cooper, 1999b ; Siamwalla and others, 1999 ; Task Force, 1999) แต่ก็มีบางคนไม่เห็นด้วยกับการควบคุมเงินทุน (ดู Warr, 1999 และ Dornbusch, 1998)

กับโครงสร้างการค้าระหว่างไทยและประเทศเจ้าของ peg currency การปรับเปลี่ยนน้ำหนักจะทำให้ค่าเงินบาทเปลี่ยนแปลงตามค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ น้อยลง และเปลี่ยนแปลงตามค่าเงินสกุลหลักอื่นๆ (เช่น เยน และ มาร์คเยอรมัน) มากขึ้น ซึ่งก็จะทำให้โอกาสที่ค่าเงินบาทจะสูงเกินไป (หรือต่ำเกินไป) มีน้อยลง

- การประกาศกำหนดค่าเงินบาทเพื่อใช้เป็นแนวทางในการแทรกแซงตลาดโดยมีเป้าหมายของค่าเงิน ทั้งที่เป็นค่ากลางและช่วงการปรับค่า (band) ทั้งนี้ โดยกำหนดช่วงการปรับค่าไว้ให้ค่อนข้างกว้าง (เช่น $\pm$ 5% ถึง $\pm$ 10%) เพื่อไม่จำเป็นต้องให้ทางการเข้าแทรกแซงมากนัก และเพื่อเปิดโอกาสให้กลไกตลาดได้ทำงานในระดับหนึ่ง

- ทางการสามารถปรับเปลี่ยนเป้าหมายของค่าเงินบาท โดยอาจจะให้เปลี่ยนเฉพาะค่ากลาง หรือ อาจจะให้เปลี่ยนทั้งค่ากลางและช่วงการปรับค่าก็ได้ เมื่อเห็นว่าเป้าหมายเดิมไม่มี "ความเหมาะสม" องค์ประกอบข้อนี้เป็นคุณสมบัติของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบ crawling peg ซึ่งเคยมีใช้ในบางประเทศ

- "ความเหมาะสม" ที่ใช้พิจารณาข้างต้น อาจขึ้นอยู่กับตัวแปร/ดัชนี ที่บ่งชี้ถึงสถานการณ์เศรษฐกิจระหว่างประเทศ ได้แก่ ดุลบัญชีเดินสะพัด real effective exchange rate อัตราส่วนระหว่างหนี้ระยะสั้นและทุนสำรองระหว่างประเทศ ฐานเงินและปริมาณเงิน และอัตราดอกเบี้ย หากในอนาคตมีการจัดทำระบบเตือนภัยล่วงหน้าทางเศรษฐกิจ (early warning system)[4] ก็ควรใช้ตัวแปรที่อยู่ในระบบดังกล่าวเป็นดัชนีในการพิจารณาความเหมาะสมของเป้าหมายค่าเงินบาทด้วย เครื่องบ่งชี้ต่างๆ เหล่านี้น่าจะช่วยทำให้การตัดสินใจเกี่ยวกับค่าของเงินมีความผิดพลาดน้อยลง ไม่ว่าการตัดสินใจจะเป็นแบบ rule-based หรือ discretion-based

มาตรการควบคุมเงินทุนระยะสั้นเป็นองค์ประกอบสำคัญอีกประการหนึ่งในชุดนโยบายที่ 5 วัตถุประสงค์หลักของมาตรการนี้ก็เพื่อป้องกันไม่ให้เงินทุนต่างชาติเข้ามาเก็งกำไรโจมตี

---

[4] ดูตัวอย่างตัวแปรที่ใช้ในการสร้าง early warning system ในงานของ Engwatana (1999)

ค่าเงินจนส่งผลเลวร้ายถึงขั้นวิกฤต และเพื่อให้โครงสร้างของหนี้ต่างประเทศมีอายุชำระคืนที่ยาวขึ้น ในช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ (ช่วงปี 2538 และ 2539) ทางการไทยได้ใช้มาตรการกำหนดสำรองเงินฝากใน NBR และเงินกู้ระยะสั้นจากต่างประเทศที่ระดับ 7% ซึ่งก็ทำให้โครงสร้างอายุเงินกู้ยาวขึ้น (รังสรรค์และชัชวรุตม์, 2543) แต่ก็ดูเหมือนจะไม่ช่วยให้สถานการณ์ดีขึ้นเท่าใดนัก ในการพิจารณาเลือกวิธีการควบคุมเงินทุนระยะสั้นเพื่อใช้เป็นเครื่องมือเสริมในอนาคต ทางการไทยน่าจะได้ประโยชน์จากประสบการณ์ในประเทศกำลังพัฒนาหลายประเทศที่ใช้มาตรการนี้มาก่อนแล้ว

มีนักเศรษฐศาสตร์จำนวนหนึ่งซึ่งได้ประเมินผลของมาตรการนี้ในหลายประเทศ คือ นักวิจัยของ IMF (Ariyoshi and others, 2000) ได้ศึกษาถึงการใช้มาตรการควบคุมการไหลเข้าออกของเงินทุนใน 5 ประเทศในแต่ละช่วงเวลา ได้แก่ บราซิล (1993-97) ชิลี (1991-98) โคลัมเบีย (1993-98) มาเลเซีย(1994) และไทย (1995-97) ผลการศึกษาพบว่า นอกจากมีการใช้นโยบาย sterilization แล้วยังมีมาตรการเสริมอื่นๆ ด้วย ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการควบคุมโดยอิงกลไกตลาด (market-based controls) เช่น การเก็บภาษีทางตรงและทางอ้อม รวมทั้งการควบคุมในแง่ของการจัดการ (administrative controls) ตัวอย่างที่น่าสนใจเป็นกรณีที่ใช้ใน 3 ประเทศ ดังนี้

- **บราซิล** เก็บภาษีโดยตรงจากเงินทุนไหลเข้าบางประเภท โดยเงินทุนระยะสั้นจะถูกเก็บภาษีในอัตราที่สูงกว่าเงินทุนระยะยาว

- **ชิลี** ใช้มาตรการที่เรียกว่า "Unremunerated Reserve Requirement (URR)" โดยบังคับให้นำบางส่วนของเงินทุนไหลเข้าระยะสั้นไปฝากไว้กับทางการโดยไม่ได้รับดอกเบี้ย ซึ่งก็เท่ากับเป็นการเก็บภาษีทางอ้อมนั่นเอง

- **มาเลเซีย** ใช้มาตรการที่ค่อนข้างเข้มงวด เช่น ห้ามชาวต่างชาติดำเนินธุรกรรมทางการเงินบางประเภท บังคับให้สาขาของธนาคารต่างชาติต้องดำรงเงินสำรอง (reserve requirement) เป็นเงินริงกิต เป็นต้น

ผลการศึกษาได้ให้ข้อสรุปว่า มาตรการที่ใช้ในแต่ละประเทศมีประสิทธิผลในระดับที่แตกต่างกัน แต่ผลโดยทั่วไปปรากฏว่า ถึงแม้ขนาดของเงินทุนไหลเข้าไม่ได้ลดลงมากนัก แต่ก็มีผลทำให้ทุนระยะสั้นมีสัดส่วนลดลง โดยเงื่อนไขสำคัญของการควบคุมให้ได้ผลนั้นก็คือขอบเขตของมาตร

การจะต้องครอบคลุมทุนไหลเข้าระยะสั้นทุกประเภท แต่ก็จะทำให้ทางการต้องเสียค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการค่อนข้างสูง

อย่างไรก็ดี การควบคุมเงินทุนไหลเข้ามักจะได้ผลในช่วงสั้นๆ เพราะในระยะยาวมาตรการต่างๆจะไม่มีผลต่อปริมาณและโครงสร้างของทุนที่ไหลเข้า เนื่องจากภาคเอกชนเริ่มมีการปรับตัวโดยแสวงหาทางหลีกเลี่ยงกฎเกณฑ์ของทางการ ดังนั้นจึงควรมีการปรับเปลี่ยนนโยบายอื่นๆ ควบคู่ไปด้วย นโยบายที่สำคัญคือ นโยบายทางการเงิน และนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นมากขึ้น รวมทั้งการกำกับดูแลระบบสถาบันการเงินอย่างรอบคอบ

เป็นที่น่าสังเกตว่า การศึกษามาตรการควบคุมเงินทุนระยะสั้นส่วนใหญ่สรุปว่า มาตรการ URR ของชิลีมีประสิทธิผลทำให้การดำเนินนโยบายการเงินและการบริหารโครงสร้างหนี้ต่างประเทศบรรลุวัตถุประสงค์ในเกณฑ์ที่น่าพอใจ ในขณะที่ Edwards (1999) ซึ่งเป็นนักเศรษฐศาสตร์ที่มีชื่อเสียงของชิลีเห็นว่า ความสำเร็จในการควบคุมทุนระยะสั้นของชิลีในช่วง 1991-1998 นั้นค่อนข้างมีการประโคมข่าวเกินความเป็นจริง เพราะหนี้ต่างประเทศระยะสั้นก็ไม่ได้ลดลงมากนักเมื่อเทียบกับประเทศในกลุ่มละตินอเมริกันด้วยกัน อีกทั้งยังไม่ช่วยชะลอการเพิ่มขึ้นของค่าเงินที่แท้จริง แต่ความสำเร็จที่แท้จริงเกิดจากการเริ่มปฏิรูปสถาบันการเงินมาตั้งแต่ ค.ศ. 1986 โดยมีระบบการกำกับและตรวจสอบที่รัดกุมมากขึ้น (เช่น ในช่วงก่อน 1986 ทางการไม่ได้ควบคุมการกู้ยืมจากต่างประเทศเพื่อเก็งกำไรในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และเพื่อให้กู้แก่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของธนาคาร) จึงทำให้ระบบสถาบันการเงินเริ่มมีความมั่นคงตั้งแต่นั้นมา ตามความเห็นของ Edwards นั้น นโยบายการควบคุมเงินทุนระยะสั้นควรเป็นมาตรการชั่วคราวและจะต้องยกเลิกไปในที่สุด เพราะสิ่งที่มีความสำคัญมากกว่านั้นก็คือ นโยบายเศรษฐกิจมหภาคที่เหมาะสม อัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่ตายตัว (rigid) จนเกินไป และการกำกับตรวจสอบสถาบันการเงินที่รัดกุม ทั้งนี้เพื่อลดปัญหา moral hazard และการคอร์รัปชั่น

อย่างไรก็ตาม ถึงแม้จะสรุปว่า ชิลีประสบความสำเร็จในการใช้มาตรการควบคุมเงินทุนระยะสั้น แต่ประเด็นที่ว่าประเทศอื่น ควรเลือกใช้มาตรการแบบชิลีหรือไม่นั้น ยังเป็นที่ถกเถียงกันอยู่ ฝ่ายหนึ่งไม่เชื่อว่าประเทศกำลังพัฒนาอื่นๆ จะนำเอามาตรการ URR ของชิลีไปใช้อย่างได้ผลดี เพราะมีความสามารถในการบริหารจัดการโครงสร้างทางสถาบันและสภาพเศรษฐกิจที่ไม่เหมือนกับในชิลี (Dornbusch 1998; Laurens and Cardoso, 1998 อ้างใน รังสรรค์และชัชวรุตม์, 2543) แต่ก็มีอีกฝ่ายหนึ่ง ซึ่งเชื่อว่า IMF ควรแนะนำให้ประเทศกำลังพัฒนาที่มีปัญหาระบบการเงินหันมาใช้มาตรการแบบชิลี เพื่อจัดการกับปัญหาเงินทุนระยะสั้นจากต่างประเทศ (Task Force, 1999)

3.5 การปรับปรุงระบบสถาบันการเงิน

การปรับปรุงระบบสถาบันการเงินเป็นนโยบายที่มีความจำเป็นอย่างยิ่งสำหรับการฟื้นฟูเศรษฐกิจภายหลังวิกฤต ไม่ว่าประเทศจะเลือกใช้ชุดนโยบายมหภาคใดก็ตาม ทั้งนี้เพราะสถาบันการเงินเป็นองค์ประกอบสำคัญในการพัฒนาระบบการเงินและเศรษฐกิจโดยรวม วิกฤตครั้งนี้ชี้ให้เห็นข้อบกพร่องของนโยบายการกำกับดูแลและตรวจสอบสถาบันการเงินตามที่กล่าวไว้ในตอนที่ 2 แล้ว ดังนั้น ข้อเสนอส่วนใหญ่ในการปรับปรุงสถาบันการเงิน จึงเป็นไปในทิศทางของการปรับปรุงมาตรฐานการพัฒนาและการกำกับดูแลสถาบันการเงิน เพื่อให้สอดคล้องกับมาตรฐานที่เป็นที่ยอมรับกันระหว่างประเทศ ข้อเสนอเหล่านี้แบ่งออกเป็น 3 ประเภท ดังนี้ (BOT, 1998 และ Goldstein, 1998)

- จัดตั้งสถาบันประกันเงินฝาก (deposit insurance) ซึ่งให้หลักประกันระดับหนึ่งสำหรับเฉพาะเงินฝากของผู้ฝากเงินรายย่อย โดยไม่เป็นการส่งเสริมพฤติกรรมเสี่ยงของธนาคารและเจ้าหนี้ (เช่น การเก็บค่าเบี้ยประกัน โดยปรับตามอัตราความเสี่ยงของธนาคารแต่ละแห่ง เป็นต้น)

- การสร้างเสริมฐานทุนของธนาคาร โดยการจัดชั้นหนี้และสำรองเงินเผื่อหนี้สูญที่เข้มงวด การเพิ่มทุน การกำหนดอัตราส่วนทุนให้พอเพียง การปรับปรุงวิธีการลงบัญชีรับรู้รายได้ค้างรับ และการเปิดโอกาสให้ต่างชาติถือหุ้นได้มากขึ้น

- การปรับปรุงวิธีการวิเคราะห์และบริหารสินเชื่อ ความโปร่งใสในการเปิดเผยข้อมูลอย่างครบถ้วน ถูกต้อง และทันเวลา และความรับผิดชอบของกรรมการและผู้บริหารธนาคาร

ส่วนใหญ่ของข้อเสนอดังกล่าวได้ปรากฏในหนังสือแสดงเจตจำนงของรัฐบาลไทยเพื่อเป็นส่วนหนึ่งของเงื่อนไขในการขอรับความช่วยเหลือจาก IMF แล้ว และทางการไทยก็ได้ดำเนินการตามข้อเสนอเหล่านี้ไปบ้างแล้ว

การปรับปรุง กฎ ระเบียบ ข้อบังคับให้เหมาะสมเป็นเรื่องสำคัญ แต่ข้อบกพร่องในอดีตมักเกิดจากการบังคับใช้ ปัญหาในทางปฏิบัติส่วนหนึ่งเป็นเพราะธนาคารแห่งประเทศไทยไม่สามารถกำกับตรวจสอบสถาบันการเงินได้อย่างทั่วถึง จึงเปิดโอกาสให้สถาบันการเงินหลายแห่ง

ประกอบกิจการไม่ได้ตามมาตรฐานที่กำหนดไว้ ฉะนั้น การปรับปรุงมาตรฐานจึงจำเป็นต้องดำเนินการควบคู่ไปกับการปรับปรุงองค์กร และการเพิ่มขีดความสามารถของบุคลากรที่ทำหน้าที่กำกับตรวจสอบด้วย ประเด็นหนึ่งซึ่งควรมีการพิจารณาคือ ข้อเสนอของ ศปร. ที่ให้มีองค์กรกำกับดูแลสถาบันการเงินเป็นหน่วยงานที่แยกออกจากสังกัดของธนาคารแห่งประเทศไทย ทั้งนี้ เพื่อให้งานกำกับดูแลทำได้โดยอิสระ ปราศจากข้อจำกัดของนโยบายการเงิน ซึ่งยังคงเป็นหน้าที่หลักของธนาคารกลาง ประสบการณ์ในประเทศต่างๆ มีทั้งกรณีที่การกำกับดูแลสถาบันการเงินเป็นหน้าที่หนึ่งของธนาคารกลาง และกรณีที่มีการแยกหน้าที่กันระหว่างสององค์กร ทั้งสองกรณีต่างก็มีทั้งข้อดีและข้อเสียก้ำกึ่งกัน[5] เมื่อวันที่ 15 กุมภาพันธ์ 2543 คณะรัฐมนตรีได้ให้ความเห็นชอบร่างพระราชบัญญัติธุรกิจธนาคารพาณิชย์ฯ ซึ่งระบุว่า "ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีอำนาจหน้าที่ในการกำกับดูแลสถาบันการเงินเพียงองค์กรเดียว" ดูเหมือนว่ารัฐบาลจะหาข้อยุติในประเด็นนี้ได้แล้ว แต่ในด้านวิชาการ ประเด็นนี้คงเป็นเรื่องที่จะต้องถกเถียงเพื่อหาข้อสรุปที่สมเหตุสมผลกันต่อไป

4. บทสรุป

บทความนี้อาศัยผลการศึกษาต่างๆ ซึ่งนำไปสู่ข้อสรุปว่า วิกฤตเศรษฐกิจของไทยในปี 2540 เกิดจากความผิดพลาดในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาค โดยเฉพาะที่เกี่ยวกับการเงินระหว่างประเทศ การเปิดเสรีบัญชีทุนระหว่างประเทศและการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ดึงดูดให้เงินทุนระยะสั้นไหลเข้ามามากเกินไป ทำให้นโยบายการเงินใช้ไม่ได้ผลและค่าเงินบาทที่แท้จริงสูงเกินไป การปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินโดยอาศัยเงินกู้จากต่างชาติมีส่วนเพิ่มความเสี่ยงจากการเก็งกำไรในธุรกิจ ในที่สุดการส่งออกที่ชะงักงันในปี 2539 และการตื่นตระหนกของนักลงทุนระหว่างประเทศจึงกลายเป็นการ "จุดชนวนระเบิด" ทำให้เงินทุนไหลออก มีการเก็งกำไรค่าเงินบาท และสถานการณ์เลวร้ายเข้าสู่ขั้นวิกฤต

การวิเคราะห์ทางเลือกชุดนโยบายให้ผลสรุปว่า ประเทศควรพิจารณาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นแบบจำกัด กล่าวคือ อิงค่าเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐฯ น้อยลง กำหนดช่วงปรับค่า (band) ให้กว้างขึ้น และปรับเปลี่ยนค่ากลางและช่วงปรับค่าได้เป็นครั้งคราวตามความเหมาะสมโดย

---

[5] ดู การวิเคราะห์ข้อดีข้อเสียของหน้าที่กำกับตรวจสอบสถาบันการเงินของธนาคารกลางในรังสรรค์ (2541, บทที่ 5)

อาศัยดัชนีการเงินที่สำคัญเป็นเครื่องบ่งชี้ ในขณะเดียวกันก็ควรนำมาตรฐานการควบคุมมาใช้เพื่อกำกับดูแลไม่ให้หนี้ต่างประเทศระยะสั้นมีสัดส่วนสูงเกินไป มาตรการสำคัญที่จำเป็นอีกประการหนึ่ง คือ ปรับปรุงเครื่องมือในการกำกับดูแลสถาบันการเงิน ทั้งนี้โดยวิธีการกำหนดมาตรฐานและวิธีการบังคับใช้ให้เป็นไปตามมาตรฐานอย่างเคร่งครัด

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.) ***รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤตทางเศรษฐกิจ***, กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์เจไดฯ, 2542

รังสรรค์ ธนะพรพันธุ์ (2541) ***การบริหารนโยบายเสถียรภาพเศรษฐกิจในอนาคต***, กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

รังสรรค์ หทัยเสรี และ ชัชวรุตม์ มุกสิกไชย (2543) "เงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศและกลยุทธ์นโยบายการเงินหลังวิกฤตเศรษฐกิจเอเชีย : ประเด็นปัญหาและนัยต่อเครื่องมือบริหารจัดการเงินทุนของไทย" เอกสารนำเสนอในการสัมมนาวิชาการของธนาคารแห่งประเทศไทยประจำปี 2543 เรื่อง ***นโยบายการเงินไทยในศตวรรษที่ 21***, วันที่ 20-21 มกราคม 2543

อัมมาร สยามวาลา (2542) "นักเศรษฐศาสตร์ฝรั่งมองวิกฤตเอเชีย : บทสำรวจความรู้" เอกสารนำเสนอในการอภิปราย วันที่ 26 พฤษภาคม 2542 ณ โรงแรมอิมพีเรียล ควีนส์ปาร์ก, กรุงเทพฯ, จัดโดยสมาคมเศรษฐศาสตร์แห่งประเทศไทย

ภาษาอังกฤษ

A Council on Foreign Relations Task Force. (1999) " The Future of the International Financial Architecture." ***Foreign Affairs***. Vol. 78, No. 6.

Ariyoshi, Akira, and others. (2000) "Country Experiences with the Use and Liberalization of Capital Control." March, 2000. (Advance Copy from the IMF's Homepage)

Bank for International Settlements (BIS). (1997) ***Annual Report*** 67th , 1997.

Bank of Thailand.(1998) ***Bank of Thailand Economic Focus***. Vol.2, No.2, April-June, 1998.

Claassen, Emil-Maria. (1991) "An Overview." In ***Exchange Rate Policies in Developing and Post-Socialist Countries***. Edited by Emil-Maria Claassen. California: International Center for Economic Growth.

Caramazza, Francesco, and Jahagir Aziz.(1998) "Fixed or Flexible? : Getting the Exchange Rate Right in the 1990s." ***Economics Issues*** No. 13, Washington, D.C. : International Monetary Fund.

Cooper, Richard N. (1999a) "Exchange Rate Choices." June, 1999. (www.economics.harvard.edu/faculty/cooper/papers.html)

Cooper, Richard N. (1999b) "Should Capital Controls Be Banished?" ***Brookings Papers on Economic Activity***. No.1

Dechapakorn, Somchai.(1997) " The Determinants of Foreign Capital Inflows in the Form of Non-Resident Baht Accounts." Master of Economics Thesis, Thammasat University.

Edwards, Sebastian.(1999) " The Mirage of Capital Controls." An earlier version of a paper published in ***Foreign Affairs,*** May/June, 1999.

Engwatana, Pipat.(1999) "Early Warning Indicators of Currency Crisis : A Case Study of Thailand." Master of Economics Thesis, Thammasat University.

Frankel, Jeffrey A. (1995) " Exchange Rates and Monetary Policy." In ***Exchange Rates, Capital Flows, and Monetary Policy in a Changing World Economy***. Edited by William C. Gruben, David M. Gould, and Carlos E. Zarazaga. Boston : Kluwer Academic Publishers.

Goldstein, Morris. (1998) ***The Asian Financial Crisis : Causes, Cures, and Systemic Implications***. Policy Analyses in International Economics, No. 55. Washington, D.C.: Institute for International Economics. June, 1998.

Hausmann, Ricardo.(1999) " Should There Be Five Currencies or One Hundred and Five?" ***Foreign Policy***. Vol.116, Fall, 1999.

Laurens, B., and Jaime Cardoso.(1998) "Managing Capital Flows : Lessons from the Experience of Chile." Working papers, IMF, WP/98/168.

Lee, Jang-Yung. (1997) "Sterilizing Capital Inflows." ***Economic Issues***, No.7. Washington, D.C. : International Monetary Fund.

Nijathaworn, Bandid. (1995) " Capital Flows, Policy Response, and the Role of Fiscal Adjustment: The Thai Experience." ***บทความทางวิชาการวิเคราะห์นโยบายเศรษฐกิจ (Papers on Policy Analysis and Assessment)***, ปี 2538, ฝ่ายวิชาการ, ธนาคารแห่งประเทศไทย

Radelet, Steven, and Jeffey Sachs. (1999) "What Have We Learned So Far, From the Asian Financial Crisis?" CAER II Discussion Papers No. 37, March, 1999.

Siamwalla, Ammar, Yos Vajragupta, and Pakorn Vichyanond. (1999) ***Foreign Capital Flows to Thailand : Determinants and Impact***. Thailand Development Research Institute. November, 1999.

Warr, Peter G. (1999) "What Caused the Thai Crisis?" Paper presented to the Conference on "Challenges of Globalization", organized by the Faculty of Economics, Thammasat University, October 21-22, 1999.

Williamson, John. (1991) "Advice on the Choice of an Exchange Rate Policy." In ***Exchange Rate Policies in Developing and Post-Socialist Countries***. Edited by Emil-Maria Claassen. California : International Center for Economic Growth.

แนวความคิดกำหนดนโยบายทางเศรษฐกิจของไทย ก่อนและหลังวิกฤติการณ์เศรษฐกิจ : ความล้มเหลวของ Washington Consensus หรือความล้มเหลวของสถาบัน

โดย
อาจารย์ ดร.สมบูรณ์ ศิริประชัย
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

บทความเสนอในการสัมมนาทางวิชาการประจำปี 2543

เรื่อง
เศรษฐกิจไทย แลไปข้างหน้า

จัดโดย
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
24 มีนาคม 2543

แนวความคิดการกำหนดนโยบายเศรษฐกิจของไทย ก่อนและหลังวิกฤติการณ์เศรษฐกิจ: ความล้มเหลวของ Washington Consensus หรือความล้มเหลวของสถาบัน*

สมบูรณ์ ศิริประชัย

กล่าวนำ

นักวิชาการทางสังคมศาสตร์ โดยเฉพาะนักเศรษฐศาสตร์เริ่มมีความเข้าใจมากขึ้นเรื่อย ๆ ว่า นโยบายเศรษฐกิจนั้น*มิใช่*เรื่องที่เกี่ยวพันเฉพาะเศรษฐศาสตร์ แท้ที่จริงนโยบายเศรษฐกิจมีความเกี่ยวพันกับสถาบันอย่างลึกซึ้ง จนอาจกล่าวได้ว่า เราไม่อาจเข้าใจว่านโยบายเศรษฐกิจถูกกำหนดขึ้นมาได้อย่างไร โดยไม่พิจารณาโครงสร้างทางการเมือง รัฐธรรมนูญ การเลือกตั้ง ตลอดจน สมาชิกสภาผู้แทนราษฎร และวุฒิสมาชิก การขาดความเข้าใจสถาบันทางการเมืองและระบบการเมืองทำให้ไม่มีความเข้าใจอย่างแท้จริงว่า เพราะเหตุใดนโยบายเศรษฐกิจบางอย่างจึงได้รับการเลือกปฏิบัติ ทั้ง ๆ ที่นโยบายเศรษฐกิจนั้น ๆ ไม่ส่งเสริมหรือก่อให้เกิดความจำเริญเติบโตทางเศรษฐกิจ นักเศรษฐศาสตร์ฉงนบ่อย ๆ ว่า ทำไมบางประเทศจึงไม่สามารถเลือกนโยบายเศรษฐกิจที่จะส่งเสริมการกระจายรายได้หรือส่งเสริมความจำเริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ในขณะที่บางประเทศสามารถทำได้ ทำไมในบางประเทศ รัฐสามารถสร้างความเชื่อมั่นว่า นโยบายเศรษฐกิจที่เลือกจะได้รับการปฏิบัติอย่างไม่มีการเปลี่ยนแปลงในระยะยาว (Long-Terms Credible Policy Commitments) ในขณะที่ประเทศกำลังพัฒนาจำนวนมาก ไม่สามารถสร้างความเชื่อมั่นที่มีต่อนโยบายเศรษฐกิจในระยะยาว ประเด็นสำคัญของนโยบายเศรษฐกิจก็ คือจะมีการปฏิรูปหรือไม่ และปฏิรูปอย่างไรกลายเป็นปัญหาหลักของนักเศรษฐศาสตร์ เพราะทฤษฎีเศรษฐศาสตร์กระแสหลัก ซึ่งไร้มิติทางประวัติศาสตร์และยังมีข้อสมมติว่า "สถาบัน" เป็นสิ่งที่กำหนดมาแล้วอย่างตายตัว ไม่สามารถเปลี่ยนได้ สถาบันมิใช่หมายถึงแต่องค์กรเท่านั้น แต่ในทฤษฎีเศรษฐศาสตร์สถาบันแบบใหม่ สถาบันหมายถึง

---

* ผู้เขียนขอกราบขอบคุณอาจารย์อัมมาร สยามวาลา และอาจารย์รังสรรค์ ธนะพรพันธุ์ที่ช่วยแนะนำและเสนอแนะประเด็นต่างๆที่มีประโยชน์ให้แก่ผู้เขียน และขอขอบคุณผู้ช่วยวิจัย คุณดราภรณ์ เดชพลมาตย์ ที่ช่วยรวบรวมข้อมูลต่าง ๆ ไว้ใช้เขียนบทความนี้ แน่นอนว่า ความผิดพลาดที่อาจจะเกิดขึ้นย่อมเป็นความรับผิดชอบของผู้เขียน

กติกา กฎเกณฑ์ทางสังคม ความเชื่อ ตลอดจนประเพณีที่กำหนดกรอบและข้อจำกัดที่มีต่อความสัมพันธ์ของคนในแต่ละสังคม สถาบันจึงรวมถึงวัฒนธรรมที่จำกัดความสัมพันธ์ของคน สถาบันในที่นี้ ยังรวมถึงสถาบันที่เป็นทางการ เช่น กฎหมายรัฐธรรมนูญ และกฎหมายธรรมดา สัญญาที่ประชาชนมีต่อกัน ระบบกรรมสิทธิ์ และประเด็นที่น่าสนใจก็คือสถาบันที่ไม่เป็นทางการมีการเกิดและเปลี่ยนแปลงช้ามาก สถาบันเหล่านั้นอาจขัดขวางมิให้การปฏิรูปนโยบายประสบผลสำเร็จ (North, 1981, 1990, Bardhan, 1996, Lin and Nugent, 1995)

สถาบันนั้นเปลี่ยนยาก นักเศรษฐศาสตร์จึงมักสมมติให้เป็นสิ่งคงที่ ปัญหาที่นักเศรษฐศาสตร์เผชิญก็คือ ทำอย่างไรจึงจะทำให้นโยบายเศรษฐกิจที่เลือกประสบผลสำเร็จ? ความจริงมีอยู่ว่านโยบายเศรษฐกิจต้องถูกกำหนดจากระบบการเมือง อาจเป็นระบบเผด็จการทางทหาร หรือระบบประชาธิปไตย ทั้งสองระบบก็มีความหลากหลายแตกต่างกัน แน่นอนว่า ประชาธิปไตยเป็นระบบที่ประเทศต่างๆเห็นว่าดีกว่า อย่างน้อยเราก็สามารถเปลี่ยนผู้กุมอำนาจรัฐในช่วงเวลาหนึ่ง เมื่อเราเกิดไม่พอใจ แต่ระบบเผด็จการนั้นไม่ว่าทางทหารหรือพลเรือน แม้ว่าอาจจะสามารถดำเนินนโยบายเศรษฐกิจได้ง่ายกว่า แต่ก็ขาดความโปร่งใส การคานอำนาจและไม่สามารถตรวจสอบได้โดยประชาชนผ่านรัฐสภา ยิ่งกว่านั้น ประชาธิปไตยที่มีการเลือกตั้งเป็นองค์ประกอบหนึ่ง มีความสัมพันธ์กับนโยบายเศรษฐกิจอย่างลึกซึ้ง เพราะประชาชนจะลงคะแนนเสียงโดยยึดถือนโยบายเศรษฐกิจที่พรรคการเมืองหาเสียงเป็นเครื่องมือส่วนหนึ่งในการตัดสินใจ เราต้องสมมติต่อไปว่า การซื้อเสียงอย่างที่เกิดอย่างแพร่หลายในเมืองไทยไม่เคยดำรงอยู่จนถึงปัจจุบัน

ในกรณีของไทย รัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรฉบับปี 2540 ได้วางกรอบของระบบการเมืองไว้กว้างๆ แต่น่าเสียดายรัฐธรรมนูญฉบับใหม่นี้*มิได้*กำหนดกรอบของแนวนโยบายเศรษฐกิจอย่างชัดเจน เป็นเพียงกรอบกว้างๆ กล่าวคือให้รัฐมีหน้าที่ดูแลผลประโยชน์ของปวงชนชาวไทยและเน้นเศรษฐกิจเสรี ปัญหาก็คือคำว่า "เสรี" มีความครอบคลุมเพียงใด และมีระดับความเสรีแค่ไหน โดยมิได้ระบุอย่างแจ่มแจ้งว่าจะทำได้อย่างไร รัฐธรรมนูญฉบับใหม่นี้ ในมาตรา 87 ระบุว่า

> "รัฐต้องสนับสนุนระบบเศรษฐกิจแบบเสรีโดยอาศัยกลไกตลาด กำกับดูแลให้มีการแข่งขันอย่างเป็นธรรม คุ้มครองผู้บริโภค และป้องกันการผูกขาดตัดตอนทั้งทางตรงและทางอ้อม รวมทั้งยกเลิกและละเว้นการตรากฎหมายและกฎเกณฑ์ที่ควบคุมธรกิจที่ไม่สอดคล้องกับความจำเป็นทางเศรษฐกิจและต้องไม่ประกอบกิจการแข่งขันกับเอกชน ยกเว้นแต่มีความจำเป็นเพื่อ

ประโยชน์ในการรักษาความมั่นคงของรัฐ รักษาผลประโยชน์ส่วนรวมหรือการจัดให้มีการสาธารณูปโภค"

ปัญหาพื้นฐานที่สุดของการกำหนดนโยบายเศรษฐกิจก็คือ การเลือกระบบประชาธิปไตยแบบใด การเลือกตั้งแบบไหน รัฐสภาแบบใด เพราะฉนั้นเท่ากับการกำหนดความสัมพันธ์ระหว่าง Agent-Principal ที่มีผลต่อการเลือกนโยบายเศรษฐกิจ และจะเลือกนโยบายเศรษฐกิจแบบใดก่อนหลัง ความซับซ้อนของเรื่องการกำหนดนโยบายเศรษฐกิจจึงเกี่ยวพันกับ 3 ประเด็น คือ **หนึ่ง** ประชาชนเป็นผู้เลือกตัวแทนของตนที่จะเป็นผู้ใช้อำนาจรัฐในการกำหนดนโยบายเศรษฐกิจผ่านรัฐธรรมนูญแบบลายลักษณ์อักษร นั่นคือการเลือกสมาชิกวุฒิสภาและสมาชิกสภาผู้แทนราษฎร เพื่อให้มีการเลือกฝ่ายบริหารและฝ่ายนิติบัญญัติ เครื่องมือหลักของการให้อำนาจนี้จักต้องผ่านกระบวนการเลือกที่บริสุทธิ์และยุติธรรม เพื่อเป็นหลักประกันว่า ตัวแทนที่ได้รับเลือกเป็นผู้เหมาะสมอย่างแท้จริง ถ้าประชาชนไม่พอใจคนที่เลือกก็มีสิทธิ์ในการไม่เลือกในครั้งต่อไป กระบวนการดังกล่าวนี้อยู่ภายใต้กฎหมายรัฐธรรมนูญ ซึ่งเป็นกติกาที่ทุกคนยอมรับ **สอง** การมอบอำนาจให้แก่ตัวแทนของประชาชนผ่านการเลือกตั้งเท่ากับเป็นการให้อำนาจในการจัดตั้งองค์กรและสถาบันต่างๆ เช่น คณะรัฐมนตรีและรัฐสภา ซึ่งเป็นองค์กรที่ผลิตนโยบายและควบคุมนโยบายเศรษฐกิจ กระบวนการคานอำนาจนี้เป็นส่วนสำคัญของการกำหนดนโยบายเศรษฐกิจให้มีประสิทธิภาพและประสิทธิผล ถ้าปราศจากการคานอำนาจก็จะมีแนวโน้มว่า การผลิตนโยบายเศรษฐกิจอาจไม่เกื้อกูลต่อประชาชนส่วนใหญ่ แต่ตกกับกลุ่มผลประโยชน์บางกลุ่มเท่านั้น **สาม** แม้ว่าจะมีการมอบอำนาจจากประชาชนสู่องค์กรของรัฐ คือคณะรัฐมนตรีและรัฐสภา แต่ส่วนสำคัญที่สุดในกระบวนการกำหนดนโยบายนั้นจำต้องอาศัยกลไกของรัฐ กลไกที่สำคัญที่สุดคือข้าราชการระดับต่าง ๆ ที่จะนำนโยบายเศรษฐกิจต่าง ๆ ไปปฏิบัติให้เกิดเป็นรูปธรรม กระบวนการบริหารดังกล่าวนี้เป็นส่วนสำคัญที่จะชี้ว่า นโยบายเศรษฐกิจใดก็ตาม ถึงแม้จะเชื่อว่าเป็นนโยบายเศรษฐกิจที่ดีก็อาจไม่มีความหมายเมื่อข้าราชการและหน่วยงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องไม่นำไปปฏิบัติ

การจัดการนโยบายเศรษฐกิจจึงมิใช่เรื่องการกำหนดนโยบายเศรษฐกิจที่ถูกต้องตามทฤษฎี แต่ยังรวมถึงความเข้าใจและความสามารถในการทำให้นโยบายเศรษฐกิจที่ดีบังเกิดผล และนี่เป็นส่วนสำคัญที่ทำให้ความเข้าใจ การจัดองค์กรและมีสถาบันที่ดีที่สามารถลดปัญหาต้นทุนธุรกรรม (Transaction Costs) ได้มาก ต้นทุนธุรกรรมที่สำคัญที่สุดอันหนึ่งคือต้นทุนสารสนเทศ มีความสำคัญเท่า ๆ กับการเลือกนโยบายเศรษฐกิจที่ดี

นักเศรษฐศาสตร์ในประเทศไทยได้รับการวิพากษ์วิจารณ์อย่างรุนแรงจากนักวิชาการสาขาอื่น ๆ โดยเฉพาะจากนักรัฐศาสตร์ นักสังคมวิทยา และองค์กรเอกชนว่า ได้นำพาประเทศไปสู่ความล่มจม ยิ่งไปกว่านั้น นักวิชาการอิสระและนักกิจกรรมที่อยู่นอกระบบราชการต่างก็พากันประนามนักเศรษฐศาสตร์ในภาครัฐบาลว่า มีการกระทำที่ขายชาติ ขายทรัพย์สมบัติของแผ่นดิน แม้ว่าข้อวิพากษ์วิจารณ์นี้จะมิได้รับการเอาใจใส่จากนักเศรษฐศาสตร์นัก แต่ในบทความนี้ ผู้เขียนตั้งใจจะหยิบยกมาวิจารณ์ว่า การกล่าวหาดังกล่าวมีมูลเพียงใด และมีประเด็นทางวิชาการที่นำมาพิจารณาอย่างไร ส่วนที่เป็นสาระสำคัญก็คือ การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจที่อยู่ภายใต้ยุทธศาสตร์ของการพัฒนาประเทศดังกล่าวมีปรัชญาหรืออุดมการณ์ทางเศรษฐกิจอย่างไร เพราะการวิพากษ์วิจารณ์โดยขาดความเข้าใจถึงที่ถูกต้อง เป็นแต่เพียงการวิพากษ์วิจารณ์ที่ไม่ก่อประโยชน์แต่อย่างใด

นักเศรษฐศาสตร์มักจะคิดว่า ถ้านักการเมืองทำตามนโยบายเศรษฐกิจที่ตนเองเสนอแนะ โลกคงน่าอยู่และมีสันติสุขมากกว่านี้ แต่นักเศรษฐศาสตร์ก็มักชอบเสนอแนะแต่นโยบายเศรษฐกิจ แต่มักไม่พยายามอธิบายว่า ทำไมนักการเมืองจึงเลือกนโยบายเศรษฐกิจแบบที่นักการเมืองชอบ ทั้ง ๆ ที่นักเศรษฐศาสตร์ก็มักไม่เห็นด้วยก็ตาม นักเศรษฐศาสตร์ยังชอบตอบตนเองว่า การเลือกนโยบายเศรษฐกิจของนักการเมืองเป็นเรื่องอยู่*นอกขอบ*เขตหรือนอกสาขาวิชาการของตน คำอธิบายดังกล่าวข้างต้นใช้ได้ดีกับกรณีนักเศรษฐศาสตร์กระแสหลักไทย เพราะนักเศรษฐศาสตร์ไทยตามหน่วยราชการที่สำคัญ คือ กระทรวงการคลัง สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย มักจะบอกว่า ตนเองมีหน้าที่ศึกษาและเสนอแนะนโยบายเศรษฐกิจเท่านั้น ส่วนการเลือกหรือไม่เลือกนโยบายเศรษฐกิจนั้น ๆ ไม่ว่าจะเป็นนโยบายเศรษฐกิจใดก็ตามเป็นเรื่องของคณะรัฐมนตรี รัฐมนตรี หรือพรรคการเมืองที่เป็นพรรครัฐบาลหรือร่วมรัฐบาลที่จะตัดสินใจเลือกนโยบายเศรษฐกิจนั้นๆ ปัญหาก็คือ รัฐบาล*เลือกนโยบาย*ที่ดีที่สุดหรือไม่? การมองเพียงกรอบของการเลือกนโยบาย (Policy Choices) นี้เป็นการวิเคราะห์นโยบายเศรษฐกิจแบบที่ค่อนข้างคับแคบ แท้ที่จริงนโยบายเศรษฐกิจมิใช่เพียงแต่การเลือกนโยบายที่ดีที่สุดเท่านั้น หากจักต้องคำนึงถึงการนำไปปฏิบัติให้เกิดเป็นรูปธรรมอย่างแท้จริงด้วย ซึ่งสะท้อนกลับมาสู่รากฐานทางความคิดว่า นโยบายเศรษฐกิจนั้น ๆ เป็นนโยบายที่ถูกต้องและมีหลักวิชาการสนับสนุนหรือไม่ อย่างที่ทราบกันดีว่า นักเศรษฐศาสตร์กระแสหลักในประเทศไทยชอบอ้างว่า การเลือกนโยบายเศรษฐกิจใด ๆ ของนักการเมืองมิได้เกิดจากสุญญากาศ แต่เกี่ยวโยงกับ "แรงจูงใจทางการเมือง" (Political Motives) แรงจูงใจทางการเมืองเป็นการกล่าวอย่างครอบจักรวาล เพราะดูเหมือนว่า ไม่มีนโยบายเศรษฐกิจใด ๆ ที่จะไม่อยู่ในกรอบของแรงจูงใจทางการเมือง

ในช่วงศตวรรษที่ผ่านมา โดยเฉพาะในช่วงทศวรรษ 2520 และ 2530 เป็นช่วงเวลาสั้น ๆ ที่เปลี่ยนโลกทัศน์ของนักเศรษฐศาสตร์เป็นอย่างมาก โดยเฉพาะความเข้าใจในเรื่องการกำหนดนโยบายและการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจ (Economic Policy Reform) หลายประเทศในลาตินอเมริกาและในบางประเทศของเอเชียได้ดำเนินการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจอย่างขนานใหญ่ในช่วงทศวรรษ 2520 ยิ่งในทศวรรษ 2530 ด้วยแล้ว การปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจได้ดำเนินไปอย่างเข้มข้นในบางประเทศที่ไม่น่าเชื่อว่าจะสามารถดำเนินการปฏิรูปไปได้ไกลขนาดนั้น

บางประเทศมีการปฏิรูปอย่างขนานใหญ่ ดังเช่น อาร์เจนตินา เม็กซิโก และชิลี ในทวีปเอเชีย ประเทศที่มีการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจอย่างมากก็คือ อินเดีย สาธารณรัฐประชาชนจีน และเกาหลีใต้ ประเทศเหล่านี้ พยายามจะทำให้เศรษฐกิจของตนเปิดสู่ตลาดโลกมากยิ่งขึ้น (Outward-Looking Strategy) สิ่งที่น่าสนใจและเป็นประเด็นสำคัญของบทความนี้ก็คือ เพราะเหตุใดการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจของไทยจึงมิได้เกิดขึ้นอย่างจริงจังในทศวรรษ 2520 แต่กลับมาดำเนินการในทศวรรษ 2530 นั่นคือ การปลดปล่อยให้มีการเงินเสรี (Financial Liberalization) ในปี 2536 ซึ่งมีการเปิดให้มี BIBF เกิดขึ้น *คำถามแรก* เพราะเหตุใดธนาคารแห่งประเทศไทยและหน่วยราชการของรัฐ โดยเฉพาะกระทรวงการคลังจึงเชื่อว่า การปลดปล่อยให้มีการเงินเสรีจะทำให้ไทยเป็นศูนย์กลางทางการเงินของเอเชีย *คำถามที่สอง* ซึ่งต่อเนื่องจากคำถามแรกก็คือ ทำไมธนาคารแห่งประเทศไทยจึงดำเนินการปลดปล่อยการเงินเสรีอย่างกว้างขวาง ทั้งๆที่มิได้มีการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจหรือปฏิรูปสถาบันการเงินให้เข้มแข็งเสียก่อน *คำถามที่สาม* การปลดปล่อยทางการเงินเสรีนี้ แท้ที่จริงเป็นการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจที่รวดเร็วเกินไปหรือไม่ เพราะเป็นการดำเนินนโยบายที่ก้าวกระโดดจากนโยบายรักษาเสถียรภาพไปสู่การทำให้เสรีอย่างกว้างขวาง (Liberalization) *คำถามที่สี่* เพราะเหตุใดทางการไทยโดยเฉพาะธนาคารแห่งประเทศไทยจึงเชื่อว่า การเปิดการเงินเสรีในต้นทศวรรษ 2530 เป็นช่วงเวลาที่เหมาะสม?

