รายงานผลการวิจัย

RESEARCH REPORT SERIES

Number 32

The Effectiveness of The Monetary Policy in Thailand

by

Wanee Chongsiriwat

คณะเศรษฐศาสตร์
FACULTY OF ECONOMICS

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
กรุงเทพมหานคร

THAMMASAT UNIVERSITY
BANGKOK

THAMMASAT UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMICS
RESEARCH REPORT SERIES

July 1981

Number 82

The Effectiveness of the Monetary Policy in Thailand

by

Wanee Chongsiriwat

กิตติกรรมประกาศ

ผลงานวิจัยนี้สำเร็จขึ้นมาได้ก็ด้วยแรงสนับสนุนจากหลายฝ่าย ผู้เขียนขอแสดงความขอบคุณหน่วยวิจัยคณะเศรษฐศาสตร์ สำหรับการสนับสนุนทางการเงิน คุณเนรมิตร ธนศักดิ์แห่งสำนักงานสถิติที่ช่วยทำ computer program และดำเนินงานด้านคอมพิวเตอร์ให้ ขอขอบคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์สวงค์ เศวตวัฒนา และผู้ช่วยศาสตราจารย์สุกัญญา นิธังกร ที่กรุณาให้คำแนะนำที่มีค่าตั้งแต่ต้นจนจบงานวิจัยนี้ นอกจากนี้ก็ขอขอบคุณคุณสุนีย์ และคุณลักขณา ตันติวัฒน์ ซึ่งเป็นผู้ช่วยวิจัย คุณพรรณพิไล ที่ช่วยแกะลายมือแล้วพิมพ์ด้วยฝีมืออันปราณีต ความดีของงานวิจัยนี้ถ้ามีขอมอบให้ท่านเหล่านี้และท่านอื่น ๆ ที่ให้ความช่วยเหลือร่วมมือมาตลอด หากมีข้อบกพร่องอันใดผู้เขียนขอน้อมรับแต่เพียงผู้เดียว

สารบัญ

		หน้า
บทคัดย่อ		i
บทที่ ๑	บทนำ	๑
	๑.๑ วัตถุประสงค์ในการศึกษา	๑
	๑.๒ การศึกษาในอดีต	๓
	๑.๓ โครงสร้างทางทฤษฎี	๖
	๑.๓.๑ ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการศึกษานี้	๖
	๑.๓.๒ สมมติฐานที่ใช้ในการทดสอบ	๑๐
	๑.๔ วิธีการศึกษา	๑๔
บทที่ ๒	มาตรการทางการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (๒๕๐๖-๒๕๒๐)	๑๘
	๒.๑ การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ (Open Market operation)	๒๐
	๒.๒ การเปลี่ยนแปลงอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมาย	๒๖
	๒.๓ การเปลี่ยนแปลงอัตรารับช่วงซื้อลด	๒๙
	๒.๔ การควบคุมทางคุณภาพหรือเลือกควบคุม	๓๓
	๒.๕ การใช้มาตรการทางการเงินเพื่อแก้ปัญหาเศรษฐกิจ	๔๓
	๒.๖ สรุป การใช้มาตรการต่าง ๆ	๖๒
บทที่ ๓	ธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย	๗๘
	๓.๑ ประวัติความเป็นมา	๗๘
	๓.๒ แหล่งที่มาของเงินทุน	๗๙
	๓.๓ การใช้เงินทุน	๘๕
	๓.๔ ข้อสังเกตเกี่ยวกับธนาคารพาณิชย์	๙๗

หน้า

บทที่ ๔ ผลการทดสอบสมมติฐาน ๙๖

๔.๑ การถือเงินสดสำรองเสรีของธนาคารพาณิชย์ ๙๖

๔.๒ การถือเงินสดสำรองส่วนเกินของธนาคารพาณิชย์ ๙๙

๔.๓ การถือเงินสดสำรองที่กู้ยืมมาของธนาคารพาณิชย์ ๑๐๐

๔.๔ ความต้องการถือเงินต่าง ๆ ของประชาชน ๑๐๑

๔.๕ สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน ๑๐๕

บทที่ ๕ สรุปเรื่องประสิทธิภาพของนโยบายการเงินในช่วง ๒๕๐๖-๒๕๒๐ และข้อเสนอแนะ ๑๐๙

๕.๑ ประสิทธิภาพของมาตรการและผลกระทบต่อเป้าหมายกั่นกลาง ๑๐๙

๕.๒ ประสิทธิภาพของนโยบายขึ้นอยู่กับการวางเป้าหมายทางเศรษฐกิจให้แน่นอน ๑๑๑

๕.๓ ความเข้าใจสาเหตุของปัญหากับประสิทธิภาพของนโยบาย ๑๑๒

บทคัดย่อ

รายงานนี้เป็นผลสรุปการวิจัยเกี่ยวกับประสิทธิภาพของการใช้นโยบายการเงินของประเทศไทยในช่วง ๒๕๐๖ - ๒๕๒๐ เนื่องจากการพิจารณาประสิทธิภาพต้องมองหลายด้าน เช่น ต้องพิจารณาว่าการเข้าใจถึงสาเหตุของปัญหาเศรษฐกิจก่อนที่จะมีการใช้นโยบายมีมากน้อยเพียงไร การลำดับความสำคัญของเป้าหมายทางเศรษฐกิจและประเมินประสิทธิภาพโดยเทียบกับเป้าหมายที่ตั้งไว้ นอกจากนี้ประสิทธิภาพของนโยบายยังขึ้นอยู่กับเงื่อนไขทางพฤติกรรม และโครงสร้างทางเศรษฐกิจสังคม อย่างไรก็ดี แม้เราจะได้กล่าวถึงปัจจัยต่าง ๆ ดังกล่าวข้างต้นอยู่บ้าง เวลาและทรัพยากรที่จำกัดก็เป็นอุปสรรคทำให้ไม่สามารถที่จะพิจารณาเท่าที่ต้องการ เพราะงานวิจัยนี้มีเป้าหมายเน้นพิจารณาถึงพฤติกรรมของตัวแปรคั่นกลาง ว่าเอื้ออำนวยแก่การควบคุมเพื่อบรรลุถึงเป้าหมายขั้นสุดท้ายทางเศรษฐกิจหรือไม่ ตัวแปรคั่นกลางดังกล่าวคือฐานเงินและปริมาณเงิน มีการพิจารณาตามทฤษฎีกำหนดปริมาณเงินใหม่ว่า ความต้องการถือเงินสำรองซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของฐานเงินขึ้นอยู่กับพฤติกรรมของธนาคารพาณิชย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งส่วนของเงินสดสำรองเสรีที่ใช้เป็นดัชนีแสดงพฤติกรรมที่อาจเป็นประโยชน์ต่อการควบคุมปริมาณเงิน นอกจากนี้ก็มีการพิจารณาปัจจัยที่จะมีผลต่อการถือเงินชนิดต่าง ๆ ทั้งเงินสด เงินฝากกระแสรายวัน และเงินฝากประจำ

ผู้เขียนได้แบ่งรายงานออกเป็น ๕ ตอน ตอนแรกเป็นบทนำซึ่งกล่าวถึงวัตถุประสงค์ในการศึกษา งานศึกษาทางด้านนี้ในอดีต โครงสร้างทางทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการศึกษานี้ทั้งโดยตรง และโดยอ้อม สมมติฐานที่ใช้ในการทดสอบ ตลอดจนวิธีการศึกษา บทที่ ๒ ได้พิจารณาอย่างละเอียดถึงเครื่องมือทางการเงินทั้งทางปริมาณ และคุณภาพ โดยกล่าวถึงเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในเศรษฐกิจในช่วงนั้น ที่ทำให้ต้องใช้เครื่องมือดังกล่าว บทที่ ๓ ก็ได้หันมาศึกษาพฤติกรรมของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทยว่าอาจเอื้ออำนวยให้มีการใช้นโยบายการเงินอย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ จากนั้นก็ถึงบทที่ ๔ ซึ่งได้กล่าวถึงผลการทดสอบสมมติฐาน อันเป็นหัวใจของงานวิจัยนี้ สมมติฐานต่าง ๆ ที่ทดสอบ

เป็นเรื่องเกี่ยวข้องกับการถือเงินสดสำรองต่าง ๆ ของธนาคารพาณิชย์ อันมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินและเครดิต นอกจากนี้ก็มีสมมติฐานเกี่ยวกับความต้องการถือเงินชนิดต่าง ๆ ของประชาชน บทสุดท้ายก็ได้สรุปการใช้นโยบายการเงินในช่วง ๒๕๐๖ - ๒๕๒๐ ว่าประสบความสำเร็จเพียงไร และได้ให้ข้อเสนอแนะเพื่อการใช้มาตรการที่มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น และเพื่อการศึกษาต่อไปให้กว้างขวางยิ่งขึ้น

Abstract

This report is the result of a research project on "The Effectiveness of Monetary Policy in Thailand 1963-1977". In evaluating any economic policy it is essential to consider it in the light of the ability of the policy makers to recognize the couses of the problems; results after the execution of the policy comparing with the economic goals that have been set, bearing in mind the economic and social conditions that could hinder the effectiveness of the policy. However, due to limitations on time and resources the above mentioned factors have not been studied in great details. The main task of this research were to examine monetary instruments that have been used during the period, as well as to analyse the behaviour of the intermediate variables and see if they are controllable. Since it is important that the intermediate targets should be attained before any final economic goals are reached. The intermediate variables in questions are money base and money supply. The analysis is based on the new theory of money supply which places great emphasis on the behaviour of commercial banks in holding reserves especially the free reserves which are considered as part of the money base. In addition, we also consider factors which may affect public holding of cash, demand deposits as well as time deposits which may influence the stability of money multiplier and money supply.

The report is devided into 5 parts : The first chapter describes the purpose of this study, past works in this field, theoretical framework used in this research, the hypothesis to be tested and research method. The second chapter is concerned with monetary measures used by the Bank of Thailand and events that led to such measures. The background of commercial banks in Thailand which could reflect the banks' behaviour is dealt briefly in chapter 3. Chapter 4 was the center of this study, it describes the result of the test. The hypothesis made are concerned with factors affecting the holding of banks' excess reserves, borrowed reserves, and free reserves, the factors determining the public holding of cash, demand deposits and time deposits are also being tested. The last chapter is the conclusion and suggestions for further studies.