บทความนี้พยายามจะทำความเข้าใจว่าเกิดอะไรขึ้นในประเทศไทยในช่วงสองทศวรรษที่ผ่านมานี้ เพื่อให้เข้าใจถึงแนวคิดและปรัชญาของการสร้างนโยบายเศรษฐกิจ จนนำไปสู่วิกฤตการณ์ในปี 2540 และต่อเนื่องจนถึงปัจจุบัน แน่นอนว่าการมองอดีตย่อมทำให้เราได้บทเรียนที่มีค่า แต่การเข้าใจ อดีตที่ถูกต้องมีความสำคัญกว่าและจำต้องอาศัยทฤษฎีในการชี้นำ บทความนี้จะวิเคราะห์การปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจ*แบบไทยไทย* ที่มิได้ดำเนินตาม Washington Consensus (WC) อย่างเคร่งครัด ขณะเดียวกันจะชี้ให้เห็นว่า ความล้มเหลวของการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจส่วนสำคัญมาจาก Washington Consensus อีกส่วนหนึ่งที่สำคัญกว่าคือ ความล้มเหลวของสถาบันต่อการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจ องค์ประกอบสำคัญของบทความนี้อยู่ที่การเข้าใจแนวคิดของ WC ต่อการปฏิรูป

นโยบายเศรษฐกิจ และการแก้ไขวิกฤติการณ์เศรษฐกิจ **ตอนที่หนึ่ง** จะพยายามให้ภาพว่า WC คืออะไร? มีนัยสำคัญอย่างไร? **ตอนที่สอง** ประเทศไทยได้เดินตามทางของ WC อย่างเคร่งครัดหรือไม่? แม้ว่าจะเดินทางตามแนวคิดของ WC เราจะหลีกเลี่ยงวิกฤติการณ์ทางทฤษฎีในปี 2540 ได้หรือไม่? **ตอนที่สาม** วิเคราะห์การแก้ไขวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจของไทยผ่าน Letters of Intent โดยพยายามใช้กรอบการวิเคราะห์ของ Agent-Principal Relationships และ Asymmetric Information และเศรษฐศาสตร์สถาบันแบบใหม่เป็นเครื่องมือสำคัญ สาเหตุของการเกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจและแนวทางแก้ไขภายใต้ Letters of Intent ทั้ง 8 ฉบับเป็นความล้มเหลวของสถาบันมากกว่าความล้มเหลวของการเลือกนโยบาย **ตอนสุดท้าย** เป็นการตั้งข้อสังเกตเพื่อมองไปข้างหน้า

แม้ว่าเราจะจำแนกเป็น 4 ตอน แต่เนื้อหาของบทความบางส่วนอาจมีการกล่าวพาดพิงกัน โดยเฉพาะการอ้างอิงถึงแนวความคิดใหญ่ของการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจ เพราะเหตุใดในทศวรรษ 2520 จึงมิได้มีความพยายามอย่างหนักจากนักการเมืองในการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจในประเทศไทย ทั้ง ๆ การปฏิรูปอย่างขนานใหญ่เกิดขึ้นทั่วโลกในทวีปลาตินอเมริกาและทวีปอื่น ๆ ประเด็นหลักของการปฏิรูปวนเวียนอยู่กับแนวคิดเรื่อง การรักษาเสถียรภาพของเศรษฐศาสตร์มหภาคมากกว่าที่จะปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจและระบบเศรษฐกิจอย่างแท้จริง แกนกลางของการปฏิรูปนี้อยู่ที่คำว่า "การปลดปล่อยให้เสรี" (Liberalization) ซึ่งเกี่ยวพันโดยตรงกับแนวปรัชญาพื้นฐานของระบบทุนนิยมที่เน้นการทำงานของกลไกราคาเป็นหลัก แม้ว่าคำว่า "ปฏิรูป" จะมีการใช้อย่างพร่ำเพรื่อในวงการวิชาการ แต่การปฏิรูปอย่างขนานใหญ่นั้นมีมิติของเวลาและสถานที่เป็นอย่างมาก การปฏิรูปที่มีการกล่าวอ้างกันบ่อย ๆ นั้นวนเวียนกับสิ่งที่นักเศรษฐศาสตร์อย่าง Williamson(1994) เรียกรวม ๆ ว่า "Washington Consensus" หรือน่าจะแปลเป็นไทยว่า "ฉันทามติแห่งวอชิงตัน"

ตอนที่ 1 อะไรคือฉันทามติแห่งวอชิงตันและพัฒนาการทางความคิดต่อนักเศรษฐศาสตร์ไทย

นักเศรษฐศาสตร์ค่อนข้างมีความเห็นคล้อยตาม John Williamson ว่า อย่างน้อยนโยบายเศรษฐกิจที่เชื่อว่าดีและมีพื้นฐานทางทฤษฎีหนุนหลังคือ นโยบายที่เน้นการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจซึ่งครอบคลุมนโยบายการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจมหภาค (Macroeconomic Stabilization) การปลดปล่อยให้มีการค้าเสรี (Trade Liberalization) การแปรรูปรัฐวิสาหกิจให้แก่เอกชน (Privatization) การเลิกการกำกับและควบคุมโดยรัฐ (Deregulation) และมาตรการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ

ทำให้ตลาดและมือที่มองไม่เห็นทำงานได้อย่างเต็มที่ เพื่อหลีกเลี่ยงความสับสนที่อาจเกิดขึ้นนโยบายเศรษฐกิจแบบที่วอชิงตันเห็นว่าดีและประเทศกำลังพัฒนาควรจะยึดถือและดำเนินการปฏิรูปตามสามารถสรุปดังนี้

The Washington Consensus ต่อการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจ

---

1. Fiscal Discipline
2. Redistribution of Public Expenditure
   Priorities towards Health, Education and Infrastructure
3. Tax Reform including the Broadening of the Tax
   Base and Cutting Marginal Tax Rates
4. Unified and Competitive Exchange Rates
5. Security Property Rights
6. Deregulation
7. Trade Liberalization
8. Privatization
9. Elimination of Barriers to Direct Foreign Investment
10. Financial Liberalization

Source : Williamson (1994)

ศูนย์กลางของการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจนี้ แม้ว่าในตอนแรก ๆ จะเป็นการโต้แย้งในประเด็นบทบาทของรัฐกับตลาด (ดู Taylor, 1993, Streeten, 1995, Chang and Rowthorn, 1995) แต่ต่อมาเป็นเรื่องที่ซับซ้อนกว่าการตัดสินใจว่า เราควรให้รัฐจัดสรรหรือปล่อยให้กลไกราคาที่มีเอกชนเป็นผู้ดำเนินการทางการตลาด ความเชื่อที่ว่านโยบายเศรษฐกิจที่ดีคือนโยบายที่มีรัฐเป็นศูนย์กลางนั้นมิใช่เรื่องใหม่แต่อย่างใด โดยเฉพาะนโยบายการพัฒนาอุตสาหกรรมที่เน้นการทดแทนการนำเข้าที่ทำอย่างจริงจังในทศวรรษ 2470 ในลาตินอเมริกา และแพร่ระบาดไปทั่วโลกหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 สู่ประเทศกำลังพัฒนาอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะประเทศที่ได้รับเอกราชใหม่ๆ แม้ว่าประเทศไทยจะมิได้ตก

เป็นเมืองขึ้นของมหาอำนาจ แต่ก็ยึดเอานโยบายพัฒนาอุตสาหกรรมทดแทนการนำเข้ามาใช้ โดยเฉพาะการเพิ่มบทบาทของรัฐในระบบเศรษฐกิจเกิดขึ้นอย่างทั่วไป (Dirigisme) จนถึงปลายทศวรรษ 2490 อย่างไรก็ตาม แนวความคิดของ Keynesian หรือเราอาจเรียกว่า Keynesian Consensus (KC) ที่เริ่มถูกท้าทายมากขึ้นนับตั้งแต่เกิดวิกฤติการณ์น้ำมัน 2 ครั้งในทศวรรษ 2510 และ 2520 ทำให้แนวคิดทางทฤษฎีของนโยบายเศรษฐกิจที่มีรัฐเป็นศูนย์กลางได้รับการวิพากษ์วิจารณ์มากขึ้น การแทรกแซงของรัฐตาม KC เป็นเรื่องที่จำเป็น เพราะการว่างงานอย่างขนานใหญ่ไม่สามารถขจัดหรือปรับเข้าสู่จุดดุลยภาพได้เนื่องจากกรรมกรไม่ยอมลดค่าจ้างที่เป็นตัวเงิน Keynesian Consensus เป็นแนวความคิดที่ครอบงำนักเศรษฐศาสตร์ตั้งแต่เศรษฐกิจตกต่ำทั่วโลกจนกระทั่งก่อนเกิดวิกฤติการณ์น้ำมันครั้งที่ 1

นับตั้งแต่นั้นประเทศพัฒนาและกำลังพัฒนาต่างประสบปัญหาเงินเฟ้อและการว่างงานอย่างรุนแรง (Stagflation) ปรากฏการณ์นี้ ทำให้การแทรกแซงของรัฐโดยผ่าน Demand Management หรือการ Tuning เศรษฐกิจ โดยใช้นโยบายการคลังเป็นหลักในการลดปัญหาการว่างงานและเงินเฟ้อไม่อาจทำได้ต่อไป ยิ่งกว่านั้น ปัญหาความเสื่อมทรามของงบดุลการชำระเงินอย่างยืดเยื้อและการก่อหนี้สาธารณะอันเนื่องมาจากงบประมาณขาดดุลอย่างต่อเนื่องก็ทำให้ปัญหาเศรษฐกิจพอกพูนทับถมทวี ทำให้เริ่มมองว่า รัฐต่างหากที่เป็นตัวก่อให้เกิดปัญหาเหล่านี้ เพราะแทนที่จะเป็นความล้มเหลวของตลาด (Market Failure) ที่ทำให้รัฐต้องอ้างความชอบธรรมในการผลิตสินค้าสาธารณะ แต่รัฐกลับมีการฉ้อฉลและนำมาซึ่งผลประโยชน์ให้แก่ตนเองและพรรคพวกเพื่อนฝูง จนกลายเป็นความล้มเหลวของรัฐบาล (Government Failure) เข้ามาแทนที่ ด้วยเหตุนี้จึงเกิดข้อสรุปใหม่นับตั้งแต่ทศวรรษ 2520 ว่า แม้ว่า "ความล้มเหลวของตลาด" เป็นเรื่องที่ทำให้รัฐต้องเข้าแทรกแซง แต่ความล้มเหลวของรัฐอาจจะมีมากกว่าความล้มเหลวของตลาดด้วยซ้ำ แท้ที่จริง แนวความคิดเรื่องความล้มเหลวของรัฐนั้น เป็นการมองรัฐอย่างไม่ไว้ใจ

แนวความคิดแบบที่เน้นการทำงานของตลาดเริ่มกลับมาใหม่ในรูป Neo-Liberalism (ดูงานวิวาทะใน Manor and Christopher, 1991, Streeten, 1995) นับตั้งแต่ทศวรรษ 2520 เป็นต้นมา เน้นว่ารัฐควรลดบทบาทลงในการแทรกแซงเศรษฐกิจ ควรปล่อยให้เป็นเรื่องของมือที่มองไม่เห็น เท้าที่มองไม่เห็นของรัฐ (Invisible foot) ควรเก็บไว้เฉยๆ แนวความคิดเรื่อง "การปฏิรูป" (Roemer, 1988, Rodrik, 1996) กลายเป็นประเด็นที่มีการกล่าวถึงมากที่สุดในหมู่องค์กรระหว่างประเทศ โดยเฉพาะธนาคารโลกและกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ความเชื่อที่ว่า"รัฐ"ควรนำการพัฒนา หรือ"รัฐ"เป็นศูนย์กลางของการพัฒนาถูกท้าทายอย่างหนัก โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศลาตินอเมริกา แนวความคิดของการใช้ตลาดและภาคเอกชนเป็นตัวผลักดันหรือจักรกลสำคัญในระบบเศรษฐกิจได้รับการยอมรับมากขึ้นเรื่อยๆ แท้

ที่จริง แนวความคิดเรื่องการทำงานของตลาดได้รับอิทธิพลจากสำนักความคิดของออสเตรีย นับตั้งแต่ F. A. Von Hayek และ L. Von Mises (1966, 1977) ส่งถ่ายทอดความคิดนี้ผ่าน Milton Friedman, Ronald Coase และ George Stigler ผ่านสำนักเศรษฐศาสตร์ชิคาโก อิทธิพลของนักวิชาการจากสำนักนี้มีมากอย่างไม่ต้องสงสัย (ดูงาน Anderson, 1994, Keeler and Foreman, 1998, Kitch, 1998, Peltzman, 1989, Stigler, 1971) นักวิชาการจำนวนมากในโลกตะวันตกและในประเทศกำลังพัฒนาเริ่มตระหนักว่า "รัฐ" ไม่จำเป็นต้องสร้างสิ่งที่ดีต่อประชาชนเสมอ ดังที่เคยเชื่อมั่นเช่นนี้ในช่วงทศวรรษ 2480 นักวิชาการเสรีนิยมอย่าง Anne Krueger (1993) อาจมีบทบาทอย่างสำคัญต่อความคิดตาม Washington Consensus อย่างน้อยก็ก่อนที่จะเข้าร่วมงานกับธนาคารโลก เธอได้สร้างผลงานวิจัยจำนวนหลายชิ้นที่ชี้ให้เห็นว่า "รัฐสามารถสร้างวัฏจักรที่ชั่วร้าย" ได้เช่นกัน โดยการดำเนินนโยบายเน้นการพัฒนาอุตสาหกรรมทดแทนการนำเข้าและการอุ้มชูรัฐวิสาหกิจจำนวนมาก นโยบายเศรษฐกิจที่ปกป้องอุตสาหกรรมเฒ่าทารกภายในประเทศนี้ทำให้นักอุตสาหกรรมร่ำรวยอย่างรวดเร็ว โดยภาคเกษตรกรรมเป็นผู้แบกรับภาระของการพัฒนาอุตสาหกรรมเฒ่าทารก เมื่ออุตสาหกรรมที่ได้รับการปกป้องเติบโตขึ้นก็มิได้มีความพยายามจะยกระดับเทคโนโลยีและความสามารถในการผลิต แต่กลับเก็บเกี่ยวผลประโยชน์ของตนเองอย่างต่อเนื่องภายใต้กำแพงภาษีที่สูง แน่นอนว่าการคุ้มครองปกป้องภาคอุตสาหกรรมจะนำไปสู่วัฏจักรที่ชั่วร้าย เพราะเป็นการบ่มเพาะให้เกิดความบิดเบือนของกลไกราคาในตลาด ทำให้ประชาชนมีมโนทัศน์ที่ผิดเกี่ยวกับภาคอุตสาหกรรม เมื่อรัฐเข้มงวดเกลียวให้มีการคุ้มครองมากขึ้น เพื่อปกป้องอุตสาหกรรมทดแทนการนำเข้า การหลีกลง เพราะภาวะการบิดเบือนและความไร้ประสิทธิภาพอันเนื่องมาจากการแสวงหาค่าเช่าทางเศรษฐกิจจากการปกป้องอุตสาหกรรมทดแทนการนำเข้า

แม้ว่าจะเกิดวัฏจักรของความชั่วร้ายในการพัฒนานโยบายเศรษฐกิจอย่างที่ Krueger (1992; 1993) ชี้ไว้ แต่วิชาเศรษฐศาสตร์ก็ไม่หยุดนิ่งในการเสนอแนะนโยบายเศรษฐกิจที่ควรจะเป็นใน Washington Consensus ซึ่งได้มีการยอมรับให้เป็น "คัมภีร์ใหม่" ที่มีความน่าเชื่อถือมากกว่าแนวคิดแบบ Neo-Liberalism ที่เน้นการปล่อยให้ตลาดเป็นเครื่องมือในการจัดสรรทรัพยากรด้านเดียว โดยเฉพาะความพยายามในการสถาปนาระบบกรรมสิทธิ์ และการเน้นให้รัฐใช้จ่ายในด้านโครงสร้างพื้นฐาน โดยเฉพาะการศึกษา และสาธารณสุข ขณะเดียวกัน WC ยังมีร่องรอยของของรัฐที่ยังมิใช่ปราศจากบทบาทโดยสิ้นเชิง เพื่อให้เราเข้าใจบริบทของ WC อย่างลึกซึ้ง เราควรคิดแบบนี้ไปก่อนที่จะวิจารณ์ในตอนต่อไป นักเศรษฐศาสตร์จำนวนมากโดยเฉพาะนักเศรษฐศาสตร์กระแสหลักเห็นพ้องร่วมกันว่าแนวคิดของนโยบายเศรษฐกิจแบบ WC นี้เต็มไปด้วยเหตุผลและข้อเท็จจริงเชิงประจักษ์สนับสนุน

ดังนั้นจึงไม่มีความจำเป็นที่จะคัดค้านหรือไม่เห็นด้วย ในบัญญัติ 10 ประการของ WC นั้นเราอาจขยายความให้เห็นเด่นขึ้น โดยการกล่าวถึงนโยบายเศรษฐกิจแต่ละอย่างโดยสังเขป

W 1 : วินัยทางการคลังนี้นักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่ไม่มีข้อคัดค้าน แต่ก็มิได้หมายความว่าจะมีฉันทมติอย่างแท้จริง เพราะการมีวินัยทางการคลังอาจหมายถึงการทำให้มีงบประมาณสมดุล หรือการจัดทำงบประมาณขาดดุลที่มีการขาดดุลจำนวนเล็กน้อยเพียงไม่กี่เปอร์เซ็นต์ของ GDP[1] ก็ถือได้ว่ามีวินัยทางการคลังหรืออาจมีการควบคุมการใช้จ่ายอย่างเข้มงวด

W 2 : การเน้นการลงทุนในทุนมนุษย์และโครงสร้างพื้นฐาน นโยบายเศรษฐกิจข้อนี้ไม่จำเป็นต้องขยายความ เพราะนักเศรษฐศาสตร์ไม่มีข้อขัดแย้ง

W 3 : การปฏิรูปโครงสร้างภาษีอากร นี่เป็นนโยบายเศรษฐกิจที่ดำเนินการยากที่สุด เพราะการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างภาษีมักกระทบคนจำนวนมาก โดยเฉพาะกลุ่มคนที่มีพลังทางเศรษฐกิจมาก การปฏิรูปโครงสร้างภาษีอากรมักหมายถึงการขยายฐานภาษีอากรและการทำให้ Marginal Tax Rates มีค่าต่ำ ทั้งนี้ยังหมายถึงการสร้างความเป็นธรรมในแนวนอน[2] การปฏิรูปโครงสร้างภาษียังหมายถึงการพยายามกีดกันมิให้มีการนำเงินทุนออกนอกประเทศ

W 4 : การมีอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นเอกภาพ หรืออัตราเดียว นโยบายเศรษฐกิจนี้อาจเป็นประเด็นที่มีการโต้แย้ง และขัดแย้งมากที่สุดอันหนึ่ง คำอธิบายที่ง่ายที่สุดคือ การตั้งเงื่อนไขให้ประเทศมีอัตราแลกเปลี่ยนที่มีเอกภาพ ไม่ให้มีแบบหลายอัตรา อย่างน้อยเพื่อใช้ในการแลกเปลี่ยนการค้าระหว่างประเทศ นอกจากนี้อัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นเอกภาพยังหมายถึงระดับของอัตราแลกเปลี่ยนที่สามารถสร้างภาวะการแข่งขันให้กับประเทศอย่างเพียงพอเพื่อให้ภาคการส่งออกสามารถแข่งขันสินค้าของตนในตลาดโลก ความจริงอัตราแลก

---

[1]Williamson (1993) ขยายความว่า การขาดดุลงบประมาณจำนวนเพียงเล็กน้อยไม่เกิน 2% ของ GDP เป็นเรื่องที่ยอมรับได้ในทางทฤษฎี

[2]การปฏิรูปโครงสร้างภาษีอากร หมายถึง การทำให้โครงสร้างภาษีมีความก้าวหน้ามากยิ่งขึ้น Williamson (1993) ยังเสนอแนะให้มีการจัดเก็บภาษีจากมูลค่าของที่ดิน และจากดอกเบี้ยของเงินทุนที่มีการเคลื่อนย้ายออกนอกประเทศ

เปลี่ยนที่เป็นเอกภาพนี้ยังต้องจูงใจให้มีความเจริญเติบโตของการส่งออกของสินค้าที่มิใช่เป็นแบบดั้งเดิม

W 5 : การสร้างหลักประกันกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินส่วนบุคคลของเอกชน กฎหมายควรจะมีหลักประกันให้กรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินได้รับการคุ้มครอง การคุ้มครองกรรมสิทธิ์นี้ควรครอบคลุมถึงภาคเศรษฐกิจนอกระบบด้วย นอกจากนี้ Williamson (1993) ยังขยายความถึงการปฏิรูปที่ดิน ซึ่งเป็นเงื่อนไขสำคัญของการปฏิรูปผลิตภาพของภาคเกษตรในหมู่ประเทศกำลังพัฒนา

W 6 : การลดบทบาทการแทรกแซงของรัฐในตลาด โดยเฉพาะอย่างยิ่งการลดการควบคุมกำกับในตลาดแรงงาน นอกจากนี้รัฐควรยกเลิกการกำกับหรือแทรกแซงของรัฐโดยทั่วไป เพื่อปล่อยให้มีการแข่งขันระหว่างหน่วยผลิตอย่างเต็มที่ การกำกับหรือควบคุมของรัฐควรจะครอบคลุมเฉพาะเรื่องที่เกี่ยวกับความปลอดภัย การปกป้องสิ่งแวดล้อม และการมีระบบการกำกับสถาบันการเงินที่มีคุณภาพ (Prudential Supervision of Financial Institutions)

W 7 : การปลดปล่อยให้มีการค้าเสรี การจำกัดทางการค้าในเชิงปริมาณใด ๆ ก็ตามควรถูกทดแทนอย่างรวดเร็วโดยภาษีศุลกากร และควรจะมีการปรับลดลงจนกระทั่งอยู่ในอัตราต่ำไม่เกิน 10% อย่างไรก็ตาม ยังมีข้อโต้แย้งว่าในที่สุดแล้วภาษีศุลกากรก็ควรจะยกเลิกไปในที่สุดภายใน 3 – 10 ปี

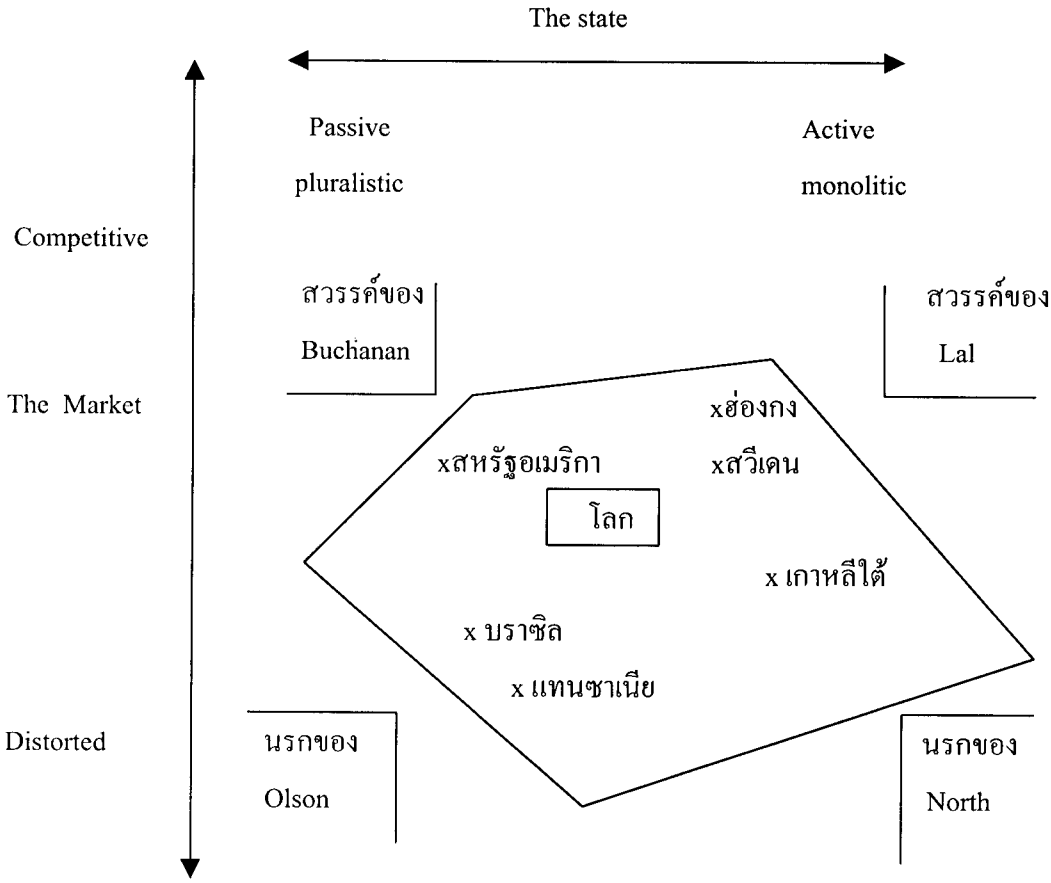
W 8 : การแปรรูปจากรัฐเป็นของเอกชน รัฐวิสาหกิจควรถูกถ่ายโอนเป็นของเอกชน เพราะมีความเชื่อว่า การที่กรรมสิทธิ์เป็นของภาคเอกชนจะเป็นหลักประกันให้การดำเนินธุรกิจมีประสิทธิภาพโดดเด่นกว่าของรัฐวิสาหกิจ ประเด็นของนโยบายเศรษฐกิจนี้เป็นเรื่องที่มีขัดแย้งทางความคิดมากที่สุด

W 9 : การกำจัดสิ่งกีดขวางการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เพื่อให้การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเป็นไปด้วยความสะดวก เพราะมีความเชื่อว่า การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศกำลังพัฒนาจะช่วยกระตุ้นให้เกิดการถ่ายทอดเทคโนโลยีและการจ้างงาน การทำเช่นนี้เชื่อว่าจะทำให้หน่วยผลิตภายในประเทศต้องปรับปรุงประสิทธิภาพเพื่อแข่งขันกับหน่วยผลิตจากต่างประเทศ

W 10 : การปลดปล่อยให้มีการเงินเสรีเป็นนโยบายเศรษฐกิจที่มีความสำคัญอย่างมากตามแนวคิดของ Washington Consensus โดยเฉพาะเป้าหมายหลักคือ การให้อัตราดอกเบี้ยถูกกำหนดโดยพลังของตลาด การปลดปล่อยการเงินเสรีนี้มุ่งเน้นให้ยกเลิกการกำหนดอัตราดอกเบี้ยแก่ผู้กู้ยืมที่มีอภิสิทธิ์ นโยบายเศรษฐกิจนี้นับว่าเป็นประเด็นที่มีความขัดแย้งทางความคิดมากที่สุด เพราะบางประเทศมีโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยที่เกื้อกูลพิเศษแก่อุตสาหกรรมที่รัฐถือว่าเป็นอุตสาหกรรมยุทธศาสตร์ และสถาบันการเงินที่ให้บริการสินเชื่อราคาถูกนี้ก็เป็นกิจการของรัฐโดยตรง

แม้ว่าโดยสาระสำคัญแนวความคิดของ Washington Consensus จะมิได้มีความชัดเจนว่า ควรจะดำเนินนโยบายเศรษฐกิจนั้น *ๆ อย่างไร* แต่ก็มีความชัดเจนกว่า Neo-Liberalism อย่างไรก็ตาม แก่นของแนวความคิดนี้ก็แพร่ระบาดและมีการนำไปใช้ในประเทศต่าง ๆ จำนวนมากผ่านองค์ระหว่างประเทศที่มีบทบาทมากที่สุดในศตวรรษที่ 20 นั่นคือ ธนาคารโลกและกองทุนการเงินระหว่างประเทศ แท้ที่จริง ความคิดหลักของ Washington Consensus ที่สำคัญ แต่มิได้กล่าวถึงใน 10 ประการข้างต้นก็คือ การปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจจำเป็นต้องทำอย่างลำดับขั้นตอน (Policy Sequencing) ประเด็นนี้มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อความสำเร็จหรือความล้มเหลวของการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจ การสร้างเสถียรภาพของเศรษฐกิจมหภาคควรต้องกระทำก่อนที่จะมีการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ เพื่อสร้างรากฐานของการพัฒนาเศรษฐกิจให้มีเสถียรภาพและยั่งยืน ดังที่กล่าวในตอนก่อน แม้ว่าจะไม่มีการระบุอย่างชัดเจนถึงอิทธิพลความคิดของ Washington Consensus แต่องค์กรระหว่างประเทศดังเช่นธนาคารโลกและกองทุนการเงินระหว่างประเทศก็มักให้คำแนะนำโครงการเงินกู้และการปรับโครงสร้างทางเศรษฐกิจโดยอาศัยกรอบความคิดของ WC เป็นเครื่องมือสำคัญ (ดู Stiglitz, 1998b, 1998c, Rodrik, 1990) นับตั้งแต่การมีวินัยทางการคลัง การลดการใช้จ่ายเกินตัวของภาครัฐ การเพิ่มฐานภาษีอากร การแปรรูปรัฐวิสาหกิจ ส่วนนโยบายการเงินก็เน้นให้อัตราดอกเบี้ยเป็นอัตราที่ถูกกำหนดจากพลังของตลาด ไม่ให้เกิด Credit Rationing ในขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนก็เน้นให้มีการลดค่าเงินเมื่อจำเป็น และทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีอัตราเดียวที่อยู่ในระดับที่เหมาะสม ส่วนในด้านการค้าระหว่างประเทศก็เน้นให้เปิดการค้าเสรี เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของการผลิต

เพื่อให้เราสามารถเข้าใจแนวคิดของ WC ได้แจ่มชัดขึ้น การอธิบายด้วยรูปภาพตามแนวของ Talyor (1993) สามารถช่วยได้ดีระดับหนึ่ง



รูปที่ 1 : วิสัยทัศน์ของเศรษฐศาสตร์การเมืองแบบใหม่

ที่มา : Taylor (1993)

ไม่มีข้อสงสัยใด ๆ ว่า WC นั้นมีพื้นฐานแนวคิดเศรษฐศาสตร์กระแสหลักแบบเสรีนิยมอย่างเต็มที่ รัฐควรมีหน้าที่เป็นเพียงกรรมการหรือผู้คุ้มกฎเท่านั้น การที่รัฐเข้าแทรกแซงก่อให้เกิดความบิดเบือนต่อหน่วยการผลิตและก่อให้เกิดการแสวงหาค่าเช่าเทางเศรษฐกิจแบบไม่รู้จบ ปัญหาพื้นฐานก็คือ รัฐกับตลาดเป็นของคู่กันที่มีความสัมพันธ์อันซับซ้อน ในโลกแห่งความเป็นจริงทั้งสองส่วนมีปฏิสัมพันธ์กันในหลายระนาบและหลายมิติ รูปที่ 1 นี้เป็นเพียงการอธิบายอย่างง่าย ๆ ถึงความแตกต่างในแนวคิดนโยบายเศรษฐกิจ ตัวอย่างที่ชัดเจนก็คือโลกของนักเศรษฐศาสตร์สำนัก Public Choice ดุจดัง James Buchanan และ Gordon Tullock มองว่า การแทรกแซงของรัฐเป็นโทษมากกว่าเป็นคุณในงานคลากสิก

เรื่อง The Calculus of Consent ซึ่งปรากฏทั่วไปในระบบเศรษฐกิจของประเทศพัฒนาแล้วที่มีการแสวงหาค่าเช่าทางเศรษฐกิจอยู่ทั่วไป

ในกรณีของไทย รัฐไม่อาจสร้างวินัยทางการคลังได้อย่างจริงจัง มิใยที่จะกล่าวถึงการตั้งงบประมาณรายจ่ายเพื่อสร้างเสริมทรัพยากรมนุษย์ สาธารณสุข และโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งกลายเป็นปัญหารู้จริงและร้ายแรงในระบบเศรษฐกิจไทย การปฏิรูปโครงสร้างภาษีมีการทำอย่างจำกัด เท่าที่ทำได้สำเร็จคือ การเปลี่ยนแปลงภาษีการค้าเป็นการเก็บภาษีมูลค่าเพิ่ม ในขณะที่การปฏิรูปโครงสร้างภาษีอากรเพื่อสร้างความเป็นธรรมในสังคม และเพิ่มประสิทธิภาพในระบบภาษีอากรจึงมีอยู่อย่างจำกัด การขยายฐานภาษีและการจัดเก็บภาษีทางตรง เช่น ภาษีที่ดิน ภาษีทรัพย์สิน และภาษีมรดกยังไม่สามารถทำได้จนกระทั่งเปลี่ยนศตวรรษ แม้ว่าอัตราแลกเปลี่ยนได้รับการดูแลให้มีเสถียรภาพผ่านระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่แต่ปรับได้ แต่อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงก็มีค่าสูงกว่าที่ควรจะเป็นในหลายช่วงของเวลา โดยมีการลดค่าเงินเพียงไม่กี่ครั้ง อัตราแลกเปลี่ยนที่ผ่านมาก่อนเกิดวิกฤติมีลักษณะส่งเสริมให้มีการนำเข้ามากกว่าจะส่งเสริมภาคการส่งออกโดยเฉพาะภาคเกษตรกรรม การปกป้องระบบกรรมสิทธิ์ในสังคมไทยยังอ่อนแอ ถ้าพิจารณาจากปัญหาเรื่องที่ดินทำกินและปัญหาสิ่งแวดล้อมระบบกฎหมายและการใช้อำนาจรัฐในการสร้างและรักษากรรมสิทธิ์ของปัจเจกชนและของรัฐ ยังมีความไม่แน่นอนและไม่มั่นคง แม้ว่ารัฐธรรมนูญฉบับใหม่จะระบุไว้ในมาตรา 83 ว่า

"รัฐต้องดำเนินการให้มีการกระจายรายได้อย่างเป็นธรรม"

ในกรณีที่ดิน รัฐธรรมนูญระบุไว้ในมาตรา ระบุว่า

"รัฐต้องจัดระบบการถือครองที่ดินและการใช้ที่ดินอย่างเหมาะสม จัดหาแหล่งน้ำเพื่อเกษตรกรรมให้เกษตรกรอย่างทั่วถึง และรักษาผลประโยชน์ของเกษตรกรในการผลิตและการตลาดสินค้าเกษตรให้ได้รับผลตอบแทนสูงสุด รวมทั้งส่งเสริมการรวมตัวของเกษตรกรเพื่อวางแผนการเกษตรและรักษาผลประโยชน์ร่วมกันของเกษตรกร"

ข้อเท็จจริงก็คือรัฐไม่สามารถสร้างระบบกรรมสิทธิ์ที่มีประสิทธิภาพได้ โดยเฉพาะปัญหาอาชญากรรม การปล้นจี้และการประทุษร้ายต่อร่างกายและทรัพย์สินยังมีปัญหาที่พบได้ทั่วไปในสังคมไทย รัฐบาลไทยยังไม่สามารถสร้างเงื่อนไขพื้นฐานอย่างที่ Washington Consensus มุ่งหวังให้ทำ นั่นคือ การที่รัฐมีความเข้มแข็งในการสร้างรักษาขื่อแป (Law and Order) และทุกคนเท่าเทียมภายใต้กฎหมายเหมือนกัน การสร้างกติกาหรือสถาบันของสังคมให้เข็มแข็งเป็นหน้าที่พื้นฐานรัฐทุกประเทศ เพื่อพิทักษ์ระบบกรรมสิทธิ์ของปัจเจกชนให้ทำงานได้อย่างเต็มที่และนี่เป็นเงื่อนไขสำคัญยิ่งของการสร้างสรรค์เศรษฐกิจทุนนิยมให้เติบโตและยั่งยืน (North, 1981, 1990, Demsetz, 1998, Bardhan, 1996, Lin and Nugent, 1995) การบังคับใช้กฎหมายในสังคมไทยยังเต็มไปด้วยช่องว่าง เมื่ออำนาจนอกกฎหมายมีบทบาทอย่างสำคัญ นอกจากนี้ในประเด็นเรื่องการลดการกำกับและควบคุมของรัฐมีการดำเนินการอย่างไม่ต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม รัฐบาลไทยได้เร่งลดการควบคุมและกำกับลงในกิจการสำคัญบางชนิด เช่น โทรคมนาคม และการขนส่ง ตลอดจนลดการควบคุมราคาสินค้า ที่โดดเด่นที่สุดอันหนึ่งคือการปล่อยให้ราคาน้ำมันมีความอิสระมากขึ้น แม้ว่าราคาสินค้าสาธารณูปโภคจำนวนมากยังถูกควบคุมราคาอยู่ก็ตาม สิ่งที่รัฐบาลไทยทำได้มากที่สุดอันหนึ่งตามเส้นทาง Washington Consensus ก็คือการปลดปล่อยให้มีการค้าเสรี แม้แต่ใช้เวลาอันยาวนาน แต่ก็มิใช่ว่าจะเป็นเช่นนั้นในทุกกรณี ในสินค้าส่งออกเกษตรกรรมบางชนิด รัฐบาลไทยมีลักษณะควบคุมอย่างเบ็ดเสร็จ เช่น อ้อยและน้ำตาลในปัจจุบัน ข้าว ข้าวโพด และมันสำปะหลังในอดีต และสินค้าเกษตรอีกหลายชนิด การปลดปล่อยทางการค้านี้มุ่งเน้นที่การลดบทบาทของอุตสาหกรรมทดแทนการนำเข้าและมุ่งเน้นอุตสาหกรรมการส่งออก ซึ่งเริ่มต้นในกลางทศวรรษ 2510 การเปลี่ยนแปลงนโยบายเศรษฐกิจเช่นนี้ แท้ที่จริงก็เป็นไปตามกระแสของ Washington Consensus ตรงจุดนี้มีความแตกต่างค่อนข้าง เมื่อเทียบกับการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจที่ดำเนินในทศวรรษ 2500 ในประเทศเกาหลีใต้ และไต้หวัน (Rodrik, 1996) งานวิจัยจำนวนมากที่ทำโดยนักวิชาการอย่าง Ian Little, Bela Balassa และ Anne Krueger เริ่มตีพิมพ์โดยองค์กรระหว่างประเทศ ซึ่งชี้ถึงความไร้ประสิทธิภาพของอุตสาหกรรมทดแทนการนำเข้าหรือแข่งขันกับการนำเข้าเป็นอุปสรรคสำคัญของประเทศกำลังพัฒนาในการยกระดับอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ รัฐบาลไทยเริ่มปรับเปลี่ยนจากการให้ความคุ้มครองอุตสาหกรรมทารกมาเป็นผู้คุมกฎและส่งเสริมให้มีการส่งสินค้าอุตสาหกรรมไปจำหน่ายในตลาดโลก แม้ว่ามรดกของอุตสาหกรรมทารกยังไม่ถูกขจัดหมดสิ้นไป แต่อาจกล่าวได้ว่า แนวนโยบายการปลดปล่อยให้มีการค้าเสรีและนโยบายมุ่งเน้นการส่งออกเป็นการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจที่มีผลมากที่สุดใน Washington Consensus ที่รัฐบาลสามารถทำได้ดีระดับหนึ่ง ความสำเร็จอีกประการหนึ่งคือ ความพยายามในการลดสิ่งกีดขวางของการลงทุนโดยตรงจากต่าง

ประเทศ แท้ที่จริงเราอาจพิจารณาในมุมกลับว่า การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่หลั่งไหลเข้ามาในภูมิภาคเอเชียและประเทศไทย*มิได้*เกิดจากฝีมือของรัฐและข้าราชการไทยในคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน หากแต่เกิดจากการปรับตัวด้านโครงสร้างการผลิตในระดับโลกของญี่ปุ่น ยุโรปตะวันตก และสหรัฐอเมริกาภายหลังจาก Plaza Accord โดยนัยนี้ อัตราแลกเปลี่ยนของเงินเยนกับเงินตราสกุลอื่น ๆ เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ญี่ปุ่นและกลุ่มประเทศตะวันตกหันมาลงทุนในเอเชียและไทย

การแปรรูปรัฐวิสาหกิจให้เป็นของเอกชนนั้นเป็นแนวการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจแบบ Washington Consensus ที่รัฐบาลไทยไม่อาจทำได้สำเร็จเลยตลอดช่วงสองทศวรรษที่แล้ว แม้ว่าจะมีความพยายามใหม่อย่างแรงกล้าในทศวรรษนี้ก็ตาม ตลอดช่วงทศวรรษ 2520 ที่ประเทศกำลังพัฒนาจำนวนมากได้ปฏิรูปรัฐวิสาหกิจให้เป็นของภาคเอกชน รัฐบาลไทยไม่สามารถทำสำเร็จแม้แต่น้อย หลักฐานรูปธรรมก็คือ พระราชบัญญัติทุนรัฐวิสาหกิจเพิ่งสามารถผ่านรัฐสภาเป็นกฎหมายในเดือนมกราคม 2543 คำถามที่สำคัญประการหนึ่งก็คือ เพราะเหตุใดรัฐบาลไทยจึงมีความล่าช้าหรือกล่าวอีกนัยหนึ่งมีความอ่อนแอที่จะปฏิรูปกิจการของรัฐให้เป็นของภาคเอกชน แม้ว่าได้มีการตั้งคณะกรรมการต่าง ๆ จำนวนมากมาย ความพยายามในการแปรรูปรัฐวิสาหกิจในทศวรรษก่อนมักลงเอยด้วยความล้มเหลว ส่วนสำคัญน่าจะมาจากเหตุผลที่ว่า เศรษฐกิจไทยยังไม่เคยเกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจอย่างแท้จริง ดังเช่นที่เกิดขึ้นในหรือลาตินอเมริกา คำว่า "วิกฤติ" ทางเศรษฐกิจในบริบทของไทยจึงดูไม่ร้ายแรงอย่างที่ควรจะเป็น เมื่อเป็นเช่นนี้จึงไม่เกิดภาวะวิสัยทางการเมือง หรืออีกนัยหนึ่งไม่เกิดภาวะการเมืองพิเศษ (Special Politics) ที่จักต้องดำเนินการปฏิรูปรัฐวิสาหกิจอย่างจริงจัง หรือพิจารณาในอีกมุมหนึ่งเพราะเหตุใดการปฏิรูปรัฐวิสาหกิจจึงสามารถดำเนินการได้สำเร็จในทศวรรษนี้ แทนที่จะเกิดขึ้นในทศวรรษก่อน อย่างไรก็ตามกระบวนการปฏิรูปวิสาหกิจนั้นเพิ่งเริ่มต้นเท่านั้น

ประเด็นสุดท้ายที่นับว่าสำคัญยิ่งต่อการดำเนินปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจตามแนวทาง Washington Consensus คือ การปลดปล่อยให้มีการเงินเสรี ซึ่งมีความเกี่ยวพันอย่างลึกซึ้งกับลำดับขั้นของการปฏิรูป (Sequencing) และความรวดเร็วของการปฏิรูป (Speed) แม้ว่าประเด็นดังกล่าวนี้ดูเหมือนว่าจะมีความสำคัญยิ่ง แต่คำถามหลักคือ ทำอย่างไรจึงจะทำได้สำเร็จและก่อผลกระทบทางสังคมน้อยที่สุด ปัญหาที่เผชิญหน้าฝ่ายบริหารของไทย โดยเฉพาะธนาคารแห่งประเทศไทยและกระทรวงการคลังก็คือ ในทศวรรษ 2520 และ 2530 การปฏิรูปแบบทันทีทันใด (Big Bang) หรือที่เรารู้จักกันในนาม Shock therapy หรือในทางตรงกันข้าม คือการปฏิรูปแบบค่อยเป็นค่อยไป (Gradualism) ทั้งสองประเด็นดังกล่าวข้างต้นสามารถนำมาอธิบายว่า เพราะเหตุใดจึงเกิดวิกฤติการณ์ในประเทศไทยในปี 2540 เป็นแห่งแรกในทวีปเอเชียและขยายตัวลุกลามไปสู่ประเทศเพื่อนบ้านอย่างรวดเร็ว

ลำดับขั้นของการปฏิรูปนั้นขึ้นอยู่กับโครงสร้างทางการเมืองและเศรษฐกิจเป็นอย่างมาก อย่างไรก็ตาม จุดอุดมภาพของการปฏิรูปมักเชื่อว่า เราสามารถสร้าง Benchmark ได้ไม่ยาก นั่นคือ การปฏิรูปควรทำอย่างทันทีทันใดและอย่างพร้อม ๆ กัน หรือพูดอีกนัยหนึ่งก็คือ การปฏิรูปอย่างถอนรากถอนโคนเป็นยุทธศาสตร์การปฏิรูปที่ดีที่สุดอย่างที่เสนอโดย Mussa (1982) ทั้งนี้โดยอาศัยหลักการพื้นฐานที่ว่าภาคเอกชนจะปรับตัวได้ดีที่สุด เพราะจะประเมินผลประโยชน์และต้นทุนของตนเองอย่างที่เป็นจริง ซึ่งทำให้กระบวนการปลดปล่อยให้ตลาดทำงานอย่างเต็มที่บังเกิดผลประโยชน์ต่อสังคมสูงสุด อย่างไรก็ตาม การที่จะให้ภาคเอกชนแสดงบทบาทอย่างเต็มที่และก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อสังคม เราจำต้องมีการสร้างยุทธศาสตร์การปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจแบบถูกขั้นตอน การจัดลำดับขั้นของการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจนี้ปรากฏขึ้นในบริบทของประเทศลาตินอเมริกาครั้งแรกในทศวรรษ 2520 ภายใต้การปกครองระบบเผด็จการทางทหารในประเทศชิลี อาร์เจนตินา และอุรุกวัย ปัญหาการจัดลำดับขั้นของการปลดปล่อยให้มีระบบตลาดที่เสรีนี้ แทนที่จะทำให้ประเทศเหล่านี้มีผลทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้น กลับยิ่งทำให้เศรษฐกิจของทั้งสามประเทศเดินเข้าสู่ภาวะวิกฤติ ทำให้ต้องมีการลดค่าเงินหลายครั้ง และเกิดวิกฤติการณ์ของธนาคารพาณิชย์ การจัดลำดับการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจที่ผิดขั้นตอนนี้ มีการกล่าวถึงอย่างแน่นหนาในงานศึกษาของ Diaz Alejandro (1985) และ Edwards (1984, 1992) เพื่อให้เข้าใจบริบทของไทย เราควรเข้าใจลำดับขั้นตอนของการปลดปล่อยการเงินเสรีในลาตินอเมริกาเสียก่อน ทั้งสามประเทศในลาตินอเมริกามิได้ทำตามขั้นตอนการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจที่ถูกต้อง โดยเฉพาะมิได้จัดทำงบประมาณให้สมดุลก่อนที่จะปฏิรูปด้านอื่น ๆ เพราะในขณะที่งบประมาณยังไม่อาจทำให้สมดุลก็จะก่อให้เกิดปัญหาทางเศรษฐกิจอื่น ๆ ตามมาเป็นลูกโซ่ แต่สิ่งที่เป็นบทเรียนทางประวัติศาสตร์ที่สำคัญก็คือ Washington Consensus มีการให้น้ำหนักกับ Sequencing เป็นอย่างมาก ดังนั้นประเทศใดประเทศหนึ่งที่เจริญรอยตามแนวคิดนี้จักต้องทำตามลำดับขั้น นั่นคือ การปลดปล่อยให้มีการค้าเสรีก่อนจนสำเร็จ แล้วจึงปลดปล่อยให้มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนเสรี (Liberalization of Capital Accounts) โดยเฉพาะทั้งนักทฤษฎีอย่าง Edwards (1984) และ McKinnon (1991) ต่างก็มีบทสรุปว่าการปลดปล่อยการเงินเสรีไม่ควรจะกระทำก่อนที่จะปลดปล่อยให้มีการค้าเสรีอย่างแท้จริง เพราะไม่เช่นนั้นอาจก่อให้เกิดความไร้เสถียรภาพของเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ

ตอนที่ 2 รัฐบาลไทยดำเนินการปฏิรูปการปลดปล่อยการเงินเสรีตาม WC หรือไม่ ?

งานวิจัยของนักเศรษฐศาสตร์ฝ่ายขวาต่างมีความเห็นร่วมกันอันหนึ่งว่า การปลดปล่อยการค้าเสรีเป็นเรื่องที่ยอมรับได้และไม่ยุ่งยากในการปฏิบัติเท่ากับการปลดปล่อยการเงินเสรี

(Bhagwati, 1998, Eichengreen, 1999) เพราะการปลดปล่อยการค้า แม้เลวร้ายที่สุดก็จักมีผลกระทบโดยตรงต่อภาคการผลิตที่แท้จริง เช่น ภาคอุตสาหกรรมและเกษตรกรรมทั้งที่ทดแทนการนำเข้าและการส่งออก แม้ว่าอาจจักกระทบต่อรายได้ในรูปเงินตราต่างประเทศ แต่ก็จะไม่ส่งผลกระทบอย่างกว้างขวางต่อเศรษฐกิจโดยส่วนรวม แต่การปลดปล่อยให้มีการเงินเสรีเป็นอีกเรื่องหนึ่งที่ไม่อาจทำได้ง่าย ๆ เพียงแค่ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยหรือการอนุญาตให้มีการจัดตั้งธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศในไทย

สาเหตุของวิกฤติการณ์เศรษฐกิจไทยในปี 2540 เกิดขึ้นเพราะมีการปลดปล่อยให้มีการเงินเสรีโดยขาดการจัดลำดับขั้นของการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจมหภาคและอัตราแลกเปลี่ยนอย่างถูกขั้นตอน (McKinnon, 1991, Edward, 1984, 1986, 1992, McPherson, 1995) ยิ่งกว่านั้นยังขาดการสร้างโครงสร้างพื้นฐานของการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินอย่างรัดกุม (BIS, 1999, 2000, Eichengreen, 1999, Feldstein, 1998b) ผลก็คือ มีเงินทุนไหลเข้ามาในประเทศไทยอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ต้นทศวรรษ 2530 เงินทุนที่ทะลักไหลเข้ามาในเอเชียและไทยเป็นส่วนสำคัญของการปรับตัวในระบบการเงินของโลกที่มีการแสวงหากำไรระยะสั้นจากตลาดการเงินในประเทศกำลังพัฒนา เมื่อมีการเปิดให้มีการปฏิรูปตลาดการเงินของไทยให้มี BIBF อย่างสมบูรณ์ในปี 2536 ผลก็คือ เงินทุนระยะสั้นก็เริ่มหลั่งไหลเข้ามาแสวงหากำไรระยะสั้นในประเทศไทย เงินทุนระยะสั้นเหล่านี้เป็นการกู้ยืมโดยภาคเอกชนของไทยเกือบทั้งหมด โดยเฉพาะธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุน ประเด็นเหล่านี้มิใช่เรื่องใหม่ และมีการวิพากษ์วิจารณ์ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา แต่ประเด็นที่ยังไม่มีการศึกษาอย่างดีพอก็คือ การปลดปล่อยให้มีการเงินเสรีโดยมิได้สร้างภูมิคุ้มกันหรือระบบการตรวจสอบสถาบันการเงินให้รัดกุมแข็งแรง (Prudential Regulation) คือสาเหตุหลักของวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจในปี 2540 ทำให้วิกฤติการณ์ที่เกิดขึ้นเป็นวิกฤติการณ์ค่าเงินบาทและวิกฤติการณ์สถาบันการเงินในเวลาต่อมา หรือกล่าวในอีกแง่หนึ่ง วิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี 2540 เกิดขึ้นเพราะดำเนินนโยบายเศรษฐกิจตามแนวทาง Washington Consensus แต่ก็เป็นการดำเนินการที่ขาดความรัดกุมและมิได้ทำตามขั้นตอนที่ถูกต้องอย่างแท้จริง กล่าวอีกในแง่หนึ่งการมีการปลดปล่อยให้มีการจัดตั้ง BIBF ก็เท่ากับการปลดปล่อยให้มีการเคลื่อนย้ายบัญชีเงินทุนอย่างเสรี (Capital Account Liberalization) ซึ่งจักเป็นการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจที่นำไปสู่ความสำเร็จ รัฐจักต้องมีการปฏิรูปภาคการเงินภายในประเทศอย่างขนานใหญ่ก่อนปี 2536 แม้ว่าตามการศึกษาของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งมีบทความ บทวิเคราะห์ และสุนทรพจน์จำนวนมากของผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยในช่วงการปฏิรูปนโยบายการเงิน ที่พยายามจะสร้างให้ประเทศไทยเป็นศูนย์การเงินในเอเชีย (ดูตารางที่ 1) แต่การยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำตั้งแต่ 1 ปี (1 มิถุนายน 2532) ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากทุกประเภท (16 มีนาคม 2533)

ประกาศรับพันธะข้อ 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (21 พฤษภาคม 2533) ผ่อนคลายการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราขั้นที่ 1 (22 พฤษภาคม 2533) ผ่อนคลายการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราครั้งที่ 2 (1 เมษายน 2534) ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ (8 มกราคม 2535) ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ (16 พฤษภาคม 2535) ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยตั๋วสัญญาใช้เงินและอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของบริษัทเงินทุน (1 มิถุนายน 2535) การปลดปล่อยทางการเงินที่สำคัญที่สุดคือ การอนุญาตให้มีการจัดตั้งวิเทศธนกิจ (BIBF) เมื่อวันที่ 12 มีนาคม 2536 ในรัฐบาลที่มีนายกชวน หลีกภัยเป็นนายกรัฐมนตรี ก่อนการประกาศให้มีการเคลื่อนย้ายบัญชีเงินทุนเสรีนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยพยายามวางนโยบายการกำกับสถาบันการเงินให้มีความรัดกุมขึ้น โดยให้ธนาคารพาณิชย์ ดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามมาตรฐานของ BIS (Bank of International Settlement) ร้อยละ 7 และสาขาธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศร้อยละ 6.25 หลังจากนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยยังมีการผ่อนคลายปริวรรตเงินตราหรือการผ่อนคลายการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินขั้นที่ 1 (2 กุมภาพันธ์ 2537) การกำหนดให้ ธนาคารพาณิชย์ดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามมาตรฐาน BIS ได้ปรับเพิ่มเป็นร้อยละ 7.5 และร้อยละ 6.5 ของธนาคารแห่งประเทศไทยและสาขาธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ หลังจากนั้นก็มีการตั้งหลักเกณฑ์การเปิด BIBF ในต่างจังหวัด (31 ตุลาคม 2537) หลักเกณฑ์การปรับกิจการวิเทศธนกิจเป็นสาขาเต็มรูปแบบมีการประกาศบังคับใช้เมื่อวันที่ 21 กันยายน 2538 (ดูตารางที่ 1 ประกอบ) ความล้มเหลวในการกำกับและสร้างภูมิคุ้มกันที่ดีพอมีตัวอย่างหลายประการ อาทิ ธนาคารแห่งประเทศไทยมิได้มีการปรับโครงสร้างสถาบันให้ทันกับความเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็วและซับซ้อน นั่นคือการกำหนดเกณฑ์หนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ยาวนานถึง 1 ปี ยิ่งกว่านั้น การประเมินสินเชื่อเพื่อปล่อยกู้ของสถาบันการเงินยังยึดถือวิธีการประเมินแบบเก่า คือใช้สินทรัพย์เป็นเครื่องค้ำประกันเงินกู้ วิธีดังกล่าวเป็นวิธีที่ไม่สะท้อนความสามารถของผู้กู้อย่างแท้จริง สืบเนื่องจากเศรษฐกิจไทยมีภาวะฟองสบู่มาหลายปีติดต่อกัน ดังนั้นราคาสินทรัพย์จึงมูลค่าสูงกว่าที่ควรจะเป็น การใช้สินทรัพย์ เช่น ที่ดิน หรืออาคารสำนักงาน เป็นเครื่องค้ำประกันจึงไม่สะท้อนสภาพความเป็นจริง

คำถามหลักก็คือ การปลดปล่อยให้มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนเสรีโดยผ่านวิเทศธนกิจนี้มีการดำเนินการอย่างเป็นขั้นตอน แต่มิได้มีการปรับโครงสร้างหรือพยายามปฏิรูปการกำกับและควบคุมสถาบันการเงินให้เข้มแข็งแต่อย่างใด การมีวิเทศธนกิจทำให้มีการนำเงินทุนระยะสั้นเข้ามาในประเทศไทยจำนวนมหาศาล ซึ่งผลก็คือ มีการขยายตัวของเครดิตภายในประเทศอย่างรวดเร็วเกินกว่าที่ระบบเศรษฐกิจจะขยายตัวได้ทัน ผลก็คือเศรษฐกิจแบบฟองสบู่ยิ่งขยายใหญ่ขึ้นเรื่อย ๆ ผ่านเงินกู้ระยะสั้น

จากวิเทศธนกิจ ธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งเป็นผู้รับผิดชอบโดยตรงในเรื่องนโยบายการเงินมิได้ตระหนักถึงเรื่อง Sequencing ของนโยบายเศรษฐกิจหรือ? คำตอบที่ตรงประเด็นที่สุดก็คือมีการกล่าวถึงเรื่องนี้น้อยมาก เมื่อพิจารณาจากงานวิชาการของธนาคารแห่งประเทศไทยในรอบ 10 ปี แม้ว่า นายวิจิตร สุพินิจ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยในขณะนั้นจะยอมรับว่า

> "แม้การอนุญาตให้มีการทำธุรกิจ offshore นั้นจะมีผลดีคือ นอกจากจะลดข้อจำกัดของการระดมทุนของเอกชนในตลาดต่างประเทศ และทำให้ประเทศสามารถประหยัดค่าใช้จ่ายในส่วนของการกู้ยืมจากต่างประเทศแล้ว ยังทำให้ประเทศสามารถหาประโยชน์จากการขยายตัวทางการค้ากับประเทศอินโดจีน ซึ่งจะมีผลต่อการว่าจ้างงานและยกระดับรายได้ แต่ก็อาจมีผลกระทบต่อปริมาณเงิน หากมีการไหลเข้าจากเงินทุนต่างประเทศเป็นจำนวนสูง เนื่องจากเอกชนสามารถกู้ยืมเงินจากต่างประเทศได้สะดวกขึ้น อันจะมีผลต่อความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงินและการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ดังนั้นเพื่อลดผลกระทบดังกล่าว จึงควรสร้างกรอบระหว่างตลาด offshore และตลาดภายในประเทศขึ้น โดยจำกัดขอบเขตและขนาดของการกู้ยืมของธุรกิจในประเทศจาก BIBF ไว้ในระดับหนึ่ง[1]

สุนทรพจน์ดังกล่าวชี้ว่า ทางการก็ทราบดีว่า การทำให้ไทยเป็นศูนย์กลางทางการเงินอาจทำให้นโยบายการเงินที่ใช้อยู่ไม่มีประสิทธิผล จึงมีการคิดเรื่องการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน ดังที่ผู้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยคนเดิมกล่าวว่า

> "การดำเนินงานเพื่อพัฒนาประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางการเงินในขั้นตอนที่หนึ่ง (funding center) ได้นั้น ทางการจะต้องดำเนินมาตรการเพื่อสร้างเงื่อนไขที่จำเป็นหลายประการ มาตรการหนึ่ง คือ พิจารณาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่มีความคล่องตัวมากขึ้น เช่นเดียวกับประเทศศูนย์กลางการเงินอื่น ๆ ทั้งนี้เพื่อลดความเสี่ยงและผล

---

[1] สุนทรพจน์ ของ นายวิจิตร สุพินิจ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย เรื่อง "ประเทศไทยจะเป็นศูนย์กลางการเงินในภูมิภาคได้อย่างไร" ในพิธีเปิดโครงการสัมมนาผู้บริหารธนาคารและสถาบันการเงิน รุ่นที่ 3 ณ โรงแรมอิมพีเรียล วันที่ 15 มิถุนายน – 24 กรกฎาคม 2535

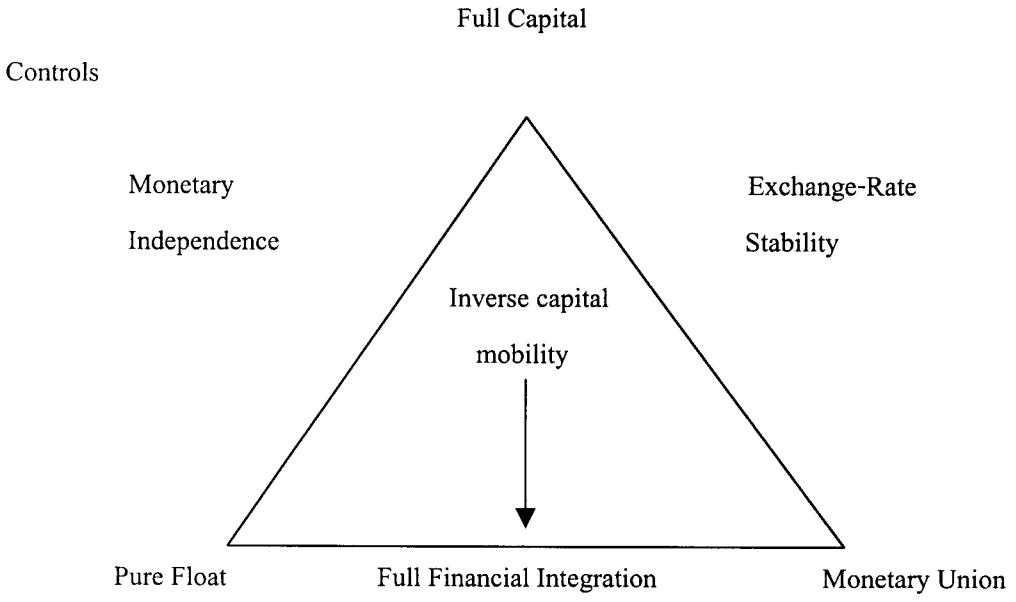
ธนาคารแห่งประเทศไทย, รายงานเศรษฐกิจรายเดือน, ปีที่ 32 เล่มที่ 6 (มิถุนายน 2535) หน้า 7

กระทบที่อาจเกิดขึ้นในการดำเนินนโยบายการเงิน และการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินของประเทศ"[2]

แต่การณ์กลับปรากฏว่ามิได้มีความพยายามใด ๆ จากธนาคารแห่งประเทศไทยในการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยน ทั้ง ๆ ที่การปล่อยให้มี Capital Account Liberalization ไม่อาจใช้ได้กับระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่แต่ปรับได้ (Pegged Exchange Rate) ความรู้ดังกล่าวเป็นเรื่องที่รู้กันทั่วไปในทฤษฎีการเงินระหว่างประเทศ (Frankel, 1999, หน้า 7) ในเรื่อง The Impossible Trinity ดังรูปที่ 2 แต่ธนาคารแห่งประเทศไทยอาจคิดว่า ในทางการเมือง การเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลก

รูปที่ 2

The Impossible Trinity



---

[2] สุนทรพจน์ของ นายวิจิตร สุพินิจ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย เรื่อง "ประเทศไทยจะเป็นศูนย์กลางการเงินในภูมิภาคได้อย่างไร" ในพิธีเปิดโครงการสัมมนาผู้บริหารธนาคารและสถาบันการเงิน รุ่นที่ 3 ณ โรงแรมอิมพีเรียล วันที่ 15 มิถุนายน – 24 กรกฎาคม 2535

ธนาคารแห่งประเทศไทย, รายงานเศรษฐกิจรายเดือน, ปีที่ 32, เล่มที่ 6, มิถุนายน 2535 หน้า 7-8

เปลี่ยนเป็นเรื่องที่มีความอ่อนไหวทางการเมืองมาก ความจริงแล้ว ธนาคารแห่งประเทศไทยมิใช่ไม่ตระหนักถึงการปลดปล่อยการเงินเสรีว่า อาจจะนำประเทศชาติให้สู่ปัญหาได้ ดังที่นายชวลิต ธนะชานันท์ อดีตผู้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทย กล่าวไว้ก่อนเกิดวิกฤติการณ์ว่า

> "ในยุคที่เสรี การแข่งขันจะมากขึ้น นอกจากการแข่งขันจะมากขึ้น ปัญหาที่เกี่ยวกับเรื่องการระส่ำระสาย เรื่องความไม่มีเสถียรภาพ มีโอกาสจะเกิดขึ้นได้ง่าย แข่งขันกันมากขึ้นก็หมายถึงว่า ไม่อยู่ภายใต้การควบคุม บางทีเกิดความเสียหายขึ้นได้เหมือนกัน เพราะทุกอย่างเป็นไปตามกลไกของตลาด ใครไม่ได้ความก็ล้มไป ปัญหาก็เกิดขึ้นได้ และความจริงถ้าอ่านศึกษาเรื่องต่าง ๆ ดู มีคนเขาเคยเตือนกันมากเหมือนกันว่าในการที่จะทำให้ระบบเศรษฐกิจเสรีขึ้น ควรจะต้องระมัดระวัง อย่ารีบทำนัก ควรจะทำต่อเมื่อระบบเศรษฐกิจของเรามีความมั่นคงพอสมควร เพราะถ้ารีบทำก็มีตัวอย่างที่ World Bank เคยทำการศึกษาเรื่องของประเทศในลาตินอเมริกา มีหลายคนเขาทำเรื่อง deregulate อัตราดอกเบี้ย เงินปริวรรต degurate เรื่องราคาสินค้า คนอื่นเขาทำไปเกิดปัญหาวุ่นวายกันใหญ่โต แบงก์ล้ม ธุรกิจล้ม ประชาชนเดือดร้อนและกลับต้องมาใช้การควบคุม"[3]

ดูเหมือนว่าอดีตผู้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยท่านนี้ได้ตระหนักถึงปัญหาที่อาจเกิดขึ้นจากการเดินตามเส้นทางของ Washington Consensus ในเรื่องการปลดปล่อยให้มีการเงินเสรี อดีตผู้ว่าธนาคารชาติในสมัยที่เป็นผู้ว่าการได้ดำเนินการแผนพัฒนางานเรื่องของนโยบายการเงิน 3 ปี โดยในวันที่ 21 พฤษภาคม 2533 ที่ได้ประกาศพันธะข้อ 8 กับกองทุนการเงินระหว่างประเทศ นายชวลิต ธนะชานันท์ มีความเห็นว่า

> "ในการเดินทางไปสู่ระบบเสรีขึ้น ต้องเป็นแบบที่ Practical หมายถึง ทำสิ่งที่จะทำได้ก่อน ทีนี้สิ่งที่ทำได้และที่ผมเห็นว่าสำคัญก็คือเรื่องปริวรรตเงินตราต่างประเทศ เพราะเรื่องของระบบควบคุมปริวรรตอย่างที่รู้กันว่า ระบบควบคุมปริวรรตเงินของเราความจริงก็เสรีพอสมควร เพราะฉะนั้น ถ้าทำอะไรอีกไม่มากก็จะดีขึ้น ไม่มีปัญหาอะไร เพราะในทางปฏิบัติค่อนข้างเสรีมีการควบคุมขออนุญาตเรื่อง inflow, outflow

---

[3] บทสัมภาษณ์ นายชวลิต ธนะชานันท์ อดีตผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 27 มีนาคม 2535 ตีพิมพ์ในธนาคารแห่งประเทศไทย 50 ปี ธนาคารแห่งประเทศไทย : 2485 – 2535 กรุงเทพฯ. หน้า 321

capital ทางปฏิบัติมักอนุญาตให้เสรี เพราะฉะนั้นจึงทำเรื่องนี้ก่อน บังเอิญก่อนจะทำเรื่องนี้ก็นึกขึ้นมาได้ว่า ทำไมไม่รับมาตรา 8 เลยล่ะ เพราะคำว่า ระบบควบคุมปริวรรตเงินตราเสรี อย่างที่รู้กันก็โยงถึงเรื่องมาตรา 8 เพราะว่าในความหมายของคนที่ยุ่งเกี่ยวกับทางด้านเงินตราต่างประเทศก็นึกถึงว่า เสรีทางด้านปริวรรตก็หมายถึง เงินบาทต้องเป็นเงิน Convertible Currency ในความหมายในแง่หนึ่ง ก็หมายถึงว่า ต้องเป็นเงินสกุลมาตรา 8 ความหมายที่ใช้กันทั่วไปถ้าเรารับมาตรา 8 ความจริงมาตรา 8 ก็เป็นเรื่องที่คณะผู้แทน IMF ก็พูดกับเรามาเรื่อย 10 กว่าปี ฉะนั้นเราเองโดยเฉพาะผมเวลาพูดกับเขาก็มักจะบอกกับเขาและผลัดไปเรื่อย เหตุที่ผลัดเพราะว่าเราไม่สู้แน่ใจนักเกี่ยวกับเรื่องฐานะการเงิน คือ ฐานะเงินสำรองของเรา แต่เหตุผลสำคัญก็คิดว่าในตอนนั้นถ้ารับมาตรา 8 คงต้องนำเรื่องเสนอคณะรัฐมนตรี และถ้าเสนอคณะรัฐมนตรีก็คงวุ่นวาย เพราะหลายคนไม่สู้เข้าใจว่า หมายความว่าอะไร เพราะฉะนั้น คงจะ raise ปัญหาออกมาว่าเป็นภาระผูกพันกับรัฐบาลอย่างนั้นอย่างนี้ ก็เป็นเหตุหนึ่งที่บอกเขาว่ายังไม่ถึงเวลา และมักจะบอกเพิ่มเติมว่าความจริงในทางปฏิบัติมาตรา 14 หรือมาตรา 8 ก็ไม่ได้แตกต่างกัน เพราะว่าประเทศไทยรับมาตรา 8 ในทางปฏิบัติทำไมต้องมาเร่งรัดให้เรารับมาตรา 8 ก็ผลัดเขามาเรื่อย เขาก็รับฟัง[4]

การพิจารณาบริบทของการปลดปล่อยการเงินเสรีโดยพิจารณาจากมโนทัศน์ของอดีต ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยสองท่านดังกล่าว อาจจะไม่เป็นธรรมนัก เพราะมิได้มาจากฝ่ายวิชาการโดยตรง นายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ ผู้อำนวยการฝ่ายวิชาการ ซึ่งเวลาต่อมาก็เป็นผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยหลังเกิดวิกฤติการณ์ได้เสนอแนวคิดเรื่อง Sequencing ของการปลดปล่อยทางการเงินอย่างน่าสนใจ เพื่อให้เห็นภาพความคิดของฝ่ายบริหาร ผู้เขียนจึงนำเอาเนื้อหาส่วนที่เกี่ยวข้องกับเรื่องนี้มาทั้งหมด

"It should be pointed out that in the implementation of financial liberalization, two important issues have received careful consideration. First, the sequencing of

---

[4] บทสัมภาษณ์ นายชวลิต ธนะชานันท์ อดีตผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 27 มีนาคม 2535 เพิ่งอ้าง, หน้า 302

liberalization measures is regarded as crucial to the success of the program. Deregulation in the foreign exchange system was carried out first because the system was sufficiently ready for changes. No major adjustment by the participants involved was required since the exchange control system had earlier been relaxed in gradual stages. More importantly, the first phase of deregulation did not require legislative amendment which otherwise would have involved a lengthy process. The timing was also an important concern. At the time when major exchange control relaxation was launched, external stability was achieved to a considerable extent.