บทที่ ๑ บทนำ

บทนำ

๑.๑ วัตถุประสงค์ในการศึกษา

จุดมุ่งหมายในการศึกษาครั้งนี้คือพิจารณาพฤติกรรมของตัวแปรขั้นกลาง หรือเป้าหมายขั้นกลาง (Intermediat Targets)[๑] ของนโยบายการเงินในส่วนที่เจ้าหน้าที่อาจจะควบคุมได้ ตัวแปรขั้นกลางที่จะทดสอบคือฐานเงินซึ่งเป็นส่วนสำคัญ หากจะควบคุมปริมาณเงินให้ได้ผล การควบคุมปริมาณเงินเป็นเงื่อนไขสำคัญประการหนึ่ง ถ้าจะให้มาตรการทางการเงินมีผลส่งไปยังเป้าหมายขั้นสุดท้าย (Ultimate targets) อันเป็นเป้าหมายทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ความสำคัญของปริมาณเงินนั้นได้รับการอธิบายจากนักเศรษฐศาสตร์การเงิน ซึ่งมีอยู่สองสำนักใหญ่ ๆ [๒] สำนักหนึ่งคิดว่ากลไกและตัวเชื่อมที่สำคัญที่สุดระหว่างภาคการเงินและการผลิตคืออัตราดอกเบี้ย ผลตอบแทนจากทรัพย์และความพร้อมเพรียงของเครดิต (Credit View) [๓] ซึ่งส่วนใหญ่ผู้ที่อยู่ในสำนักนี้จะเป็นนักเศรษฐศาสตร์สำนักเคนส์ใหม่ (Neo Keynesian Economists) ทั้งนี้เพราะแนวความคิดของนักเศรษฐศาสตร์สำนักนี้พัฒนามาจากทฤษฎีความพึงพอใจในการถือสภาพคล่องของเคนส์ ซึ่งได้รับการขยายความต่อมาโดยการวิเคราะห์ทางดุลยภาพทั่วไปของฮิกส์ (Hicksian Model) ดังที่นักเศรษฐศาสตร์ทั่วไปรู้จักว่าคือโมเดลที่ใช้เส้น IS - LM อธิบาย [๔] การวิเคราะห์แบบของฮิกส์ได้อธิบายว่า อัตราดอกเบี้ยซึ่งเป็นตัวเชื่อมระหว่างตลาดเงินกับตลาดผลผลิตนั้นถูกกำหนดขึ้น ในตลาดเงินโดยดีมานด์และซัพพลายของเงิน โดยที่ดีมานด์ของเงินมีความสัมพันธ์ในทางกลับกันกับอัตราดอกเบี้ย กล่าวคือเมื่อปริมาณอัตราดอกเบี้ยสูงความต้องการถือเงินจะน้อย ถ้าอัตราดอกเบี้ยต่ำความต้องการถือเงินจะมาก ส่วนซัพพลายของเงินนั้นแรกเริ่มเดิมทีถือกันว่าถูกกำหนดโดยปัจจัยภายนอกไม่ได้ขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ย เพราะเชื่อกันว่าเจ้าหน้าที่ทางการเงินสามารถที่จะควบคุมได้ ดังนั้นถ้าฟังชั่นของดีมานด์ของเงินมีเสถียรภาพธนาคารกลางก็จะสามารถเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยได้โดยเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินตามที่

ต้องการ อัตราดอกเบี้ยทำหน้าที่เป็นตัวเชื่อมดังนี้คือ ถ้าเจ้าหน้าที่ใช้มาตรการทางการเงินเช่นเพิ่มปริมาณเงินก็จะทำให้อัตราดอกเบี้ยลดลง การลงทุนซึ่งขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยจะเพิ่มขึ้น และมีผลให้รายได้ขยายตัวออกไป หากสามารถวัดความยืดหยุ่นของการลงทุนต่ออัตราดอกเบี้ย ตลอดจนตัวคูณการลงทุนได้ (Investment Income Multiplier) ก็อาจทำนายหรือกำหนดรายได้และระดับการใช้จ่ายได้

ส่วนกลุ่มนักเศรษฐศาสตร์ค่ายที่สองนั้นเชื่อกันว่าเงินเป็นตัวแปรที่สำคัญที่สุดซึ่งมีคุณสมบัติเป็นตัวปฏิกิริยาที่มีผลกระทบต่อภาคการผลิตได้โดยตรง [๕] ผู้นำของค่ายนี้ก็คือศาสตราจารย์มิลตัน ฟรีดแมน แห่งชิคาโก ซึ่งได้เสนอว่า การเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินมีผลต่อระดับการใช้จ่าย ระดับราคา และการผลิต โดยเฉพาะในระยะสั้น โดยผ่านการปรับตัวในการถือสินทรัพย์ กล่าวคือการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินจะมีผลทำให้ราคาและอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางการเงินเปลี่ยนแปลง และในที่สุดผลดังกล่าวจะส่งต่อไปถึงราคาของสินทรัพย์ทางการเงินด้วย การเปลี่ยนแปลงราคาของสินทรัพย์ทั้งหลายจะมีผลต่อการใช้จ่ายซื้อสินทรัพย์เหล่านั้น รวมทั้งมีผลกระทบไปถึงตลาดสินค้าและบริการในที่สุด [๖] ตัวอย่างเช่น ถ้าเจ้าหน้าที่เพิ่มปริมาณเงินโดยวิธีซื้อหลักทรัพย์รัฐบาลคืน ก็จะทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น ผลตอบแทนจากการถือหลักทรัพย์ชนิดนั้นก็จะลดลง คนก็จะเอาเงินที่มีมากขึ้นในตลาดไปซื้อหลักทรัพย์ชนิดอื่น ที่มีลักษณะใกล้เคียงกับหลักทรัพย์รัฐบาล หลักทรัพย์เหล่านี้ก็จะมีแนวโน้มที่จะมีราคาสูงขึ้น และอัตราผลตอบแทนจะลดลง ทำให้คนพันไปเลือกสินทรัพย์อื่นซึ่งในที่สุดอาจจะเป็นสินทรัพย์ที่มิใช่ทางการเงิน เช่นสินค้าทุนหรืออาจจะเป็นสินค้าบริโภคแบบคงทน ผลคือจะมีการใช้จ่ายมากขึ้น ถ้าหากว่าการผลิตสามารถเพิ่มเพื่อตอบสนองความต้องการได้ ก็จะทำให้ปริมาณการผลิตและรายได้สูงขึ้น แต่ถ้าหากไม่อาจเพิ่มได้ทันกับความต้องการก็จะมีผลต่อ

ไม่ว่าเราจะใช้พื้นฐานทางทฤษฎีใดในการอธิบายการทำงานของนโยบายการเงิน ก็ปฏิเสธไม่ได้ว่าปริมาณเงินมีความสำคัญต่อภาคการผลิตในเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะโดยทางอ้อม

ผ่านอัตราดอกเบี้ยดังที่เข้าใจกันในหมู่นักทฤษฎีสำนักเครดิต หรือโดยตรงผ่านการปรับตัวของการถือสินทรัพย์ตามความเข้าใจของนักเศรษฐศาสตร์สำนักการเงินนิยม ดังนั้นประเด็นสำคัญที่เราต้องการทดสอบในงานวิจัยนี้คือ อะไรเป็นปัจจัยที่จะมีผลต่อความต้องการถือเงินอันประกอบไปด้วยเงินตรา เงินฝากกระแสรายวัน และเงินฝากประจำในกรณีที่เป็นปริมาณเงินตามความหมายแบบกว้าง นอกจากนี้ยังทดสอบปัจจัยที่มีผลต่อการถือเงินสดสำรองส่วนเกินสุทธิและเงินสดสำรองที่ธนาคารพาณิชย์กู้ยืมจากธนาคารกลาง อันเป็นส่วนประกอบของฐานเงิน ทั้งนี้เพื่อสรุปผลว่าธนาคารกลางจะควบคุมปริมาณเงินและฐานเงินโดยควบคุมปัจจัยอะไรได้บ้าง

๑.๒ การศึกษาในอดีต

งานเขียนทางด้านนโยบายการเงินที่มีอยู่ไม่มากนัก สาธิต อุทัยศรี เป็นท่านหนึ่งซึ่งได้ศึกษาเรื่องประสิทธิภาพของนโยบายการเงินระหว่างปี ๒๔๙๓ - ๒๕๑๒ [๗] ท่านได้เน้นบทบาทของปริมาณเงินและความต้องการถือเงินว่าเป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อความสำเร็จของนโยบายการเงิน โดยทดสอบนิยามของเงินที่เหมาะสมกับประเทศไทย ซึ่งท่านพบว่าปริมาณเงินในความหมายกว้างอันรวมถึงเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์นั้นจะเหมาะมากกว่าปริมาณเงินในความหมายแคบ นอกจากนี้ยังได้ทดสอบความสัมพันธ์ของความต้องการถือเงินกับอัตราดอกเบี้ยและรายได้ และพบว่าความสัมพันธ์ดังกล่าวมีเสถียรภาพ จากผลการทดสอบดังกล่าวเขาก็ได้สรุปว่าการทำนายปริมาณเงินเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยและรายได้นั้นจะทำได้ด้วยความมั่นใจพอควรเมื่อความต้องการถือเงินมีเสถียรภาพ

นอกจากสาธิต อุทัยศรี ก็มีวิทยานิพนธ์ของ สุรัตน์ พงษ์พิพัฒน์พานิชย์ [๘] ซึ่งใช้ neutralized money stock ให้เป็นดัชนีแสดงทิศทางของนโยบายการเงิน เขาได้พบว่าในระหว่างปี ๒๕๐๕ - ๒๕๑๖ อัตราการขยายตัวของ neutralized money stock เป็นไปในทิศทางตรงข้ามกับการขยายตัวของผลิตภัณฑ์ประชาชาติ ซึ่งหมายความว่ามีการใช้นโยบายการเงินเพื่อต้านวัฏจักรเศรษฐกิจที่เป็นอยู่ในช่วงนั้น

สำหรับเรื่องนิยามของปริมาณเงินที่เหมาะสมสำหรับประเทศไทยก็มีผู้ทำการวิจัยไว้หลายท่านเช่น เขมวดี ขุนศึกเม็งราย [๙] ก็พบว่านิยามของเงินแบบกว้างเหมาะที่จะใช้กับประเทศไทยระหว่างปี ๒๔๙๖-๒๕๐๗ แต่ในช่วง ๒๕๐๘-๒๕๑๖ การนิยามเงินแบบแคบจะเหมาะสมกว่า ทั้งนี้เพราะในช่วงหลังมีสถาบันการเงินซึ่งแข่งขันกับธนาคารพาณิชย์เช่น บริษัทเงินทุน ซึ่งทำให้เงินฝากประจำส่วนหนึ่งต้องกลายเป็นเงินฝากกับบริษัทเงินทุน และอื่น ๆ นอกจากนี้การขยายตัวของเศรษฐกิจในช่วงที่มีทหารอเมริกันมาตั้งฐานทัพอยู่ทำให้มีการใช้เงินฝากกระแสรายวันเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว อีกท่านหนึ่งคือ ดิเรก ปัทมศิริวัฒน์ และอำมาตย์ กสิรักษ์ เป็นผู้ทดสอบนิยามของเงินรายล่าสุดระหว่างปี ๒๕๑๕-๒๕๒๐ โดยเปรียบเทียบคุณสมบัติความเป็นเงินระหว่างปริมาณอย่างแคบกับปริมาณที่รวมเงินฝากออมทรัพย์และฝากประจำของธนาคารพาณิชย์ ทั้งที่เป็นเงินฝากภาคเอกชนและของภาครัฐบาล [๑๐]