Second, gradualism has always been an approach adopted by the Thai authorities in initiating major policy changes that are expected to produce significant impacts on the financial system. As discussed in detail above, policy measures in all areas of liberalization have been taken in gradual steps, allowing time for necessary adjustments and thus avoiding major disruptions that might destabilize the whole economy. Clear evidence could be found in the context of interest rate liberalization whereby ceiling on interest rate were removed one by one until all types of interest rates eventually float. In the case of liberalization of exchange control and expansion of financial institution activities, the gradual approach has also been applied. By this mean, the liberalization process will be time-consuming, yet continuity and stability could be assured. In conclusion, the adjustment of foreign exchange system and exchange control liberalization discussed in this paper are proved to be complementary in nature as part of the whole process of creating more flexibility in the financial system. In the future, the foreign exchange system will be made even more flexible to pave the way of the transformation of the current system into a floating exchange rate regime now that the interest rate system has been fully

floated. Such transformation is expected to proceed on a gradual basis as always has been the approach for other liberalization measures[5]

แม้ว่า การนำข้อความข้างต้นมาเสนอ ดูจะเป็นการเยิ่นเย้อ แต่เพื่อให้ได้ภาพมโนทัศน์ของอดีตผู้ว่าการธนาคารชาติ ชัดเจนยิ่งขึ้น อดีตผู้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยที่มาจากสายวิชาการได้เขียนบทความชี้ให้เห็นถึงมโนทัศน์ของการปลดปล่อยการเงินอย่างเสรีไว้ชัดเจนในปี 2538 โดยเฉพาะประเด็นลำดับขั้นของการปลดปล่อยแบบไทยดังนี้

"Financial reform in Thailand can be characterised under 3 aspects timing, sequencing and approach. First, the liberalization program has been implemented in the period of stable economic and financial environment. For example, the major part of interest rate liberalization was introduced at the time when the economy was near the trough of the business cycle in the latter half of 1992. Therefore, the Bank of Thailand could avoid the initial credit boom and the sharp hike in rela interest rate that usually follow interest rate liberalization, as was the case in several countries. In addition, the measure was introduced at the time when international interest rate were decling and hence the pressure for real interest rates to increase substantially was also absent. Second, financial reform has been accompanied by a fundamental reordering of regulatory structure to ensure public confidence in the Thai financial system. For instance, after the abolishing of interest rates ceilings, there was a discrepancy in the structure of bank interest rates especially between the rates charged to prime and non-prime customers. In response to this development, the Bank of Thailand introduced a concept of a minimum retail rate or MRR as a benchmark rate to be adopted by all commercial banks. In term of sequencing, quite

---

[5] Chaiyawat Wibulswasdi and Orasa Vongthieres, "Liberalization of the Foreign Exchange Market : Thailand's Experience". บทความวิชาการวิเคราะห์นโยบายเศรษฐกิจ (Papers on Policy Analysis and Assessment ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2536 หน้า 18)

(This Paper for the Conference on Liberalization of Foreign Exchange Market in Asian Countries, in Manila, during January 14 – 16, 1993)

differed from_other countries' experiences that a country should maintain capital control until the completion of its domestic liberalization process, the process of financial reform in Thailand was undertaken across the board concurrently. External deregulatiion was undertaken more or less in tandem with domestic liberalization. For instance, interest rate ceilings were gradually removed from 1989 onwards and completely eliminated by 1992, while exchange controls were progressively relaxed from 1990 to 1991 and 1993. Lastly, the liberalization has been carried out gradually to allow domestic business and financial institutions to adjust smoothly to the new environment"[6]

ดูเหมือนว่า นักวิชาการอาวุโสของธนาคารแห่งประเทศไทยท่านนี้จะมีความเชื่อมั่นอย่างสูงว่า ทางราชการได้ดำเนินการปฏิรูปตลาดการเงินอย่างพอเพียงในการปลดปล่อยให้มีการเงินเสรี โดยเฉพาะการยกเลิกเพดานดอกเบี้ยต่าง ๆ ยิ่งกว่านั้นยังมีความเชื่อต่อไปว่า

"As the Thai financial system has been going through the process of reform and liberalization, Thai Commercial Banks entered into more diversified banking business rather than concentrating in traditional services. Some of these new businesses, for example increasing derivatives activities would increase the risk of financial institutions. However, with the improvement in the supervision and regulation, the financial condition of these financial institutions is quite strong. In addition, the capital to risk asset ratio of commercial banks is more than adequate"[7]

. ความล้มเหลวของการแก้ไขปัญหาธนาคารกรุงเทพพาณิชยการก่อนวิกฤติการณ์และการจัดการกับบริษัทเงินทุน 56 แห่งหลังเกิดวิกฤติการณ์คงจะบอกเราได้ว่า ความเชื่อของนักวิชาการในธนาคารแห่งประเทศไทยในเรื่อง Prudential Regulation เป็น*ภาพมายา*ของการปฏิรูปสถาบันการเงินในประเทศไทยในช่วงทศวรรษ 2530 ถ้าเราย้อนดูวรรณกรรมเกี่ยวกับ Sequencing ซึ่งมีการสรุปไว้ใน

---

[6] Chaiyawat Wibulsawasdi, "Strengthening the Domestic Financial System," บทความวิชาการวิเคราะห์นโยบายเศรษฐกิจ (Papers on Policy Analysis and Assessment) ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2538, หน้า 1 - 2

[7] เพิ่งอ้าง, หน้า 5

ภาคผนวก A และ B ความเชื่อของฝ่ายวิชาการของธนาคารแห่งประเทศไทยบางส่วนที่ว่าเราไม่จำเป็นต้องมีการจัดลำดับขั้นของการปฏิรูปการเงิน เพราะเราได้ทำแบบค่อยเป็นค่อยไปอย่างต่อเนื่อง (Gradualism) เป็นความเชื่อที่วางอยู่บนรากฐานของความว่างเปล่า ไม่ว่าจะเป็นนักวิชาการอย่าง Mckinnon (1991) Smith and Spooner (1990) หรือ Edwards (1986) ต่างชี้ให้เห็นอย่างเด่นชัดจากบทเรียนของการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจในประเทศลาตินอเมริกาและสำหรับประเทศกำลังเปลี่ยนผ่านจากสังคมนิยมสู่ทุนนิยม การปลดปล่อยให้มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนเสรีนั้นควรทำเป็นขั้นตอนสุดท้ายของการปฏิรูป แต่ความเร่งรีบของการยอมรับพันธะข้อ 8 และการเปิดวิเทศธนกิจในปี 2536 คือจุดเริ่มต้นของการก่อตัวของวิกฤติการณ์เศรษฐกิจในกลางปี 2540

วิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจของไทยยังอิงอยู่กับแนวคิดแบบ Washington Consensus อย่างลึกซึ้ง ดังที่จะสังเกตได้จากจดหมายแสดงเจตจำนงฉบับที่ 1 และ 2 อย่างไรก็ตาม เราอาจมองว่านี่เป็นความผิดพลาดที่ไม่ใช่ครั้งแรก เพราะ IMF ได้แก้ปัญหาเหล่านี้ล้มเหลวอย่างสิ้นเชิงในทวีปแอฟริกามาก่อน ในกรณีของไทยความพยายามในการสร้างวินัยทางการคลังอย่างเข้มงวดเป็นความผิดพลาดอย่างมหันต์ (ดูตารางที่ 2 และ 3 ประกอบ) การบีบบังคับให้รัฐบาลไทยตั้งงบประมาณเกินดุลร้อยละ 1 ของ GDP เป็นเรื่องที่ถูกวิพากษ์วิจารณ์อย่างยิ่ง เพราะทำให้สถานการณ์ทางเศรษฐกิจของไทยยิ่งเลวร้ายมากขึ้นไปอีก รองผู้อำนวยการใหญ่ IMF นาย Fisher (1998) เชื่อว่า การมีงบประมาณเกินดุลจะเป็นการปลดปล่อยทรัพยากรให้ครอบคลุมต้นทุนของการปรับปรุงโครงสร้างของสถาบันการเงิน ในอีกแง่หนึ่ง IMF เชื่อว่า วิถีทางเดียวในการแก้ปัญหาวิกฤติในขณะนี้คือ การปิดสถาบันการเงินที่อ่อนแอเป็นสิ่งจำเป็นอันยิ่งยวดต่อกระบวนการปรับปรุงโครงสร้างของภาคการเงินของไทยทั้งหมด แม้ว่านี้อาจพิจารณาเป็นคำแนะนำทางทฤษฎีที่ฟังดูดี แต่ควรทำก่อนหน้าการทำ Financial Liberalisation แต่การทำเช่นนี้กลับทำให้เศรษฐกิจของไทยจมปลักอยู่กับความล้มละลายทางเศรษฐกิจและทำให้สถาบันการเงินของไทยยังไม่อาจฟื้นตัวจนตราบถึงปัจจุบัน สาเหตุสำคัญหลักที่ทำให้แนวทางแก้ไขปัญหาของ IMF ล้มเหลวน่าจะมาจากปัจจัยสำคัญหลายปัจจัย ซึ่งสามารถจำแนกได้เป็น 8 ประการ คือ

<u>ประการแรก</u> IMF กระโดดเข้าช่วยประเทศไทยตามการร้องขอของรัฐบาลไทย สิ่งที่ IMF เสนอต่อรัฐบาลไทยในขณะนั้นภายหลังวิกฤติการณ์ใหม่ ๆ ชี้ให้เห็นว่า ต้องการสร้างเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนเป็นเป้าหมายสำคัญสูงสุด โดยละทิ้งเป้าหมายเศรษฐกิจด้านอื่น ๆ ดังที่ Stiglitz (1998a) ชี้ให้เห็นว่า ความหวั่นวิตกเรื่องความไร้เสถียรภาพของค่าเงินบาททำให้ IMF ใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยที่สูงมากเกินความจำเป็น เพื่อแก้ปัญหาภาวะเงินเฟ้อ แต่การทำเช่นนี้ก่อผลเสียอย่างร้ายแรงต่อ

ระบบเศรษฐกิจไทย ผลก็คือทำให้เกิดภาวะเศรษฐกิจหดตัวอย่างรุนแรงมากกว่าที่ควรจะเป็น (Radelet and Sachs, 1998a) ผลในแง่ลบที่เกิดขึ้นจากการกำหนดนโยบายอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงในตอนแรกของวิกฤติการณ์ ทำให้ธุรกิจขนาดเล็กและขนาดกลางจำนวนมากต้องพบกับภาวะล้มละลาย ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินอื่น ๆ เปลี่ยนฐานะอย่างรวดเร็วจากที่ไม่มีปัญหาก็เริ่มประสบปัญหาความเดือดร้อนและภาวะการว่างงานตลอดจนการเลิกจ้างโดยบริษัทต่าง ๆ เกิดอย่างต่อเนื่อง กระบวนการไม่ชำระหนี้ของธุรกิจเอกชนทำให้ธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญที่สุดเริ่มมีหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้พอกพูนขึ้นเรื่อย ๆ

<u>ประการที่สอง</u> IMF ยืนยันอย่างหนักแน่นว่า เศรษฐกิจไทยต้องมีการปฏิรูปโครงสร้างเศรษฐกิจในเกือบทุกด้าน และบางด้านนั้นมิใช่ปัญหาเร่งด่วนที่เศรษฐกิจไทยเผชิญอยู่ การดำเนินการบีบบังคับให้รัฐบาลไทยสั่งปิดสถาบันการเงินจำนวนมากเป็นการส่งสัญญาณให้ตลาดรู้ว่า กิจการเหล่านั้นไม่มั่นคงทั้ง ๆ ที่จริง ๆ แล้ว มิใช่สถาบันการเงินทั้งหมดล้มเหลวในการดำเนินธุรกิจ แต่เมื่อ IMF ยืนยันอย่างหนักแน่นว่าจะไม่มีการอุ้มชูสถาบันการเงินที่มีปัญหา การ Bailout จะไม่มีอีกต่อไป ภาวะวิตกเกินเหตุของนักลงทุนจึงเกิดขึ้นอย่างไม่อาจหลีกเลี่ยงได้ นักลงทุนเอกชนไม่อยากเป็นผู้ล้มละลายคนสุดท้าย ดังนั้นจึงถอนทุนคืนทันที ปัญหา Capital Flight จึงเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องหลังวิกฤติเช่นเดียวกับที่เกิดขึ้นในเม็กซิโก

<u>ประการที่สาม</u> IMF มีธรรมเนียมปฏิบัติที่ไม่เป็นมิตรกับประเทศที่เข้าโครงการเงินกู้ โดยเฉพาะการไม่ยอมจ่ายเงินให้แก่โครงการที่อุ้มชูสถาบันการเงินที่ประสบปัญหา ถ้ารัฐบาลประเทศนั้น ๆ ไม่ยอมทำตามนโยบายที่ระบุในจดหมายแสดงเจตจำนง การกำหนดเงื่อนไขที่เข้มงวดเช่นนี้ถูกมองว่าเป็นการทำลายหลักการพื้นฐานของ IMF เองในฐานะที่เป็นผู้ให้กู้ยืมแหล่งสุดท้าย แต่ก็มีคำวิจารณ์ว่า แท้ที่จริงจำนวนเงินกองทุนและความสามารถในการเป็นผู้ให้กู้ยืมแหล่งสุดท้ายนั้นมีไม่เพียงพอ ถ้าเกิดวิกฤติการณ์ในประเทศต่าง ๆ อีกระลอกหนึ่ง

<u>ประการที่สี่</u> IMF ไม่มีจุดยืนที่ชัดเจนในทางทฤษฎีนโยบายการปฏิรูปเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในกรณีของไทย นับตั้งแต่จดหมายแสดงเจตจำนงฉบับที่ 3 เป็นต้นมา (ดูตารางที่ 4-10) IMF ยอมให้รัฐบาลไทยเปลี่ยนนโยบายการคลังจากเกินดุลมาเป็นการขาดดุลเกินร้อยละ 4 ในจดหมายแสดงเจตจำนงฉบับที่ 7 (ดูตารางที่ 3) *ความไม่คงเส้นคงวาของนโยบายการคลังเช่นนี้ชี้ให้เห็นอย่างเด่นชัดว่า นโยบายที่เสนอแนะผ่านจดหมายแสดงเจตจำนงเป็นนโยบายที่มิได้ผ่านการศึกษามาเป็นอย่างรอบคอบ*

ประการที่ห้า สาเหตุที่ประเทศไทยเกิดวิกฤติการณ์และหลาย ๆ ประเทศก็เกิดตาม (Contagion) ส่วนสำคัญมาจากความเชื่อในแนวทาง Washington Consensus ในเรื่องระบบ Capital Account Convertibility นั่นคือ การปล่อยให้มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนเสรีแบบที่ประเทศไทยดำเนินการเปิดวิเทศธนกิจขึ้นในปี 2536 การทำเช่นนี้ทำให้ประเทศไทยและเกาหลีใต้และอินโดนีเซีย ต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนผันผวนในตลาดการเงินระหว่างประเทศเป็นอย่างมาก เพราะไม่มีความพร้อมในการรับมือกับเงินทุนไหลเข้าจำนวนมหาศาลหลังทศวรรษ 2530 แท้ที่จริงIMF ก็ไม่เคยเสนอแนะนโยบายการปฏิรูปสถาบันการเงินให้เข้มแข็งก่อนอย่างเป็นรูปธรรมแล้ว จึงจะให้มีการปลดปล่อยให้เงินทุนเคลื่อนย้ายโดยเสรี ความล้มเหลวในการเสนอแนะนโยบายอย่างเป็นรูปธรรมแก่ประเทศสมาชิก เช่น ประเทศไทย ในการสร้างความโปร่งใสและระบบการตรวจสอบอย่างเข้มงวดในสถาบันการเงินคือสาเหตุที่ก่อตัวให้เกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจของไทยได้ง่ายกว่าที่ควรจะเป็น (Miller and Zhang, 1999; Furman and Stiglitz, 1998)

ประการที่หก ความไม่สำเร็จในการแก้ไขวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจเกิดขึ้นจากความสับสนระหว่างเป้าหมายกับเครื่องมือของนโยบายเศรษฐกิจ แนวทางการแก้ไขปัญหาภายใต้จดหมายแสดงเจตจำนงทั้ง 8 ฉบับยังวนอยู่บนพื้นฐานของ Washington Consensus อย่างไม่เสื่อมคลาย ไม่ว่าจะเป็นการใช้กลไกราคาของตลาดเป็นหัวใจ การแปรรูปรัฐวิสาหกิจ และการเน้นการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม แนวทางดังกล่าวนับว่าไม่สมบูรณ์และไม่อาจบรรลุเป้าหมายของการยกระดับเศรษฐกิจให้พัฒนาและมีการกระจายรายได้ประชาชาติที่เป็นธรรมได้อย่างแท้จริง (ดูตารางที่ 3 – 11 ประกอบ)

ประการที่เจ็ด แม้ว่าแนวทางการแก้ไขปัญหาวิกฤติการณ์ของไทยยังมองไม่พ้น Washington Consensus แต่สิ่งหนึ่งที่ควรกล่าวถึงและยังคงเป็นที่วิพากษ์วิจารณ์กันก็คือ การปลดปล่อยการเงินอย่างเสรีควรจะหยุดหรือมีการควบคุมแล้วหรือยัง? ดังเป็นที่ทราบกันดีว่า คณะกรรมการชั่วคราวของ IMF ยังคงสนับสนุนให้ประเทศกำลังพัฒนาเจริญรอยตามแนวคิดเรื่องการปลดปล่อยให้มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนเสรีต่อไป (Eichengreen, 1999: 110) แม้ว่าประเทศกำลังพัฒนาจำนวนมากจะเผชิญกับวิกฤติการณ์ก็ตาม ความจริงข้อนี้เป็นที่ปรากฏแก่ชุมชนวิชาการ ถ้าประเทศไทยเผชิญปัญหาวิกฤติการณ์ในแง่สภาพคล่อง (Liquidity) ในตอนเริ่มต้น และ IMF สามารถให้ประเทศยืมเงินได้อย่างทันที ความปั่นป่วนและวิตกจริตเกินเหตุของนักลงทุนต่างชาติก็จะไม่รุนแรงขนาดนี้ ดังนั้น การแก้ไขให้ไทยหลุดพ้นจากวิกฤติการณ์นั้น IMF ยังไม่ได้เลิกความคิดเรื่องการปลดปล่อยให้การเงินเสรี ไม่ปรากฏว่าจดหมายแสดงเจตจำนงของไทยจะอ้างอิงถึงเรื่อง Capital Control แม้แต่ในกรณีของชิลี

ซึ่งมีแนวนโยบายเศรษฐกิจแบบ Washington Consensus อย่างแข็งขันก็ยังนำเอา Capital Control มาใช้ระดับหนึ่ง

ประการที่แปด วิกฤติการณ์ครั้งนี้ชี้ให้เห็นว่า การเดินตาม Washington Consensus คือรากฐานของวิกฤติการณ์ในแง่ที่ว่า การปลดปล่อยให้มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนเสรีทำให้พลังและเครื่องมือนโยบายการเงินของรัฐไทยไม่อาจทำงานได้อย่างเต็มที่ เพราะจำนวนเงินทุนอันมหึมาที่ไหลบ่าเข้ามาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ต้นทศวรรษ 2530 ทำให้เจ้าหน้าที่ของรัฐปรับตัวไม่ทันกับความเปลี่ยนแปลงนี้ เพราะถ้าต้องให้มีการเปิดตลาดทุนเพื่อทำ Open Capital Market จำนวนเงินทุนสำรองที่ทางธนาคารแห่งประเทศไทยจะต้องนำมาใช้เพื่อปกป้องอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่แต่ปรับได้นั้นจักต้องใช้จำนวนมหาศาล ซึ่งทางการไทยมีไม่เพียงพอ แต่ส่วนที่เป็นข้อบกพร่องและเป็นบทเรียนราคาแพงสำหรับชาวไทยก็คือการรักษาอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ ในขณะที่มีเงินทุนไหลเข้าอย่างต่อเนื่องเป็นระยะเวลาหลายปี เป็นการส่งสัญญาณที่ผิดให้แก่ภาคเอกชน โดยเฉพาะสถาบันการเงิน นั่นคือ การกู้ยืมเงินทุนระยะสั้นจากต่างประเทศมีความเสี่ยงที่ต่ำมาก ยิ่งกว่านั้นความพยายามในการสร้างไทยเป็นศูนย์กลางทางการเงิน โดยมิได้สร้างระบบการตรวจสอบและกำกับอย่างมั่นคงแข็งแรงก็เปิดโอกาสให้ภาคเอกชนโดยเฉพาะสถาบันการเงินมีลักษณะการสร้าง Moral Hazard อย่างง่ายดาย ประเด็นดังกล่าวนี้ยังมิได้รับการแก้ไขอย่างจริงจัง ดังปรากฏในจดหมายแสดงเจตจำนงทั้ง 8 ฉบับ ดังเช่นที่ Krugman (1998) ชี้ว่าการที่ธนาคารกลางส่งสัญญาณที่ผิดให้แก่ภาคเอกชนว่าจักไม่มีการลดค่าเงินหรือเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน อีกทั้งยังมีการสร้างความเชื่อในทำนองที่ว่าธนาคารกลางจักดูแลผู้ฝากเงินทุกคนย่อมนำไปสู่ปัญหา Moral Hazard อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ (Miller and Zhang, 1999)

3. *จดหมายแสดงเจตจำนงระหว่าง IMF กับประเทศไทย: ไปไม่พ้น Washington Consensus หรือความล้มเหลวของ Washington Consensus?*

ก) ไปไม่พ้น *Washington Consensus?*

การดำเนินการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจตามแนวทาง Washington Consensus โดยหลักการโดยรวม ของรัฐบาลไทยนับตั้งแต่แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมฉบับที่ 5 จนถึงปัจจุบัน แต่เมื่อเริ่มแผนพัฒนาฉบับที่ 1 แนวความคิดแบบ WC ยังไม่ก่อเป็นรูปเป็นร่างอย่างเป็นระบบ Williamson (1990) เสนอคำศัพท์นี้ในปี 2532 รัฐไทยมิได้ดำเนินการอย่างครบถ้วน แต่ประเด็นที่น่าสนใจกว่าก็คือ การเกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจในปี 2540 มาจากการดำเนินการตาม Washington Consensus หรือเป็นเพราะดำเนินไปอย่างไม่ครบถ้วน? นี่อาจเป็นประเด็นในการวิจัยในอนาคต แต่ประเด็นที่เราสนใจในตอน

นี้คือ การแก้ไขวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจภายใต้เงื่อนไขเงินกู้จาก IMF แม้ว่าจดหมายแสดงเจตจำนงทั้ง 8 ฉบับจะเกิดขึ้นในรัฐบาลไทย 2 ชุด แต่รัฐบาลนายกรัฐมนตรีชวน หลีกภัย เป็นผู้รับผิดชอบในการเจรจาและร่างจดหมายแสดงเจตจำนงเกือบทั้งหมด ดังที่เป็นที่ทราบกันดีว่า จดหมายแสดงเจตจำนงฉบับที่ 1 ภายใต้รัฐบาลพลเอกชวลิต ยงใจยุทธ นั้นเป็นฉบับที่รัฐบาลไทยตกอยู่ภาวะอันอับจน แต่ที่ย่ำแย่กว่านั้นก็คือ IMF ได้เลือกนโยบายเศรษฐกิจที่ไม่เหมาะสมสำหรับการแก้ไขปัญหาวิกฤติการณ์ของไทย ไม่ว่าจะเป็นนักเศรษฐศาสตร์จาก Harvard เช่น Jeffrey Sachs หรือนักเศรษฐศาสตร์จาก MIT เช่น Paul Krugman และนักเศรษฐศาสตร์ชั้นนำจากค่ายธนาคารโลก Joseph Stiglitz ต่างก็ออกมาวิพากษ์วิจารณ์ IMF อย่างหนักหน่วงและรุนแรง โดยหลักการใหญ่ของ IMF ในการแก้ไข นับเป็นเวลามากกว่า 2 ปีแล้วที่รัฐไทยเดินตามแนวทางของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ เราอาจมองว่าจดหมายแสดงเจตจำนงไม่ใช่สัญญาระหว่างประเทศที่รัฐไทยต้องดำเนินการ เพราะรับเงินกู้ในการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ แต่แท้ที่จริง จดหมายแสดงเจตจำนงเป็นการดำเนินการโดยลำพังของรัฐบาลชุดที่แล้วและชุดปัจจุบัน โดยไม่มีความพยายามทำให้ถูกต้องตามกระบวนการประชาธิปไตยในรัฐธรรมนูญใหม่ นั่นคือจดหมายแสดงเจตจำนงควรผ่านการเห็นชอบจากรัฐสภา ก่อนการใช้

อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาจากสาระสำคัญในจดหมายแสดงเจตจำนงที่กองทุนการเงินระหว่างประเทศทำกับประเทศต่างๆ รวมถึงประเทศไทยยังเดินตามแนวทางของฉันทมติแห่งวอชิงตันอย่างไม่เสื่อมคลาย ประเด็นที่น่าสนใจในแนวทางของจดหมายแสดงเจตจำนงที่ไม่ได้ปฏิบัติอย่างรัดกุมอาจพิจารณาได้หลายประเด็น

(1) <u>การปิดธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงิน</u>

เมื่อเริ่มเกิดวิกฤติการณ์ธนาคารกรุงเทพพาณิชยการ แทนที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะรีบดำเนินการอย่างฉับพลัน เพื่อรักษากติกาว่า รัฐปล่อยให้กิจการธนาคารล้ม เพื่อมิให้ธนาคารอื่นๆ ต้องล้มละลายในภายหลัง กลับมิได้ดำเนินการทันที การปิดธนาคารพาณิชย์ควรดำเนินการทันทีก็เพราะการปิดกิจการก่อนเป็นการป้องกันไฟแต่ต้นลมมิให้ลุกลามขยายใหญ่ขึ้น แม้ว่าทางการจักมีต้นทุนการปิดธนาคารพาณิชย์ แต่เมื่อพบว่าธนาคารพาณิชย์นั้นมีหนี้สินจำนวนมากและสินทรัพย์ลดต่ำลงจนเป็นศูนย์ นั่นก็หมายความว่าไม่มีประโยชน์อันใดที่ธนาคารกลางจะอุ้มชูธนาคารพาณิชย์นั้นไว้ เพราะถ้ายังไม่ดำเนินการปิดก็เท่ากับเปิดโอกาสให้ธนาคารพาณิชย์นั้นมีหนี้ที่มีจำนวนจำกัดที่ไม่มีค่าใดๆ เลย (Limited Liability) สิ่งที่เกิดขึ้นกับธนาคารกรุงเทพพาณิชยการคือ การอุ้มชูธนาคารพาณิชย์ที่ไม่สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้ ถ้าทางการไทยยอมรับว่าธนาคารพาณิชย์ล้มได้ วิกฤติการณ์ทาง

การเงินในปี 2540 อาจไม่รุนแรงอย่างที่เกิดขึ้น กฎข้อแรกของการปฏิรูปสถาบันการเงินก็คือรีบปิดกิจการนั้น ๆ โดยไม่มีข้อยกเว้น

ปัญหาร้ายแรงของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทยก็คือ กิจการธนาคารมีลักษณะเป็นของกลุ่มตระกูล นั่นก็ย่อมไม่ใช่ปัญหา ตราบเท่าที่มีการบริหารงานอย่างมืออาชีพ และดำเนินธุรกิจอย่างสุจริต แต่ปัญหาของสถาบันการเงินของไทยก็คือ ผู้ถือหุ้นรายย่อยหรือรายเล็กเป็นใบ้และนอนหลับ ไม่ยอมใช้สิทธิในการตรวจสอบการทำงานของผู้บริหารธนาคารหรือสถาบันการเงินที่ตนเองมีเงินฝากอยู่ นอกจากนั้น สารสนเทศในกิจการของสถาบันการเงินก็มิได้มีการเปิดเผยอย่างแท้จริง โดยเฉพาะการปล่อยกู้แก่กิจการในเครือ ซึ่งทำให้เกิดปัญหา Moral Hazard ได้โดยง่าย

(2) <u>การแปรรูปรัฐวิสาหกิจ</u>

แม้ว่านี่จะเป็นส่วนหนึ่งของ Washington Consensus ที่นักเศรษฐศาสตร์ส่วนมากเห็นด้วยว่า การที่มีรัฐวิสาหกิจขนาดใหญ่จำนวนมากไม่ก่อผลดีแก่เศรษฐกิจโดยส่วนรวม ซึ่งเป็นที่ทราบกันว่าเป็นการถ่ายโอนทรัพยากรจากรัฐสู่วิสาหกิจเอกชน หรืออีกนัยหนึ่งรัฐจะใช้ Hard Budget Constraint แทนที่จะเป็น Soft Budget Constraint การแปรรูปรัฐวิสาหกิจมิใช่เป็นเพียงการโยกย้ายความเป็นเจ้าของ แต่สาระสำคัญคือทำให้ตลาดทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ (Yarrow, 1989; Sheshinski and Felipe Lopez-Celva, 1999; Tornell, 1999) ประเด็นสำคัญของการแปรรูปรัฐวิสาหกิจมิใช่เพียงแค่การเปลี่ยนมือกรรมสิทธิ์ของความเป็นเจ้าของและการจัดการ แต่หมายถึงรัฐจะต้องมุ่งมั่นให้เกิดการแข่งขันอย่างแท้จริงของภาคเอกชน และไม่ปล่อยให้เกิด Private Mafia แทนที่รัฐ เพราะพลังการแข่งขันและหลักการของการไหลเวียนของสารสนเทศทางการตลาดอย่างทั่วถึงจักเป็นหลักประกันให้แต่ละหน่วยเศรษฐกิจทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ เหตุผลสำคัญว่า เพราะเหตุใดรัฐวิสาหกิจในโลกมักล้มเหลวในการดำเนินธุรกิจ ส่วนสำคัญมาจากเหตุผลที่ว่ารัฐวิสาหกิจล้มละลายไม่ได้ ในขณะที่วิสาหกิจเอกชนเมื่อดำเนินธุรกิจผิดพลาดก็จะเข้าทำนอง "ม้วนเสื่อ" แล้วเลิกกิจการไป ด้วยเหตุนี้รัฐวิสาหกิจในไทยจึงเข้าข่ายนี้โดยตรง เพราะเกือบไม่มีรัฐวิสาหกิจไทยแห่งใดที่เคยถูกรัฐบาลไทยจัดให้เป็นธุรกิจล้มละลาย แม้ว่าจะประสบกับภาวะการขาดดุลอย่างต่อเนื่องยาวนานก็ตาม

แต่ปัญหาของการแปรรูปรัฐวิสาหกิจมิได้จบลงที่การถ่ายโอนกรรมสิทธิ์ หากแต่รัฐจักต้องสร้างกระบวนการแข่งขันและสร้างความเป็นธรรมแก่ราษฎรอย่างแท้จริง การแปรรูปจากรัฐวิสาหกิจไม่ใช่คำตอบสุดท้าย เพราะสิ่งสุดท้ายที่สำคัญมากกว่าคือการสร้างสภาวะการแข่งขันให้เกิดขึ้นอย่างแท้จริง

(3) การปฏิรูปภาษีอากร

การดำเนินนโยบายตาม Washington Consensus มีจุดอ่อนที่สำคัญประการหนึ่ง นั่นคือ การละเลยความเสมอภาคและความเป็นธรรมของประชาชน ความเป็นธรรมไม่อาจเกิดขึ้นจากกลไกตลาด หากรัฐมีบทบาทอย่างสำคัญในการสร้างความเป็นธรรมขึ้นในสังคม นโยบายการปฏิรูปภาษีอากรเป็นรากฐานสำคัญ เพราะการจัดเก็บภาษีอย่างเป็นธรรมนำไปสู่การจัดสรรรายจ่ายเพื่อกลุ่มชนต่าง ๆ ที่ด้อยโอกาส ในจดหมายแสดงเจตจำนงทั้ง 8 ฉบับ (ดู ตารางที่ 3) เราจักพบว่า การปฏิรูปภาษีอากรเป็นนโยบายทางเศรษฐกิจที่ถูกละเลยมากที่สุด เหตุผลสำคัญก็มาจากพื้นฐานที่ว่า จะกระทบคนจำนวนมาก โดยเฉพาะการสร้างความเป็นธรรมในสังคมจะต้องมีการเก็บภาษีอากรอย่างเป็นธรรม ข้อมูลล่าสุดเท่าที่มีการศึกษาพบว่า ระบบภาษีอากรของไทยยังมีความไม่เป็นธรรมอยู่มาก แต่กำลังมีความพยายามในการแก้ไข แต่โดยรวมการปฏิรูปภาษีอากรยังเป็นประเด็นที่ถูกละเลยมากที่สุด (ดู Annex 3) การเปลี่ยนแปลงภาษีการค้ามาเป็นภาษีมูลค่าเพิ่มนับว่าเป็นส่วนหนึ่งของการปฏิรูปภาษี แต่นับเนื่องได้ว่าเป็นขั้นตอนเริ่มต้นเท่านั้น เพราะภาษีที่สำคัญต่อระบบเศรษฐกิจอย่างแท้จริง ควรมาจากภาษีที่เก็บโดยตรงจากผู้ประกอบการ ลูกจ้าง ณ ระดับต่างๆ และผู้มีทรัพย์สินครอบครอง การปฏิรูปภาษีสำเร็จหรือไม่ขึ้นกับคุณภาพของรัฐเป็นสำคัญ และขึ้นกับรัฐว่ามีลักษณะเป็นแบบ Kleptocrat หรือแบบ Benign ซึ่งก็ขึ้นกับระบบพรรคการเมือง รัฐธรรมนูญ และประชาสังคมในสังคมไทยว่า จะมีความสามารถสร้างการปฏิรูปภาษีอากรอย่างแท้จริง แม้ว่าเราอาจไม่สามารถสร้างรัฐสวัสดิการได้ แต่เราก็น่าจะพยายามมุ่งเข้าไปที่สังคมที่มีสวัสดิการขั้นต่ำ การขจัดความยากจนและความเหลื่อมล้ำในสังคมเป็นเรื่องจำเป็นที่รัฐจะต้องเข้าแทรกแซงโดยตรง มิใช่ปล่อยไปตามกลไกตลาด เพราะนี่เป็นความล้มเหลวของตลาด แท้ที่จริงในจดหมายแสดงเจตจำนงทั้ง 8 ฉบับ โดยเฉพาะฉบับที่ 7 นั้นขัดกับหลักการของการปฏิรูปภาษีอากร เพราะรัฐประกาศลดภาษีมูลค่าเพิ่มจาก 10% เหลือเพียง 7% เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ แทนที่รัฐจะใช้โอกาสนี้ปฏิรูปโครงสร้างภาษีทั้งทางตรงให้มากขึ้น

อย่างไรก็ตาม แนวทางการปฏิรูปโครงสร้างภาษียังห่างไกลจากที่ควรจะเป็นมาก ทั้ง ๆ ที่มีการขอความช่วยเหลือจากธนาคารโลกให้มาช่วยปฏิรูปโครงสร้างภาษีในปี 2534 จนถึงสิ้นปี 2539 ก่อนเกิดวิกฤติการณ์ การจัดซื้อและติดตั้งอุปกรณ์คอมพิวเตอร์มูลค่าหลายพันล้านบาทประสบความล้มเหลวอย่างสิ้นเชิง ไม่มีการจัดเก็บข้อมูลและสารสนเทศอย่างเป็นระบบและระบบการประมวลผลก็ยังใช้การไม่ได้ เพราะไม่มีโปรแกรม Software คอยสนับสนุนให้ระบบทำงาน ดังนั้นโครงการเงินกู้จากธนาคารโลกก้อนใหญ่ตามปีงบประมาณ 2534 เพื่อจัดซื้อ Hardware คอมพิวเตอร์จำนวนมหาศาลจึง

กลายเป็นสุสาน[1] (Barbone, 1999: 27 – 28) ความล้มเหลวของความพยายามในการปฏิรูปภาษีอากรเป็นปัญหาเชิงโครงสร้างทางสถาบัน ทีมวิจัยของธนาคารโลกสรุปได้ง่ายตรงเป้าว่า ความล้มเหลวเหล่านี้มาจากอะไร

- Poor project preparation : Technical requirements listed in the bidding document were not based on a description of the changes in the Revenue Department's business processes that were to be supported by computerization.
- The project objectives were narrowly focused on the computer system and not specific enough. For example it only listed a few services that were to be provided by the new system.
- The project lacked performance benchmarks.

Weak project implementation and supervision:

- There was no detailed project implementation plan. The action plan listed the main project milestones, but gave no indication of how they were to be achieved. The action plan did not show the relationships and priorities between the various actions and tasks and who was responsible for them. Dates for the delivery of various outputs were repeatedly changed during supervision of the project.
- The lack of detailed implementation plan made supervision difficult. Until January 1996, the project was rated satisfactory even though it had run into problems at an early stage of implementation.

Inadequate technical specifications

- The system specifications included in the Invitation For Bids (IFB) were for the hardware, and not specific enough for the applications software component of the project.
- In 1993 the software contractor abandoned work without having delivered the software applications in accordance with the contract. Furthermore, the computer hardware that had already been delivered was of insufficient capacity and required replacing.

---

[1] โครงการ Tax Computerization Project, January 1991, TH-PE-4774

Poor procurement process :

- There was no real bidding process for the turn-key contract. The Revenue Department wanted the software quickly, so instead of a two stage bidding process[2] software was provided through a two envelope process.

Weaknesses in project management

- Despite an in-depth review by the Bank in January 1996 not much progress had been made by December 1996, the closing date of the project, and the Bank decided not to grant an extension of the loan. (ที่มา : Barbone, et. al (1999))

(4) การสร้างระบบกรรมสิทธิ์ของเอกชนให้เข้มแข็ง

ความพยายามในการแก้ไขวิกฤติการณ์ของสถาบันการเงินภายใต้จดหมายแสดงเจตจำนงทั้ง 8 ฉบับ มีจุดเปราะบางที่ควรกล่าวถึง นั่นคือ การสร้าง Safety Net ยังไม่เข้มแข็งอย่างที่ควรจะเป็น วิกฤติการณ์ที่เกิดขึ้นส่งผลในแง่ลบต่อคนไทยจำนวนมาก แม้ว่าก่อนเกิดวิกฤติ คุณภาพชีวิตของคนไทยโดยทั่วไปก็ไม่ได้วิเศษอะไรนัก เมื่อเทียบกับประเทศในกลุ่ม East Asia โดยเฉพาะความยากจนที่ปกคลุมอยู่ทั่วไปในหมู่ชาวนาชาวไร่ที่ไม่มีที่ดินทำกิน คนกลุ่มนี้เป็นผู้ที่มีภาวะความยากจนมากที่สุด การกระจายทรัพย์สินให้แก่เกษตรกรโดยเฉพาะการปฏิรูปที่ดินมีการกล่าวถึงมานานนับ 30 ปี แต่ยังไม่เคยปรากฏเป็นจริงในสังคมไทย นอกจากนี้ เรายังขาดการสร้างระบบกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินให้มั่นคงและถาวร โดยเฉพาะระบบการออกโฉนดที่ดินและเอกสารแสดงกรรมสิทธิ์เป็นเรื่องที่ความ

---

[1] Thailand, Tax Computerization Project, January, 1991, TH-PE-4774.

[2] Under a two stage biding process, unpriced technical proposals on the basis of a conceptual design or performance specifications are first invited, subject to technical as well as commercial clarifications and amendments. These are followed by amended bidding documents and the submissions of final technical proposals and priced bids in the second stage. As opposed to two-stage bidding, in the two-envelope system, bidders are required to submit separate qualification, technical and price proposals at the same time, but which are opened sequentially in separate sessions and evaluated. The Bank no longer accepts the two envelope system.

สำคัญอย่างยิ่งต่อความมั่นคงและประสิทธิภาพของระบบเศรษฐกิจ แต่ดูเหมือนว่า การสร้างระบบ Secure Property Rights ตามแนวทางของ Washington Consensus เป็นจุดอ่อนที่สุดที่รัฐบาลไทยไม่อาจดำเนินการได้ในรอบสามทศวรรษที่ผ่านมา ความจริงแล้วความสำเร็จของกลุ่ม East Asia ในการพัฒนาประเทศอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะเกาหลีใต้และไต้หวันน่าจะให้บทเรียนที่ดีแก่เรา เพราะการปฏิรูปที่ดินที่ประสบผลสำเร็จของทั้งสองประเทศทำให้สามารถกระโดดขึ้นเป็นประเทศอุตสาหกรรมใหม่อย่างรวดเร็ว ความจริงข้อนี้ ย้อนกลับมาสู่คุณภาพของรัฐและลักษณะของรัฐที่ต้องการจรรโลงและรังสรรค์ความเป็นธรรมและสร้างความมั่นคั่งให้แก่พลเมืองของตน การปฏิรูปที่ดินเป็นกระบวนการต่อสู้ของการแย่งชิงทรัพยากร จำเป็นอยู่เองที่รัฐจะต้องเป็นผู้นำและกำหนดกติกาให้เกิดขึ้น เพราะกลุ่มผู้เสียประโยชน์จะต้องไม่ยินยอมให้เกิดขึ้นเป็นแน่ ความไม่เป็นธรรมในเรื่องทรัพย์สินเป็นรากฐานของความไม่สงบเรียบร้อยและสวัสดิการของสังคม การกระจายทรัพย์สินและการกระจายรายได้ให้เป็นธรรมจึงเป็นสิ่งที่หลีกเลี่ยงไม่ได้ ถ้าสังคมต้องการเศรษฐกิจที่ยั่งยืนและมีความเป็นธรรม การปลดปล่อยให้ตลาดทำงานอย่างเต็มที่ภายใต้แนวคิดของ Washington Consensus ไม่อาจสร้างเศรษฐกิจที่ยั่งยืนได้ (Ranis and Stewart, 2000 ; Atkinson, 1999) ความเชื่อมั่นว่ารัฐจักเป็นผู้สร้างความเป็นธรรมและแก้ไขความล้มเหลวของตลาดยังไม่ใช่เรื่องล้าสมัย รัฐธรรมนูญฉบับใหม่มีระบุไว้อย่างชัดเจน ประสิทธิภาพและศักยภาพของรัฐในการสร้างระบบกรรมสิทธิ์ให้เข้มแข็งและมั่นคงเป็นเงื่อนไขที่จำเป็นต่อการพัฒนาเศรษฐกิจให้ยั่งยืน แม้ว่าเราจะยอมรับว่าอาจเกิดความล้มเหลวของรัฐหรือข้าราชการก็ตาม แต่การสร้างรัฐที่ทำเพื่อประโยชน์สุขของประชาชนส่วนมากเป็นเรื่องที่ถูกกำหนดจากกระบวนการทางการเมือง รัฐธรรมนูญและการเลือกตั้ง ซึ่งเป็นเรื่องที่ยังต้องมีการวิจัยอีกมาก

ข) ความล้มเหลวของ Washington Consensus ?

นักเศรษฐศาสตร์เริ่มตระหนักมากขึ้นเรื่อยๆว่า การไม่เลือกนโยบายที่ทางทฤษฎีว่าดีที่สุดของนักการเมืองเป็นเรื่องที่เข้าใจได้ยาก แต่เรื่องที่เข้าได้ยากกว่าก็คือ เมื่อเลือกนโยบายถูกต้องและดีที่สุดเท่าที่ทำได้ เพราะเหตุใด ผลของการปฏิบัติตามนโยบายเศรษฐกิจนั้นจึงออกมาในทางตรงกันข้าม ณ จุดนี้ ทำให้นักเศรษฐศาสตร์จำนวนหนึ่งเริ่มเห็นว่า สถาบันมีความสำคัญอย่างมากต่อความสำเร็จหรือล้มเหลว กล่าวในอีกแง่หนึ่ง การสร้างสถาบันใหม่ เพื่อรับการเปลี่ยนแปลงเป็นสิ่งจำเป็นพื้นฐานและควรทำก่อน ในกรณีของ Washington Consensus เห็นได้ไม่ยากว่า จุดอ่อนที่สุดของแนวคิดหรือจะกล่าวว่าเป็นทฤษฎีของการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจคือขาดมิติของประวัติศาสตร์และสถาบัน เราอาจกล่าวว่า เหตุที่เกิดวิกฤติการณ์เศรษฐกิจในปี 2540 และกำลังแก้ไขอย่างยากลำบากนั้น ส่วนสำคัญคือ

ความล้มเหลวของสถาบัน (Institutional Failures) ที่ทำให้ประเทศไทยตกอยู่ในภาวะวิกฤติ ส่วนสำคัญของสถาบันคือ กติกาหรือกฎเกณฑ์ทางสังคมที่มีเพื่อลดต้นทุนธุรกรรม การที่ประเทศไทยจะดำเนินตามเส้นทางของฉันทามติแห่งวอชิงตันตามอย่างประเทศที่พัฒนาแล้วให้สำเร็จจักต้องสามารถสร้างสถาบันที่สำคัญและเข็มแข้งให้ได้เสียก่อน เพราะโดยสาระสำคัญของบัญญัติ 10 ประการนั้น ก็คือนโยบายเศรษฐกิจที่ดำเนินมาแล้วในประเทศอุตสาหกรรมในตะวันตก สาระสำคัญในที่นี้หมายถึงโครงสร้างของกฎหมาย สัญญาและกฎต่างๆของการบังคับใช้โดยรัฐให้มีประสิทธิผล รัฐในที่นี่คือบุคคลที่สาม ซึ่งมีความจำเป็นอย่างยิ่งต่อการทำธุรกรรมในตลาด (Arms'Length Market Transactions) อย่างที่ North (1981, 1990) กล่าวไว้ การสร้างสถาบันที่ดีเพื่อลดต้นทุนธุรกรรมเป็นกติกาที่จำเป็นอย่างมากในระบบทุนนิยม เพื่อลดการฉวยโอกาสและการฉ้อโกง สิ่งที่ดูเหมือนประเทศกำลังพัฒนา เช่น ประเทศไทยและประเทศอื่นๆจำนวนมากยังไม่สามารถทำได้สำเร็จคือ การสถาปนาสถาบันที่สลับซับซ้อน ที่มีหน้าที่ในการกำหนดกรอบและกติกาที่รัดกุมเพื่อลดความไม่แน่นอนของการติดต่อและการทำธุรกรรมและอย่างอื่นๆ โดยทั่วไปทั้งสถาบันที่เป็นแบบไม่เป็นทางการและแบบเป็นทางการ เช่น กฎหมาย จะต้องได้รับการออกแบบและใช้งาน เพื่อหน่วยเศรษฐกิจจะได้ประโยชน์จากสถาบันที่ดำรงอยู่ โดยเฉพาะเมื่อคำนึงถึง scale และเทคโนโลยี เพราะสถาบันที่ดีมีความสามารถในการบังคับใช้อย่างมีประสิทธิผล ที่เกี่ยวกับกรรมสิทธิ์เอกชน สัญญาใดๆที่เป็นทางการ และการค้ำประกันต่างๆ เครื่องหมายการค้า หนี้สินที่จำกัด กฎหมายล้มละลาย และที่เกี่ยวโยงกับธรรมาภิบาลของธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจขนาดใหญ่ เพราะปัญหาของสถาบันการเงินที่เกิดขึ้นในประเทศไทยมาหลายครั้ง และครั้งนี้เป็นครั้งที่ร้ายแรงที่สุดนั้น ส่วนสำคัญมาจากการขาดสถาบันที่เข้มแข็งในการกำกับทั้งจากสถาบันทางการคือ กฎหมายของประเทศโดยเฉพาะการทุจริตและยักยอกที่เกิดขึ้นในธนาคารพาณิชย์ของไทยมีรากฐานมาจากปัญหา Incomplete Contracts และ Agent-Principal Relationships เพราะกฎหมายไทยยังไม่พัฒนาทันกับการพฤติกรรมที่ฉวยโอกาสเช่นนั้น ดังที่ Williamson (1985) สถาบันที่ดีจำเป็นต้องสามารถป้องกันนักฉวยโอกาสและทำให้โอกาสของการฉ้อฉลมีน้อยที่สุด การทำผิดระเบียบของธนาคารพาณิชย์ของไทยอยู่เป็นนิจก่อนเกิดวิกฤติเป็นตัวอย่างรูปธรรมถึงความล้มเหลวของการทำหน้าที่อย่างสุจริต สถาบันแบบไม่เป็นทางการและสำคัญต่อทุกสังคมก็คือ ความไม่ไว้วางใจ (Trust) โดยเฉพาะการทุจริตและยักยอกของธนาคารพาณิชย์หลายต่อหลายแห่ง จนรัฐต้องเข้ายึดกิจการ ชี้ให้เห็นว่าความไม่วางใจเป็นปัญหาของสถาบันไทย นอกจากนี้สถาบันที่อ่อนแอที่สุดของไทยก็คือวัฒนธรรม แม้จะมีการทุจริตและฉ้อราษฎร์บังหลวงเห็นอยู่บ่อย แต่เราก็ยังไม่มีการ Social Sanction อย่างที่หลายประเทศสามารถใช้อย่างได้ผล กรณีของญี่ปุ่น น่าจะเป็นอุทาหรณ์ที่ดี เพราะญี่ปุ่นยังสามารถใช้

วัฒนธรรมที่มียางอาย (Culture of Shame) เป็นปราการด้านสุดท้าย

4. ข้อสังเกตส่งท้าย

การปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจของไทยในช่วงทศวรรษ 2520 มีค่อนข้างน้อยตามแนวทางของ Washington Consensus แม้ว่าจักมีการปฏิรูปบ้างในปี 2524-2529 ตามโครงการเงินกู้ปรับโครงสร้างจากธนาคารโลก และกองทุนการเงินระหว่างประเทศ แต่โดยสาระสำคัญยังมีค่อนข้างน้อย โดยเฉพาะเรื่องที่สำคัญนั้น รัฐบาลไทยยังไม่ให้ความสำคัญเท่าที่ควร กับการปฏิรูปโครงสร้างภาษี การสร้างระบบกรรมสิทธิ์ให้เข็มแข็ง และการกระจายอำนาจทางการคลังสู่ท้องถิ่น แม้ว่าวิกฤติการณ์เศรษฐกิจที่อุบัติขึ้นเมื่อกลางปี 2540 เป็นผลสืบเนื่องจากการเดินตาม Washington Consensus แต่เราอาจแย้งได้ว่า วิกฤติการณ์อาจมีความรุนแรงน้อยกว่านี้ ถ้าหากรัฐบาลไทยโดยเฉพาะธนาคารกลางได้เดินตาม Sequencing path ที่เหมาะสม แต่ความรีบร้อนในการพยายามให้ไทยเป็นศูนย์กลางทางการเงินทำให้เศรษฐกิจไทยมีเครื่องมือทางการเงินที่ไม่เพียงพอในการปกป้องอัตราแลกเปลี่ยนของตน การปฏิรูปตามตำราเศรษฐศาสตร์กระแสหลักนั้นคือ การเน้นให้ระบบกลไกราคาทำงานได้เต็มที่ นั่นคือราคาสะท้อนความหาได้ยากของทรัพยากรและการโยกย้ายการจัดสรรทรัพยากรจากรัฐสู่ภาคเอกชน แต่ส่วนที่สำคัญที่สุดและยังมีการปฏิรูปน้อยมากคือการปฏิรูปสถาบันของไทย เพื่อให้สามารถทำหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพและอย่างเป็นธรรม สถาบันที่มีประสิทธิภาพหมายถึงสถาบันที่เป็นกติกาของสังคมและองค์กรที่สามารถลดต้นทุนค่าธุรกรรม และขจัดพฤติกรรมการแสวงหาค่าเช่าทางเศรษฐกิจ แต่การสร้างสถาบันที่มีประสิทธิภาพหมายความว่า ระบบความคิดและความเชื่อที่ขัดขวางความก้าวหน้าของสังคมจะต้องมีการเปลี่ยนแปลง การเปลี่ยนแปลงสถาบันจึงเป็นเรื่องยากลำบากกว่าการเปลี่ยนแปลงนโยบาย การสร้างสถาบันใหม่ที่มีประสิทธิภาพนั้นรวมถึงการทำให้สารสนเทศต่างๆ มีการไหลไปมาอย่างทั่วถึง เพื่อลดปัญหา Moral Hazard และ Adverse Selection อย่างไรก็ตาม ความยุ่งยากของการปฏิรูปสถาบันอีกประการหนึ่งก็คือ ปัญหา Free Riding ซึ่งทำให้การสร้างความร่วมมือร่วมใจในการสถาปนาสถาบันใหม่ไม่อาจเกิดขึ้นได้ สถาบันในสังคมที่ดีจักสร้างผลที่ดีต่อสังคมอย่างไม่ต้องสงสัย แต่สถาบันที่ดีคือกติกาและกฎของสังคมจักต้องมีการระบุอย่างชัดเจนที่ทุกคนทราบดี กฎเกณฑ์เหล่านั้นระบุให้ทุกคนทำตามอย่างเต็มใจโดยปราศจากการใช้กำลังบังคับ ยิ่งกว่านั้นสถาบันนั้น ๆ ทำให้ทุกคนคาดการณ์ได้ว่าจะมี Credibility และสามารถวางใจว่า กติกาหรือกฎนั้นใช้ได้กับทุกคนโดยไม่เลือกปฏิบัติ (Nabli and Nugent, 1989; Lin and Nugent, 1995)

สังคมไทยต้องการสถาบันใหม่ที่มีความโปร่งใสและมีความรับผิด แต่การสร้างสังคมเช่นนั้นได้จักต้องมีการปฏิรูปการเมืองและเศรษฐกิจไปพร้อมกัน การปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจเป็นเพียงส่วนหนึ่งของการปฏิรูปสถาบันเท่านั้น

ความไม่พร้อมหรือความไม่รัดกุมของการสร้างสถาบันที่จำเป็นเป็นปัญหาทั่วไปในประเทศกำลังพัฒนา ประเทศไทยก็มิใช่ข้อการยกเว้น ตัวอย่างรูปธรรมอันหนึ่งก็คือ กฎหมายล้มละลาย ซึ่งเป็นกฎหมายที่มิได้มีการแก้ไขมาเป็นระยะอันยาวนานกว่า 50 ปี กฎหมายล้มละลายที่ไทยมีอยู่นั้น มิได้มีการปรับปรุงให้ทันสมัย ทั้ง ๆ ที่ไทยพยายามเดินตามเส้นทางของ Washington Consensus เช่นเดียวกับกฎหมายอีกจำนวนมากที่ยังต้องการพัฒนา ที่สำคัญและมีความจำเป็นอย่างมากในการปฏิรูปโครงสร้างทางสถาบันก็คือ กฎหมายเกี่ยวกับการแข่งขัน เพราะสถาบันตลาดจะทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ จำเป็นที่ต้องมีรัฐที่เข้มแข็ง ซึ่งหมายถึงมีข้าราชการที่มีความสามารถและซื่อสัตย์ในการคอยกำกับให้ตลาดทำงานโดยใช้ arm's length of market transactions เป็นเครื่องมือสำคัญ โครงสร้างทางสถาบันแบบเจ้าขุนมูลนายที่ไทยได้รับมรดกตกทอดจากสมัยศักดินาเป็นปัจจัยขัดขวางมิให้ระบบตลาดทำงานได้อย่างเต็มที่ เพราะภายใต้ระบบอุปถัมภ์ ความสัมพันธ์ส่วนบุคคลจะทำให้ความสัมพันธ์แบบตลาดไม่อาจมีพลังได้อย่างเต็มที่ ตลาดก็คือสถาบันอันหนึ่ง นี่จึงเป็น Path Dependence ที่เป็นอุปสรรคอันใหญ่หลวงที่สกัดกั้นมิให้พลังตลาดทำงานอย่างเต็มที่ (ดู Bardhan, 1996, North, 1990) ปัญหาของไทยในศตวรรษหน้ามิใช่ปฏิเสธระบบตลาด แต่ต้องทำให้ตลาดทำงานอย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด โครงสร้างสถาบันที่มีประสิทธิภาพคือโครงสร้างที่ต้องพยายามลด transaction costs และให้มีการไหลเวียนของสารสนเทศอย่างทั่วถึง เพราะการมีสารสนเทศที่ไม่สมมาตรระหว่าง Agent กับ Principal เป็นสาเหตุหลักที่ทำให้เกิด Moral Hazard ในสถาบันการเงินของไทย ในแง่ของสถาบันการเงินการปลดปล่อยให้มีการเงินเสรีมิใช่หมายถึงการปล่อยให้ธุรกิจการเงินทำธุรกิจอย่างเสรีโดยไร้ซึ่งจรรยาบรรณ ตรงกันข้าม ธุรกิจการเงินเป็นธุรกิจที่มีความอ่อนไหวในเรื่องธรรมาภิบาลมากที่สุด การควบคุมกำกับอย่างถูกต้องจากรัฐจะเป็นกลไกสำคัญที่ทำให้ไม่เกิดวิกฤติการณ์อย่างร้ายแรงอีก (Brownbridge and Kirkpatrick, 2000; Furman and Stiglitz, 1998, Llewellyn, 1999; BIS, 2000; White, 2000)

บทเรียนในอนาคตของการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจ เมื่อข้ามทศวรรษ เราเริ่มเห็นทางสว่างขึ้นบ้างว่า การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจตาม Washington Consensus ไม่ใช่แนวทางที่จะนำสังคมเศรษฐกิจไปสู่เศรษฐกิจที่ดี มีความมั่นคง มีเสถียรภาพ และประชาชนมั่งคั่งขึ้น เพราะการดำเนินนโยบายเช่นนี้ไม่อาจนำไปสู่เป้าหมายอย่างที่กล่าวถึง จึงเกิดแนวความคิดการปฏิรูปในครั้งที่ 2 ซึ่ง

เป็นเรื่องธรรมาภิบาลหรือการเน้นบทบาทของรัฐใหม่ เหตุการณ์ที่ไม่มีใครคาดคิดมาก่อนในศตวรรษที่ 20 ก็คือ การล่มสลายของสหภาพรัสเซียหลังจากการล่มสลายของสังคมนิยม การแปรรูปรัฐวิสาหกิจและการเปลี่ยนโครงสร้างเศรษฐกิจให้มาใช้กลไกราคาโดยมิได้มีการสร้างสถาบันตลาด และกรรมสิทธิ์ของเอกชนอย่างเข้มแข็ง ผลก็คือความล่มสลายของเศรษฐกิจรัสเซีย นอกจากนี้ การปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจภายใต้ Washington Consensus ในทวีปลาตินอเมริกาก็ไม่อาจสร้างนวัตกรรมทางการเมืองใหม่ๆ ได้ เพราะมิได้สร้างกลไกที่หนักแน่นและแข็งแกร่งเพียงพอในการสร้างความมั่นคงทางสังคมแก่พลเมือง ความล้มเหลวในการสร้างรัฐสวัสดิการจึงเป็นผลพวงของการปฏิรูปนโยบายเศรษฐกิจแบบไร้ความเป็นธรรมเป็นที่ตั้ง (ดูงานที่วิเคราะห์อย่างเป็นระบบใน Burki and Perry, 1998) ประเด็นสุดท้ายที่ควรเป็นบทเรียนในการแลไปข้างหน้าก็คือ วิกฤติการณ์การเงินในเอเชีย โดยเฉพาะประเทศไทยเป็นบทเรียนราคาแพงที่ชี้ให้เห็นว่า การปลดปล่อยการเงินเสรีโดยมิได้มีการกำกับและควบคุมสถาบันการเงินอย่างเพียงพอคือหายนะที่ไม่อาจหลีกเลี่ยงได้ เราไม่ควรเดินตามสวรรค์ของ Buchanan ที่รัฐมีหน้าที่เพียง "ยามเฝ้าประตู" หรือคอยทำหน้าที่ให้ Law และ Order ทำงานได้อย่างเต็มที่เท่านั้น แต่รัฐกับตลาดเป็นของคู่กันที่จะทำให้ทั้งสองส่วนประสานและทำงานกันอย่างสมดุล ดังที่กล่าวไว้อย่างรัดกุมในงานของ Rodrik (2000) หน้าที่ของรัฐไทยควรพึงกระทำในอนาคตคือการทำให้สถาบันตลาดมีพลังอย่างที่ควรจะเป็น การทำให้สำเร็จนั้นจะต้องสร้างสรรค์สถาบัน 5 สถาบันให้ทำงานอย่างเต็มที่ นั่นคือ ประการแรก การปกป้องและคุ้มครองกรรมสิทธิ์ให้มั่นคง ประการที่สอง การกำกับตลาดให้ทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ โดยให้สารสนเทศมีการถ่ายเทอย่างโปร่งใสและอย่างทั่วถึง ประการที่สาม การรักษาเสถียรภาพของนโยบายเศรษฐกิจมหภาค ประการที่สี่ การสร้างความมั่นคงและหลักประกันของสังคม และประการสุดท้าย คือ ความสามารถของรัฐและตลาดในการจัดการกับความขัดแย้งในสังคม

References

Ahmad, Ehtisham and Niclolas Stern (1991), *The Theory and Practice of Tax Reform in Developing Countries*. (Cambridge: CUP).

Anderson, Gary M. (1994),"The Economic Theory of Regulation",in Peter J. Boettke(ed.) *The Elgar Companion to Austrian Economics* (Aldershot: Edgar Publishing Company), pp.294-299.

Arestis, Phili and Mallcolm Sawyer (1998)(eds.), *The Political Economy of Economic Policy*. (London: Macmillan).

Arthur, W. B. (1994),*Increasing Returns and Path Dependence in the Economy.* (Ann Arbor: University of Michigan Press).

Alba, Dedro, Leonardo Hernandez and Daniela Klingebiel (1999) "Financial Liberalization and the Capital Account : Thailand, 1988 – 1997", *World Bank Working Paper No.2188*, Mimeo.

Atkinson, Anthony B. (1999), "Is Rising Income Inequality Inevitable? A Critique Of the Transatlantic Consensus" *Lecture Given at WIDER*, The United Nations University, 1 November.

Bardhan, Pranab. (1996) "*The Nature of Institution Impediments to Economic Development*", Mimeo, University of California at Berkely

Bhagwati, Jagdish (1998), "The Capital Myth," *Foreign Affairs*, Vol.77 (March-April).

BIS (1999) "Capital Requirements and Bank Behaviour : The Impact of the Basle Accord", *Basle Committee on Banking Supervision Working Paper* No.1 (April).

BIS (2000) "Sound Practice for Managing Liquidity in Banking Organizations", BIS Policy Paper, Basel (February).

Brownbridge, Martin and Colin Kirkpatrick (2000), "Financial Regulation in Developing Countries", *Working Paper No.12, IDPM*, University of Manchester (January).

Burki, Shahid Javed and Guillermo E. Perry (1998), *Beyond the Washington Consensus: Institutions Matter* (Washington, DC: The World Bank).

Buchanan, James and Gordon Tullock (1962), *The Calculus of Consent.* (Ann Arbor: University of Michigan Press)

Chang, Ha-Joon and Robert Rowthorn (ed.) (1995), *The Role of the State in Economic Change.* (Oxford : Clarendon Press).

Collier, Paul and Jan Willem Gunning (1999), "The IMF's Role in Structural Adjustment", The Economic Journal, Vol.109 (November): F634 – F651.

Demirguz-kunt, Asli and Enrica Detragiache (1998a), "The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries", IMF *Staff Papers*, 45(1), pp. 81 – 109.

_____ (1998b), "Banking Crises, Financial Liberalization in Developing Countries", Annual *World Bank Conference on Development Economics*, (Washington, DC:World Bank), pp.303 – 331.

Dethier, Jean-Jacques (1999), "Governance and Economic Performance: A Survey", *ZEF Discussion Papers on Development Policy*, No.5, Bonn, (April).

Diaz Alejandro, C. (1985), "Goodbye Financial Repression, Hello Financial Crash" *Journal of Development Economics*, 19: 1 – 24.

Dooley, Michael P. (1999) "Are Capital Inflows to Developing Countries A Vote for or Against Economic Policy Reforms ? in R. Agenor et.al (eds.) *The Asian Financial Crisis : Courses, Contagioun and Consequences,* (Cambridge : Cambridge University Press).

Dornbusch, Rudiger (1998), "Asian Crisis : Themes", Mimeo, Cambridge, Mass. : MIT. (Internet).

Edwards, Sebastian (1984), "The Order of Liberalization in Developing Countries", Princeton: Princeton Essays in International Economics, No. 156 (December).

_____(1986), "Sequencing and Economic Stabilisation in Developing Countries," *Finance and Development*, Vol. 24, No. 1.

_____(1992), "The Sequencing of Structural Adjusted and Stabilization", *ICEG Occasional Paper, No. 34.*

Eichengreen, Barry (1999), *Toward a New International Financial Architecture : A Practical Post-Asia Agenda* (Washington, DC : Institute for International Economics).

Feldstein, Martin (1998a), "Refocusing the IMF," *Foreign Affairs*, Vol.77 (March-April), pp .20 – 33.

_____(1998b), "Self-Protecting for Emerging Market Economics", *NBER Working Paper No.6907*, (January).

Fisher, Stanley (1998), "The Asian Crisis: A View from the IMF", 22 January, Washington, DC: IMF. (Internet).

_____ (1999), "Reforming the International Financial System," The Economic Journal, Vol.109, (November): F557 – F570.

Frankel, Jeffrey A. (1999) "No Single Currency Regime is Right For All Countries or At All Times," *Essays in International Finance, No.215,* Princeton, N.J.: Department of Economics, Princeton University.

Furman, Jonson and Joseph E. Stigliz (1998), "Economic Crisi: Evidence and Insights from East Asia,: *Brookings Papers on Economic Activity*, Issue 2.

Gilbert, Christopher, Andrew Powell and David Vines (19879), "Positioning the World Bank," *The Economic Journal*, Vol. 109 (November), pp. F598 - F633.

Goldfajn, Lan and T. Baig (1998), "Monetary Policy in the Aftermath of Currency Crisis: The Case of Asia", Mimeo, October, (Washington, DC: IMF).

Goldstein, Martin (1998), "The Asian Financial Crisis", International Economics Policy Briefs, (Washington, DC : Institute for International Economics).

Griffith Jones, S. and S. Pfaltenzeller (1998) "The East Asian Currency Crisis : A Survey of the Debate on Its Causes Possible Solutions", 18 June, IDS Sussex.

Griffith Joses, Stephony, et.al. (1998) "The East Asian Financial Crisis: A Reflection On Its Causes, Consequences and Policy Implications", *IDS Discussion Paper 367*, (IDS: Sussex).

Hahm, Joon-Ho and Frederic S. Miskin (2000), "Causes of the Korean Financial Crisis: Lessons for Policy," NBER *Working Paper Series No.7483*, (Cambridge, Ma : NBER).

Ito, Takatoshi (1999), "Capital Flows in Asia," *NBER Working Paper Series No.7134*, (Cambridge, Mass.: NBER).

Ito, Takatoshi (1999), "Capital Flows in Asia," *NBER Working Paper Series No.7134*, (Cambridge, Mass.: NBER).

Jenkin, Glenn P. (1991), "Tax reform : Lessons Learned", in Dwight H. Perkins and Michael Romemer (eds.) Reforming Economics Systems in Developing Countries, (Cambridge, Mass.: Harvard Institute for International Development).

Krueger, Anne O. (1974), "The Political Economy of Rent-Seeking Society," *American Economic Review* 64 (June) : 241 – 303.

_____ (1992), *Economic Policy Reform in Developing countries* (Oxford : Basil Blackwell).

_____ (1993), "Virtuous and Vicious Cycles in Economic Development", *American Economic Review* 83 (May): 351 – 355.

Krugman, Paul (1998), "What Happened to Asia" Mimeo, Cambridge, Mass. : MIT. (Internet).

La Porta, Rafael et. Al (1991) "The Quality of Government," *Journal of Law Economic and Organization*, Vol.15, No.1, pp. 222 – 282.

Llewellyn, David (1999), "Some Lessons for Regulation from Recent Bank Crises," *Working Paper, No.11, IDPM*, University of Manchester (December).

McKinnon, Ronald (1991*), The Order of Economic Liberalizatio*n (Baltimore: John Hopkins University Press).

McPherson, Malcom F. (1995) "The Sequencing of Economic Reforms: Lessons from Zambia," HIID Discussion Paper, No. 516.

Miller, Makus and Lei Zhang (1999), " Sequencing of Capital Account Liberalization: A Challenge to the Washington Consensus", Mimeo, University of Warwick (July). (Internet).

Mussa, Michael (1982), "Government Policy and the Adjustment Process," in *Import Competition and Response,* ed. J. Bhagwati (Chicago : University of Chicago Press).

Nabli, Mustapha K. and Jeffrey B. Nugent (1989)(eds.), *The New Institutional Economic Development : Theory and Applications to Tunisia* (Amsterdam : North-Holland).

North, Douglass. (1981), *Structure and Change in Economic History* (New York: W.W. Norton)

_____(1990), *Institutions, Institutional Change and Economic Performance.* (Cambridge : Cambridge University Press).

Olson, Mancur, Jr. (1965), *The Logic of Collective Action* (New York : Schocken Book)

_____(1982), *The Rise and Decline of Nations.* (New Haven : Yale University Press)

Pechman, Joseph A. (ed.) (1988), *World Tax Returns: A Progress Report.* Washington, D.C : Brooking Institute).

Peltzman, S.(1989), " The Economics Theory of Regulation After a Decade of Deregulation", In Martin Neal Baily and Clilford Winston (eds.), *The Brookings Papers on Economic Activity*, (Washington : Brooking Institution), pp.1-41.

Radelet, S. and J. Sachs (1998a), "The Onset of the East Asian Financial Crisis", Mimeo, March, (Cambridge, MA : HIID).

_____(1998b), "The East Asian Financial Crisis : Diaguosis, Remedies, Prospects", Mimeo, May, (Cambridge, MA : HIID).

_____(1999) "What Have We Learned, So Far, from the Asian Financial Crisis?" Mimeo, (January, (Cambridge,Ma: HIID).

Ranis, Gustav and Francis Stewart (2000), "Strategies for Success in Human Development," *QEH Working Paper Series No.532* (January).

Rodrik, Dani (1990), "Understanding Economic Policy Reform," *Journal of Economic Literature,* Vol. XXXIV (March), pp. 9 – 41.

Rodrik, Dani (2000), "Development Strategies for the Next Century,"

Paper Prepared for the Conference on "Developing Economics in the 21st Century", IDE, January 26 – 27, 2000 Chiba, Japan.

Roemer, Michael (1988), "Macroeconomic Reform in Developing Countries", Development Discussion Paper No.266, HIID (March).

Sheshinski, Fytan and Luis Felipe Lopez-Calva (1999), "Privatization and Its Benefits : Theory and Evidence," *Development Discussion Papers No.698*, HIID, (April).

Smith, L.D. and N. J. Spoon (1990), "The Sequencing of Structural Adjustment Policy Instruments in the Agricultural Sector," University of Glasgow, Center for *Development Studies Occasional Paper No. 6.*

Stiglitz, Joseph E (1988a), " The Private Use of Public Interests: Incentives and Institutions," *Journal of Economic perspectives*, Vol.12, No.2, pp.3 – 22.

_____(1998b), "Towards A new Paradigm for Development: Strategies, Policies, and Processes", Given as the 1998 *Prebisch Lecture at United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD)*, Geneva, October 19.

_____(1998c), "More Instruments and Broader Goals: Moving Toward the Post-Washington Consensus", World Institute for Development Economics Research (WIDER) *Annual Lectures 2*, The United Nations University, January.

Taylor, Lance (1993), "Stabilization, Adjustment and Reform", in Lance Taylor (ed.) *The Rocky Road to Reform: Adjustment, Income Distribution, and Growth in the Developing World (*Cambridge, Mass: The MIT Press), pp. 39 – 94.

_____ (ed.) (1993), *The Rocky Road to Reform: Adjustment, Income Distribution, and* (Cambridge Ma : The MIT Press).

Tornell, Aaron (1999), "Privatizing the Privatized", Mimeo, Harvard University, (May).

Toye, John (2000), "Fiscal Crisis and Fiscal Reform in Developing Countries," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 24, pp.21 – 44.

Vanberg, Viktor V. (1999), "Markets and Regulation: On the Contrast Between Free-Market Liberalization and Constitutional Liberalization", *Constitutional Political Economy,* 10, pp.219 – 243.

Villanueva Delano and Abbas Mirakhor (1990), "Strategies for Financial Reforms", *IMF Staff Papers*, Vol.37, No.3, pp.509-536.

Weiss, John (1995), *Economic Policy in Developing Countries : The Reform Agenda* (London : Printice Hall).

White, William R. (2000), "What have learned from Recent Financial Crises and Policy Response?" *BIS Working Papers No.84* (January)

Williamson, John. (1990), "What Washington Consensus Means by Policy Reform," in John Williamson (ed.), *Latin American Adjustment : How Much Has Happened?* (Washington, DC : Institute for International Economics).

_____ (1994), *The Political Economy of Policy Reform* (Washington, DC : Institute For International Economics).

_____ (1997), "The Washington Consensus Revisited", in Louis.Emmerez (ed.) *Economic and Social Development into the XXI Century,* (Washington, DC : Inter-American Development Bank), pp.48 – 61.

Williamson, John and M. Maher (1998), "A Survey of Financial Liberalization", *Essays in International Finance, No.211*, Princeton N.J. : Department of Economic, Princeton University.

Williamson, Oliver (1985), *The Economic Institutions of Capitalism* (New York: Free Press).

Yarrow, George (1989), "Privatization and Economic Performance in Britain", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 31 pp.303 – 344.

ตารางที่ 1

มาตรการทางการเงินที่สำคัญ พ.ศ. 2530-2539

มาตรการ	*วันที่มีผลบังคับใช้*
- ขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจของธนาคารพาณิชย์ โดยอาศัยอำนาจตามมาตรา 9 (ทวิ) แห่ง พรบ.การธนาคารพาณิชย์ โดยอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ทำธุรกิจได้เพิ่มขึ้น อาทิ ทำหน้าที่ดูแลและเก็บรักษาหลักทรัพย์ ให้บริการจัดทำหรือวิเคราะห์โครงการเพื่อการลงทุนเป็นที่ปรึกษาในการซื้อกิจการรวมและควบกิจการ ให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ที่มิได้ใช้ประโยชน์ เป็นต้น	3 พ.ย.2530
- ขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจของบริษัทเงินทุนและบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ โดยอนุญาตให้ทำหน้าที่เก็บรักษาหลักทรัพย์ แนะนำการประกันภัย และการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์เช่นเดียวกับธนาคารพาณิชย์	12 ก.พ.2531
- ***ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ย*** เงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์ที่มีอายุตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป	1 มิ.ย.2532
- กำหนดลักษณะการก่อภาระผูกพันของ บริษัทเงินทุนที่ถือว่าเป็นการกระทำที่อาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อส่วนรวม เช่น การประกันหนี้ การรับรอง รับอาวัล	10 ม.ค.2533
- ควบคุมวงเงินที่บริษัทเงินทุนรับรองและรับอาวัลตั๋วเงินเพื่อบุคคลใดบุคคลหนึ่ง ซึ่งเมื่อรวมกับที่บริษัทเงินทุนได้ค้ำประกัน หรือลงทุนในกิจการบุคคลนั้นแล้ว จะต้องไม่เกินร้อยละ 40 ของเงินกองทุนบริษัท	
- ***ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ย*** เงินฝากประจำทุกประเภทของธนาคารพาณิชย์	16 มี.ค.2533
- ปรับปรุงข้อกำหนดการดำรงฐานะเงินตราต่างประเทศสุทธิของธนาคารพาณิชย์ โดยกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ดำรงฐานะสินทรัพย์ และหนี้สินสุทธิได้ไม่เกินร้อยละ 25 และ 20 ของเงินกองทุนตามลำดับ หรือ 5 ล้านดอลลาร์ สรอ. แล้วแต่จำนวนใดจะสูงกว่ากัน	9 เม.ย.2533
- ***ประกาศรับพันธะข้อ 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ***	21 พ.ค.2533
- ***ผ่อนคลายการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราขั้นที่ 1*** โดยมอบหมายให้ธนาคารพาณิชย์อนุญาตคำขอต่าง ๆ ด้านสินค้าได้ทุกกรณี จากเดิมที่ทางการยังเป็นผู้อนุญาตเองบางส่วน และขยายวงเงินคำขอด้านเงินทุนและเงินบริการให้สูงขึ้น รวมทั้งกรณีการชำระคืนเงินทุนจากการขายหุ้น หรือเลิกกิจการ	22 พ.ค.2533
- ลดอัตราการดำรงพันธบัตรรัฐบาลของธนาคารพาณิชย์ ตามเงื่อนไขการเปิดสาขาจากเดิมที่กำหนดไว้ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 16 เป็นร้อยละ 9.5 ของเงินฝากทั้งสิ้น	13 พ.ย.2533
- เปลี่ยนแปลงวิธีการคำนวณเงินสดสำรองที่ธนาคารพาณิชย์จะต้องดำรงจากเดิมที่คำนวณเฉลี่ยรายสัปดาห์โดยนับเฉพาะวันทำการ เป็นการคำนวณเฉลี่ยรายปักษ์ และให้นับรวม	4 ม.ค.2534

มาตรการ	*วันที่มีผลบังคับใช้*
วันหยุดทำการในการคำนวณ	
- การปรับปรุงนโยบายสินเชื่อสู่ชนบท โดยให้นับรวมสินเชื่อเพื่อการค้าส่งผลิตผลทางกสิกรรม และสินเชื่อเพื่อกิจการนิคมอุตสาหกรรมในส่วนภูมิภาคเป็นสินเชื่อชนบท	ม.ค.2534
- ***ผ่อนคลายการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน ครั้งที่ 2*** โดยมอบหมายให้ธนาคารพาณิชย์เป็นผู้อนุญาตคำขอส่งออกเงินตราต่างประเทศได้ทุกกรณี ยกเว้นกรณี การซื้อเงินตราต่างประเทศ เป็นดราฟท์หรือเช็ค เพื่อเป็นค่าใช้จ่ายเดินทางที่เกินกว่า 20,000 ดอลลาร์สรอ. - เปิดโอกาสให้มีการเปิดบัญชีเงินฝากที่เป็นเงินตราต่างประเทศสำหรับเงินที่ได้รับมาจากต่างประเทศ - ยกเลิกการใช้แบบแลกเปลี่ยนต่าง ๆ ในด้านสินค้าและบริการ มอบหมายให้ธนาคารพาณิชย์เป็นผู้อนุญาต - ขยายเวลาการขายเงินตราต่างประเทศ จาก 7 วัน เป็น 15 วัน	1 เม.ย.2534
- ปรับปรุงเงื่อนไขสินเชื่อท้องถิ่นตามนโยบายการเปิดสาขาของธนาคารพาณิชย์ โดยให้พิจารณาเป็นรายภาคแทนรายสาขา และเปลี่ยนวิธีการคำนวณเงินฝาก โดยไม่นับรวมเงินฝากของส่วนราชการ รัฐวิสาหกิจ และเงินฝากธนาคารพาณิชย์ในการคำนวณเงินฝาก	20 พ.ค.2534
- ขยายมูลค่าของสินทรัพย์ที่สาขาธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศต้องดำรงจากไม่น้อยกว่า 5 ล้านบาท เป็นไม่น้อยกว่า 125 ล้านบาท และเพิ่มประเภทของหลักทรัพย์ที่ใช้ดำรง รวมทั้งเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนในการดำรงสินทรัพย์จากเดิม ให้ดำรงหลักทรัพย์และอสังหาริมทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจ ไม่เกินร้อยละ 40 ของสินทรัพย์ที่ต้องดำรง เป็นดำรงอสังหาริมทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจไม่เกินร้อยละ 20 ของสินทรัพย์ที่ต้องดำรง	23 พ.ค.2534
- ยกเลิกการดำรงเงินสดสำรอง และให้ดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องแทน และให้สามารถดำรงหลักทรัพย์อื่นนอกเหนือจากหลักทรัพย์รัฐบาลไทย ซึ่งได้แก่ พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย หุ้นกู้ พันธบัตรองค์การของรัฐ และรัฐวิสาหกิจเป็นส่วนหนึ่งของสินทรัพย์	23 มิ.ย.2534
- ให้ธนาคารพาณิชย์ขยายเวลาการให้บริการด้าน ATM และสำนักงานแลกเปลี่ยนเงินตรานอกสถานที่เป็น 7.00-22.00 น. และสำหรับ ATM นั้น สามารถเปิดบริการนอกเหนือเวลาดังกล่าว เช่น เปิดให้บริการตลอด 24 ชั่วโมง จะต้องได้รับอนุญาตจากธนาคารแห่งประเทศไทย และสถานที่ต้องเป็นสถานที่ที่มีผู้สัญจรผ่านไปมาตลอดเวลา	2 ก.ค.2534
- ลดอัตราการดำรงพันธบัตรรัฐบาลของธนาคารพาณิชย์ ตามเงื่อนไขการเปิดสาขาจาก	13 ก.ย.2534

มาตรการ	*วันที่มีผลบังคับใช้*
เดิมที่กำหนดไว้ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 9.5 เป็นร้อยละ 8 ของเงินฝากทั้งสิ้น	
- ปรับปรุงอัตราภาษีเงินได้ที่เรียกเก็บจากตราสารการเงินให้อยู่ในระดับเดียวกันคือ ร้อยละ 15 และแก้ไขปัญหาการเก็บภาษีซ้ำซ้อน	7 พ.ย.2534
- ยกเลิกการยกเว้นภาษีดอกเบี้ย เงินฝากออมทรัพย์ ส่วนของเงินได้ที่เกิน 10,000 บาท	7 พ.ย.2534
- ขยายขอบเขตของบริษัทเงินทุนและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ทำกิจการเช่าซื้อแบบ leasing	13 ธ.ค.2534
- ***ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ย*** เงินฝากออมทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์	8 ม.ค.2535
- ลดอัตราการดำรงพันธบัตรรัฐบาลของธนาคารพาณิชย์ ตามเงื่อนไขการเปิดสาขาจากเดิมร้อยละ 8 เป็นร้อยละ 7 ของเงินฝากทั้งสิ้น	14 ก.พ.2535
- อนุญาตให้มีการจัดตั้งกองทุนรวมเพิ่ม 7 กองทุน โดยมีข้อกำหนดให้ผู้จัดการกองทุนต้องมีทุนจดทะเบียนไม่ต่ำกว่า 100 ล้านบาท และต้องเป็นสถาบันการเงินตามกฎหมายว่าด้วยดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของสถาบันการเงิน	14 ก.พ.2535
- ขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจของธนาคารพาณิชย์ โดยอนุญาตให้ทำหน้าที่เป็นนายหน้าตัวแทนจำหน่ายหลักทรัพย์รัฐบาลและรัฐวิสาหกิจ เฉพาะตราสารแห่งหนึ่งหนี้ภาครัฐบาลและรัฐวิสาหกิจให้บริการข่าวสารข้อมูล เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน	24 มี.ค.2535
- ขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจของบริษัทเงินทุน โดยอนุญาตให้ทำหน้าที่เป็นนายหน้าตัวแทนจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาล ให้บริการข่าวสารข้อมูลเป็นที่ปรึกษาเพื่อนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	24 มี.ค.2535
- ขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจของบริษัทหลักทรัพย์ โดยอนุญาตให้ทำหน้าที่ดูแลและเก็บรักษาหลักทรัพย์ เป็นนายทะเบียนและตัวแทนจำหน่ายเงินสำหรับหลักทรัพย์เพื่อบุคคลอื่น ให้บริการข่าวสารข้อมูล และเป็นที่ปรึกษาเพื่อนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	24 มี.ค.2535
- ***การเปลี่ยนแปลงกฎเกณฑ์การปฏิบัติการควบคุมการแลกเปลี่ยน*** โดย	1 พ.ค.2535
- ผ่อนผันให้ผู้ส่งออกรับชำระค่าสินค้าออก เป็นเงินบาทจากบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศ แทนการรับชำระเป็นเงินตราต่างประเทศ	
- ผ่อนผันให้ผู้ส่งออกโอนเงินค่าสินค้าออกไปชำระหนี้เงินตราต่างประเทศแก่ธนาคารพาณิชย์ หรือชำระค่าสินค้านำเข้าให้กับต่างประเทศ	
- ยกเว้นไม่ต้องนำเงินตราต่างประเทศค่าสินค้าออกเข้ามา ในกรณีที่ต้องจ่ายเป็นการหักกลบลบหนี้กับบุคคลในต่างประเทศ	
- ผ่อนผันให้ธนาคารพาณิชย์อนุญาตแทนเจ้าพนักงานควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินใน	

มาตรการ	*วันที่มีผลบังคับใช้*
กรณีการถอนเงินจากบัญชีเงินฝากเงินตราต่างประเทศ - ผ่อนผันให้องค์การรัฐบาลและรัฐวิสาหกิจนำเข้าบัญชีเงินฝากเงินตราต่างประเทศได้โดยไม่จำกัดจำนวน - ผ่อนคลายหลักเกณฑ์ บุคคลที่มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศ สามารถนำเงินตราต่างประเทศของตนได้	
- คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปิดดำเนินการ	16 พ.ค.2535
- ***ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ย*** เงินกู้ของธนาคารพาณิชย์	1 มิ.ย.2535
- ***ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ย*** ตั๋วสัญญาใช้เงินและอัตราดอกเบี้ย เงินให้กู้ยืมของบริษัทเงินทุน และบริษัทเครดิตฟองซิเอร์	1 มิ.ย.2535
- ขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจของธนาคารพาณิชย์ โดยอนุญาตให้ทำหน้าที่ธุรกิจการจัด การออก การจัดจำหน่าย และการค้าตราสารแห่งหนี้ ทั้งนี้ ต้องได้รับอนุญาตจากธนาคารแห่งประเทศไทยก่อน นอกจากนี้ ยังสามารถประกอบธุรกิจการเป็นผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้มีประกัน, ธุรกิจการเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม, ธุรกิจการเป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์และธุรกิจการเป็นตัวแทนเพื่อทำหน้าที่สนับสนุนการจำหน่ายหน่วยลงทุน	
- อนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ออกบัตรเงินฝากชนิดเปลี่ยนมือได้	1 ก.ค.2535
- กำหนดให้บริษัทเงินทุนมีทุนจดทะเบียนและทุนซึ่งชำระแล้ว ไม่ต่ำกว่า 100 ล้านบาท ตั้งแต่ 1 ก.ค.2536 และไม่ต่ำกว่า 150 ล้านบาท ตั้งแต่ 1 ก.ค.2537 กำหนดให้บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ มีทุนจดทะเบียนและทุนซึ่งชำระแล้ว ไม่ต่ำกว่า 50 ล้านบาท ตั้งแต่ 1 ก.ค.2536 และไม่ต่ำกว่า 75 ล้านบาท ตั้งแต่ 1 ก.ค.2537 และไม่ต่ำกว่า 100 ล้านบาท ตั้งแต่ 1 ก.ค.2538	29 ก.ค.2535
- ***ผ่อนปรนการนำเข้า*** หรือ***ส่งเงินบาท*** ของธนาคารที่ตั้งอยู่ในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม และประเทศที่มีพรมแดนติดกับประเทศไทยออกนอกประเทศ โดยธนาคารที่ตั้งอยู่ในประเทศดังกล่าว ซึ่งเปิดบัญชีเงินบาทของบุคคลที่มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศกับธนาคารในประเทศไทย สามารถนำเงินตราที่ถอนจากบัญชีของตน ซึ่งมิใช่เงินบาทที่ได้จากการเบิกเกินบัญชีกลับออกไปยังประเทศของตนได้ โดยไม่จำกัดจำนวน	14 ก.ย.2535
- ขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจของบริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ โดยอนุญาตให้ประกอบธุรกิจแทนผู้ถือหุ้นกู้ และหรือ ธุรกิจผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม โดยต้องขออนุญาตธนาคารแห่งประเทศไทย	18 ก.ย.2535
- อนุญาตให้หุ้นกู้และพันธบัตรที่ออกโดยบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย	