ผู้ที่ศึกษาบทบาทของนโยบายการเงินเทียบกับนโยบายการคลังได้แก่ เสาวลักษณ์ ตรังอดิศัยกุล [๑๑] ซึ่งได้พิจารณาการเปลี่ยนแปลง ๓ อย่างคือ การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์ต่างประเทศ และเครดิตของธนาคารพาณิชย์ซึ่งถือว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงทางการเงิน การกู้ยืมของรัฐบาลจากแหล่งต่าง ๆ ถือว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงที่มีการผสมระหว่างการเปลี่ยนแปลงทางการเงินและการคลัง ส่วนการใช้จ่ายของรัฐบาลที่ใช้เงินภาษีและรายได้ถือว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงทางการคลังโดยแท้ เขาได้ทดสอบบทบาทที่มีต่อผลิตภัณฑ์ประชาชาติของการเปลี่ยนแปลงทั้งสามทางดังกล่าวข้างต้น ผลปรากฏว่าการเปลี่ยนแปลงทางการเงินโดยแท้นั้นมีผลต่อผลิตภัณฑ์ประชาชาติไม่มากนัก ส่วนการเปลี่ยนแปลงทางการคลังโดยแท้มีผลต่อผลิตภัณฑ์ประชาชาติมากแต่ต้องใช้เวลาที่มาตรการทางการคลังจะเกิดผลนานที่สุดในบรรดามาตรการทั้งหลาย ในขณะเดียวกันมาตรการผสมทั้งการเงินการคลังมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมมากกว่า และผลการทดสอบก็มั่นใจได้มากกว่า

อีกท่านหนึ่งที่ได้เทียบนโยบายการเงินกับการคลังคือปรีดา จันตระกูล [๑๒] เขาใช้วิธีทดสอบเสถียรภาพของอัตราการหมุนเวียนของ Velocity of Money เทียบกับแนวโน้มในการบริโภคหน่วย

สุดท้าย (Marginal Propensity to consume) ซึ่งเป็นตัวประกอบที่มีผลต่อค่าตัวคูณ อันเป็นหัวใจของนโยบายการคลัง ผลปรากฏว่าอัตราการหมุนเวียนของเงินมีเสถียรภาพมากกว่าแนวโน้มการบริโภคหน่วยสุดท้าย ซึ่งแสดงว่าเราสามารถทำนายหรือคาดหมายผลที่ได้จากนโยบายการเงินได้ดีกว่า แม้ว่าผลของนโยบายการคลังจะตรงกับที่เสาวลักษณ์ พบกล่าวคือ นโยบายการคลังมีอิทธิพลต่อรายได้ประชาชาติมากกว่าเมื่อมองในด้านขนาดของตัวคูณ

ในด้านการควบคุมฐานเงินอันเป็นเป้าหมายขั้นกลางที่จะนำไปสู่การควบคุมปริมาณเงินและบรรลุเป้าหมายทางเศรษฐกิจขั้นสุดท้ายนั้น ได้มีผู้ศึกษามาแล้วคือ ยุพรรณ วชิรวงศ์สาคร [๑๓] ซึ่งได้ชี้ให้เห็นว่าการควบคุมปริมาณเงินโดยการควบคุมฐานเงินนั้นทำได้ในประเทศไทย เพราะอัตราการขยายตัวของปริมาณเงินและฐานเงินในช่วงปี ๒๕๐๓-๒๕๑๒ นั้นมีความใกล้เคียงกันมาก [๑๔] อีกท่านหนึ่งซึ่งได้วิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินระหว่างปี ๒๕๐๗ - ๒๕๑๖ คือ สถาพร ชินะจิตร [๑๕] งานของเขาได้ยืนยันผลการทดสอบของยุพรรณ ข้างต้นประการหนึ่งคือ ฐานเงินนั้นมีความสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงิน เขาได้พบว่าการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินในระหว่างปี ๒๕๐๗-๒๕๑๖ เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของฐานเงินมากกว่าตัวคูณทางการเงิน ซึ่งหมายความว่าเจ้าหน้าที่ทางการเงินสามารถควบคุมปริมาณเงินได้ แต่ถ้าปริมาณเงินเปลี่ยนแปลงเพราะการเปลี่ยนแปลงของตัวคูณก็จะควบคุมได้ยาก นอกจากนี้สถาพรยังได้พบว่าการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินที่เกิดจากการที่ฐานเงินเปลี่ยนไปนั้นมีสาเหตุมาจากการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ต่างประเทศ และเงินให้กู้แก่ภาครัฐบาลเป็นส่วนใหญ่ ในระหว่างปี ๒๕๐๗ - ๒๕๑๔ การเปลี่ยนแปลงของฐานเงินที่เกิดจากสองสาเหตุข้างต้นนั้นเปลี่ยนแปลงในทางตรงกันข้ามกัน กล่าวคือเมื่อสินทรัพย์ต่างประเทศเพิ่มขึ้น ในระหว่างปี ๒๕๐๗ - ๒๕๑๐ เงินกู้แก่ภาครัฐบาลก็มีค่าลดลง ในช่วงนี้ปริมาณเงินทั้งหมดของประเทศมีสินทรัพย์ต่างประเทศหนุนหลังเต็ม ๑๐๐ เปอร์เซ็นต์ [๑๖] ทั้ง ๆ ที่ตามกฎหมายได้กำหนดการถือสินทรัพย์ต่างประเทศไว้เพียงร้อยละ ๖๐ ของธนบัตรออกใช้ทั้งหมด เศรษฐกิจอยู่ในภาวะรุ่งเรืองรัฐบาลไม่มีความจำเป็นต้องกู้จากธนาคารกลาง แต่

ระหว่างปี ๒๕๑๑ - ๒๕๑๔ สินทรัพย์ต่างประเทศและการกู้ของรัฐบาลก็เปลี่ยนแปรในทางกลับกันก่อนหน้านั้น กล่าวคือสินทรัพย์ต่างประเทศได้ลดลงขณะที่เงินกู้ของรัฐบาลจากธนาคารแห่งประเทศไทยได้เพิ่มขึ้นตามลำดับ ครั้นถึงปี ๒๕๑๕ ขณะที่ปริมาณเงินขยายไปร้อยละ ๑๕.๘ ทั้งการเปลี่ยนแปลงการถือสินทรัพย์ต่างประเทศ และเงินให้กู้แก่ภาครัฐบาลก็มีส่วนในการทำให้ปริมาณเงินขยายตัว ส่วนเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์จากธนาคารแห่งประเทศไทยมีบทบาทในการทำให้ฐานเงินขยายตัวน้อยมากจนกระทั่งถึงปี ๒๕๑๓ แต่นับตั้งแต่นั้นมา โดยเฉพาะอย่างยิ่งปี ๒๕๑๖ ธนาคารพาณิชย์ก็ได้หันมากู้จากธนาคารแห่งประเทศไทยในอัตราส่วนที่สูงขึ้นกว่าเดิมมาก ทั้งนี้เพราะภาวะเงินตึงซึ่งเกิดขึ้นในช่วงนั้นทำให้ธนาคารพาณิชย์ต้องหันมาพึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยมากขึ้น [๑๗]

งานวิจัยชิ้นนี้จะต่างจากท่านต่าง ๆ ที่กล่าวมาแล้วข้างต้นโดยเฉพาะสถาพร ขินะจิตร กล่าวคือแทนที่เราจะพิจารณาสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของฐานเงินโดยดูทางด้านที่มาของฐานเงินต่าง ๆ เราจะศึกษาปัจจัยที่อาจมีผลต่อความต้องการปริมาณเงินทั้งเงินตรา เงินฝากกระแสรายวัน และเงินฝากประจำ นอกจากนี้ยังศึกษาทางด้านความ-ต้องการถือเงินสดสำรอง อันเป็นพฤติกรรมของธนาคารพาณิชย์ ทั้งนี้เพื่อดูว่าเจ้าหน้าที่ทางการเงินจะต้องควบคุมปัจจัยอะไรบ้างจึงสามารถควบคุมส่วนประกอบของปริมาณเงินและฐานเงินให้ได้ผล

๑.๓ โครงสร้างทางทฤษฎี

๑.๓.๑ ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการศึกษานี้

รากฐานทางทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาครั้งนี้คือทฤษฎีการกำหนดปริมาณเงินใหม่ ซึ่งต่างจากทฤษฎีการกำหนดปริมาณเงินแบบเก่าที่ตั้งอยู่บนข้อสมมติว่า ธนาคารพาณิชย์ตอบสนองอย่างเฉื่อยชาต่อการเปลี่ยนแปลงฐานเงินในส่วนที่เป็นเงินสดสำรอง และพฤติกรรมในการกู้ยืมจากธนาคารกลางของธนาคารพาณิชย์มิได้มีความสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงิน

แต่อย่างไร ตรงกันข้ามกับทฤษฎีการกำหนดปริมาณเงินใหม่ ซึ่งเน้นความสำคัญของพฤติกรรมของธนาคารพาณิชย์เอง

การวิวัฒนาการของทฤษฎีการกำหนดปริมาณเงินใหม่นั้น เริ่มขึ้นเมื่อมีผู้สังเกตในทศวรรษที่ ๑๙๒๐ ในสหรัฐอเมริกาว่า (๑) ในกรณีที่ธนาคารสูญเสียเงินสดสำรองด้วยสาเหตุต่าง ๆ เช่น การเคลื่อนย้ายทองคำ หรือการไหลออกของเงินสดจากระบบธนาคาร หรือผลจาก open-market operation ของธนาคารกลาง ธนาคารพาณิชย์จะเพิ่มการกู้ยืมจากธนาคารกลาง (๒) เมื่อธนาคารเหล่านี้มีเงินสดสำรองเพิ่มขึ้นก็จะลดการกู้ยืม (๓) จะมีการกู้ยืมมากเมื่ออัตราดอกเบี้ยระยะสั้นสูง และในทางกลับกันจะมีการกู้ยืมจากธนาคารกลางน้อยเมื่ออกเบี้ยระยะสั้นต่ำ จากข้อสังเกตดังกล่าวก็ได้เริ่มมีค่ายความคิดเกี่ยวกับพฤติกรรมการขยายเงินฝากของธนาคารที่เรียกว่า reserve position doctrine หรือ need theory ซึ่งตั้งข้อสมมติฐานสองประการคือ การสูญเสียเงินสดสำรองทำให้ธนาคารพาณิชย์เพิ่มการกู้ยืม ในขณะที่การได้เงินสดสำรองเพิ่มทำให้ธนาคารลดการกู้ยืมจากธนาคารกลางและสมมติฐานอีกข้อคือการกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์จากธนาคาร-กลาง หากเพิ่มขึ้นแล้วจะทำให้อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นสูงขึ้นในตลาด และหากการกู้ยืมลดลงก็จะทำให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดลดลง ข้อสมมติฐานดังกล่าวมีข้อสมมติ (assumption) ว่า ถ้าไม่จำเป็นธนาคารจะไม่อยากเป็นหนี้ใคร และจะกู้ต่อเมื่อจำเป็นจริง ๆ ความสามารถในการทำกำไร หรือต้นทุนการกู้ยืมมีผลน้อยมากต่อปริมาณการกู้ยืมของธนาคาร [๑๙] ข้อสมมติฐานข้อแรกมีนัยสำคัญคือการควบคุมการขยายตัวของเงินฝากโดยควบคุมเงินสดสำรองทั้งหมดอาจไม่ประสบผลสำเร็จ เพราะธนาคารพาณิชย์อาจกู้ยืมเงินมาเพิ่ม ถ้าหากเงินสดสำรองต้องลดลงด้วยสาเหตุอื่น ๆ เช่นการซื้อขายหลักทรัพย์ของธนาคารกลาง

นอกจาก reserve position doctrine หรือ need Theory แล้วยังได้มีการวิวัฒนาการของทฤษฎีกำหนดปริมาณเงินแบบใหม่อีกขั้นหนึ่งคือมีการอธิบายพฤติกรรมของการกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ว่า กำไรเป็นปัจจัยสำคัญในการตัดสินใจเลือกวิธีปรับฐานะเงินสดสำรองของธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ เมื่อธนาคารประสบภาวะการขาด

(หรือการเกิน) ในเงินสดสำรองก็จะปรับฐานะของเงินสดสำรองโดยการเพิ่ม (หรือลด) การกู้ หรือโดยการลด (หรือเพิ่ม) การให้กู้ การตัดสินใจว่าจะใช้วิธีใดขึ้นอยู่กับต้นทุนเปรียบเทียบของทางเลือกทั้งสอง ดังนั้นปริมาณการกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ จึงเป็นฟังชั่นของกำไรจากการให้กู้ ในตลาดการเงินเทียบกับอัตราขายลดให้แก่ธนาคารกลาง [๒๐] การกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์จะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเมื่อ spread หรือผลต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในตลาด และอัตราขายช่วงลดเพิ่มขึ้น แต่เมื่อกู้ยืมมากขึ้นถึงระดับหนึ่ง ประเพณีการไม่ยอมกู้นอกจากจำเป็นก็เริ่มมีบทบาทมากขึ้น

ในการศึกษาครั้งนี้เรายึดถือทฤษฎีการกำหนดปริมาณเงินแบบใหม่ ซึ่งเน้นบทบาทของเงินสดสำรองส่วนเกินสุทธิตามโมเดลของ J.J. Polak และ W.W. White เนื่องจากเงินสดสำรองส่วนเกินที่เป็นฐานในการขยายปริมาณเงินบางส่วนได้มาจากการกู้ยืมจากธนาคารกลาง แต่การเป็นหนี้ธนาคารกลางนั้นขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของธนาคารพาณิชย์ โมเดลปริมาณเงินซึ่งมีเงินสดสำรองเสรีเป็นฐานอาจแสดงไว้จากสมการต่อไปนี้

$$R = RU + BR = RR + RE \quad \ldots\ldots\ldots (1)$$

R = เงินสดสำรองทั้งหมดของธนาคาร

RU = เงินสดสำรองส่วนที่ไม่ได้กู้จากธนาคารกลาง

BR = เงินสดสำรองส่วนที่กู้จากธนาคารกลาง

RR = เงินสดสำรองตามกฎหมาย

RE = เงินสดสำรองส่วนเกิน

เราให้ฐานเงิน (Money Base) หรือส่วนของปริมาณเงินซึ่งธนาคารกลางสามารถควบคุมได้ประกอบด้วยเงินตราในมือประชาชน (CU) และเงินสดสำรองส่วนเกินที่ธนาคารพาณิชย์ไม่ได้กู้ (RU) ดังสมการ

$$V = RU + CU \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (2)$$

จากสมการที่ ๑

$$RU = RR + (RE - BR)$$

ดังนั้น

$$V = RR + (RE - BR) + CU$$

$$= RR + FR + CU$$

FR คือ เงินสดสำรองเสรีหรือส่วนต่างของเงินสดสำรองส่วนเกินกับเงินสดสำรองที่กู้มาจากธนาคารกลาง ต่อไปคือสมการปริมาณเงินในความหมายแคบซึ่งประกอบด้วยเงินตราและเงินฝากกระแสรายวัน

$$M = CU + DD$$

ความต้องการถือเงินตราเป็นสัดส่วนกับปริมาณเงิน เราให้ส่วนการถือเงินตราคือ c

$$\therefore M = cM + DD \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(4)$$

$$DD = (1-c)\, M$$

M* เป็นปริมาณเงินที่เจ้าหน้าที่ต้องการควบคุม

$$M^* = \frac{1}{1-c}\, DD \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(5)$$

$$DD = \frac{1}{r}\, RR$$

$$= \frac{1}{r}\, (RU - RE + BR)$$

$$DD = \left\{\frac{1}{r}\, RU - (RE - BR)\right\}$$

$$= \frac{1}{r}\, (RU - FR) \quad \ldots\ldots\ldots\ldots(6)$$

แทน DD ในสมการที่ ๕

$$M^* = \frac{1}{r(1-c)}\, (RU - FR) \quad \ldots\ldots\ldots\ldots(7)$$

จากสมการที่ (๗) เราจะอธิบายได้ว่า ปริมาณเงินมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกับเงินสดสำรองส่วนที่ธนาคารพาณิชย์ไม่ได้กู้มา และมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับเงินสดสำรองเสรี อัตราเงินสดสำรองตามกฎหมาย ตลอดจนความต้องการถือเงินสดของประชาชน

ถ้าเราใช้เงินตามความหมายกว้าง

$$M = CU + DD + TD \qquad \text{.....(8)}$$

$$M = \bar{C}u + DD + tDD$$

t คือความต้องการถือเงินฝากประจำคิดเป็นสัดส่วนกับเงินฝากกระแสรายวัน ถ้าใช้เงินตามความหมายกว้าง

$$M_2 = \frac{1 + t}{r\ (1-c)}\ (RU - FR) \qquad \text{.....(9)}$$

๑.๓.๒ สมมติฐานที่ใช้ในการทดสอบ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์จะทดสอบว่าความต้องการถือเงินประเภทต่าง ๆ อันเป็นส่วนประกอบของปริมาณเงินตลอดจนฐานเงินนั้นมีอะไรเป็นตัวกำหนดที่สำคัญ ทั้งนี้เพื่อจะได้ทราบว่าเจ้าหน้าที่ทางการเงินควรจะควบคุมและพิจารณาปัจจัยอะไรจึงจะควบคุมและคาดคะเนปริมาณเงินให้ได้ผล

ตัวแปรที่มีผลต่อการกำหนดปริมาณเงินที่เราจะทำการทดสอบได้แก่ เงินสดสำรอง ส่วนเกินสุทธิ หรือเงินสดสำรองเสรี (FR) ซึ่งเป็นส่วนต่างของเงินสดสำรองส่วนเกิน (ER) และเงินสดสำรองส่วนที่ธนาคารพาณิชย์กู้ยืมมาจากธนาคารกลาง (BR) ความต้องการถือเงินตรา (Cu) ความต้องการถือเงินฝากกระแสรายวัน (DD) และความต้องการถือเงินฝากประจำ (TD)

สมมติฐานของเรามีดังนี้คือ

๑) ความต้องการเงินสดสำรองส่วนเกิน (ER) ขึ้นอยู่กับอัตรารับช่วงซื้อลด และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในตลาดเงินเป็นสำคัญ ทั้งนี้เพราะการดำรงเงินสดสำรองส่วนเกิน เป็นวิธีการที่เฉื่อยชาที่สุดในการทำให้ธนาคารมีสภาพคล่อง ยิ่งเงินสดสำรองมีขนาดใหญ่เท่าใด ความจำเป็นที่ธนาคารจะต้องอาศัยเงินกู้จากธนาคารกลางเพื่อรักษาเงินสดสำรองให้อยู่ในระดับที่ต้องการยิ่งน้อยลง แต่การถือเงินสดสำรองส่วนเกินมีค่าเสียโอกาส กล่าวคือ ธนาคารจะเสียโอกาสทำรายได้จากการถือสินทรัพย์ในรูปอื่น ๆ ดังนั้นถ้ากำหนดอัตรารับช่วงซื้อลดของธนาคารกลางมาให้ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในตลาดเงินยิ่งสูงเพียงไร การถือเงินสดสำรองส่วนเกินจะยิ่งน้อย เพราะการให้กู้จะให้กำไรมากขึ้น เมื่อมีการขยายเงินกู้เพิ่มเงินสดสำรองส่วนเกินจะค่อย ๆ ลดลงตามลำดับ ส่วนอัตรารับช่วงซื้อลดจะผันแปรในทางเดียวกับเงินสดสำรองส่วนเกิน ทั้งนี้เพราะธนาคารจะต้องถือเงินสดสำรองส่วนเกินไว้เพื่อการถอนเงินฝาก ถ้ามีเงินสดสำรองก็ไม่ต้องกู้จากธนาคาร ถ้าอัตรารับช่วงซื้อลดหรืออัตราธนาคารสูงขึ้น ความต้องการถือเงินสดสำรองส่วนเกินจะเพิ่มขึ้นเพื่อดำรงสภาพคล่อง นอกจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ภายในประเทศแล้ว เรายังนำอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินต่างประเทศเข้ามาทดสอบด้วย เพราะ ธนาคารพาณิชย์ไทยได้เงินสำรองส่วนหนึ่งจากตลาดเงินต่างประเทศ ถ้าหากอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศเพิ่มขึ้นเงินสดสำรองส่วนเกินน่าจะเพิ่มขึ้นด้วยเหตุผลเช่นเดียวกับอัตรารับช่วงซื้อลด

๒) เงินสดสำรองที่กู้จากธนาคารกลาง (BR) ขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยในตลาดและอัตรารับช่วงซื้อลดเป็นสำคัญ โดยเรายึดถือทฤษฎีฐานะเงินสดสำรอง หรือทฤษฎีความจำเป็น (Need Theory) และทฤษฎีกำไร (Profit Theory) ผสมกัน กล่าวคือ ถ้าอัตราซื้อลดคงที่ ความต้องการกู้จากธนาคารกลางจะเพิ่มขึ้นเมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในตลาดเงินสูงขึ้น แต่ในระดับอัตราดอกเบี้ยสูงมาก ๆ ธนาคารจะไม่อยากกู้ [๒๓] เพราะขณะที่กู้มาปล่อยให้ลูกค้ามากขึ้น ความเสี่ยงในการปล่อยเงินกู้ก็เพิ่มขึ้นเป็นเงาตามตัว สำหรับความสัมพันธ์กับอัตรารับช่วงซื้อลดนั้น ความต้องการกู้จะผันแปรไปตรงข้ามกับอัตรารับช่วง

ซื้อลดเพราะอัตราดังกล่าวเป็นต้นทุนในการกู้จากธนาคารกลาง และเช่นเดียวกับเงินสดสำรองส่วนเกิน ผู้เขียนได้นำเอาอัตราดอกเบี้ยในตลาดยูโรดอลลาร์มาทดสอบด้วย เพราะเป็นแหล่งที่ ธนาคารพาณิชย์อาจกู้ได้นอกเหนือจากกู้จากธนาคารกลาง

๓) ความต้องการเงินสดสำรองเสรี (FR) เนื่องจากการถือเงินสดสำรองเสรีเป็นส่วนต่างของเงินสดสำรองส่วนเกินและส่วนที่กู้จากธนาคารกลาง ปัจจัยที่มีผลต่อความต้องการเงินสดสำรองส่วนเกินและส่วนที่กู้ยืมมาจึงมีผลต่อเงินสดสำรองเสรีด้วย ความต้องการถือเงินสดสำรองเสรีของธนาคารมีสองลักษณะคือ เมื่อเศรษฐกิจซบเซาจนไม่มีสิ่งจูงใจที่จะปล่อยเงินกู้ ความต้องการถือเงินสดสำรองเสรีจะขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ย แต่ถ้ามีแรงจูงใจให้กู้การถือเงินสดสำรองจะขึ้นกับอัตราดอกเบี้ยเปรียบเทียบกับอัตรารับช่วงซื้อลด [๒๔] แต่โดยทั่วไปคาดกันว่าถ้าอัตราดอกเบี้ยสูง FR จะลดน้อยลง ถ้าอัตราดอกเบี้ยต่ำ FR จะเพิ่มขึ้น ส่วนด้านความสัมพันธ์กับอัตรารับช่วงซื้อลดนั้น FR จะแปรในทางเดียวกับอัตรารับช่วงซื้อลด