มาตรการ	*วันที่มีผลบังคับใช้*
เป็นสินทรัพย์สภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์	
- ขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจของบริษัทเงินทุน โดยอนุญาตให้ประกอบธุรกิจการดูแลและเก็บรักษาหลักทรัพย์และตราสารแห่งหนี้ (เพิ่มเติมจากหลักทรัพย์เป็นบัตรเงินฝาก และตราสารแห่งหนี้) ธุรกิจเป็นตัวแทน เพื่อทำหน้าที่สนับสนุนการจำหน่ายหลักทรัพย์ ธุรกิจการเป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์ นอกจากนี้ยังสามารถประกอบธุรกิจการจัดการออก จัดจำหน่ายตราสารแห่งหนี้ โดยต้องได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง และ ก.ล.ต. ก่อน	15 ต.ค.2535
- ให้ธนาคารพาณิชย์ขยายเวลาการให้บริการด้าน ATM ตลอด 24 ชั่วโมง อย่างไม่มีเงื่อนไข	21 ต.ค.2535
- ลดอัตราดำรงพันธบัตรของธนาคารพาณิชย์ตามเงื่อนไขการเปิดสาขาจากเดิมร้อยละ 7 เป็นร้อยละ 6.5 ของเงินฝากทั้งสิ้น	30 ต.ค.2535
- อนุญาตให้บริษัทเงินทุนออกบัตรเงินฝากชนิดเปลี่ยนมือได้	25 พ.ย.2535
- กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามมาตรฐาน BIS ร้อยละ 7 สำหรับสาขาธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศร้อยละ 6.25	1 ม.ค.2536
- ปรับโครงสร้างสินเชื่อชนบทโดยให้นับรวมกลุ่มเป้าหมายใหม่เพิ่มขึ้น ได้แก่ สินเชื่อเพื่ออุตสาหกรรม สินเชื่อเพื่อการเหมืองแร่ สินเชื่อเพื่อกิจการสาธารณูปโภค สินเชื่อเพื่อกิจการสถานศึกษาและพยาบาล และสินเชื่อเพื่อจัดหาที่อยู่อาศัย	ม.ค.2536
- ลดอัตราการดำรงพันธบัตรรัฐบาลของธนาคารพาณิชย์ ตามเงื่อนไขการเปิดสาขาจากเดิมร้อยละ 6.5 เป็นร้อยละ 5.5 ของเงินฝากทั้งสิ้น	14 ก.พ.2536
- อนุญาตให้มี***การจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจ (BIBF)***	12 มี.ค.2536
- ***ผ่อนปรนการส่งหรือนำเงินตรา*** ออกนอกประเทศไปยังสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามและประเทศที่มีพรมแดนติดต่อกับประเทศไทยไม่เกิน 250,000 บาท เท่ากันทุกประเทศ	19 มี.ค.2536
- ยกเลิกการดำรงพันธบัตรรัฐบาล	17 พ.ค.2536
- ลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ 11 หรือร้อยละ 10	1 มิ.ย.2536
- บริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ Thai Rating Information Service เปิดดำเนินการ	ก.ค.2536
- ให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ผู้ได้รับการส่งเสริมการลงทุนรายใหม่ในเขตส่งเสริมการลงทุนเขต 3	15 ก.ค.2536
- ก.ล.ต.อนุญาตให้จัดตั้งกองทุนรวมประเภทรับซื้อคืนหน่วยลงทุน (กองทุนเปิด)	1 ส.ค.2536

มาตรการ	*วันที่มีผลบังคับใช้*
- ก.ล.ต.อนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฯ และสถาบันการเงินที่มีกฎหมายจัดตั้งขึ้นโดยเฉพาะ สามารถขอใบอนุญาตประกอบธุรกิจการค้าหลักทรัพย์หรือการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์เฉพาะที่เป็นตราสารหนี้ โดยจะต้องมีเงินกองทุนไม่ต่ำกว่า 500 ล้านบาท มีสินทรัพย์รวมสุทธิไม่ต่ำกว่า 5,000 ล้านบาท	26 ส.ค.2536
- ลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ 10 เหลือร้อยละ 9	17 ก.ย.2536
- ให้ธนาคารพาณิชย์ประกาศอัตราดอกเบี้ย MLR และ MRR และส่วนต่างสูงสุดที่ธนาคารพาณิชย์จะใช้บวกเข้ากับอัตราดอกเบี้ย MRR เพื่อใช้เป็นอัตราอ้างอิงสำหรับเรียกเก็บจากลูกค้าอื่น	27 ต.ค.2536
- ขยายขอบเขตการลงทุนของบริษัทประกันภัยและบริษัทประกันชีวิต รวมทั้งอนุญาตให้ทำธุรกิจ leasing จัดการกองทุนรวม และจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ	20 พ.ย.2536
- ผ่อนคลายข้อกำหนดการกำกับควบคุมกิจการวิเทศธนกิจ โดยเฉพาะสาขาธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศให้ได้รับการผ่อนปรนมากกว่ากรณีทั่วไป เช่น สินทรัพย์ที่ต้องดำรงไว้ในประเทศไทย การดำรงเงินกองทุน การกำหนดอัตราส่วนการก่อภาระผูกพันต่อเงินกองทุน และการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง	
- กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่ให้สินเชื่อหรือให้กู้ยืม โดยมีหุ้นเป็นประกันให้จดทะเบียนใบหุ้นจำนำเป็นประกันการชำระหนี้	19 ม.ค.2537
- อนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ดำรงตราสาร CAN ที่ออกโดยบริษัทเงินทุนดำรงเป็นสินทรัพย์สภาพคล่อง โดยให้นับเป็นหุ้นกู้ที่ออกโดยบรรษัท และให้รวมหลักทรัพย์ที่เป็นสกุลเงินตราต่างประเทศ สำหรับหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ที่อนุญาตให้ใช้ดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องให้นับรวมหลักทรัพย์ ที่เป็นสกุลเงินตราต่างประเทศที่ออกจำหน่ายทั้งในและต่างประเทศ	24 ม.ค.2537
- อนุญาตให้บริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ บริษัทเครดิตฯ ให้ใช้ CAN ที่ออกโดยบรรษัทหรือพันธบัตรองค์การรัฐ หรือรัฐวิสาหกิจที่มีกฎหมาย เฉพาะจัดตั้งที่ออกจำหน่ายในต่างประเทศดำรงเป็นสินทรัพย์สภาพคล่องได้เฉพาะที่ออกเป็นสกุลเงินบาท	24 ม.ค.2537
- ***ผ่อนคลายการปริวรรตเงินตรา*** (การผ่อนคลายการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินขั้นที่ 3)	2 ก.พ.2537
- ผ่อนปรนการส่งหรือนำเงินตราออกนอกประเทศไปยังสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามและประเทศที่มีพรมแดนติดต่อกับไทยไม่เกิน 500,000 บาทต่อครั้ง	
- ยกเลิกข้อจำกัดการกู้ยืมเงินและการโอนเงินของบุคคลที่มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศ	
- ขยายวงเงินในการถอนเงินจากบัญชีเงินฝากเงินตราต่างประเทศออกไปลงทุนโดยตรงและให้กู้ยืมแก่บริษัทในเครือ จากเดิมปีละไม่เกิน 5 ล้านดอลลาร์ สรอ. เป็นปีละไม่เกิน	

มาตรการ	*วันที่มีผลบังคับใช้*
10 ล้านดอลลาร์ สรอ. - ให้ตัวแทนรับอนุญาตให้กู้ยืมเงินตราต่างประเทศแก่บุคคลที่มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศ โดยไม่จำกัดจำนวนและอนุญาตให้นำเงินบาทที่ถอนโดยการเบิกเกินบัญชีเงินบาทของบุคคลที่มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศ โดยเข้าบัญชีเงินบาทของบุคคลที่มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศ โอนเข้าบัญชีเงินบาทของบุคคลที่มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศ บัญชีอื่น หรือซื้อเงินตราต่างประเทศได้	
- กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์แจ้งอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง (MLR และ MRR) และส่วนต่างที่จะใช้บวกเข้ากับอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง พร้อมทั้งให้เปลี่ยนแปลงฐานะการคำนวณอัตราดอกเบี้ย MRR โดยใช้ต้นทุนเฉลี่ยของเงินฝากรวมทุกประเภทแทนการใช้เงินฝากประจำ 6 เดือน	23 ก.พ.2537
- กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามมาตรฐาน BIS ร้อยละ 7.5 สำหรับสาขาธนาคารต่างประเทศร้อยละ 6.5	1 เม.ย.2537
- อนุญาตให้ธุรกิจวิเทศธนกิจเปิดสาขา ในต่างจังหวัดโดยกำหนดเงื่อนไข	4 พ.ค.2537
- อนุญาตให้บริษัทเงินทุนและบริษัทเครดิตฯ เปิดสำนักงานอำนวยสินเชื่อ ซึ่งกระทำได้เฉพาะนอกเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล สำนักงานที่จะได้ยกระดับเป็นสำนักงานสาขาต้องเปิดบริการไม่น้อยกว่า 2 ปี และมียอดคงค้างสินเชื่อไม่ต่ำกว่า 150 ล้านบาท	31 พ.ค.2537
- กำหนดอัตราส่วนสูงสุดสำหรับการลงทุนในหุ้น (ไม่นับหุ้นกู้) ของธนาคารพาณิชย์ในอัตราร้อยละ 20 ของเงินกองทุนทั้งสิ้น	1 มิ.ย.2537
- ทางการอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ในต่างประเทศ เปิดสาขาและสาขาย่อยในเขตอำเภอรอบนอกโดยเสรี	20 มิ.ย.2537
- ให้ธนาคารพาณิชย์กันสำรองสำหรับสินทรัพย์ที่สงสัยว่าจะไม่มีราคาหรือเรียกคืนไม่ได้จากร้อยละ 50 เป็นร้อยละ 75	30 มิ.ย.2537
- ในกิจการวิเทศธนกิจกันเงินสำรอง สำหรับสินทรัพย์ที่สงสัยว่าจะไม่มีราคำหรือเรียกคืนไม่ได้ ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 75 ตั้งแต่สิ้นงวดการบัญชี	30 มิ.ย.2537
- กำหนดการดำรงฐานะเงินตราต่างประเทศสุทธิของบริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ โดยให้ดำรงฐานะสินทรัพย์และหนี้สินสุทธิไม่เกินร้อยละ 25 และ 20 ของเงินกองทุนขั้นที่ 1	ภายในเดือนมิ.ย.2537
- ปรับปรุงเงื่อนไขการอนุญาตให้บริษัทเงินทุนประกอบธุรกิจ leasing โดยกำหนดให้จำนวนเงินลงทุนที่บริษัทเงินทุน ลงทุนในสินทรัพย์เพื่อการให้เช่าแบบ leasing แก่บุคคลใดบุคคลหนึ่งรวมภาระผูกพัน ไม่เกินร้อยละ 50 ของเงินกองทุนขั้นที่ 1 (เดิมไม่	1 ก.ค.2537

มาตรการ	*วันที่มีผลบังคับใช้*
เกินร้อยละ 50 ของเงินกองทุน) และจำนวนเงินลงทุนสูงสุดที่บริษัทเงินทุน ลงทุนในสินทรัพย์เพื่อการให้เช่าทรัพย์สินไม่เกิน 4 เท่าของเงินกองทุนขั้นที่ 1 (เดิม 4 เท่าของเงินกองทุน)	
- กำหนดให้บริษัทเงินทุน ดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามมาตรฐาน BIS ร้อยละ 7	1 ก.ค.2537
- กำหนด (1) อัตราส่วนการให้กู้ยืมเงินแก่ลูกหนี้รายใหญ่ของบริษัทเงินทุนรายละไม่เกินร้อยละ 25 ของเงินกองทุนขั้นที่ 1 (2) อัตราส่วนภาระผูกพันเพื่อบุคคลใดบุคคลหนึ่งรวมกันไม่เกินร้อยละ 5 ของเงินกองทุนขั้นที่ 1 และ 2 ต้องไม่เกินร้อยละ 35 ของเงินกองทุน (ยกเว้นการลงทุนในหลักทรัพย์ให้กู้ยืมและก่อภาระผูกพัน โดยมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน)	1 ก.ค.2537
- กำหนดความเสี่ยงของธุรกรรมที่เกิดจาก IFCT และ EXIM ร้อยละ 20 กำหนดค่าแปลงสภาพสำรหับการค้ำประกัน การชำระเงินคืนแก่ผู้ซื้อสินทรัพย์จากการประกอบธุรกรรมประเภท Securitization ร้อยละ 100	1 ก.ค.2537
- อนุญาตให้บริษัทเงินทุนจัดตั้งสำนักงานผู้แทนในต่างประเทศ โดยต้องเป็นบริษัทที่แยกการประกอบธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ออกจากกัน	10 ส.ค.2537
- สนับสนุนแยกบริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ทั้งทรัพย์สิน หนี้สินและภาระผูกพัน	17 ส.ค.2537
- อนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ซื้อหรือมีหุ้นในกิจการใดเกินร้อยละ 10 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการนั้น	ก.ย.2537
- การพัฒนาระบบการชำระเงิน โดยกำหนดหลักเกณฑ์การให้บริการโอนเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ โดยให้ธนาคารพาณิชย์มี ATM โดยไม่ต้องขอความเห็นชอบจากธนาคารแห่งประเทศไทย	1 ก.ย.2537
- เพิ่มอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ 9 เป็นร้อยละ 9.5	7 ก.ย.2537
- ***ผ่อนคลายการกำกับควบคุม PIBF*** ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่ใช้กับ BIBF และเงินฝากของกิจการวเทศธนกิจสาขาต่างจังหวัด ไม่ต้องนำมาคำนวณเป็นสินเชื่อสู่ชนบท	19 ก.ย.2537
- ออกระเบียบการซื้อขายพันธบัตรกับบริษัทเงินทุนและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ โดยมีสัญญาว่าผู้ขายจะซื้อคืน	31 ต.ค.2537
- ***หลักเกณฑ์การเปิดกิจการวเทศธนกิจสาขาต่างจังหวัด*** ต้องเป็นธนาคารที่ประกอบกิจการวิเทศธนกิจในไทย โดยขอยื่นเปิดไม่เกิน 2 สาขา	31 ต.ค.2537

มาตรการ	*วันที่มีผลบังคับใช้*
- ปรับปรุงการดำรงฐานะเงินตราต่างประเทศสุทธิของธนาคารพาณิชย์ โดยให้ดำรงฐานะสินทรัพย์และหนี้สินสุทธิได้ไม่เกินร้อยละ 20 และร้อยละ 15 ของเงินกองทุน	4 พ.ย.2537
- กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามมาตรฐาน BIS ร้อยละ 8 สำหรับสาขาธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศร้อยละ 6.75	1 ม.ค.2538
- เพิ่มอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ 9.5 เป็นร้อยละ 10.5	3 มี.ค.2538
- ให้สาขาธนาคารต่างประเทศ และ BIBF ยื่นแผนการให้สินเชื่อแก่ภาคเศรษฐกิจต่าง ๆ ที่เป็นเงินบาทและเงินตราต่างประเทศ (เฉพาะ out-in) ตั้งแต่ปี 2538	31 มี.ค.2538
- ให้ธนาคารพาณิชย์ส่งรายงานการคำนวณอัตราดอกเบี้ย MRR ทุกเดือน โดยใช้ต้นทุนเงินฝากทุกประเภทย้อนหลัง 1 เดือน	มี.ค.2538
- ให้บริษัทเงินทุนและบริษัทหลักทรัพย์ที่มีสินทรัพย์มากกว่า 20,000 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2537 ยื่นแผนการให้สินเชื่อแก่ภาคเศรษฐกิจต่าง ๆ ตั้งแต่ปี 2538	มี.ค.2538
- กำหนดแนวทางในการบริหารความเสี่ยงจากธุรกรรมอนุพันธ์ โดยไม่สนับสนุนการทำสัญญา Leveraged Contracts	2 พ.ค.2538
- อนุญาตให้บริษัทเงินทุนระดมทุนโดยการออกตั๋วแลกเงินจำหน่ายในประเทศเฉพาะตั๋วแลกเงินที่เป็นสกุลเงินบาท	10 พ.ค.2538
- กำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการรับฝากเงินในลักษณะเงินฝากแบบผูกพัน (ไม่ต่ำกว่า 2 ปี)	19 พ.ค.2538
- อนุญาตให้บริษัทเครดิตฯ ประกอบธุรกิจการเป็นตัวแทนเรียกเก็บหนี้เงินกู้	23 พ.ค.2538
- การเป็นตัวแทนผู้รับมอบฉันทะจากลูกค้าของธนาคารพาณิชย์ในการเข้าประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นให้ถือเป็นส่วนหนึ่งของการประกอบธุรกิจดูแลและเก็บรักษาหลักทรัพย์	พ.ค.2538
- กำหนดให้สาขาธนาคารต่างประเทศ BIBF ธนาคารต่างประเทศ ยื่นแผนสินเชื่อสำหรับปี 2538	พ.ค.2538
- ธนาคารแห่งประเทศไทยให้ความสำคัญต่อการปฏิบัติตามแผนสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ หากธนาคารพาณิชย์ใดให้สินเชื่อเกินกว่าเป้าหมายจะต้องนำส่วนเกินไปหักออกเป้าหมายงวดต่อไป	ก.ค.2538
- ให้ธนาคารพาณิชย์ดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องสำหรับเงินฝากต่ำกว่า 1 ปีที่เป็นเงินบาทในบัญชีผู้มีถิ่นที่อยู่ในต่างประเทศไม่ต่ำกว่าร้อยละ 7	8 ส.ค.2538
- ให้บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ดำรงเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิ ร้อยละ 1 ของหนี้สินรวม	1 ก.ย.2538
- ให้ธนาคารพาณิชย์ปรับปรุงวิธีการคำนวณฐานะเงินตราต่างประเทศ ในส่วนที่ไม่ใช่สินเชื่อทางการค้า	21 ก.ย.2538

มาตรการ	*วันที่มีผลบังคับใช้*
- ทางการได้ประกาศ***หลักเกณฑ์การปรับกิจการวิเทศธนกิจเป็นสาขาเต็มรูปแบบ***	1 ต.ค.2538 - 31 ม.ค.2539
- ให้ธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศปรับปรุงวิธีการคำนวณฐานะเงินตราต่างประเทศในส่วนที่มิใช่สินเชื่อทางการค้า	3 ต.ค.2538
- อนุญาตให้บริษัทเงินทุน ออกตั๋วแลกเงินหรือบัตรเงินฝากเป็นเงินตราต่างประเทศเพื่อจำหน่ายในต่างประเทศได้ แต่ต้องมีอายุไม่ต่ำกว่า 1 ปี	13 ต.ค.2538
- ***เพิ่มกำหนดวงเงินเบิกถอนให้กู้ยืมแก่ BIBF*** เพื่อการกู้ในประเทศ (out-in) จากครั้งละไม่ต่ำกว่า 500,000 ดอลลาร์ สรอ. เป็นไม่ต่ำกว่า 2 ล้านดอลลาร์ สรอ.	21 พ.ค.2538 (เลื่อนเป็น 18 ต.ค.2538)
- ให้ธนาคารพาณิชย์กันเงินสำรองสำหรับสินทรัพย์ที่สงสัยว่าจะไม่มีราคา หรือเรียกคืนไม่ได้จากร้อยละ 75 เป็นร้อยละ 100	31 ธ.ค.2538
- ให้กิจการวิเทศธนกิจกับเงินสำรองสำหรับสินทรัพย์ที่สงสัยว่าจะไม่มีราคาหรือเรียกคืนไม่ได้ จากไม่ต่ำกว่าร้อยละ 75 ตั้งแต่สิ้นงวดการบัญชี เพิ่มเป็นร้อยละ 100	31 ธ.ค.2538
- เปลี่ยนแปลงวิธีการให้กู้ยืมแก่ธนาคารพาณิชย์ โดยมีหลักทรัพย์เป็นประกัน (Loan Window) จากวิธีจำนำพันธบัตรเป็นวิธีขายพันธบัตร โดยมีสัญญาว่าผู้ขายจะซื้อคืน โดยใช้ระเบียบใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทยว่าด้วยการซื้อขายพันธบัตรกับสถาบันการเงิน โดยมีสัญญาว่าผู้ขายจะซื้อคืน พ.ศ. 2539	25 ม.ค.2539
- ปรับปรุงวิธีการรับซื้อคืนพันธบัตรโดยมีสัญญาว่าผู้ขายจะซื้อคืน เพื่อเป็นวงเงินสภาพคล่องระหว่างวัน (Intraday Liquidity Facilities) ในอัตราไม่เกินร้อยละ 90.0 ของราคาที่ตราไว้ในพันธบัตร และไม่เกินสภาพคล่องระหว่างวันตามที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด	1 ก.พ.2539
- กำหนดให้บริษัทเงินทุนและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องเป็นเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยในอัตราร้อยละ 7.0 ของยอดเงินสกุลที่กู้ยืมหรือได้รับจากผู้มีถิ่นอยู่ในต่างประเทศ ที่มีกำหนดระยะต่ำกว่า 1 ปี	4 เม.ย.2539
- ***ให้ยื่นคำขออนุญาตประกอบวิเทศธนกิจรอบสอง*** สำหรับธนาคารต่างประเทศต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง พร้อมทั้งสำเนาให้ธนาคารแห่งประเทศไทย	16 เม.ย. - 16 มิ.ย.2539
- แจ้งการเปลี่ยนแปลงกฎหมายและประกาศที่เกี่ยวข้อง เพื่อขยายขอบเขตธุรกิจของบริษัทเงินทุนเกี่ยวกับปัจจัยการชำระเงินต่างประเทศและการรับฝากเงินตราต่างประเทศ	19 เม.ย.2539
- กำหนดให้สาขาของธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศที่ต้องดำรงสินทรัพย์ตามมาตรา 6 สามารถดำรงสินทรัพย์ดังกล่าวในรูปของเงินตราต่างประเทศได้ เว้นแต่ เงินฝากที่	18 มิ.ย.2539

มาตรการ	*วันที่มีผลบังคับใช้*
ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องฝากไว้เป็นเงินบาท	
- กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์และกิจการวิเทศธนกิจ ดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องเป็นเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเฉลี่ยไม่ต่ำกว่าร้อยละ 7 ของยอดเงินกู้ยืมและเงินฝากระยะสั้นของผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ (non-resident) ทั้งเป็นสกุลเงินบาทและเงินต่างประเทศ	23 มิ.ย.2539
- อนุญาตให้กิจการวิเทศธนกิจทำสัญญาประกันความเสี่ยง สำหรับจำนวนเงินที่ดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง	23 มิ.ย.2538
- ***ผ่อนปรน*** ให้สาขาธนาคารต่างประเทศนับเงินฝากที่ต้องดำรงดังกล่าวในส่วนของกิจการวิเทศธนกิจเข้าเป็นสินทรัพย์ต่างประเทศได้	23 มิ.ย.2538
- กำหนดให้บริษัทเงินทุนและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องเป็นเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยในอัตราร้อยละ 7.0 ของยอดเงินสกุลบาท และขยายไปครอบคลุมถึงเงินตราต่างประเทศ ที่กู้ยืมหรือได้รับจากผู้มีถิ่นอยู่ในประเทศที่มีกำหนดชำระต่ำกว่า 1 ปี	28 มิ.ย.2539
- ปรับปรุงวิธีคำนวณฐานะเงินตราต่างประเทศของบริษัทเงินทุน ในส่วนของเงินให้กู้ยืม	1 ก.ค.2539
- ***ให้ยื่นคำขออนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศมีสาขาเต็มรูปแบบเพิ่มเติม*** ต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง พร้อมสำเนาต่อธนาคารแห่งประเทศไทย	1 ก.ค.-31 ส.ค. 2539
- ผ่อนผันให้สถาบันการเงินที่ให้สินเชื่อแก่ธุรกิจบางรายเต็มจำนวนแผนที่กำหนดแล้วสามารถขอทบทวนปรับปรุงเพิ่มการให้สินเชื่อแก่รายอื่น ๆ แทนได้ ภายในวงเงินเป้าหมาย สินเชื่อรวมเดิม	5 ก.ค.2539
- เห็นชอบให้ธนาคารพาณิชย์ทุกแห่งนำพันธบัตรที่ออกโดยกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน มาดำรงเป็นสินทรัพย์สภาพคล่องได้เพิ่มเติมจากหุ้นกู้หรือพันธบัตรที่ออกโดยองค์การรัฐหรือรัฐวิสาหกิจ	9 ส.ค.2539
- อนุญาตให้บริษัทเงินทุนประกอบกิจการจัดการกองทุนส่วนบุคคล	23 ส.ค.2539
- อนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ประกอบกิจการจัดการกองทุนส่วนบุคคล	27 ส.ค.2539
- อนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุน นับหุ้นบุริมสิทธิชนิดสะสมเงินปันผลเป็นเงินกองทุนขั้นที่ 2 และกำหนดให้เงินกองทุนขั้นที่ 2 มีจำนวนสูงสุดไม่เกินเงินกองทุนขั้นที่ 1 และไม่ให้นับเงินสำรองที่กันไว้เพื่อจ่ายเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิชนิดสะสมเงินปันผลเป็นเงินกองทุน	18 ก.ย.2539
- ปรับเพิ่มอัตราส่วนการดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์และภาระผูกพัน สำหรับธนาคาร	1 ต.ค.2539

มาตรการ	*วันที่มีผลบังคับใช้*
พาณิชย์จากอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 8 เป็นร้อยละ 8.5 และอัตราส่วนเงินกองทุนขั้นที่ 1 ต่อสินทรัพย์และภาระผูกพันจากร้อยละ 5.5 เป็นร้อยละ 6.0	
- ปรับเพิ่มอัตราส่วนการดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์และภาระผูกพัน สำหรับธนาคารต่างประเทศจากอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 6.75 เป็นร้อยละ 7.5	1 ต.ค.2539
- ธนาคารแห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงเวลาทำการซื้อขายพันธบัตรในรอบเช้าให้เร็วขึ้นจากเดิม 1 ชั่วโมง เป็นเวลา 9.30-10.30 น.	7 ต.ค.2539
- ปรับปรุงกลไกการซื้อขายพันธบัตรโดยมีสัญญาว่าจะซื้อคืนหรือขายคืน โดยเปลี่ยนมาใช้ระบบการจับคู่คำเสนอขายอย่างต่อเนื่อง (Continuous Matching) และเผยแพร่ข้อมูลภาวะตลาดซื้อคืนในลักษณะ real-time แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยในประเภทอายุต่าง ๆ	7 ต.ค.2539
- ให้สาขาธนาคารต่างประเทศทุกธนาคารนับรวมหุ้นกู้ พันธบัตร หรือตราสารแสดงสิทธิในหนี้ที่ออกโดยกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินเป็นสินทรัพย์ที่ต้องดำรงไว้ในประเทศไทยตามมาตรา 6 แห่ง พรบ.การธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505 แก้ไขเพิ่มเติมโดย พรบ.การธนาคารพาณิชย์ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2522	6 ธ.ค.2539
- ปรับปรุงข้อกำหนดในการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของบริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ และบริษัทเครดิตฯ โดยให้เพิ่มหุ้นกู้ พันธบัตร หรือตราสารแสดงสิทธิในหนี้ ที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ค้ำประกันต้นเงินและดอกเบี้ย ซึ่งปราศจากภาระผูกพัน และเงินให้กู้ยืมเพื่อเรียกแก่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ เป็นสินทรัพย์สภาพคล่อง	12 ธ.ค.2539

ตารางที่ 2

เป้าหมายการคลัง ตาม LOI1 - LOI8 โดยใช้นิยาม

ของ Government Finance Statistics

	ปีงบประมาณ 2541 (ร้อยละของ GDP)						ปีงบประมาณ 2542 (ร้อยละของ GDP)				ปีงบประมาณ 43
	LOI1	LOI2	LOI3	LOI4	LOI5	ข้อมูลจริง	LOI5	LOI6	LOI7	LOI8	
รัฐบาลกลาง											
1. ดุลการคลังตามงบประมาณ (Treasury Account)	1.2	1.2	(1.0)	(2.3)	(2.4)	(2.4)	(0.5)	(1.4)	(2.0)		
2. รายจ่ายจากเงินกู้ต่างประเทศ	(0.5)	(0.5)	(0.9)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.5)	(1.6)	(2.0)		
3. รายการปรับปรุงอื่นๆ	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	-	-	-		
4. ดุลการคลังรัฐบาลกลางรวม (ระบบ GFS) (1+2+3)	1.0	1.0	(1.6)	(2.4)	(2.5)	(2.3)	(1.0)	(3.0)	(4.0)	(3.0)	
รัฐบาลท้องถิ่น											
5. ดุลรัฐบาลท้องถิ่น	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
รัฐวิสาหกิจ											
6. รายได้คงเหลือ (Retained income)	2.4	2.4	3.1	3.0	3.2	3.0	2.1	2.1	2.1		
7. รายจ่ายลงทุน	(2.4)	(2.4)	(3.5)	(3.5)	(3.7)	(3.6)	(4.2)	(4.4)	(4.4)		
8. ดุลรัฐวิสาหกิจ (6-7)	-	-	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.7)	(2.0)	(2.0)	(2.0)		
*9. **ดุลการคลังภาครัฐรวม*** (ระบบ GFS) (4+5+8)	1.0	1.0	(2.0)	(2.9)	(3.0)	(2.9)	(3.0)	(5.0)	(6.0)	(5.5)	(5.0)
GDP (ปีงบประมาณ)	5,598	5,598	5,130	5,025	4,910	4,802	5,124	4,987	4,987		

ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กระทรวงการคลัง

ตารางที่ 3

จดหมายแสดงเจตจำนง 8 ฉบับ กับ Washington Consensus

Elements of The Washington Consensus	South Korea	Taiwan	Thailand							
			LOI1	LOI2	LOI3	LOI4	LOI5	LOI6	LOI7	LOI8
1. Fiscal discipline	Yes, generally	Yes	✓ (นโยบายการคลังเกินดุลร้อยละ 1 ของ GDP)	✓ (นโยบายการคลังเกินดุลร้อยละ 1 ของ GDP)	✗ (ดุลการคลังรัฐบาลกลางขาดดุลร้อยละ 1.6 ของ GDP)	✗ (ดุลการคลังรัฐบาลกลางขาดดุลร้อยละ 2.4 ของ GDP	✗ ปีงบประมาณ 2541 ขาดดุลร้อยละ 2.5 ของ GDP 2542 ขาดดุลร้อยละ 1 ของ GDP	✗ (ดุลการคลังรัฐบาลกลางขาดดุลร้อยละ 3 ของ GDP)	✗ (ดุลการคลังรัฐบาลกลางขาดดุลร้อยละ 4 ของ GDP	✗ (ดุลการคลังรัฐบาลกลางขาดดุลร้อยละ 3 ของ GDP
2. Redirection of public expenditure priorities toward health, education and in frastructure	Yes	Yes	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
3. Tax reform, including the broadening of the tax base and cutting marginal tax rate	Yes, generally	Yes	จะดำเนินการหากมีการขาดดุลการคลัง	✓ เพิ่มอัตราภาษีนำเข้ารถยนต์เบียร์ สุรา ยาสูบ และสินค้าฟุ่มเฟือย					✓ การลดภาษีมูลค่าเพิ่มจาก 10% เหลือ 7%	✓ การลดอัตราภาษีศุลกากรและปรับโครงสร้างให้เหมาะสม

Elements of The Washington Consensus	South Korea	Taiwan	Thailand							
			LOI1	LOI2	LOI3	LOI4	LOI5	LOI6	LOI7	LOI8
4. Unified and competitive exchange rate	Yes (except for limited tlme periods)	Yes	✓ ปล่อยให้ปรับตัวตามภาวะตลาดและจำกัดการแทรกแซง	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
5. Secure property rights	Start in 1961	Yes							✓ (เริ่มปรับปรุง พรบ.การเช่าอสังหาริมทรัพย์ที่กำหนดให้เป็น property rights)	✓
6. Deregulation	limited	limited	✗ กำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ของสถาบันการเงิน	✗ ตรึงอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับสูง	✗ จะปรับอัตราดอกเบี้ยตามแรงกดดันของอัตราแลกเปลี่ยน	ปรับลดอัตราดอกเบี้ย และจะขึ้นและใช้นโยบายเข้มงวดหากจำเป็น	ให้ความสำคัญกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยและมีการกำหนดเพดานดอกเบี้ยเงินฝากชั่วคราว	ยังคงใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยที่ยืดหยุ่น	นโยบายอัตราดอกเบี้ยแบบยืดหยุ่น	✓ ผ่อนคลายนโยบายการเงินใช้นโยบายแบบขยายตัว

Elements of The Washington Consensus	South Korea	Taiwan	Thailand							
			LOI1	LOI2	LOI3	LOI4	LOI5	LOI6	LOI7	LOI8
7. Trade liberalization	limited until 1980s	limited until 1980s	✓	ขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าฟุ่มเฟือยและค่าธรรมเนียมพิเศษเล็กน้อย ชั่วคราว	✓	✓	✓	✓	✓	✓ ลดอัตราภาษีศุลกากรหลายรายการ และปรับโครงสร้างให้เหมาะสม
8. Privatization	No Government established many public enterprises during 1950s และ 1960s	No Governemnt established many public enterprises during 1950s and 1960s	กำหนดเป็นเป้าหมายระยะปานกลาง	ร่างแผนงานเบื้องต้น	จะเร่งดำเนินการแปรรูป	ยกร่างแผนดำเนินงานเป็นรูปธรรม	คณะรัฐมนตรีอนุมัติแผนแม่บทฯ และ *ดำเนินการแล้ว* ในบางราย	คณะรัฐมนตรีอนุมัติ พรบ. ทุนรัฐวิสาหกิจ	คณะรัฐมนตรีอนุมัติแผนแปรรูปในหลายสาขารัฐสภาเป็นชอบ พรบ. ทุนรัฐวิสาหกิจ	กำลังดำเนินการแปรรูป

Elements of The Washington Consensus	South Korea	Taiwan	Thailand							
			LOI1	LOI2	LOI3	LOI4	LOI5	LOI6	LOI7	LOI8
9. Elimination of barriers to direct foreign investment (DFI)	DFI heavily restricted	DFI subject to govern-ment control			✓ จะเสนอแก้กฎหมายการถือครองเงินตราและปรับปรุงกฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว	✓ เสนอร่างแก้ไขประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281	✓ ปรับปรุงประกาศคณะปฏิวัติ 281 และผ่อนคลายกฎเกณฑ์การถือครองและเช่าอสังหาริมทรัพย์	✓ ปรับปรุงกฎหมาย	✓ ปรับปรุงกฎหมาย	✓ วุฒิสภาเห็นชอบร่างกฎหมาย
10. Financial liberalization	limited until the 1990s	limited until the 1980s	✓ จะยกเลิกการควบคุมการกู้ยืมและให้กู้ยืม	✓ จะยกเลิกข้อจำกัดการซื้อขาย และกู้ยืม การขายตราสารหนี้ และหลักทรัพย์เงินบาท	✓ ยกเลิกมาตรการแบ่งแยกตลาดเงินตรา และให้ซื้อขายได้ตามปกติ	✓	✓	✓	✓	✓

ตารางที่ 5

จดหมายแสดงเจตจำนงฉบับที่ 2 กับ Washington Consensus

Elements of Washington Consensus	LOI 2
1. Fiscal discipline	☆ ตั้งใจที่จะรักษาการเกินดุลฐานะการคลังภาครัฐบาลตามที่ตกลงไว้เดิมคือ ร้อยละ 1 ของ GDP ในปี 2540/41 เพื่อให้มั่นใจว่าจะมีรายได้เพียงพอที่จะรองรับการใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างภาคการเงิน โดยมีมาตรการตัดลดวงเงินรายจ่ายงบประมาณ และเพิ่มรายได้โดยการขึ้นภาษีสินค้านำเข้าฟุ่มเฟือย และค่าธรรมเนียมพิเศษเล็กน้อยเป็นการชั่วคราว
2. Redirection of public expenditure priorities toward health, education and infrastructure	☆ ทางการยืนยันที่จะรักษาฐานะการเงินของภาครัฐวิสาหกิจให้สมดุล ได้มีการทบทวนโครงการลงทุนของรัฐวิสาหกิจ และตัดรายจ่ายลงทุนที่มีความสำคัญในระดับต่ำลง โครงการลงทุนที่ถูกตัดงบประมาณมาก ได้แก่ โครงการสาธารณูปโภคและสาธารณูปการอาทิ ไฟฟ้า ประปา และโทรศัพท์ ☆ ทางการมุ่งเน้นที่จะเร่งดำเนินการลดผลกระทบด้านสังคม คาดว่าธนาคารพัฒนาเอเชียจะให้การสนับสนุน และด้วยความช่วยเหลือจากธนาคารโลก ทางการจะสามารถขยายการให้บริการทางสังคมได้เพิ่มขึ้น โดยคาดว่าจะเริ่มดำเนินการได้ในปีที่ 2 ของแผนฟื้นฟูฯ
3. Tax reform, including the the broadening of the tax base and cutting marginal tax rate	☆ เพื่อขยายฐานภาษีและเพิ่มรายได้ภาษี ได้ปรับเพิ่มอัตราภาษีหลายประเภท เช่น ภาษีเบียร์ สุรา ยาสูบ ภาษีนำเข้ารถยนต์ และสินค้าฟุ่มเฟือย ภาษียานยนต์และอื่น ๆ
4. Unified and competitive exchange	☆ นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว
5. Secure property rights	☆ยังอ่อนแอ
6. Deregulation	☆ ทางการจะรักษาระดับอัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรประเภทระยะเวลาข้ามคืนให้อยู่ในช่วงอัตราร้อยละ 15-20 ตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2540 ถึงมีนาคม 2541 และอาจดูแลให้อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นอยู่สูงกว่าช่วงที่กำหนด หากมีความจำเป็นโดยเฉพาะในช่วงที่สถานการณ์ในตลาดเงินตราต่างประเทศเกิดความไม่แน่นอน เพื่อช่วย