๔) ความต้องการถือเงินสดของประชาชน (Cu) และความต้องการถือเงินฝากต่าง ๆ (DD & TD)

ความต้องการถือเงินสดหรือเงินตราของประชาชนเป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อปริมาณเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศไทย ซึ่งมีอัตราส่วนการถือเงินตรานอกธนาคารจากปริมาณเงินทั้งหมดค่อนข้างสูง อัตราส่วนนี้มีแนวโน้มจะแปรเปลี่ยนไปตามภาวะเศรษฐกิจกล่าวคือเพิ่มในยามเศรษฐกิจขยายตัว และลดยามเศรษฐกิจหดตัว [๒๕] นอกจากนี้ในระยะ-ยาว ความต้องการถือเงินตราในประเทศกำลังพัฒนา มีแนวโน้มที่จะสู้ความต้องการถือเงินฝากไม่ได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ความต้องการถือเงินสดจะลดลงเร็วกว่าการเพิ่มขึ้นของเงินฝาก [๒๖]

ความต้องการถือเงินตรามีความสัมพันธ์ใกล้ชิดกับรายได้และการใช้จ่ายเช่นเดียวกับเงินฝาก นอกจากนี้ยังขึ้นอยู่กับสินทรัพย์สภาพคล่องที่มีอยู่ในระบบเศรษฐกิจ[๒๗]

อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก [๒๘] และอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นซึ่งเป็นต้นทุนแห่งการเสียโอกาสในการถือเงินตราและเงินฝากต่าง ๆ

๕) ในการใช้มาตรการทางเศรษฐกิจ ปัญหาที่อาจประสบคือการทิ้งช่วง (lag) ซึ่งมีทั้งการทิ้งช่วงภายใน (Inside lag) ซึ่งเป็นการทิ้งช่วงระหว่างเวลาที่ค้นพบว่าจะต้องเปลี่ยนมาตรการ การทิ้งช่วงแบบนี้ยังอาจแบ่งย่อยออกเป็นช่วงที่ต้องศึกษาว่ามีปัญหาอะไร และช่วงที่ใช้ตัดสินใจใช้มาตรการ การทิ้งช่วงแบบที่สองได้แก่การทิ้งช่วงกลาง "(Intermediate lag) ซึ่งสำหรับนโยบายการเงินเป็นช่วงระหว่างที่ธนาคารกลางประกาศใช้มาตรการ และขณะที่ธนาคารพาณิชย์เริ่มเผชิญกับการเปลี่ยนแปลง ส่วนการทิ้งช่วงแบบที่สามเป็นการ "การทิ้งช่วงภายนอก " (Outside lag) เป็นตอนที่ผลของมาตรการทางการเงินที่มีต่อธนาคารพาณิชย์ และสถาบันการเงินปรากฏออกมาแล้ว แต่กว่าจะกระทบถึงหน่วยครัวเรือนและธุรกิจในด้านความฝืดเคืองหรือคล่องตัวทางการเงินและเครดิตจนกระทั่งมีผลต่อการใช้จ่าย รายได้และระดับราคา ก็จะต้องใช้เวลาสักช่วงหนึ่ง การทิ้งช่วงภายในอาจใช้เวลาค่อนข้างสั้นเป็นอาทิตย์ แต่การทิ้งช่วงภายนอกอาจใช้เวลาหลายเดือน [๒๙] ด้วยเหตุนี้เองความต้องการถือเงินฝาก เงินสด ตลอดจนเงินสำรองต่าง ๆ จึงอาจเป็นผลสืบเนื่องมาจากการถือเงินต่าง ๆ ดังกล่าวในอดีตเช่นในปีก่อน

เราอาจสรุปสมมติฐานที่เราจะทดสอบเป็นสมการดังต่อไปนี้

$$FR = f\ (R,\ Rd,\ RED,\ FR_{t-1})$$

$$ER = f\ (R,\ Rd,\ RED,\ ER_{t-1})$$

$$BR = f\ (R,\ Rd,\ RED,\ BR_{t-1})$$

$$CU = f\ (Y,\ LA,\ R,\ CU_{t-1})$$

$$DD = f\ (Y,\ LA,\ R,\ DD_{t-1})$$

$$TD = f\ (Y,\ LA,\ R,\ TD_{t-1})$$

FR = เงินสดสำรองส่วนเกินสุทธิหรือเงินสดสำรองเสรี

ER = เงินสดสำรองส่วนเกิน

BR = เงินสดสำรองส่วนที่กู้จากธนาคารกลาง

CU = เงินตราที่ประชาชนต้องการถือ

DD = เงินฝากกระแสรายวัน

TD = เงินฝากประจำและออมทรัพย์

R = อัตราดอกเบี้ยเงินกู้

Rd = อัตราเงินกู้ของธนาคารกลางหรืออัตรารับช่วงซื้อลด

RED = อัตราดอกเบี้ยในตลาดยูโรดอลลาร์

Y = รายได้ประชาชาติ

LA = สินทรัพย์สภาพคล่อง

๑.๔ วิธีการศึกษา

วิธีที่ใช้ทดสอบ คือรีเกรสชั่นแบบมีตัวแปรที่ใช้อธิบายหลายตัว (multiple regression) โดยวิธี Ordinary Least Square ตัวเลขต่าง ๆ นั้นได้มาจากรายงานเศรษฐกิจรายเดือนของธนาคารแห่งประเทศไทยฉบับต่าง ๆ และจากสภาพัฒนาเศรษฐกิจ จำนวนปีที่ศึกษาคือ ๑๕ ปี ระหว่าง พ.ศ. ๒๕๐๖ - ๒๕๒๐

การศึกษาครั้งนี้แบ่งออกเป็น ๕ ส่วนด้วยกัน ส่วนแรกจะกล่าวถึงการใช้มาตรการของธนาคารแห่งประเทศไทยในช่วง ๑๕ ต่อไปจะกล่าวถึงธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทยเพื่อประโยชน์ในการวิเคราะห์ในบทต่อไป ที่กล่าวถึงผลการทดสอบสมมติฐานต่าง ๆ ในประเทศไทย บทสุดท้ายเป็นบทสรุปถึงประสิทธิภาพของนโยบายการเงินโดยพิจารณาถึงเงื่อนไขต่าง ๆ

เชิงอรรถบทนำ

1. Lipsey and Steiner - Economics, Harper and Rows Publishers 1978 p. 652

2. M. Friedman and D. Meiselman - "The Relative Stability of Monetary Velocity and The Investment Multiplier in the United States 1897-1958" Stabilization Policies Englewood Chiffs : Commission on Money and Credit. 1963

3. H.G. Johnson "Recent Developments in Monetary Theory - A Commentary" Further Easays in Monetary Economics, George Allen and Unwin London 1972 p.38

4. E. Shapiro - Macroeconomics Analysis Harcourt, Brase-World Inc., 2nd ed. 1970, p.399-403

5. H.G. Johnson เพิ่งอ้าง 3

6. M. Friedman and A. Schwartz - "Money and Business Cycles" The Review of Economics and Statistics., Vol XLV February 1963, pp. 59-63

7. Sathit Uthaisri, "Monetary Policy in Thailand, A test of its Effectiveness", (Unpublished Phd. Disertation, University of Illinois, Urbana, 1973), pp. 109-113

8. Surat Pongpipatpanich "The Neutralized money Stocks : Measure of Monetary Policy in Thailand" (Unpublished MA Thesis Thammasat University, 1975)

9. Khemavadi Kunsuek - Mengrai "Empirical Study on Definition of Money in Thailand : 1952-1973"

10. ดิเรก ปัทมดิรัฬห์ และ อำมาตย์ กสิรักษ์ "สมควรนับเงินฝากออมทรัพย์และประจำในนิยามของเงินตราหรือไม่" วารสารธรรมศาสตร์ มกราคม-มีนาคม ๒๕๒๒ หน้า ๔๐-๔๙

11. Saowalak Trangadisaikul - The Relative Contribution of Monetary and Fiscal Changes to Economic Growth : 1961-1977 MA Thesis, Thammasat University p. 55

12. Preeda Chantagul - "Empirical Evidence of Fiscal and Monetary Policies of Thai Economy" Economic Paper No.2001 ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ คณะเศรษฐศาสตร์ และบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ หน้า ๙

13. Yuphan Vjiravongsakorn ' Factors Explaining the Behaviour of Money Supply and Monetary Base of Thailand 1960-1969 MA Thesis, Economic Faculty, Thammasat 1971

14. เพิ่งอ้าง หน้า ๖๒

15. Sataporn Jinachitra - "Factor Affecting Changes in Money Supply in Thailand 1964-1973" in Finance, Trade and Economic Development in Thailand Edited by Prateep Sondysuwan Sompong Press p. 116

16. P.B. Trescott - Thailand's Monetary Experience Praeger 1971 p. 148

17. อ้างแล้ว Sataporn Jinachitra p. 118

18. A.J. Meigs - Free Reserves and The Money Supply University of Chicago Press 1962 p. 8

19. W.W. Riefler - Money Rates and Money Markets in the United States Harper & Bros N.Y. 1930 p. 26

20. R.C. Turner - Member - Bank Borrowing,Columbus : Ohio State University 1938- p. 56

21. J.J. Polak & W.H. White : International Monetary Fund Staff Papers IV (August 1955) pp. 398-433

22. "จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเงินสดสำรองเสรีและอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางแห่งนิวยอร์คในปี ๑๙๕๘ พบว่าเวลาที่เงินสดสำรองเสรีมาก อัตราดอกเบี้ยในตลาดมีแนวโน้มลดลง และเครดิตธนาคารตลอดจนปริมาณเงินจะขยายตัวออกไป" อ่าน A.J. Meigs อ้างแล้ว หน้า ๒๓

23. A.J. Meigs อ้างแล้ว หน้า ๖๔๔

24. S.M. Goldfeld : Commercial Bank Behaviour and Economic Activity North Holland Publish Co. 1966 p. 12

25. R.S. Thorn Introduction to Money and Banking Harper International 1976 p. 100

26. J.D. Khazzoom - The Currency Ratio in Developing Countries Praeger 1966. p. 103

27. เพิ่งอ้าง หน้า ๑๐๓

28. P. Cagan - "The Demand for Currency Relative to The Total Money Supply", Journal of Political Economy LXVI August 1958) pp. 301-28

29. R.S. Thorn อ้างแล้ว ๒๕ หน้า ๓๖๘ ๑ ๓๘๗

บทที่ ๒

มาตรการทางการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (๒๕๐๖-๒๕๒๐)

ในช่วง ๒-๓ ปีที่ผ่านมา ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีบทบาทอย่างมากในการใช้มาตรการทางการเงินเพื่อแก้ไขมรสุมทางเศรษฐกิจที่พัดกระหน่ำมาซ้ำแล้วซ้ำเล่า บทบาทดังกล่าวทำให้เกิดการเปรียบเทียบเกิดขึ้น กับการใช้นโยบายการเงินในช่วงก่อนหน้านั้นคือ ในช่วงที่กำลังศึกษาอยู่นี้ มีนักเศรษฐศาสตร์บางท่านกล่าวกันว่า นโยบายการเงินในช่วงที่ศึกษานี้เป็นนโยบาย "ลอยตามสายชล เมื่อน้ำเชี่ยวชิงขวางเรือ" [๑] ซึ่งเป็นนโยบายที่ศาสตราจารย์มิลตัน ฟรีดแมน ได้สนับสนุน เพราะถือว่าเหมาะสำหรับนักเศรษฐกิจที่ความรู้ทางด้านกลไกของเงินยังห่างไกลจากความสมบูรณ์ และผู้วางนโยบายมีความรู้เกี่ยวกับความเป็นไปในเศรษฐกิจน้อย จึงเป็นที่น่าศึกษาต่อไปว่า นโยบายตามน้ำดังกล่าวมีลักษณะอย่างไรในช่วงเวลาดังกล่าว มีเหตุผลกลใดที่ทำให้ธนาคารชาติต้องใช้มาตรการนั้น โดยเราจะพิจารณามาตรการทางการเงินที่ใช้ปฏิบัติทั่วไปอย่างสากลเป็นพื้นฐานในการเปรียบเทียบวิเคราะห์กับเครื่องมือที่ใช้กันอยู่ในประเทศไทยก่อน

โดยทั่วไปจุดประสงค์ใหญ่ขั้นต้นของมาตรการทางการเงินคือ การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย และสภาพคล่องของระบบการเงิน ซึ่งตามทฤษฎีเกี่ยวกับนโยบายการเงิน จะมีข้อสมมติดังต่อไปนี้คือ [๒]

๑) หนี้ทั้งสิ้นของรัฐบาลนั้นถูกกำหนดโดยนโยบายการคลัง แต่ธนาคารกลางจะควบคุมปริมาณของหลักทรัพย์รัฐบาล โดยวิธีซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ (Open Operation)

๒) ธนาคารกลางอาจจะควบคุมเงินกู้ให้แก่ธนาคารพาณิชย์โดยวิธีเปลี่ยนแปลงอัตรารับช่วงซื้อลด ซึ่งคาดว่าจะมีผลต่ออัตราซื้อลด (discount rate)โดยวิธี

ชักชวนให้ปฏิบัติตาม (Moral Suasion) และโดยวิธีอื่น ๆ ทั้งแบบเลือกสรร (selective control) และแบบที่มีผลโดยทั่วไป (general control)

๓) ธนาคารกลางอาจควบคุมระดับเงินฝากกระแสรายวัน ซึ่งมีผลต่อไปถึงการควบคุมระดับปริมาณเงินโดยวิธีเปลี่ยนแปลงอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมาย โดยสมมติว่าระดับสินทรัพย์ทั้งสิ้นที่ธนาคารพานิชย์ถืออยู่นั้นไม่เปลี่ยนแปลง

๔) ภาคเอกชนที่ไม่ใช่ธนาคาร สามารถถือเงินตราในอัตราส่วนใดกับปริมาณเงินทั้งสิ้นในระบบเศรษฐกิจก็ได้

ตามข้อสมมติดังกล่าว เราจะแสดงความสัมพันธ์โดยใช้สมการดังต่อไปนี้

$$G^1 = G^{\bar{I}} \quad \text{.....(1)}$$

$$BR = \bar{B}R \quad \text{.....(2)}$$

$$CU = c\,(CU + DD) \quad \text{.....(3)}$$

$$RR = rD \quad \text{.....(4)}$$

$$G^1 + BR = CU + RR \quad \text{.....(5)}$$

$$RR + G^2 + L = DD + BR \quad \text{.....(6)}$$

(5)+(6) $G^1 + G^2 + L = CU + DD$ .....(7)

$$CU + DD = \frac{1}{c+r\,(1-c)}\,(G^{\bar{I}} + \bar{B}\bar{R}) \quad \text{.....(8)}$$

โดยที่ G^1 = หลักทรัพย์รัฐบาลที่ธนาคารกลางถืออยู่

BR = การกู้ยืมของธนาคารพานิชย์จากธนาคารกลาง

CU = เงินตรา

RR = เงินสดสำรองของธนาคารพานิชย์

G^2 = หลักทรัพย์รัฐบาลที่ธนาคารพานิชย์ถืออยู่

L = เงินให้กู้แก่ภาคเอกชน

D = เงินฝากกระแสรายวัน

c = อัตราส่วนของเงินตราต่อปริมาณเงิน

r = อัตราส่วนของเงินสดสำรองตามกฎหมายต่อเงินฝากกระแสรายวัน

จากสมการที่ ๘ จะเห็นได้ว่าปริมาณเงินของระบบเศรษฐกิจขึ้นอยู่กับ อัตราส่วนของเงินตราต่อปริมาณเงิน (c) อัตราส่วนของเงินสดสำรองตามกฎหมายต่อเงินฝาก (r) หลักทรัพย์ของรัฐบาลที่ธนาคารกลางถืออยู่ ($G^{\bar{I}}$) และเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์จากธนาคารกลาง ($\bar{B}\bar{R}$) แม้ว่าอาจจะตอบสนองต่อมาตรการบางประการแต่โดยทั่วไปแล้ว ธนาคารกลางจะไม่สามารถควบคุมได้โดยตรง เพราะขึ้นอยู่กับพฤติกรรมของภาคเอกชนเสียเป็นส่วนมาก [๓] อย่างไรก็ดี ธนาคารกลางอาจควบคุม r , $G^{\bar{I}}$ และ $\bar{B}\bar{R}$ ได้ โดยที่ $G^{\bar{I}}$ และ $\bar{B}_r$ จะมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกับปริมาณเงินและ r มีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้าม ดังนั้น r , $G^{\bar{I}}$ และ $\bar{B}\bar{R}$ จึงนับได้ว่าเป็นเครื่องมือดั้งเดิมของนโยบายการเงิน

๒.๑ <u>การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์</u> (Open Market Operation)

เป็นมาตรการที่ธนาคารกลางใช้การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ในการเปลี่ยนแปลงฐานะของเงินสดสำรองทั้งสิ้นของระบบธนาคาร ตลอดจนให้มีผลต่อความยากง่ายของเครดิต สภาพคล่องของประชาชนในระบบเศรษฐกิจ และแม้กระทั่งมีผลต่ออัตราดอกเบี้ยในระบบเศรษฐกิจด้วย มาตรการนี้จะเป็นมาตรการที่ได้ผลเร็วในประเทศที่มีตลาดหลักทรัพย์ที่พัฒนาเป็นอย่างดี เช่น ในสหรัฐ อังกฤษ เป็นต้น นอกจากนี้ประสิทธิภาพของมาตรการนี้ยังขึ้นอยู่กับขนาดของหลักทรัพย์ที่มีอยู่ ชนิดของหลักทรัพย์รัฐบาล ตลอดจนความสามารถและความเต็มใจของตลาดที่จะรับหลักทรัพย์หลายหลากชนิดเหล่านี้ [๔]

ในประเทศไทย ซึ่งก็เป็นเช่นเดียวกับประเทศกำลังพัฒนาอื่น ๆ คือ ไม่สามารถจะใช้มาตรการ ซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าวได้ เพราะตลาดหลักทรัพย์ยังไม่พัฒนา ผู้ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ก็น้อย เนื่องจากอัตราการออมต่อรายได้ประชาชาติของทั้ง

ตาราง ๒-๑

ส่วนประกอบของฐานเงิน

สิ้นปี	(+) สินทรัพย์ต.ป.ท. (สุทธิ)	%	(+) เครดิตแก่รัฐบาล (สุทธิ)	%	(+) เครดิตแก่ธ.พ.	%	(-) เงินกองทุน และอื่น ๆ	%	รวมฐานเงิน	%	เงินตราหมุนเวียน	เงินฝากของธ.พ. ในธ.ป.พ.
๒๕๐๗	๑๑,๙๑๓.๙	๑๒๕.๗	๑,๐๘๔.๙	๑๑.๕	๓๑๗.๓	๓.๓	(๓,๘๔๑.๕)	(๔๐.๕)	๙๔๗๔.๖	๑๐๐.๐	๘,๔๗๔.๑	๑๐๐๐.๕
๒๕๐๘	๑๓,๔๖๔.๒	๑๒๙.๐	๗๒๘.๗	๗.๐	๓๘๘.๙	๓.๗	(๔,๑๔๑.๘)	(๓๙.๗)	๑๐๔๔๐.๐	๑๐๐.๐	๙,๓๗๙.๑	๑๐๖๑.๗
๒๕๐๙	๑๗,๒๑๔.๒	๑๔๖.๔	(๑,๓๘๗.๙)	(๑๑.๘)	๔๕๐.๓	๓.๘	(๔,๕๒๐.๐)	(๓๘.๔)	๑๑๗๕๖.๖	๑๐๐.๐	๑๐,๕๗๓.๔	๑๑๘๓.๒
๒๕๑๐	๑๙,๐๗๙.๒	๑๕๒.๒	(๑,๙๕๑.๔)	(๑๕.๕)	๓๕๖.๘	๒.๘	(๔,๙๕๘.๔)	(๓๙.๖)	๑๒๕๓๖.๒	๑๐๐.๐	๑๑,๐๘๗.๒	๑๔๐๑.๓
๒๕๑๑	๑๙,๐๗๔.๙	๑๔๐.๓	(๒๓๖.๑)	(๑.๗)	๔๑๓.๓	๓.๐	(๕,๖๕๙.๕)	(๔๑.๖)	๑๓๕๙๒.๖	๑๐๐.๐	๑๒,๐๙๓.๑	๑๔๙๙.๕
๒๕๑๒	๑๘,๑๘๙.๒	๑๒๕.๖	๒,๔๖๖.๐	๑๗.๐	๒๙๔.๐	๒.๐	(๖,๔๖๑.๖)	(๔๔.๖)	๑๔๔๘๗.๖	๑๐๐.๐	๑๒,๖๐๗.๓	๑๘๘๐.๔
๒๕๑๓	๑๖,๕๑๐.๔	๑๐๕.๐	๖,๓๒๙.๗	๔๐.๒	๗๙๓.๑	๕.๐	(๗,๙๐๓.๒)	(๕๐.๒)	๑๕๗๓๐.๐	๑๐๐.๐	๑๓,๖๒๕.๖	๒,๐๙๖.๒
๒๕๑๔	๑๕,๖๗๙.๒	๙๐.๐	๙,๕๘๒.๐	๕๕.๐	๑,๒๗๖.๕	๗.๓	(๙,๑๒๑.๐)	(๕๒.๔)	๑๗๔๑๖.๗	๑๐๐.๐	๑๔,๘๗๖.๖	๒,๕๑๕.๐
๒๕๑๕	๑๙,๐๐๖.๓	๙๒.๔	๑๐,๒๙๐.๙	๕๐.๐	๑,๒๕๖.๐	๖.๑	(๙,๙๘๐.๙)	(๔๘.๕)	๒๐๕๗๒.๓	๑๐๐.๐	๑๗,๑๗๘.๗	๓,๐๘๕.๐
๒๕๑๖	๒๐,๐๔๐.๒	๙๒.๓	๑๐,๔๑๗.๙	๔๘.๐	๒,๘๘๖.๓	๑๓.๓	(๑๑,๖๓๓.๗)	(๕๓.๖)	๒๑๗๑๐.๗	๑๐๐.๐	๒๐,๗๒๔.๘	๓,๒๑๑.๕
๒๕๑๗	๒๙,๓๗๗.๑	๑๑๗.๗	๕,๓๑๔.๒	๒๑.๓	๓,๙๑๔.๑	๑๕.๗	(๑๓,๖๔๒.๕)	(๕๔.๗)	๒๔๙๖๒.๙	๑๐๐.๐	๒๓,๑๔๘.๕	๔,๒๕๒.๑
๒๕๑๘	๒๙,๗๑๒.๔	๑๐๔.๒	๘,๕๖๐.๓	๓๐.๓	๗,๑๙๘.๙	๒๕.๕	(๑๗,๒๓๗.๓)	(๖๑.๑)	๒๘๒๓๔.๓	๑๐๐.๐	๑๕,๓๙๖.๙	๕,๒๖๒.๑
๒๕๑๙	๒๘,๖๒๖.๓	๙๐.๓	๑๕,๖๙๙.๖	๔๙.๕	๕,๔๑๐.๐	๑๗.๑	(๑๘,๐๕๑.๑)	(๕๗.๐)	๓๑๖๘๔.๘	๑๐๐.๐	๒๘,๖๕๔.๔	๕,๓๔๘.๑
๒๕๒๐	๒๗,๕๔๔.๕	๘๑.๔	๒๑,๔๕๐.๖	๖๓.๔	๕,๘๖๓.๗	๑๗.๓	(๒๑,๐๒๐.๓)	(๖๒.๑)	๓๓๘๓๘.๕	๑๐๐.๐	๓๑,๑๒๗.๔	๕,๑๐๙.๕