Elements of Washington Consensus	LOI 2
	ให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพ (นโยบายดอกเบี้ยในลักษณะยืดหยุ่น) (นโยบายการเงินเข้มงวด)
7. Trade liberatization	☆ การขึ้นภาษีสินค้านำเข้าฟุ่มเฟือย และค่าธรรมเนียมพิเศษเล็กน้อย เป็นการชั่วคราว ซึ่งสอดคล้องกับพันธผูกพันที่มีต่อ WTO และตกลงจะยกเลิกการขึ้นค่าธรรมเนียมนำเข้าดังกล่าวไม่เกินปลายปี 2542
8. Privatization	☆ ทางการได้ดำเนินการร่างแผนงานเบื้องต้นในการเพิ่มบทบาทของภาคเอกชนในสาขาพลังงาน สาธารณูปโภค การสื่อสาร และการขนส่ง ☆ รัฐวิสาหกิจที่ได้ดำเนินการแปรรูปเป็นบริษัทจำกัดแล้ว แต่รัฐบาลยังเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่อยู่ จะถูกแปรรูปก่อนรัฐวิสาหกิจอื่น ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งทางการจะลดสัดส่วนการถือหุ้นในสายการบินแห่งชาติ (ปัจจุบันร้อยละ 93) และบริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (ปัจจุบันร้อยละ 80) ให้เหลือต่ำกว่าร้อยละ 50 ภายในกลางปี 2541 ถ้าภาวะตลาดเอื้ออำนวย ☆ คาดว่าจะสามารถเสนอให้รัฐสภาพิจารณา กฎหมายที่จำเป็นในการแปรรูปรัฐวิสาหกิจที่ยังไม่ได้แปรรูปเป็นบริษัทจำกัด ภายในมิถุนายน 2541
9. Elimination of barriers to direct foreign investment (DFI)	☆ การเปิดเสรีให้ต่างชาติเข้ามาลงทุนในสถาบันการเงินได้ โดยทางการได้ประกาศให้ต่างชาติเข้าถือหุ้นข้างมากในสถาบันการเงินไทยได้เป็นเวลา 10 ปี โดยหลังจาก 10 ปีแล้ว ผู้ถือหุ้นจะไม่ถูกบังคับให้ขายหุ้นที่มีอยู่ แต่จะไม่สามารถซื้อหุ้นเพิ่มทุนได้ ตราบเท่าที่สัดส่วนการถือหุ้นยังเกินกว่าร้อยละ 49 ช่วยให้การปฏิรูปสถาบันการเงินประสบผลสำเร็จ
10. Financial liberalization	☆ ทางการมีความตั้งใจที่จะยกเลิกข้อจำกัดในการซื้อขาย และกู้ยืมเงินบาทโดยชาวต่างประเทศ ตลอดจนข้อจำกัดในการขายตราสารหนี้และหลักทรัพย์เงินบาท

ตารางที่ 6

จดหมายแสดงเจตจำนงฉบับที่ 3 กับ Washington Consensus

Elements of Washington Consensus	LOI 3
1. Fiscal discipline	☆ ฐานะการคลังของรัฐบาลกลาง***ขาดดุลร้อยละ 2 ของ GDP*** เทียบกับเกินดุลร้อยละ 1 ในแผนฟื้นฟู ๆ เดิม แต่ยังไม่มีความจำเป็นที่จะดำเนินการชดเชยการขาดดุลการคลังทั้งจำนวน การดำเนินมาตรการการคลังเพิ่มเติมเพื่อเร่งการปรับตัวดังกล่าว อาจซ้ำเติมภาวะเศรษฐกิจถดถอย และทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจช้าวกว่าที่ควร ทางการอาจจะดำเนินมาตรการเพิ่มเติมเพื่อแสดงความมุ่งมั่นในการรักษาวินัยของการคลัง ซึ่งเพิ่มรายได้ให้เข้ารัฐ เพื่อนำไปใช้ในโครงการบรรเทาผลกระทบต่อสังคม และส่งผลให้ฐานะการคลังกลับมาเกินดุลเล็กน้อย เมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัว
2. Redirection of public expenditure priorities toward health, education and infrastructure	☆ การตัดโครงการลงทุนที่มีความสำคัญต่ำ และเพิ่มค่าใช้จ่ายในโครงการบรรเทาผลกระทบของวิกฤตการณ์เศรษฐกิจต่อสังคม เช่น - ปรับปรุงและเพิ่มเงินอุดหนุนสำหรับการประกันสุขภาพ ภายใต้โครงการงานสวัสดิการประชาชน ด้านการรักษาพยาบาลสำหรับผู้มีรายได้น้อย และผู้ที่สังคมควรช่วยเหลือ โครงการประกันสุขภาพด้วยความสมัครใจ การบริการสาธารณสุขขององค์กรพัฒนาเอกชน - เพิ่มทุนการศึกษาและเงินกู้เพื่อการศึกษา - จัดสรรงบประมาณเพิ่มสำหรับโครงการสาธารณสุขเพื่อผู้มีรายได้น้อย และส่งเจ้าหน้าที่สาธารณสุขออกสู่พื้นที่ชนบท ฯลฯ
3. Tax reform, including the broadening of the tax base and cutting marginal tax rate	☆ ยังไม่ปฏิรูปอย่างจริงจัง
4. Unified and competitive exchange	☆ *สร้างเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน*
5. Secure property rights	☆ยังอ่อนแอ
6. Deregulation	☆ ทางการตั้งใจที่จะเพิ่มความยืดหยุ่นในการดำเนินนโยบายดอกเบี้ยให้สอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน โดย

Elements of Washington Consensus	LOI 3
	- เมื่อมีแรงกดดันด้านอัตราแลกเปลี่ยน→ ทางการจะปรับอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนขึ้น - เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพและเคลื่อนไหวในช่วงเหมาะสม → ทางการจะปรับอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนลง (ไม่กำหนดช่วงของอัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรประเภทข้ามคืน สำหรับในช่วงเดือนต่อ ๆ ไป)
7. Trade liberatization	☆ ทำไปมากแล้ว
8. Privatization	☆ ทางการมีความตั้งใจที่จะเร่งแปรรูปรัฐวิสาหกิจ โดยภายใน 30 มกราคม 2541 และด้วยความช่วยเหลือจากธนาคารโลก ทางการจะจัดตั้งสำนักงานเลขานุการการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ เสนอการปฏิรูปกฎหมาย (รวมถึงร่าง พรบ.ทุนรัฐวิสาหกิจ) และพัฒนากรอบกฎหมาย (โดยเฉพาะเกี่ยวกับสาธารณูปโภค) ☆ โครงการแปรรูปรัฐวิสาหกิจในระยะสั้น ประกอบด้วยมาตรการสำคัญดังนี้ 1. *ด้านการขนส่ง* ทางการตั้งใจที่จะแปรรูปบริษัทการบินไทย จำกัด ในปี 2541 2. *ด้านพลังงาน* ทางการจะเร่งแปรรูปรัฐวิสาหกิจ และส่งเสริมการแข่งขัน โดยส่งเสริมให้เอกชนอิสระผลิตกระแสไฟฟ้า เพื่อให้มีการแข่งขัน 3. *ด้านน้ำมัน* มีแผนจะขายหุ้นในบริษัทบางจากปิโตรเลียม และขายหุ้นบางส่วนในบริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) โดยมีเป้าหมายที่จะแปรรูปการปิโตรเลียมแห่งประเทศไทยภายในสิ้นปี 2542 4. *ด้านการสื่อสาร* จะแก้ไข พรบ.องค์การโทรศัพท์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2497 และ พรบ.การสื่อสารแห่งประเทศไทย พ.ศ. 2519 ภายใน 2541 เพื่อเตรียมมาแปรรูปเป็นบริษัทจำกัด และแปรรูปรัฐวิสาหกิจภายในสิ้นปี 2542

ตารางที่ 7

จดหมายแสดงเจตจำนงฉบับที่ 4 กับ Washington Consensus

Elements of Washington Consensus	LOI 4
1. Fiscal discipline	☆ เป้าหมายฐานะการคลังภาครัฐโดยรวมในปีงบประมาณ 2540/41 คือ ***ขาดดุลร้อยละ 3*** ของ GDP จะช่วยชดเชยสภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจ ☆ ทางการเห็นควรที่จะ***เร่งการใช้จ่าย*** ในโครงการบรรเทาผลกระทบต่อสังคมให้เร็วกว่าเดิม เพื่อบรรเทาภาระของผู้ถูกเลิกจ้าง โดยใช้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ
2. Redirection of public expenditure priorities toward health, education and infrastructure	☆ เสริมสร้างศักยภาพของโครงการบรรเทาผลกระทบทางสังคม ☆ เพิ่มโครงการสาธารณูปโภคที่มีเป้าหมายชัดเจน โดยการจัดสรรงบประมาณสำหรับปี 2540/41 เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.5 ของ GDP เพื่อดำเนินงานภายใต้โครงการนี้ ☆ ขยายขอบเขตและเสริมสร้างตามแผนงานรองรับด้านสังคม ทั้งด้านการจ้างงาน การศึกษา การฝึกอบรม การสาธารณสุข ฯลฯ โดยได้รับเงินสนับสนุนจากธนาคารโลก
3. Tax reform, including the broadening of the tax base and cutting marginal tax rate	☆ ยังไม่ปฏิรูปอย่างจริงจัง
4. Unified and competitive exchange	☆ รักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวเป็นวัตถุประสงค์หลักของนโยบายการเงิน
5. Secure property rights	☆ยังอ่อนแอ
6. Deregulation	☆ ทางการปรับลดอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนประเภท 1 วัน ให้ตอบสนองความต้องการสภาพคล่องของภาคเอกชนได้ดีขึ้น และหากมีแรงกดดันต่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น ทางการจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยและดำเนินนโยบายการเงิน เข้มงวดตามความจำเป็น
7. Trade liberatization	☆ ทำไปมากแล้ว

Elements of Washington Consensus	LOI 4
8. Privatization	☆ มีการยกร่างแผนดำเนินงานเป็นรูปธรรมสำหรับโครงการปรับโครงสร้างและการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ ตามที่ได้เสนอในบันทึกนโยบายเศรษฐกิจ เมื่อเดือนกุมภาพันธ์
9. Elimination of barriers to direct foreign investment (DFI)	☆ เปิดเสรีและลดข้อจำกัดการลงทุนจากต่างประเทศในภาคเศรษฐกิจที่สำคัญ เพื่อเพิ่มแหล่งเงินทุน สำหรับกระบวนการปรับโครงสร้างหนี้ของภาคเอกชน โดยรัฐบาลเสนอร่างแก้ไขประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 ว่าด้วยการกำหนดหลักเกณฑ์การประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว และกฎหมายอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องเข้าสู่การพิจารณาของรัฐสภา ในช่วงครึ่งหลังของปี
10. Financial liberalization	☆ ทำไปมากแล้ว

ตารางที่ 8

จดหมายแสดงเจตจำนงฉบับที่ 5 กับ Washington Consensus

Elements of Washington Consensus	LOI 5
1. Fiscal discipline	☆ นโยบายขาดดุลการคลัง ***เป้าหมายขาดดุลร้อยละ 3*** ของ GDP เพื่อชดเชยสภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจที่เกิดจากการหดตัวของอุปสงค์ในประเทศ เน้นการสนับสนุนการใช้จ่ายในประเทศ โดยพิจารณาเพิ่มรายจ่ายของรัฐบาลและรัฐวิสาหกิจอย่างระมัดระวัง เพื่อให้เกิดประโยชน์ต่อภาคเศรษฐกิจจริงและบรรเทาผลกระทบทางสังคมให้มากที่สุด
2. Redirection of public expenditure priorities toward health, education and infrastructure	☆ การเร่งการใช้จ่ายในโครงการลงทุนของรัฐวิสาหกิจที่ได้ปรับปรุงใหม่เป็นโครงการด้านโครงสร้างพื้นฐาน ที่มีจุดมุ่งหมายเพื่อแก้ไขข้อจำกัดต่างๆ และสนับสนุนการจ้างงานทั้งในเมืองและชนบท ☆ จากภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ รัฐบาลได้ปรับเป้าหมายแผนรองรับผลกระทบด้านสังคม โดยมีแผนงานที่ได้รับการจัดสรรงบประมาณปี 2541/42 คือ ***แผนงานหลัก*** - ขยายวงเงินโครงการกู้เพื่อการศึกษา - คงไว้ซื่อโครงการภาครัฐที่ก่อให้เกิดการจ้างงาน เช่น โครงสร้างพื้นฐาน - ขยายความช่วยเหลือรักษาพยาบาลแบบให้เปล่า และปรับปรุงบริการด้านสาธารณสุขในชนบทให้ครอบคลุมผู้รับบริการเพิ่มขึ้น - ขยายโครงการสินเชื่อรายย่อยให้แก่ผู้ว่างงานที่ประสงค์จะประกอบกิจการของตนเอง ***แผนงานรอง*** - ปรับปรุงขยายโครงการลงทุนของรัฐวิสาหกิจ โดยเน้นโครงการทางด้านโครงสร้างพื้นฐานทั้งในเขตชนบทและเมือง - ขยายเวลาการรับสิทธิประโยชน์ด้านการรักษาพยาบาล ทุพพลภาพ ตาย และการคลอดบุตร ให้แก่คนว่างงาน ซึ่งเป็นผู้ประกันตนในกองทุนประกันสังคม - พรบ.คุ้มครองแรงงานฉบับใหม่มีผลบังคับใช้ตั้งแต่ 19 สิงหาคม ซึ่งกำหนดให้นายจ้างจ่ายเงินชดเชยการจ้างแก่ลูกจ้างที่ทำงานมานาน (มากกว่า 6 ปีขึ้นไป) และมีกองทุนสงเคราะห์ลูกจ้าง เพื่อช่วยผู้ถูกเลิกจ้าง ซึ่งนายจ้างเดิมถูกประกาศล้มละลาย และไม่สามารถจ่ายค่าชดเชยเลิกจ้างได้

Elements of Washington Consensus	LOI 5
	- เร่งการเบิกจ่ายภายใต้โครงการลงทุนทางด้านสังคมในโครงการฝึกอบรมแรงงาน โครงการสร้างงานขนาดเล็กในชนบท ให้ทุนการศึกษาในระดับประถมศึกษาและมัธยมศึกษา ขยายการบริการด้านสาธารณสุขสำหรับผู้ที่ไม่ได้รับการคุ้มครองโดยกองทุนประกันสังคม - การจัดตั้งระบบบำนาญกรณีชราภาพ
3. Tax reform, including the broadening of the tax base and cutting marginal tax rate	☆ ยังไม่ปฏิรูปอย่างจริงจัง
4. Unified and competitive exchange rates	☆ มุ่งรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว
5. Secure property rights	☆ยังอ่อนแอ
6. Deregulation	☆ ทางการจะยังคงรักษา กรอบนโยบายอัตราดอกเบี้ยแบบยืดหยุ่นไว้ และทางการจะให้ความสำคัญมากขึ้นกับการเพิ่มสภาพคล่อง และการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝากในธนาคาร โดยเห็นว่ามีความจำเป็นต้องมีการกำหนดเพดานสำหรับดอกเบี้ยเงินฝากเป็นการชั่วคราว
7. Trade liberatization	☆ ทำไปมากแล้ว
8. Privatization	☆ มีมาตรการการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ ดังนี้ 1. จัดตั้งสำนักงานรัฐวิสาหกิจและหลักทรัพย์ของรัฐในกระทรวงการคลัง เพื่อทำหน้าที่ประสานงานและสนับสนุนงานแปรรูป งานเพิ่มบทบาทภาคเอกชนในสาธารณูปโภคและสาธารณูปการ และกำกับดูแลรัฐวิสาหกิจ 2. ปรับปรุงโครงสร้างคณะกรรมการตาม พรบ.ทุน และคณะกรรมการกำกับนโยบายด้านรัฐวิสาหกิจ เพื่อให้มีขบวนการพิจารณาอนุมัติแผนงานแปรรูปอย่างมีประสิทธิภาพ 3. ครม.อนุมัติแผนแม่บทการปรับโครงสร้างภาครัฐวิสาหกิจ โดยกำหนดกลยุทธ์การดำเนินงาน หลักการขององค์กรกำกับดูแล และแผนงานในการลดสัดส่วนการเป็นเจ้าของรัฐวิสาหกิจ

Elements of Washington Consensus	LOI 5
	4. การปรับปรุงกฎหมายเพื่อให้สามารถดำเนินการแปรรูปได้ เช่น พรบ.ทุนให้อำนาจในการแปลงทุนเป็นหุ้น และแปลงรัฐวิสาหกิจเป็นบริษัทจำกัด การแก้ไข พรบ.การเดินอากาศ พ.ศ. 2479 เพื่อให้สามารถขายหุ้นส่วนใหญ่ในบริษัท การบินไทยจำกัด (มหาชน) ให้กับนักลงทุนไทยและต่างชาติ ฯลฯ 5. กำหนดตารางเวลาในการจัดทำกรอบการกำกับดูแลผู้ประกอบการภาคเอกชน การแปลงรัฐวิสาหกิจเป็นบริษัทจำกัด และการแปรรูปรัฐวิสาหกิจบางแห่ง และข้อเสนอกลยุทธ์การแปรรูปรัฐวิสาหกิจแต่ละแห่ง 6. การแปรรูปรรัฐวิสาหกิจรายแห่ง ที่ดำเนินการแล้ว เช่น - *สาขาพลังงาน* :- การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทยขายหุ้นบริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) :- การปิโตรเลียมแห่งประเทศไทยขายหุ้นบริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) - *สาขาอื่น ๆ* :- ครม.อนุมัติการขาย/ยุบเลิกองค์การทอผ้า องค์การแบตเตอรี่ องค์การส่งเสริมอาหารสำเร็จรูป และองค์การส่งเสริมอุตสาหกรรมห้องเย็น
9. Elimination of barriers to direct foreign investment (DFI)	☆ ทางการสนับสนุนการไหลเข้าของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ โดย 1. การอนุญาตให้ชาวต่างชาติดำเนินธุรกิจ โดยปรับปรุงประกาศคณะปฏิบัติฉบับที่ 281 ว่าด้วยการกำหนดหลักเกณฑ์ประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว เป็น พรบ.การประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวที่มีความเปิดกว้างและทันสมัยมากกว่าเดิม เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน เพิ่มความโปร่งใสในเงื่อนไขการห้ามประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว เพื่อเพิ่มสภาพคล่องในภาคเศรษฐกิจที่สำคัญ และเพื่อให้สอดคล้องกับข้อตกลงระหว่างประเทศ 2. การผ่อนคลายกฎเกณฑ์ในการถือครองและเช่าอสังหาริมทรัพย์ของชาวต่างชาติ โดย แก้ไข พรบ.ที่ดิน พรบ.อาคารชุด และบทบัญญัติการเช่าภายใต้กฎหมายแห่งและพาณิชย์
10. Financial liberalization	☆ ทำไปมากแล้ว

ตารางที่ 9

จดหมายแสดงเจตจำนงฉบับที่ 6 กับ Washington Consensus

Elements of Washington Consensus	LOI 6
1. Fiscal discipline	☆ ปรับนโยบายการคลังให้กระตุ้น***การใช้จ่ายในประเทศให้มากขึ้น*** โดยมีเป้าหมาย***เพิ่มการขาดดุล*** ภาครัฐ ในปีงบประมาณ 2541/42 เป็นร้อยละ 3 ของ GDP เนื่องจากการชะลอตัวอย่างต่อเนื่องของภาคต่างประเทศและการใช้จ่ายของภาคเอกชนในประเทศ โดยเพิ่มรายจ่ายจริง และเพิ่มรายจ่ายด้านการบรรเทาผลกระทบต่อสังคม การลงทุนในโครงการขั้นพื้นฐาน การลงทุนของรัฐวิสาหกิจ และเร่งดำเนินการต่าง ๆ ของรัฐ โดยใช้***เงินกู้จากต่างประเทศ*** เพื่อการดังกล่าว
2. Redirection of public expenditure priorities toward health, education and infrastructure	☆ ดำเนินมาตรการเพิ่มเติมเพื่อบรรเทาผลกระทบทางสังคม โดยผ่านโครงการใช้จ่ายที่ได้วางแผนและตั้งเป้าหมายไว้อย่างระมัดระวัง และหลีกเลี่ยงการอุดหนุนการจ้างงาน โดยไม่มีการปรับปรุงกฎหมายเกี่ยวกับการทำงาน ซึ่งจะมีผลบิดเบือนตลาดแรงงาน มีมาตรการ เช่น - การขยายโครงการลงทุนสาธารณูโภคพื้นฐานในชนบท - การจัดสรรงบประมาณให้แก่โครงการเงินกู้ยืมเพื่อการศึกษาในระดับมัธยมศึกษาเพิ่มขึ้น (ได้รับเงินสนับสนุนจากธนาคารพัฒนาเอเชีย) และขยายโครงการอาหารกลางวัน
3. Tax reform, including the broadening of the tax base and cutting marginal tax rate	☆ ยังไม่ปฏิรูปอย่างจริงจัง
4. Unified and competitive exchange rates	☆ นโยบายการเงินเพื่อรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ภายใต้ระบบอัตราดอกเบี้ยลอยตัว
5. Secure property rights	☆ยังอ่อนแอ
6. Deregulation	☆ ทางการยังคงยืนยันที่จะดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยที่ยืดหยุ่นเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาท ปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยตลาดเงินอยู่ที่ร้อยละ 4-6 ต่อปี

Elements of Washington Consensus	LOI 6
7. Trade liberatization	☆ มาตรการในการเปิดตลาดหรือแปรรูปรัฐวิสาหกิจให้มีการแข่งขันเพิ่มขึ้น เป็นไปตามหลักการค้าเสรีที่ทางการยึดมั่น และสอดคล้องกับพันธกรณีภายใต้องค์การการค้าโลก (WTO) และเขตการค้าเสรีอาเซียน
8. Privatization	☆ แผนการปฏิรูปรัฐวิสาหกิจของรัฐบาลมีความคืบหน้า โดยได้กำหนดขั้นตอนสำคัญๆ ไว้ในแผนแม่บทการปฏิรูปรัฐวิสาหกิจ และที่สำคัญที่สุด คือ การพิจารณาปรับปรุงระเบียบกฎมหายเพื่อกำกับให้มีการแข่งขันเพิ่มขึ้นในภาคสำคัญๆ เช่น โทรคมนาคม และพลังงาน ☆ ***คณะรัฐมนตรีได้อนุมัติ พรบ.ทุนรัฐวิสาหิจ*** และรัฐบาลกำลังดำเนินการติดตามให้ออกเป็นกฎหมาย
9. Elimination of barriers to direct foreign investment (DFI)	☆ รัฐบาลยังคงยึดมั่นในการดำเนินมาตรการปรับปรุงกฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว ซึ่งรวมถึงกฎหมายที่เกี่ยวข้องเพื่อผ่อนปรนข้อจำกัดในการถือครองกรรมสิทธิ์ที่ดิน และสิ่งปลูกสร้างของชาวต่างประเทศ
10. Financial liberalization	☆ ทำไปมากแล้ว

ตารางที่ 10

จดหมายแสดงเจตจำนงฉบับที่ 7 กับ Washington Consensus

Elements of Washington Consensus	LOI 7
1. Fiscal discipline	☆ ***เร่งดำเนินมาตรการจ่าย*** และ***ดำเนินการลดภาษี*** เพื่อกระตุ้นการฟื้นตัวของระบบเศรษฐกิจ โดยมีเป้าหมายการขาดดุลของรัฐบาลกลางเพิ่มเป็นร้อยละ 4 ของ GDP เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จากมาตรการรายจ่ายเพิ่มเติมตามโครงการมิยาซาวา การดำเนินการดังกล่าวใช้เงินกู้จากต่างประเทศ โดย - เร่งดำเนินมาตรการรายจ่าย เพิ่มเสริมสร้างความแข็งแกร่งของโครงการบรรเทาผลกระทบทางสังคม และเพื่อกระตุ้นการใช้จ่ายภายในประเทศ - มาตรการลดภาษี เพื่อช่วยเพิ่มอุปสงค์ของบริโภคและภาคธุรกิจ
2. Redirection of public expenditure priorities toward health, education and infrastructure	☆ มาตรการบรรเทาผลกระทบทางสังคม ได้ขยายขอบข่ายการช่วยเหลือให้กว้างขึ้น ครอบคลุมการช่วยเหลือด้านประกันสังคมทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน การจ้างงานชั่วคราวทั้งในระดับแรงงานที่มีฝีมือและไม่มีฝีมือ ตลอดจนการเพิ่มเงินทุนสำหรับโครงการจัดหาแล่งน้ำและชลประทาน
3. Tax reform, including the broadening of the tax base and cutting marginal tax rate	☆ มีการปรับลดอัตราภาษีในวันที่ 30 มีนาคม 2542 โดย การลดภาษีมูลค่าเพิ่มจาก 10% ลงเหลือ 7%
4. Unified and competitive exchange rates	☆ อัตราแลกเปลี่ยนที่มีเสถียรภาพภายใต้กรอบการดำเนินงานแบบกลไกตลาด
5. Secure property rights	☆ ทางการริเริ่มปรับปรุง พรบ.การเช่าอสังหาริมทรัพย์ที่กำหนดให้เป็นทรัพยสิทธิ
6. Deregulation	☆ ทางการมุ่งมั่นในการใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยที่ยืดหยุ่น ทำให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินลดลงสู่ระดับต่ำกว่าช่วงก่อนเกิดวิกฤตการณ์
7. Trade liberatization	☆ทำไปมากแล้ว
8. Privatization	☆ หลังจากคณะรัฐมนตรีได้ให้ความเห็นชอบแผนแม่บทการแปรรูปรัฐวิสาหกิจเมื่อเดือนกันยายน 2541 แผนการปฏิรูปรัฐวิสาหกิจหลายสาขาได้รับการอนุมัติแล้ว ได้แก่ ***สาขาพลังงาน***

Elements of Washington Consensus	LOI 7
	1) การให้เอกชนเข้าร่วมทุนในโรงไฟฟ้าราชบุรี ภายในสิ้นปี 2542 2) การกระจายหุ้นในส่วนที่รัฐบาลถืออยู่ของบริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ซึ่งจะเริ่มประมาณกลางปี 2542 3) การปรับปรุงโครงสร้างอุตสาหกรรมก๊าซธรรมชาติ ***สาขาคมนาคม*** 1) มีการเตรียมการจัดทำหนังสือชี้ชวนเพื่อขายประมูลหุ้นของบริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) ในกลางปี 2542 2) มีการคัดเลือกที่ปรึกษาทางการเงินเพื่อแปลงการท่าอากาศยานแห่งประเทศไทยเป็นบริษัทจำกัด ***การประปา*** 1) มีการศึกษาถึงการกำหนดกรอบระเบียบข้อบังคับและโครงสร้างค่าธรรมเนียมการใช้น้ำประปา เพื่อเพิ่มบทบาทภาคเอกชนในการประปานครหลวง การประปาภูมิภาค และองค์การจัดการน้ำเสีย ☆ รัฐสภาเห็นชอบใน พรบ.ทุนรัฐวิสาหกิจ ซึ่งเอื้ออำนวยต่อการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ
9. Elimination of barriers to direct foreign investment (DFI)	☆ การเปิดเสรีการลงทุนทั้งในประเทศและจากต่างประเทศในภาคเศรษฐกิจที่สำคัญ รวมภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ได้รับผลกระทบรุนแรงจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ทางการได้ริเริ่มปรับปรุงกฎหมาย ดังต่อไปนี้ 1) พรบ.การประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว 2) พรบ.แก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายที่ดิน 3) พรบ.การเช่าอสังหาริมทรัพย์ที่กำหนดให้เป็นทรัพย์สิทธิ์ 4) พรบ.อาคารชุด (ได้รับความเห็นชอบแล้ว)
10. Financial liberalization	☆ทำไปมากแล้ว

ตารางที่ 11

จดหมายแสดงเจตจำนงฉบับที่ 8 กับ Washington Consensus

Elements of Washington Consensus	LOI 8
1. Fiscal discipline	☆ ยังคงดำเนิน***นโยบายงบประมาณขาดดุล*** ปีงบประมาณ 2543 เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยกำหนดเป้าหมายฐานะการคลังของภาครัฐโดยรวมให้***ขาดดุลร้อยละ 5 ของ GDP*** ☆ หากการเบิกจ่ายงบประมาณเป็นไปตามเป้าหมาย แต่รายได้ของรัฐบาลเพิ่มขึ้นเนื่องจากเศรษฐกิจฟื้นตัวมากกว่าที่คาดการณ์ไว้ รายได้ในส่วนที่เพิ่มจะเก็บไว้เพื่อลดการขาดดุล ช่วยสร้างความแข็งแกร่งของฐานะการคลังได้ก่อนกำหนดที่วางไว้ในระยะปานกลาง
2. Redirection of public expenditure priorities toward health, education and infrastructure	☆ ดำเนินมาตรการการรายจ่ายเพื่อบรรเทาผลกระทบทางสังคมอย่างต่อเนื่อง
3. Tax reform, including the broadening of the tax base and cutting marginal tax rate	☆ การลดอัตราภาษีศุลกากรหลายรายการและการปรับโครงสร้างอัตราภาษีศุลกากรให้เหมาะสม และสอดคล้องกับประเทศอื่นๆ ในภูมิภาค
4. Unified and competitive exchange rates	☆ การรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ภายใต้การดำเนินงานของกลไกตลาด
5. Secure property rights	☆ ยังอ่อนแอ
6. Deregulation	☆ รัฐบาลผ่อนคลายนโยบายการเงิน โดยดำเนินนโยบายการเงินแบบขยายตัว จนทำให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินอยู่ในระดับต่ำสุดในรอบ 10 ปี และโครงสร้างของอัตราดอกเบี้ยโดยรวมได้ปรับลดลง โดยกลไกตลาดจะยังคงเป็นตัวกำหนดแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝากต่อไป
7. Trade liberatization	☆ การลดอัตราภาษีศุลกากรหลายรายการในเดือนสิงหาคม 2542 มีจุดมุ่งหมายเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตในระยะปานกลาง ☆ อัตราภาษีเกือบทุกรายที่ถูกปรับเพิ่มในช่วงแรกของโครงการเงินกู้ฯ จะถูกปรับลดลง และรายการอื่นๆ จะถูกปรับลงภายในสิ้นปี

Elements of Washington Consensus	LOI 8
	☆ รัฐบาลจะดำเนินการปรับโครงสร้างอัตราภาษีศุลกากรให้เหมาะสม ซึ่งรวมถึงการปรับลดอัตราภาษีศุลกากรอย่างมากเพื่อสอดคล้องกับข้อผูกพันภายใต้เขตการค้าเสรีอาเซียน (AFTA) และปรับให้สอดคล้องกับประเทศอื่นๆ ในภูมิภาคในระยะปานกลาง
8. Privatization	☆ กำลังทำอย่างจริงจัง
9. Elimination of barriers to direct foreign investment (DFI)	☆ วุฒิสภาผ่านความเห็นชอบในร่างกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเสรีการลงทุนจากต่างประเทศ และอยู่ระหว่างการพิจารณาประเด็นที่วุฒิสภาแก้ไข
10. Financial liberalization	☆ ดำเนินการอย่างต่อเนื่อง

Annex A

Hypothesized Sequences

The literature contains numerous examples of sequences of policy reforms, which various authors suggest that developing countries must follow to ensure that the order of economic reform is "right", "correct", or "optimal". This annex summaries four author's views of what the sequences should be.

a. R. McKinnon *The Order of Economic Liberalization Financial Control in the Transition to a Market Economy* (1991)

While McKinnon's book deals with economies in transition, its theme could be broadly applied to African countries as well. Many of these economies are in transition from systems based on pervasive State control and intervention to more market-oriented economies.

McKinnon's introductory chapter is an excellent summary of how he sees the order in which reform has to be undertaken. He makes the following points:

- "fiscal control should precede financial liberalization" (p. 4).
- successful reform requires revenue reform.
- "Until a full-fledged internal revenue service for collecting taxes from the private sector is put in place, many industrial assets and most natural resources must remain government-owned as revenue sources for the public treasury." (p. 5).
- "Second in the order of liberalization is the opening of the domestic capital market so that depositors receive, and borrowers pay, substantial real (inflation-adjusted) interest rates." (p. 6).
- this second step should be done only after the fiscal system is under control. Moreover, the pace of financial liberalization has to be geared to the success achieved in stabilizing the economy.
- the government has to move vigorously to "harden the system of money and credit" (p.6), especially on the "deposit side" (p. 7).
- the "credit side" of the banking sector should only be decentralized "cautiously" and the flow of credit is circumscribed "for many years".
- the government must "move quickly" to establish a system of commercial law and enforceable contracts (p. 7).
- "After the *successful liberalization of domestic trade and finance, there is an appropriate pace for the liberalization of the foreign exchanges. In the balance of

international payments, transacting on current account is best liberalized much faster than international capital flows..." (pp. 7-8).

• the unification of the exchange rate "...should precede the elimination of centralized controls over who can export and who can import" (p. 8).

• trade liberalization is achieved by shifting from quantitative restrictions to tariffs and the deliberate reduction in the cascading of implicit tariffs (pp. 8-9).

• "Free foreign exchange convertibility on capital account is normally the *last* stage in the optimal order of economic liberalization" (p. 10. Emphasis in original).

b. L. Smith and N. Spooner "The Sequencing of Structural Adjustment Policy Instruments in the Agricultural Sector" (1990).

This paper develops a number of rules for sequencing. Page 6 states that stabilization has to precede supply-side measures. This, however, is qualified on page 8 when the authors note that "certain structural policies" are essential to stabilization. They cite a long passage from Williamson (1987) on page 11 about the order in which trade should be liberalized. Since this passage neatly summaries what many believe is a key sequence, I shall repeat it.

First, liberalize imports of critical inputs especially needed for tradable production. *Second*, devalue to the point needed to gain and maintain a competitive exchange rate. *Third*, borrow anything that may be needed to restore full capacity operation of the economy as soon as possible. *Fourth*, advertise your intention to liberalize imports as circumstances permit, in order to ward off investments in uneconomic import competing industries. *Fifth*, once the economy is operating at full capacity, use payments improvements to liberalize imports across the board. When you have finished with liberalizing imports, start thinking about liberalizing the capital account or appreciating the currency."

Citing Edward (1987), Smith and Spooner add their weight to the view that the final step is liberalization of the capital account.

In Figure 2 (page 16), there is a step-wise scheme of how economic reform should proceed. The steps are:

1. Decontrol essential imports of inputs.
2. Devalue to maintain (a) competitive exchange rate.
3. (Provide) foreign exchange for critical infrastructure.
4. Reform (the) domestic financial market and start reforms in factor markets.
5. Liberalize (the) agricultural sector.

6. Remove price controls in industry.

7. Trade liberalization.

8. Liberalize capital markets.

c. The European Commission Study on "The Design of Economic Reforms in the Context of Political Liberalization – Findings and Conclusions from the Case Studies" (1994) has a section on the "Implementation or Sequencing of Reforms". It concluded that:

• "There is broad theoretical consensus on how to sequence economic reforms. In many cases practice does not seem to follow this suggested sequence ...

• Reforms should be phased to maximize short-term supply response and minimize budgetary disruptions."

d. The recent CDR (1995) paper contained a section which focused on problems in the design of reform programs due to sequencing errors. The paper gave five areas where the sequencing of reform had been incorrect. It noted (p. 67):

The sequencing of adjustment reforms has been problematic in at least five respects: increases in producer prices before removal of major bottlenecks in infrastructure; liberalization of financial markets and increases in real rates of interest before necessary changes in the real economy, in particular some kind of parasitical reform; liberalization of foreign trade without effective export promotion policies and incentives; deregulation of national markets without measures to promote an effective and competitive private sector; and introduction of cost recovery in public services before measures to ensure availability of inputs and effective services in a transitional period.

By implication, the "right" or "optimal" sequence which, presumably, would have avoided the problems would have been to reverse their sequencing. The report continues:

These sequencing problems reflect an exaggerated faith in immediate and strong supply response from the private sector. A related design error concerns the assumption that institutions can be changed overnight.

Overview More examples could be cited, particularly from the "Southern Cone" experience. Nonetheless, the above examples clearly provide the essence of the arguments.

ที่มา : อ้างซ้ำจาก McPherson, Malcolm F. (1995) *"The Sequencing of Economic Reforms: Lessons from Zambia"*, HIID, Discussion Paper No.516, September

Annex B

Historical Background of Sequencing

Many economists have been attracted to the idea that desired social and economic outcomes occur in well-structured phases. A common conclusion has been that moving an economy onto (or returning it to) some desired time path requires an ordered series of policy and/or institutional changes.

Economic reforms are designed to move an economy from imbalance and instability to a stable, sustainable growth path. It is not surprising, therefore, that economists would seek to derive a least cost and/or least-time transition path. Some detailed research has attempted to demonstrate that there are (or ought to be) sequences of policy reforms, variously described as "optimal", "sub-optimal", "appropriate", "right" or "correct", which move economies along this transition path.

The intellectual background for this work is exceedingly rich. The following review is illustrative.

An early example of an approach which implies a specific sequence of policy actions is Say's Law that "supply creates its own demand". Keynes' "theory of effective demand", reverses the causality so that "(effective) demand creates its own supply." The policy implications of Keynesian theory have been debated and refined for more than half a century. This debate has not changed the essence of Keynesian policy namely that the direction taken by any economy which is operating at less than full employment can be modified by measures which change the level of effective demand. Considered at the broadest macro-economic level, this is a sequencing argument.

Perhaps the first attempt by economists to establish general patterns or phases through which economies evolved to some desired final state were the "stages" theories of development. This approach created widespread interest but it was ultimately undermined by the results of Kuznets' monumental work on the structure of modern economic growth.

The stages approach was partially responsible for the appeal of "planned" development in the post-WWII era. Proponents of planning argued that if development proceeded through well-defined stages, the public sector, acting in the "national interest", had an obligation to accelerate the process. The apparent success of the centrally planned economies suggested that planning could rapidly raise countries to higher standards of social and economic development. The availability of increasingly powerful programming techniques seemed to provide the means by which planned development could be achieved.

Sequencing was implied in other ways. According to the theory of the "big-push", the multi-dimensional structural barriers to growth could be overcome with a major effort across the whole economy. Other economists identified various "poverty traps" which undermined growth. To escape these cycles/traps, economists advocated the need for a "minimum critical effort", which was typically seen to involve a major increase in investment. But, for investment to rise, there had to be systematic means of reducing population pressure, raising savings, and improving productivity.

Some observers argued that a "big push" demanded too much administrative capacity and too many resources. Emphasis began to shift to the promotion of "leading sectors". This approach, which built on the idea of "forward' and "backward" linkages, was and extension of the notion of comparative advantage. If countries were to develop, policy makers had to encourage sectors and sub-sectors, which were growing rapidly. Over time, growth would spread throughout the economy via sectoral income, employment, and product linkages. Some economists then noted that the linkages could have negative as well as positive effects. The implication was that policies designed to promote growth (including sequences of policies) would have to take account of potentially adverse spin-offs.

Other work was also relevant. In order to understand the empirical structures of different economies, econometricians devised many new approaches to solving systems of equations. There was considerable debate about the relationships among variables within these systems. A key question was the degree of simultaneity involved. One view was that economies could be organized and understood as sequential systems. This led to the "causal chain" theory, which treats economic processes as a series of distinct and well-ordered steps.

The theory of "optimal economic policy was an attempt to derive a fully consistent set of policy options based on the known structure of the economy and policy-makers' preferences. A policy model consisted of a set of structural relations and identities linking policy variables, i.e., the "instruments", which could be controlled to the "targets", which policymakers wished to influence. Economic policy was "optimal" when the (sequence of) changes in the instruments yielded the desired increments in the targets.

The theory of "optimal economic growth" was an implicit policy model. It assumed that a properly regulated (or planned) society would wish to maximize its consumption (or some other index of welfare) over time. The solution of the model yielded the time-path of the instruments needed to optimally raise the rate of savings and investment so as to achieve the consumption (or welfare) goals.

All of their approaches have been widely debated. The stages idea faded; the "leading sector" approach became one of several strategies for promoting growth; there was

no clear agreement on how to determine the "minimum" effort which was "critical" for growth, optimizing models proved to be too restrictive as a guide to practical policies, and due to "bureaucratic failures" planning lost its appeal.

Research began to shift from stages and phases to the identification of "patterns of economic growth". The objective was to determine the "normal" pattern which selected groups of economies experience as their per capita incomes increased over time. This work helped to identify the types of policies and institutional changes which countries have used to enhance their growth performance.

Taken together, these various threads in the economics literature provide a rich intellectual tradition for the idea that policy reforms should (or ought to) be "optimally" sequenced. Yet, few proponents of policy sequencing have drawn on this literature. The typical starting point for discussions of sequencing is the presumption that there is a broadly applicable set of measures, which if taken in the "optimal" sequence, will minimize the time taken and/or costs associated with economic reform.

This point is illustrated by the set of studies related to the "Southern Cone Syndrome" which first highlighted the problem of sequencing. This syndrome became evident following Chile and Argentina's attempts at adjustment during the 1970's and 1980's. The view taken was that many problems associated with structural reform -- capital flight, financial stress, "de-industrialization", currency appreciation -- resulted from pit-falls in the design of the respective adjustment programs. It was believed that these problems could have been contained, or their impact substantially reduced, *if* the appropriate sequencing of reforms had been agreed in advance.