(๑) สินทรัพย์ ต.ป.ท.สุทธิ สินทรัพย์ต่างประเทศ - (allocations of SDR + Liabilities to IMF)

(๒) เครดิตแก่รัฐบาลสุทธิ เครดติแก่รัฐบาลทั้งหมด - (เงินฝากรัฐบาล + Counterpart funds + เงินฝากธนาคารออมสิน)

(๓) อื่น ๆ ก็มี หนี้สินของธนาคารแห่งประเทศไทยอื่น ๆ (-) เงินฝากของภาคเอกชน (-) และทรัพย์สินอื่น ๆ (+)

ส่วนบุคคลและธุรกิจนั้นต่ำ ผู้ออมรายใหญ่ ซึ่งจะเป็นผู้มีรายได้สูงมักจะใช้เงินออมลงทุนด้วยวิธีอื่นด้วยตนเองมากกว่าจะซื้อหลักทรัพย์ (เช่น ซื้อที่ดิน , ทอง , เงินตราต่างประเทศ หรือลงทุนในธุรกิจของตนเอง) ข้างฝ่ายรัฐบาลเอง ก็ยังไม่ได้สร้างเงื่อนไขที่จะทำให้ธนาคารชาติใช้มาตรการนี้ได้เต็มที่ เช่นมักจะรักษาอัตราดอกเบี้ยและราคาของหลักทรัพย์รัฐบาลให้ขึ้นลงอยู่ในขอบเขตที่จำกัดมาก อย่างไรก็ดี แม้ว่าเราจะใช้มาตรการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ไม่ได้เต็มที่ด้วยเหตุผลดังกล่าวข้างต้น เราก็ไม่อาจที่จะละเลยความสำคัญของการเปลี่ยนแปลงของหลักทรัพย์รัฐบาลต่อการเปลี่ยนแปลงในปริมาณเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง หลักทรัพย์รัฐบาลที่ทางธนาคารกลางถือไว้ เพราะนอกจากสินทรัพย์ต่างประเทศแล้ว หนี้ที่รัฐบาลที่มีต่อธนาคารแห่งประเทศไทยก็ถือว่าเป็นส่วนประกอบของฐานเงินที่สำคัญ ดังจะเห็นได้จากตารางที่ ๒-๑ ตั้งแต่ปี ๒๕๐๕ เป็นต้นมา ยกเว้นปี ๒๕๑๗ รัฐบาลมีการใช้จ่ายมากกว่าเก็บภาษีมาโดยตลอด แต่ในตอนแรกเครดิตที่ธนาคารแห่งประเทศไทยให้แก่รัฐบาลมิได้เพิ่มขึ้น เมื่อหักเงินฝากของรัฐบาลในธนาคารกลางและของวิสาหกิจของรัฐบาลแล้วถึงกับลดลงด้วยซ้ำ อย่างไรก็ดี ในปี ๒๕๑๒ รัฐบาลกลับต้องพึ่งพาเงินกู้จากธนาคารกลางมากยิ่งขึ้น เพราะมีปัจจัยหลายอย่างที่ทำให้ความต้องการหลักทรัพย์รัฐบาลในภาคเอกชนอ่อนตัวลง ปัจจัยเหล่านี้ได้แก่ การที่อัตราดอกเบี้ยของพันธบัตรได้ลดลงจากร้อยละ ๘ เป็น ๗ ในปี ๒๕๐๘ และอัตราดอกเบี้ยตั๋วเงินคลังก็ได้ถูกตัดลงด้วย แม้ว่าจะเพิ่มขึ้นในภายหลังก็ตาม เมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยในตลาดโลกซึ่งสูงกว่ามาก ทำให้ภาคเอกชนซื้อสินทรัพย์ต่างประเทศมากกว่าที่อยากจะซื้อหลักทรัพย์รัฐบาลไทย นอกจากนี้รัฐบาลยังได้ลดการค้ำประกันการซื้อพันธบัตรคืนในปี ๒๕๐๘ และยกเลิกการรับซื้อพันธบัตรส่วนใหญ่ในปี ๒๕๑๑ อีกปัจจัยหนึ่งที่ทำให้อุปสงค์ในภาคเอกชนสำหรับหลักทรัพย์รัฐบาลลดลงก็คือ การยกเลิกสิทธิประโยชน์ยกเว้นภาษีจากดอกเบี้ยที่ธนาคารและบริษัทอื่น ๆ ได้รับจากพันธบัตรรัฐบาล อันเป็นมาตรการส่งเสริมตลาดทุนภายในประเทศของรัฐบาล [๕] และยังมีการจำกัดการโอนในปี ๒๕๑๒ โดยการแบ่งประเภทพันธบัตร เพื่อจำกัดโอกาสไม่ให้บุคคลธรรมดา และนิติบุคคลที่ได้รับยกเว้นภาษี ได้ซื้อพันธบัตรที่ออกจำหน่ายแก่นิติบุคคลที่มีรายได้จากดอกเบี้ยพันธบัตรซึ่งต้องเสียภาษี ทั้งนี้เพราะ พันธบัตรประเภทหลังมักให้ดอกเบี้ยใน

ตารางที่ ๒-๒

ส่วนประกอบของหนี้ภายในของรัฐบาลแยกตามประเภทผู้ถือ

(ล้านบาท)

สิ้นปี	พันธบัตรรัฐบาล ถือโดย									
	ธปท.	%	ธ.พ.	%	ธ.ออมสิน	%	สถาบันการเงินอื่น ๆ	%	รวมพันธบัตร	%
๒๕๐๖	๓,๒๔๕.๗	๔๖.๕	๑,๓๗๙.๖	๑๙.๘	๑,๓๒๔.๐	๑๙.๐	๑,๐๒๘.๓	๑๔.๗	๖,๙๗๓.๖	๑๐๐.๐
๒๕๐๗	๓,๒๑๙.๒	๓๙.๕	๑,๙๐๓.๘	๒๓.๔	๑,๗๕๑.๖	๒๑.๕	๑,๒๖๑.๔	๑๕.๔	๘,๑๓๖.๐	๑๐๐.๐
๒๕๐๘	๓,๑๘๓.๙	๒๐.๓	๒,๓๔๒.๗	๒๕.๐	๒,๔๐๕.๐	๒๕.๗	๑,๔๒๗.๐	๑๕.๒	๙,๓๕๘.๗	๑๐๐.๐
๒๕๐๙	๓,๐๐๖.๙	๒๕.๔	๓,๗๒๘.๗	๓๑.๕	๓,๔๕๖.๔	๒๙.๒	๑,๖๔๐.๖	๑๓.๙	๑๑,๘๓๒.๖	๑๐๐.๐
๒๕๑๐	๒,๖๔๑.๙	๒๑.๑	๔,๓๔๓.๕	๓๔.๖	๔,๑๑๑.๘	๓๒.๘	๑,๔๔๙.๘	๑๑.๖	๑๒,๕๔๗.๐	๑๐๐.๐
๒๕๑๑	๒,๗๐๗.๑	๑๙.๐	๕,๐๒๘.๓	๓๕.๓	๔,๘๕๙.๑	๓๔.๑	๑,๖๔๕.๙	๑๑.๖	๑๔,๒๔๐.๔	๑๐๐.๐
๒๕๑๒	๔,๗๒๗.๙	๒๙.๐	๔,๙๗๘.๔	๒๙.๕	๕,๔๖๑.๘	๓๓.๙	๑,๗๓๐.๓	๑๐.๒	๑๖,๘๙๘.๔	๑๐๐.๐
๒๕๑๓	๗,๓๖๖.๘	๓๕.๕	๕,๖๘๓.๙	๒๗.๔	๕,๘๙๑.๕	๒๘.๙	๑,๘๒๐.๕	๘.๘	๒๐,๗๖๒.๗	๑๐๐.๐
๒๕๑๔	๙,๔๘๔.๑	๓๗.๒	๗,๕๕๐.๗	๒๙.๓	๖,๗๗๔.๔	๒๖.๓	๑,๘๔๔.๑	๗.๒	๒๕,๗๕๓.๓	๑๐๐.๐
๒๕๑๕	๑๐,๒๖๕.๕	๓๐.๕	๑๒,๘๐๔.๔	๓๘.๐	๘,๔๔๑.๓	๒๕.๐	๒,๑๖๓.๕	๖.๔	๓๓,๖๗๓.๗	๑๐๐.๐
๒๕๑๖	๑๐,๑๔๕.๘	๒๖.๘	๑๔,๖๔๔.๙	๓๘.๗	๑๐,๖๓๑.๒	๒๘.๑	๒,๓๘๓.๔	๖.๓	๓๗,๘๐๔.๘	๑๐๐.๐
๒๕๑๗	๙,๗๗๖.๗	๒๔.๙	๑๕,๔๐๓.๘	๓๙.๒	๑๑,๗๑๐.๗	๒๙.๘	๒,๓๕๙.๕	๖.๐	๓๙,๒๕๐.๗	๑๐๐.๐
๒๕๑๘	๗,๕๗๗.๐	๑๘.๗	๑๗,๒๔๑.๔	๔๒.๖	๑๒,๔๔๕.๗	๓๐.๘	๓,๑๗๑.๐	๗.๘	๔๐,๔๓๖.๐	๑๐๐.๐
๒๕๑๙	๙,๗๕๘.๐	๒๑.๒	๑๘,๔๒๗.๑	๔๐.๑	๑๔,๐๖๘.๗	๓๐.๖	๓,๖๘๗.๓	๘.๐	๔๕,๙๔๑.๑	๑๐๐.๐
๒๕๒๐	๑๕,๔๘๕.๙	๒๖.๖	๒๑,๗๓๙.๕	๓๗.๗	๑๖,๒๖๒.๙	๒๗.๙	๔,๗๙๓.๙	๘.๒	๕๘,๒๘๒.๒	๑๐๐.๐