Much subsequent mis-interpretation and confusion about the sequencing of policies could have been avoided if this had been treated as a hypothesis, which required testing, rather than a fact.

ที่มา : อ้างซ้ำจาก McPherson, Malcolm F. (1995) *"The Sequencing of Economic Reforms : Lessons from Zambia"*, HIID, & Discussion Paper No.516, September.

Annex C

Thailand : Summary of the Tax System

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
CENTRAL GOVERNMENT 1. Taxes on income and profits 1.1 Taxes on income and profits (revenue Code Act of 1938, last amend in 1999)	a. Companies and partners on profits are taxed based on the risding principle.	a. Taxable net profits are determined after business expenses and depreciation allowances, ranging from 5% to 20% of original cost for most types of assets. For the purpose of encouraging investment, an initial depreciation of 40% of cost value for machinery and accessories is allowed. The depreciation may take up in the whole residual value at the final year. Net losses may be carried forward to five consecutive years. No allowance for carrying back losses to previous years. 50% of intercorporate dividends are exempt. For holding companies and companies listed in SET, dividends are completely exempted, provided the shares are held 3 months prior to and after thereceipt of dividends.	a. General 30%. For BIBFs: 10%.

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
	b. Companies incorporated abroad are also subject to a withholding tax on income from Thailand in the form of dividends, property rights, rentals, interest, and fees for certain services.	b. Withholding tax is calculated on gross income.	b. Withholding tax is 15% except on dividends which are taxed at 10%, same as interest paid to the financi institutions in the treaty countries.
	c. Foreign companies in the transportation sector.		c. 3% on passenger and freight transport.
	d. Nonprofit foundations and associations		d. A tax of 10% is levied on gross revenue before deduction of any expenses. The computation of gross revenue does not include registration or subscription fees or any money or property received by way of donation of gift.
1.2.1 Wages and salaries (Revenue Code A of 1938, amended in 1997)	Residents are subject to tax on income Non-Residents are subject to tax only on income from sources within Thailand. All tax payers file income tax return.	The following types of income are exempted: superannuation and insurance policies, gifts and bequests; proceeds from sales of movable property acquired through inheritance or for a purpose other than profit; income received from companies operating under the Promotion of Investment act: prizes, awards, and lotter winnings; workers' compensation,	Net income bracket / Tax Rate 0 - B50,000 — 0% 50,001 - B100,000 — 5% B100,001 - B500,000 — 10% B500,001 - B1,000,000 — 20% B1,000,001 - B4,000,000 — 30% over B4,000,000 — 37%

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates	
		insurance claims, medical benefits; income	Net income bracket	Tax Rate
		from rice farming; profits received from	Gross income (for minimum tax)	
		business already subject to individual	B60,000 or more	0.5%
		income tax. Tax Allowances:		
		Personal allowance B30,000		
		Spouse allowance B30,000		
		Child allowance B15,000		
		(per child, not exceeding B45,000 per family)		
		Education allowance B2,000 (per child)		
		Contributions to life insurance		
		Provident fund		
		Mortgage interest		
		Social Security		
		Cbaritable contributions up to 10% of		
		taxable income		
1.2.2 Business income	Tax on employment and business income is	Rental income: 40% of gross income or	Same as above.	
	imposed at progressive rates on net income	actual expenses		
	(after deductions and allowances). But it	Lawyer, doctors, etc.:40% of or actual		
	cannot be less than the minimum tax on gross	expenses		
	income.	All other business income: 40% - 85% of		
		gross income or actual expenses		
		Exemptions are given on:		

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
1.2.3 Interest income		a. Demand deposits with Government Savings Bank and saving deposits with cooperatives and the Bank for Agriculture and Agricultural Cooperatives. b. Savings deposit with any banks in Thailand not exceeding B20,000. c. Two-year contractual saving deposits which are not exceeding B600,000 Tax on dividends or share of profit receiving from domestic companies and mutual funds when the income earner does not claim a tax refund or tax credit.	Final withholding tax at a rate of 15%

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
1.2.4. Tax on income from the sale of real estate	Tax on income from sale or transfer of immovable property, other than exempt.		With holding tax at the rate of 10%. Full imputation system with personal income tax according go formals : (Dividends paid out)* (Corporate income tax rate) (1-Corporate income tax rate) Final withholding tax of a graduated rate structure with a maximum of 20% of sale price after deductions granted in accordance with the nature of the transfer and years of ownership.
2. Social Security Contributions None			
3. Employers' Payroll or Manpower Taxes None			
4. Taxes on property			
4.1 Real estate transfer tax (Land Code Act of 1954), amended in 1973)	Transfer (whether by sale, or succession at death) or real estate is taxed on the basis of the assessed value of the property.		2% of the assesed value; 0.5% if the transfer is made to parents, spouses, or children.

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
5. Taxes on goods and services		Exports are zero-rated	
5.1 Value-Added Tax	VAT replaced Business Tax on January 1,	Exemptions include :	- General rate : 10% (temporarity reduced from 10%
(Reventure Code Act of 1938,	1992. Ad Valorem tax on goods and	- Business with annual turnover not	to 7% for a period of 2 years effective from April
amended in 1991)	services.	more than B1,200,000	1, 1999 to March 31, 2001).
		- Agricultural products and related	
		inputs e.g., fertilizer, animal feed,	
		medicine and chemicals	
		- Newspaper magazines, texbooks	
		- Education	
		- Arts and crafts	
		- Medical practices, auding, legal	
		practices and other professional	
		services	
		- Hospitals	
		- Research or technical services	
		- Library, muscum, zoo	
		- Labor contract	
		- Sports (non-professional)	
		- Acting, performance	
		- Demestic transport	
		- International transport	
		(excluding air and sea transport)	

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
5.2 Specific bisiness tax	Specific business tax is imposed in lieu of VAT on the following businesses : - Banks - Finance companies - Life insurance companies - Pawn shops - Other business with similar operations as commercial banking - Sales or real estate - Stock exchange transactions	Following businesses are exempted : - Bank of Thailand, Government Saving Bank, Government Housing Bank, BAAC, - International Finance Corporation of Thailand - Saving Cooperatives - Provident Fund - National Housing Authority - Stock Exchange	- Banking and financial institutions = interest 3% earning = profit 3% - Life insurance = interest 2.5% = premiums 3% - Pawnshops 2.5% - Sales of properties 3% - Sale of Commercial real estate
5.3 Selctive excises on goods (Liquor Act of 1950, Tobacco Act of 1996 Playing Cards Act of 1943, and Excise Tax Act of 1984)	Excisesare levied on selected locally produced and imported goods, petroleum products, cigarettes, alcoholic beverages, non-alcoholic beverages, playing cards, elecctrical appliances, automobiles, crystal wares, yacht, perfirmes, wool carpets, motor cycle, batteries, marble, horse racing course, and golf.	Diplomatic sales and sales fuel to ships and international airlines are exempted. Tax is refunded when an excisable item is exported. Reduced tax rate for recycle batteries from 10% to 5% Marble is exempted.	Specific rates. Most excisable goods are subject to specific or ad valorem rates, whichever is higher. 1. Petroleum and petroleum products 1.1 Gasoline a) Unleaded gasoline 3.6850 baht/litre b) Other gasoline 4.6850 baht/litre 1.2 Kerosene 3.055 baht/litre 1.3 Fuel for jet aircraft a) used directly in jet aircraft 1% or 0.20 baht/ litre

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
	The value of domestic goods is based on ex-factory price plus excise duty but sometimes the value is based on the price which Director General has published in the Royal Gazette from time to time. In the case of imported goods the value is based on CIF price plus import duty and excise duty.		b) used for others 23% or 3 baht/litre 1.4 Diesel a) Diesel (sulfulic acid over 0.25%) 2.4050 baht/ litre b) Diesel (sulfulic acid over 0.25%) 2.3050 baht/ litre 1.5 Liquefied Petroleum 2.17 baht/kg. 1.6 Natural Gas Liquid (NGL) 36% or 3.15 baht/ litre 1.7 Fuel oil 5% 1.8 Petrument product 12% 1.9 Hydrocarbon solvent 30% 2. Spirits 2.1 Fermented spirits a) Beer 53% or 100 baht/litre or pure alohol b) Wine and Champagn 55% or 100 baht/litre of pure alohol c) Other fermented liquors 25% or 100 baht/ litre of pure alcohol

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
			2.2 Distilled spirits a) Whiskey 35% or 150 baht/litre of pure alcohol b) Brandy 25% pr 150 baht/litre of pure alcohol c) Other Spirits 35% pr 150 baht/litre or pure alcohol 3. Tobacco 3.1 Shredded Tobacco 0.1% or 0.01 baht/10 gramme 3.2 Tobacco a) Cigarettes 71.5% b) Cigar 10% or 0.50 baht/gramme c) Other Rolled Tobacco 0.1% or 0.02 baht/ gramme d) Blended Shredded Tobacco 10% or 0.50 baht/gramme e) Chewing Tobacco 0.1% or 0.09 baht/gramme 4. Non alcoholic beverages 4.1 Soda water 25% or 0.77 baht/440 c.c. 4.2 Soft drink 20% or 0.37 baht/440 c.c. 4.3 Unfermented Vegetable, or fruit juices : exempt if juice content is met by the Department Regulation

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
			5. Electrical appliance 5.1 Air conditioners (capacity not over 72,000 BTU/hour) 15% 6. Automobile 6.1 Passenger cars with the engine a) not over 2,400 c.c. 37.5% b) between 2,401 - 3,000 c.c. or having the power not over 220 H.P. 43% c) over 3,000 c.c. or having the power over 220 H.P. 50% 6.2 Off-Road Passenger Vehicle (OPV) 32% 6.3 Public transport cars seated not more than 10 person a) not over 2,400 c.c. 37.5% b) over 2,400 c.c. 43% 6.4 Pick-up 5% 7. Lead crystals 15% 8. Yachts 50% 9. Perfumes 15% 10. Wool carpets 20% 11. Motor cycle 3%

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
			12. Batteries 12.1 Batteries 10% 12.2 recycle 5% 13. Marble : Exempt 14. Cards 14.1 Poker cards 30 baht/100cards 14.2 Other 20 baht/100cards 15. Service Places 15.1 Horse racing courses (from ticket fee for the horse-racing spectators and gain from horse-racing) 20% 15.2 Folf (from member fee and green fee) 20%
5.4 profits of fiscal monopolies	Central Government is recipient of the profits of the following fiscal monopolies : the Thai Tobacco Monopoly, the State Lottery, and the production of playing cards by the Excise Department.	None	Rates are negotiated between the Ministry of Finance and individual monopolies.

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
6 Taxes on international trade and transactions			
6.1 Import duties (Customs Tariff Act of 1935, amended in 1987)	Ad valorem (on c.i.f. value) and/or specific duties are imposed on imports, classified according to the Hamonized System. In additions, special duties are levied on certain commodities.	Exemption is granted to personnel of United Nations Organizations and of accredited diplomatic missions. Companies operating under the promotion of Investment Act (#1301) are exempted on machinery, parts, accessories based on the Promotional zone and also there are other exemptions by granting the exemption on the import duty for machinery of those 61 promoted activities that the board considered s priority activities located in zone 1 and zone 2, and items to be re-exported. Also, they are grated reduction of up to 90 percent of the duty on raw materials for not more than one year. Re-exports of goods that have been imported within the preceding two years and have not undergone change in character of form are exempted.	The current tariff structure is undergoing a reform aiming to lower tariff barriers and reduce number of rates to 6 basic rates and 3 special rates as follows : - Special policy goods: 0% - Raw material: 1% - Primary goods and machinery: 5% - Intermediate goods: 10% - Finished goods: 20% - Highly protected goods: 30% - 60% - Passenger cars: 80%

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
		Companies operating under the Petroleum act, and industrial Authority of Thailand Act (bonded warehouses and export processing zones) are exempted. Crude oil, fertilizers, fish and fish products, jewelry, munitions of war, are zero rated. Duties on inputs used in the production of exports are refunded.	
6.2 Export taxes (Customs Tariff Act of 1935, amended in 1987)	Ad valorem or specific duties on exports.	Because of exporting promotion, most export taxes are exempted, except raw hides, and raw silk.	- Raw hides: B4-5/kg. - Raw silf: B100/kg.
7. Other taxes			
7.1 Stamp duties (Revenue Code Act of 1938 Amended in 1973)	Stamp duties are imposed on documents (government forms, legal contracts, and other instruments), on an ad valorem basis or per transaction.		Rates range from B1.0 per B1,000 (on lease of property contractor's services, insurance policy, transfer of securities. Arbotrator's award to B100 (on articles of association of a limited company).

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
LOCAL GOVERNMENTS:			
1. Municipality (Municipal Income Act of (1954), 2. Provicial Administrative Organization Act of 1997), 3. Tambon Council and Tambon Administrative Organzation. (Tambon Council and Tambon Administration Organization Act of 1994), and 4. The Special cities which are Bangkok Metropolitan Administration and City of Pataya (Bangkok Metropolitan Administration Act of 1985 and City of Pataya Administration Act of 1980)			
4. Taxes on property			
4.1 Real estate taxes			
4.1.1 House and rent tax (House and Land Tax Act of 1932)	The house and rent tax is levied annually on buildings rented or used for other commercial purposes. The tax is allocated to all levels of local government.	Owner-occupied dwellings are exempted. also exempted are buildings used by government agencies, public hospitals,	12.5% of annual rent

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
4.1.2 Land development tax (Land Development Act of 1965)	The land development tax is levied annually on the value of unimproved land not subject to the house and rent tax. The tax is allocated to all levels of local government.	Land occupied by owner or used for annual crops is fully or partially exempted A person who owns land in several provinces is allowed exemption only on land in one province, although his land holdings are taxed separately in each province. Land owned by government agencies, public hospitals, schools, public utilities, and religions organizations are also exempted.	34 diffierent rates ganging from B0.50 per rai with an assessed value of under B200 to B70 per rai with as assessed value or over B30,000 and B25 per rai for each additional B10,000 (one rai is equivalent to 0.16 hectare).
4.1.3 Real estate transfer tax (For Tambon Administration Organization)	Transfer (whether by sale, gift, or succession at death) of real estate is taxed on the basis of the assessed value of the property.		2% of the assessed value; 0.5% if the transfer is made to parents, spouses, or children.
5. Taxes on goods and services			
5.1 Vat surcharge	Surcharge on the VAT imposed by the Central Government (see A.5.1). The Surcharge is collected by Revenue Department and allocated to all levels of local government		10% of the total VAT. (Temporary VAT rate of 7% is omclusive of the local surcharge of 0.7%) 5% of the total VAT collection in all of the provincial jurisdictions except for Bangkok

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
5.2 Specific Business Tax Surcharge	Surcharge on specific business tax imposed by the Central Government. The surcharge is collected by the Revenue Department and allocated to all levels of local government.		10% of the specific business tax
5.3 Surcharge on selected excises			
1. Alcoholic and non-alcoholic beverages 2. Petroleum and petroleum products 3. Electrical appliances 4. Crystals 5. Automobiles 6. Yachts 7. Horse Racing Courses	Surcharge on selected excises imposed by the Central Government (See A.5.3). The surcharge is collected by the Excise Department and allocated to local governments.		10% of excise tax.
5.4 Profits of fiscal monopolies			
None			
5.5 Taxes on specific services			
None			

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
5.6 Taxes on use of goods and property, and permission to perform activities			
5.6.1 Licenses and fees	- Slaughtering, positing signboards, and various other activities, are subject to taxes and license fees, which are allocated to all levels of local government. - Bird nest, ground water, fishery, forestry, petroleum and mineral resources (For Tambon Administration Organization)		Multiple
5.6.2 Motor vehicle tax (Motor Vehicle Act of 1979 Inlan Transport Act of 1979)	Motor vehicle (passenger cars, motorcycles and special vehicles; buses and tracks) are subject to an annual tax. The tax is collected by the Central Government (Inland Transport Department) and allocated to Bangkok Metropolitan Authority (BMA) for the amount collected in BMA area. The amount collected in other provinces are allocated to the local government in the following proportions: 25% to provinces; 50% to municipalities; and 25% to municipalities upgraded from sanitary districts.	Automobiles belongin to government departments and local authories are exempted. Tractors used in agiculture, ambulances and automobiles belonging to Red Cross are also exempted.	For passenger cars carrying 7 passengers or less, the tax is based on cylinder capacity. B1.50 per cc for the portion between 600 cc - 1,800 cc. B4.00 per cc for the portion over 1,800 cc. For passenger cars carrying more than 7 passengers, the fee is based on weight ranging from B150 to B3,60 For Motorcycles, the fee is B100 per unit.

Thailand : Summary of the Tax System (continued)

Tax	Nature of Tax	Exemptions and Deduction	Rates
			For passenger cars registered for more than 5 years, the fee is reduced at a rate of 10% increments per year, e.g 10% reduction is given on the 6th year, 20% reduction on the 7th year to 50% reduction after the 9th year.

Source : IMF (2000) Thailand : Statistical Appendix , February 2000

IMF Staff Country Report No.00120

SaRa

Available Products for Adults, Children And Infants

- Containing "Paracetamol" effective for mild to moderately severe pain and fever.
- Readily absorbed with peak plasma concentration from GI-Tract.
- Distributed into most body tissues.

Supplied as tablets, syrup, suspension syrup and drops formulation.



Further information is Available upon request.

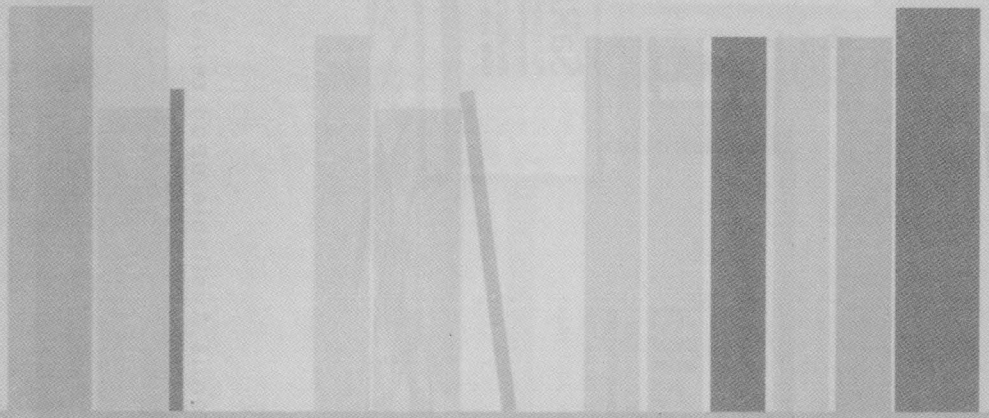
Thai Nakorn Patana Co., Ltd.

94/7 Soi Yimprakob, Ngamwongwan Rd., Nonthaburi 11000

Tel : 589-0021,951-8008 Fax : (662) 589-2029 http://www.thainakorn.com

ศูนย์หนังสือ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

- ศูนย์กลางการจำหน่าย และรับสั่งซื้อหนังสือ ตำรา ทั้งภาษาไทย และต่างประเทศจากหลายสำนักพิมพ์
- จำหน่าย และรับสั่งทำเครื่องเขียน ของใช้สำนักงาน ของที่ระลึกสัญลักษณ์ มธ.
- รับจัดจำหน่ายหนังสือ ตำรา จาก คณาจารย์ / หน่วยงาน
- รับจัดหา TEXT / คู่มือการสอนให้แก่ผู้สอนที่สั่ง TEXT



สำนักงานส่วนกลาง

โทรศัพท์ 564 5570 1
โทรสาร 564 5572

เปิดทำการ จันทร์ - ศุกร์ 8.30 - 16.30 น.

หยุดวันเสาร์-อาทิตย์ และวันหยุดราชการ

สำนักงาน ท่าพระจันทร์

โทรศัพท์ 226 1880-1, 613 3890-4
โทรสาร 226 1882
E-mail : tubks@alpha.tu.ac.th

เปิดจำหน่าย จันทร์ - ศุกร์ 8.30 - 19.00 น.
เสาร์ 9.30 - 15.30 น.

หยุดวันอาทิตย์ และวันหยุดราชการ

สำนักงาน ศูนย์รังสิต

โทรศัพท์ 564 4438
โทรสาร 986 9038

เปิดจำหน่าย จันทร์ - ศุกร์ 8.30 - 17.30 น.

หยุดวันเสาร์-อาทิตย์ และวันหยุดราชการ

อภินันทนาการ

จาก

ธนาคารกรุงเทพ จำกัด

สาขาปากคลองตลาด

128 – 134 ถนนสะพานพุทธ

ต.วังบูรพาภิรมย์

อ.พระนคร

กรุงเทพฯ 10200

โทร. 226-4600-4 โทรสาร 226-4600



" ป่าไม้และน้ำเป็นชีวิตของสัตว์โลก
จงร่วมกันอนุรักษ์ไว้ให้ได้ "

ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร
เคียงคู่รู้ค่าประชาชน

โครงการปริญญาโทเศรษฐศาสตรธุรกิจ
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

สภาวะเศรษฐกิจในยุคโลกาภิวัตน์ มีการเปลี่ยนแปลงทั้งในทางบวกและลบ อยู่ตลอดเวลา ซึ่งมีผลกระทบต่อการบริหารทั้งในระดับองค์กรและประเทศโดยส่วนรวม นักบริหารยุคใหม่ทั้งในภาครัฐและเอกชน จึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องมีความรู้ความเข้าใจวิสัยทัศน์และความสามารถในการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจสังคม และการเมืองทั้งในปัจจุบันและอนาคต รวมทั้งการตัดสินใจที่ทันต่อเหตุการณ์ภายใต้สภาวะการณ์ที่ไม่แน่นอน และมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว

☞ โครงการปริญญาโทเศรษฐศาสตรธุรกิจ ☜

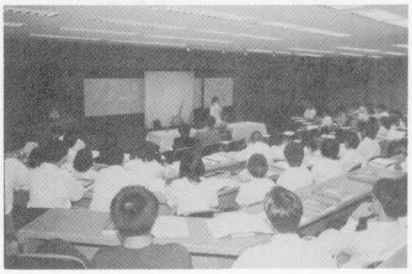
"จึงเกิดขึ้นเพื่อที่จะตอบสนองความต้องการของสังคมด้วยแนวคิดในการจัดระบบการศึกษา ที่เน้นการนำความรู้ทางทฤษฎีเศรษฐศาสตร์ไปประยุกต์ใช้ในทางปฏิบัติมากขึ้น รวมทั้งความสัมพันธ์ด้านเศรษฐกิจสังคมและการเมือง ซึ่งมีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการสร้างวิสัยทัศน์ การวิเคราะห์องค์กร และการคาดการณ์เพื่อที่จะวางแผนในอนาคต อันเป็นการเพิ่มสมรรถนะและประสิทธิภาพในการบริหารสูงสุดของนักบริหารยุคใหม่"

สอบถามรายละเอียดได้ที่:
โครงการเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ ชั้น 3
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ท่าพระจันทร์ กรุงเทพฯ 10200

Bachelor *of* Economics
International Program

Academic Excellence

The intermingling of practice and theory, of teaching and research which has long been a tradition at the Faculty of Economics, Thammasat University, forms the heart of this dynamic Bachelor of Economics Program aimed at producing tomorrow's leaders.





Exchange Program

Students may choose to spend one semester or two at one of our 18 outstanding exchange partners in seven countries, including University of Sydney (Australia), McGill University (Canada), Copenhagen Business School (Denmark), International Christian University (Japan) and University of Texas at Austin (USA).

Students' Activities

Apart from the Student Council of B.E. (SCOBE), the program's student government which coordinates extracurricular activities, members of the program regularly organize rural development camps and operate several clubs, including the Computer Club, the Inter-Exchange Club and AIESEC.



Applications from foreign or Thai applicants residing overseas with one of the following qualifications are accepted through **July 1, 2000**

- SAT 1100 or above or
- SAT Math 580 or above + TOEFL 550 (or 213 for computer-based test) or above or
- SAT Math 580 or above + IELTS 6.0 or above

For further information please contact

B.E. International Program

Faculty of Economics, Thammasat University, Bangkok 10200, THAILAND

Tel: (662) 623-5144 Fax: (662) 224-0150 Email: be@econ.tu.ac.th

Website: http://econ.tu.ac.th/be

วิทยาลัยนวัตกรรมอุดมศึกษา

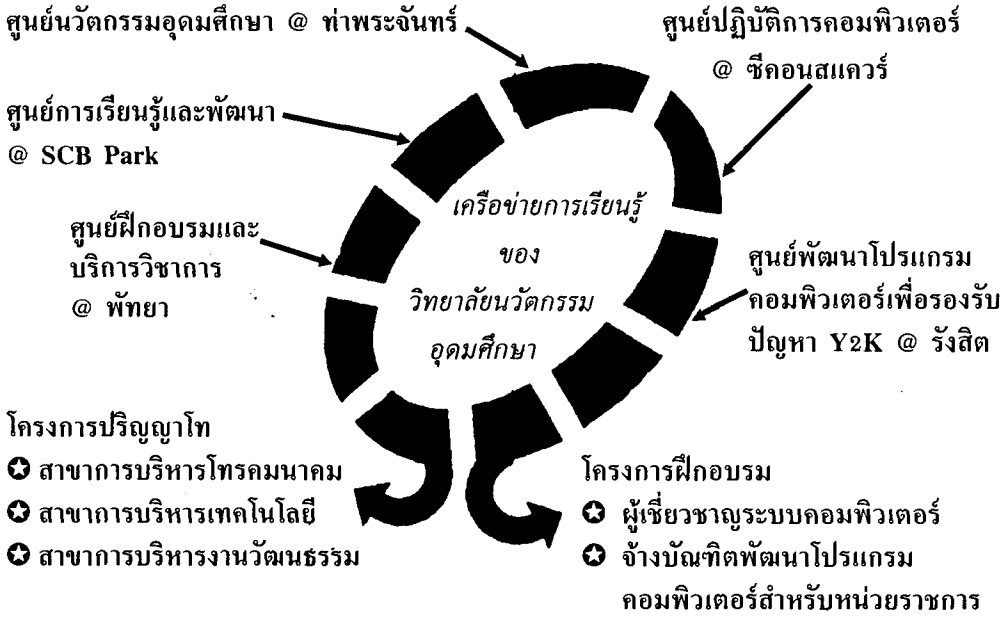
College of Innovative Education

จาก วิสัยทัศน์ สู่ การดำเนินงาน

วิสัยทัศน์

เป็นองค์กรใหม่ในการกำกับของ***มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์***
ที่ดำเนินงานตามหลักการ***นวัตกรรมทางการศึกษา***
เพื่อแสวงหาแนวคิดใหม่ทั้งด้าน***ปรัชญาการศึกษา***และ***การบริหารจัดการ***
ให้ได้มาซึ่ง***บูรณาการ***ทางวิชาการ และ จิตสำนึกทาง***คุณธรรม***
อันนำไปสู่***การเรียนรู้*** และ ***การพัฒนา***อย่างแท้จริง

การดำเนินงาน



สอบถามรายละเอียดเพิ่มเติมที่ :

❀ วิทยาลัยนวัตกรรมอุดมศึกษา มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ชั้น 7 อาคารอเนกประสงค์ ท่าพระจันทร์ กรุงเทพฯ 10200 โทรศัพท์ 623-5055-8 โทรสาร 623-5060
http://cie.tu.ac.th, e-mail:cie@alpha.tu.ac.th

❀ ศูนย์การเรียนรู้และพัฒนา วิทยาลัยนวัตกรรมอุดมศึกษา มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ชั้น 19 อาคาร 2 ไทยพาณิชย์ ปาร์ค พลาซ่า เวสท์ ถนนรัชดาภิเษก เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทรศัพท์ 937-5509, 937-6301 โทรสาร 937-5508

อภินันทนาการ

จาก

สร้างชีวิต สร้างหลักฐาน ด้วยบริการ สอมธ.

สหกรณ์ออมทรัพย์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ จำกัด

"ฟื้นชีวิตป่าต้นน้ำซองกาเลีย"

เม็ดน้ำเล็กๆ จากหยาดฝนที่รากต้นไม้นานาพันธุ์ช่วยดูดซึมสะสมเก็บไว้ใต้ดิน และไหลรวมกันเป็นตาน้ำ คือต้นกำเนิดของลำห้วยที่ก่อตัวเป็นธารสายใหญ่ และกลายเป็นแม่น้ำในที่สุด

ซองกาเลีย...ลำน้ำสายหนึ่งที่หล่อเลี้ยงชาวอำเภอสังขละบุรีก็มีกำเนิดเช่นนี้ จากยอดเขาบริเวณหมู่บ้าน "เวียคะดี้" ชุมชนชาวกะเหรี่ยงที่อาศัยผืนป่าต้นน้ำแห่งนี้มานานกว่าร้อยปีแล้ว

เวียคะดี้เป็นชุมชนกะเหรี่ยงเก่าแก่ชาวบ้านหลายคนได้รับสัญชาติไทยแล้ว รวมทั้ง **"เทอดศักดิ์ สังคะประเทือง"** กะเหรี่ยงแห่งเวียคะดี้ ผู้ช่วยเจ้าหน้าที่ป่าไม้รับผิดชอบดูแลการปลูกป่าในอำเภอสังขละบุรี รวมทั้งแปลงปลูกป่า FPT 4/4 ในโครงการปลูกป่าถาวรเฉลิมพระเกียรติฯ ของปตท. จำนวน 7,499 ไร่ ผืนป่าที่ติดเขตแดนพม่า ต้นกำเนิดแม่น้ำซองกาเลีย

"ผมจำได้ว่าเมื่อตอนเด็กๆ หมู่บ้านเราจะชุ่มชื้น อากาศเย็น แม้แต่หน้าแล้งก็ยังมีน้ำในห้วยเต็ม แต่มาเมื่อสิบกว่าปีที่แล้ว หลังจากที่มีการทำสัมปทานป่าไม้ ห้วยก็แห้งไม่มีน้ำ ป่าแถวลำห้วยก็เป็นเขาหัวโล้น"

แม้มูลเหตุใหญ่ที่ทำให้ป่าเสื่อมโทรมจะเกิดจากการทำสัมปทานป่าไม้ แต่ความ


เด็กๆ ในหมู่บ้านเก็บผักจากชายป่า

ที่อาศัยอยู่บริเวณป่าต้นน้ำ ชาวกะเหรี่ยงจึงมักจะถูกพาดพิงว่าเป็นส่วนหนึ่งของการทำลายป่า หากโดยสภาพแท้จริงนั้น ชาวกะเหรี่ยงทำมาหากินแบบพออยู่พอกิน ด้วยการทำไร่ที่เรียกว่า **"นารวม"** ครอบครัวหนึ่งมีพื้นที่ทำไร่กัน 3 แปลง และจะหมุนเวียนใช้พื้นที่แปลงละ 3 ปี เพื่อให้ดินฟื้นตัวตามธรรมชาติ ไม่รุกและทำลายป่าเพิ่มขึ้นจากเดิม

แต่ความเปลี่ยนแปลงของธรรมชาติและป่าเขา ทำให้ชาวกะเหรี่ยงที่อาศัยอยู่ในบริเวณดังกล่าวเริ่มขยับขยาย บางส่วนมองหาที่ทำกินใหม่ ซึ่งหมายถึงการถางป่าเพิ่ม บางส่วนมุ่งหน้ามาหางานทำที่พื้นล่างเพราะความแห้งแล้ง จนกระทั่งโครงการปลูกป่าถาวรเฉลิมพระเกียรติพระบาทสมเด็จพระเจ้าอยู่หัว เนื่องในวโรกาสทรงครองราชย์ปีที่ 50 เริ่มขึ้น โดยการปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย (ปตท.) ให้การสนับสนุนและส่งเสริมให้ชาวบ้านในชุมชนบริเวณดังกล่าวมีส่วนในการฟื้นฟูผืนป่า นับตั้งแต่การปลูกกล้าไม้กว่าแสนต้นจนถึงการดูแลรักษาตั้งแต่ปี 2538 โดยใช้ระหัสแปลงปลูก FPT 4/4 ป่าสงวนแห่งชาติป่าเขาช้างเผือก

เทอดศักดิ์เล่าว่า ก่อนหน้าที่จะเริ่มโครงการฯ ป่าแถบนี้แทบไม่มีต้นไม้ใหญ่นอกจากวัชพืช แต่หลังจาก 5 ปีที่ชาวบ้าน ปตท. และเจ้าหน้าที่ป่าไม้ช่วยกันลงแรง ผืนดินที่เสื่อมโทรมก็กลับเป็นสีเขียว ลำห้วยที่เคยแห้งขอดก็ชุ่มชื่นด้วยธารน้ำใสอีกครั้ง

"ผมไม่รู้ว่าระบบนิเวศน์อะไรมันกลับคืนมาหรือยัง รู้แต่ว่าเดี๋ยวนี้ป่ามันเขียว ชาวบ้านได้อาศัยเก็บของป่ามากินมาใช้ สัตว์ป่าก็มีให้เห็น น้ำในห้วยไม่แห้ง ผู้คนก็ทำไร่ทำนาได้ คนพื้นล่างก็ไม่แล้งน้ำ บางหมู่บ้านก็มีการต่อท่อประปา เอาน้ำจากห้วยซองกาเลียมาใช้ได้ เรียกว่าประปาภูเขาน้ำไหลแรงยิ่งกว่าประปาเมือง"

คนอยู่ป่าไม่มีสำนวนสวยหรูมาบอกกล่าว แต่เขาก็ตระหนักว่าการปลูกป่ามิใช่ได้มาแค่ต้นไม้ แต่ยังหมายถึงต้นน้ำลำธารและวิถีชีวิตอันเรียบง่าย งดงามได้กลับคืนมาอีกด้วย

วันนี้ ปลูกป่า...ได้มากกว่าต้นไม้

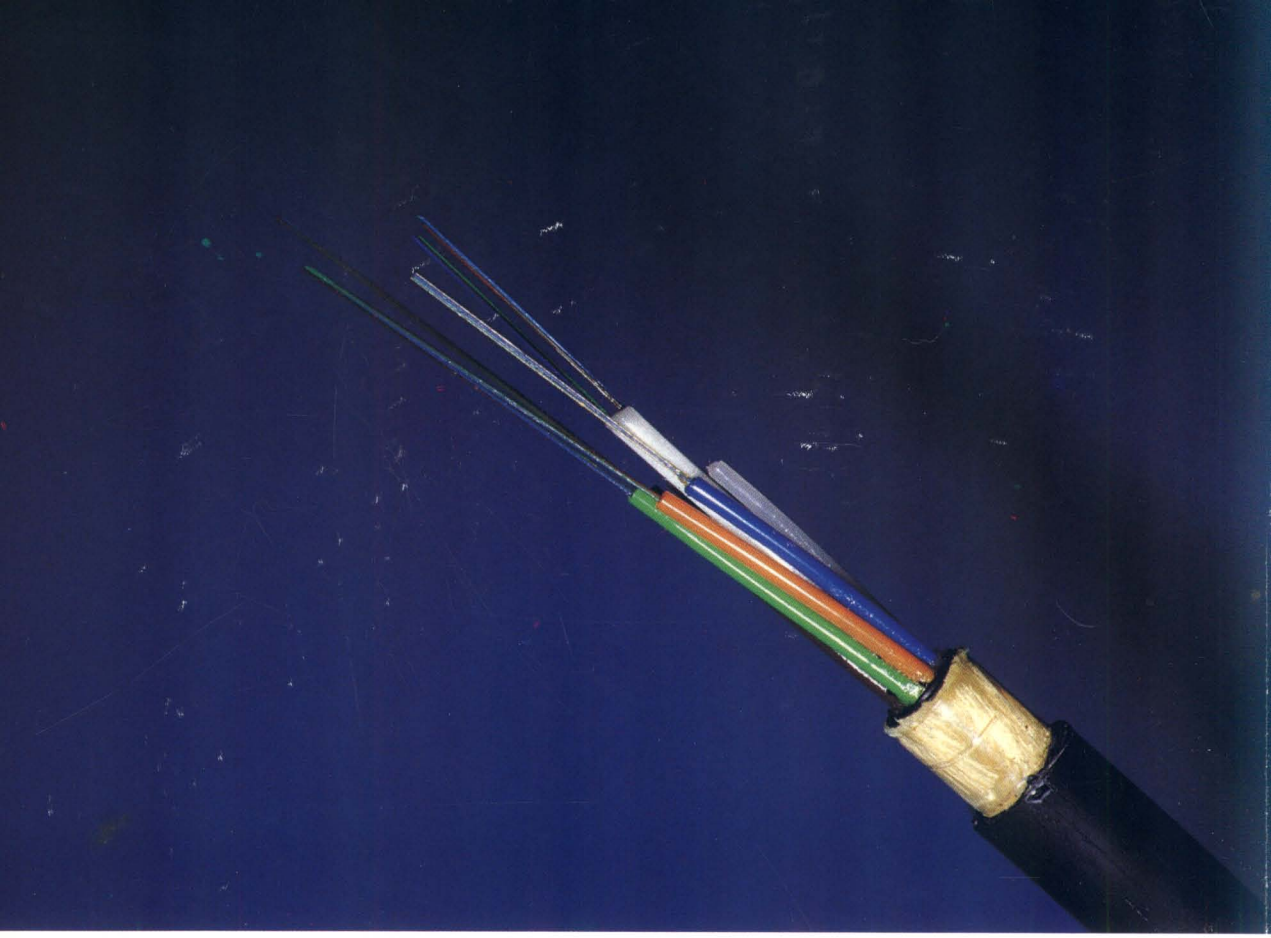


FPT 4/4 ป่าสงวนแห่งชาติ ป่าเขาช้างเผือก ป่าต้นน้ำที่ให้กำเนิดลำห้วยสายเล็กๆ จนกลายเป็นแม่น้ำซองกาเลีย อยู่ในบริเวณหมู่บ้านเวียคะดี้และหมู่บ้านโมรข่า ชุมชนชาวกะเหรี่ยงดั้งเดิมใน ต.หนองลู อ.สังขละบุรี จ.กาญจนบุรี คือตัวอย่างความสำเร็จจากความมานะ ตั้งใจของคนไทยและการปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย (ปตท.) ที่ช่วยกันฟื้นฟูจนมีสภาพฟื้นตัว เพื่อคืนสมดุลทางธรรมชาติให้กับผืนดิน

เช่นเดียวกับป่าต้นน้ำอีกหลากหลายพื้นที่ที่ชาวบ้านได้ร่วมกับปตท.ปลูกและฟื้นฟู เช่น ป่าสงวนแห่งชาติ ป่าแม่วงศ์-แม่เปิน ในจังหวัดนครสวรรค์ ป่าต้นน้ำที่ให้กำเนิดแควแม่วงศ์และไหลลงสมทบแม่น้ำปิง อุทยานแห่งชาติทับลาน จังหวัดนครราชสีมา ป่าต้นน้ำของแม่น้ำบางปะกง และแม่น้ำมูลที่ไหลหล่อเลี้ยงชาวภาคกลางและชาวอีสาน ป่าสงวนแห่งชาติ สุ่มน้ำป่าสักฝั่งซ้าย จังหวัดเพชรบูรณ์ ป่าต้นน้ำของแม่น้ำป่าสัก ป่าสงวนแห่งชาติ ป่ายางน้ำกลัดเหนือ-ใต้ จังหวัดเพชรบุรี ป่าต้นน้ำของแม่น้ำเพชรบุรี เป็นต้น

จากจุดเริ่มต้นจนถึงวันนี้ ชาวไทยและปตท.สามารถเพิ่มพื้นที่ป่าฟื้นตัวให้แก่ผืนดินทั้งในเขตป่าต้นน้ำลำธารในเขตป่าอนุรักษ์ เขตรักษาพันธุ์สัตว์ป่า และอุทยานแห่งชาติ ไปจนถึงเขตพื้นที่ป่าพรุและป่าชายเลนได้แล้วกว่า 750,000 ไร่ จากเป้าหมาย 1 ล้านไร่ ด้วยวิถีทางที่จะเอื้อให้เกิดผืนป่าที่ถาวรต่อไป

◀ เทอดศักดิ์ สังคะประเทือง



"ให้บริการด้านโทรคมนาคมเพื่อสร้างความพึงพอใจสูงสุดแก่ลูกค้า"

บริษัท คอม-ลิงค์ จำกัด

COM-LINK CO.,LTD.

บริษัท คอม-ลิงค์ จำกัด
COM-LINK CO.,LTD.

3 อาคารเอ็กซิม ชั้น 21 ถนนพหลโยธิน แขวงสามเสนใน เขตพญาไท กรุงเทพฯ 10400 โทร. 617-2075-84 โทรสาร. 617-20
1193 Exim Building, 21st Floor, Phahonyothin Road, Samsen Nai, Phayathai, Bangkok 10400 THAILAND.
Tel. 617-2075-84 Fax : 617-2089