อัตราที่สูงกว่าพันธบัตรประเภทแรก [๖] อย่างไรก็ดี สัดส่วนของพันธบัตรรัฐบาลที่ธนาคารแห่งประเทศไทยถืออยู่ลดลงเล็กน้อยตั้งแต่ ๒๕๑๕ เป็นต้นมา ธนาคารพาณิชย์เพิ่มบทบาทมากขึ้นในการถือพันธบัตรรัฐบาลแทนที่ธนาคารออมสิน (ดูตาราง ๒-๒) ทั้งนี้เพราะในการขยายสาขาธนาคารพาณิชย์ไทยต้องดำรงพันธบัตรรัฐบาลร้อยละ ๑๕ ของยอดเงินฝากของสาขานั้น ๆ ในส่วนภูมิภาค ถ้าเป็นสาขาในกรุงเทพฯ ก็จะต้องดำรงพันธบัตรไว้ร้อยละ ๒๕ ของเงินฝากสาขานั้น ๆ [๖] ตั้งแต่มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อปี ๒๕๑๘ พันธบัตรรัฐบาลก็ได้เข้าไปเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนและเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ แต่ปริมาณการซื้อขายแต่ละปีมีไม่มากนัก ส่วนใหญ่จะเป็นการซื้อขายกันระหว่างนิติบุคคลผู้ต้องถือพันธบัตรไว้ตามกฎเกณฑ์ต่าง ๆ เช่น บริษัทเงินทุนซื้อเพื่อดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง เป็นต้น สำหรับการซื้อขายพันธบัตรระหว่างบุคคลธรรมดานี้น้อยมาก ส่วนธนาคารแห่งประเทศไทยจะทำหน้าที่เป็นผู้รับซื้อคืน ทั้งจากบุคคลธรรมดาและองค์การสาธารณกุศล โดยกำหนดอัตรารับซื้อคืนไว้ตายตัวสำหรับพันธบัตรแต่ละรุ่น จึงนับได้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยได้เข้าไปทำหน้าที่ให้พันธบัตรมีสภาพคล่องขึ้นบ้าง ในขณะที่ยังไม่มีตลาดรองที่ดึกดัดคล่องตัวพอ แต่เนื่องจากอัตราซื้อคืนได้ตั้งไว้ตายตัวและปริมาณพันธบัตรที่ซื้อขายก็น้อย จึงไม่มีผลต่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดแต่อย่างไร

จากลักษณะต่าง ๆ ข้างต้น เราเริ่มเห็นได้ว่าในประเทศไทยการซื้อขายหลักทรัพย์ของธนาคารแห่งประเทศไทยจะมีบทบาทน้อยในการควบคุมปริมาณเงินและเครดิตประการหนึ่ง และจะไม่สามารถควบคุมเครดิตของธนาคารพาณิชย์และปริมาณเงินให้เป็นอิสระจากกันในเวลาเดียวกันได้อีกประการหนึ่ง ประเด็นทั้งสองนี้จะได้ขยายความต่อไปในประเด็นที่หนึ่ง แม้ว่าเครดิตแก่ภาครัฐบาลจะเป็นส่วนประกอบฐานเงินจากแหล่งในประเทศที่สำคัญที่สุด แต่โดยรวมแล้ว บทบาทของสินทรัพย์ระหว่างประเทศในฐานเงินจะมีมากกว่าตามปกติ เมื่อมีการเกินดุลของดุลการค้าหรือบัญชีทุนเคลื่อนย้าย เงินตราที่มีอยู่ในมือภาคเอกชนจะเพิ่มขึ้น เพราะภาคเอกชนจะต้องนำเอาเงินตราต่างประเทศไปแลกเงินตราจากธนาคารแห่งประเทศไทยเพื่อออกมาใช้หมุนเวียน จากนั้นส่วนหนึ่งของเงินตราที่อยู่ในภาค

เอกชนที่ไม่ใช่ธนาคารอาจถูกนำไปฝากกับธนาคารพาณิชย์ ถ้าเป็นเช่นนั้นเงินสดสำรองส่วนเกินของธนาคารพาณิชย์จะเพิ่มขึ้น และธนาคารสามารถขยายปริมาณเงินต่อไปได้โดยใช้เงินสดสำรองส่วนนี้ แต่ถ้าเงินตราในมือของเอกชนที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์ มิได้ถูกนำมาเข้าในระบบธนาคาร ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ไม่อาจที่จะควบคุมปริมาณเงินขั้นต้น (เงินตรา) ที่หมุนเวียนในมือประชาชนได้ เพราะเครื่องมือทางการเงินอื่นไม่สามารถที่จะควบคุมเงินตราที่เพิ่มขึ้นทำนองนี้ได้ แต่เมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยจะหันมาใช้มาตราการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ก็มิอาจจะทำได้สัมฤทธิ์ผล เพราะเอกชนที่ไม่ใช่สถาบันการเงินนั้น ซื้อหาหลักทรัพย์น้อยดังที่ได้กล่าวมาแล้ว

ประเด็นที่สองที่เกี่ยวข้องกับประสิทธิภาพของการซื้อขายหลักทรัพย์ในฐานะเป็นเครื่องมือทางการเงินก็คือ ถ้าหากว่าตลาดซื้อขายหลักทรัพย์รัฐบาลได้รับการกระจายไปยังธนาคารกลาง ธนาคารพาณิชย์ และภาคเอกชนที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์โดยทั่วถึงกัน การใช้เครื่องมือซื้อขายหลักทรัพย์จะมีประสิทธิผลมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่ง หากใช้เครื่องมือทางปริมาณอื่น ๆ เช่น การเปลี่ยนแปลงอัตราเงินสดสำรองและอัตรารับช่วงซื้อลด ธนาคารกลางก็สามารถควบคุมเครดิตของธนาคารพาณิชย์และปริมาณเงินโดยอิสระจากกันและพร้อม ๆ กันได้ดี [๗] หากเราย้อนกลับไปดูสมการที่ใช้อธิบายทฤษฎีนโยบายการเงินข้างต้น จะพบว่าถ้าการซื้อขายหลักทรัพย์กระจายไปในหมู่ธนาคารกลาง ธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงินอื่น ๆ ตลอดจนประชาชนโดยทั่วถึงกัน ธนาคารกลางก็อาจจะลด CU ได้โดยการลด G^1 (ขายหลักทรัพย์ที่ตนถือไว้) ในขณะเดียวกัน หากธนาคารกลางนี้ไม่ต้องการให้เครดิต (L) ของธนาคารพาณิชย์ลดลงด้วย ก็อาจจะหาวิธีลดอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมาย หรืออัตรารับช่วงซื้อลด ซึ่งมีผลในการชดเชยส่วนของเงินสดสำรองของธนาคารพาณิชย์ที่อาจจะลดลงไป จากการเพิ่ม G^2 แต่เนื่องจากตลาดซื้อขายหลักทรัพย์รัฐบาลยังไม่แพร่หลายในหมู่ประชาชน ส่วนใหญ่ถ้าเอกชนที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์จะซื้อหลักทรัพย์รัฐบาล ก็ซื้อเพื่อออมทรัพย์ หรือปฏิบัติตามกฎข้อบังคับตามกฎหมายเกี่ยวกับสภาพคล่อง ที่จะซื้อขายเพื่อเก็งกำไรมีน้อยมาก ยอดรวมของ G^1 และ G^2

ก็เกินครึ่งหนึ่งของหนี้ภายในของรัฐบาลทั้งหมดอยู่แล้ว (ตาราง ๓ - ๒) ดังนั้น เมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยจะลด G^1 ก็มีแต่จะทำให้ G^2 เพิ่มขึ้น ทำให้โอกาสที่จะให้ CU+DD ลดลงโดยที่ L ไม่ลดลงก็คงทำได้ยาก การควบคุมปริมาณเงินและปริมาณเครดิตจึงไม่สามารถที่จะทำให้อิสระจากกันได้ ซึ่งอาจจะขัดกับทิศทางของนโยบายการเงินที่เหมาะสม อย่างเช่น เราอาจจะต้องการลดการใช้จ่ายเพื่อบริโภค ซึ่งอาจจะมีมากเกินไปเมื่อมีเงินตราหมุนเวียนมาก อันมีแนวโน้มที่จะทำให้เกิดเงินเฟ้อ แต่ขณะเดียวกันเราก็ไม่ต้องการที่จะลดเครดิตที่เป็นแหล่งเงินสำหรับการลงทุนที่สำคัญ ความสามารถที่จะควบคุมปริมาณเงินและปริมาณเครดิตโดยอิสระจากกัน จึงเป็นสิ่งที่พึงประสงค์ แต่เราก็ไม่อาจที่จะทำได้ภายใต้เงื่อนไขต่าง ๆ ดังที่กล่าวมาแล้ว

๒.๒ การเปลี่ยนแปลงอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมาย

การเปลี่ยนแปลงอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายมีจุดมุ่งหมายที่เปลี่ยนแปลงสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งจะมีผลต่อไปถึงการขยายเครดิต ในประเทศที่เจริญก้าวหน้าทางด้านการเงินจะไม่ค่อยใช้เครื่องมือนี้มากนัก เพราะในประเทศเหล่านั้น สัดส่วนของเงินฝากเผื่อเรียกในปริมาณเงินจะสูง การเปลี่ยนแปลงอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายเพียงเล็กน้อยก็จะมีผลกระทบถึงการขยายปริมาณเงินมาก ดังเห็นได้จากสมการที่ ๘ ในตอนต้นบทนี้ที่แสดงถึงค่าตัวคูณของเงิน (Money Multiplier) ว่า ถ้าสัดส่วนการถือเงินตราต่อปริมาณเงินมีน้อยค่าตัวคูณจะสูง ด้วยเหตุนี้จึงมีหลายประเทศเช่น อังกฤษ และฝรั่งเศสที่ใช้อัตราเงินสดสำรองตามกฎหมาย ๒ อย่าง คือ อัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายธรรมดา ซึ่งเป็นอัตรามาตรฐานสำหรับธนาคารทั่วไป อันเป็นอัตราส่วนกับเงินฝาก และอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายเพิ่มเติม (supplementary reserves) ซึ่งจะเปลี่ยนแปลงไปตามการเปลี่ยนแปลงของเครดิตที่แต่ละธนาคารจะปล่อย โดยเฉพาะในฝรั่งเศส อัตรานี้เป็นอัตราก้าวหน้า [๕] ดังนั้น วิธีนี้จะช่วยทำให้ธนาคารพาณิชย์รักษาระดับการขยายเครดิตให้อยู่ในขอบเขตมาตรฐานที่เจ้าหน้าที่ต้องการ

ในประเทศกำลังพัฒนา การใช้มาตรการเปลี่ยนแปลงอัตราเงินสดสำรองจะมีมากกว่าเครื่องมือทางด้านปริมาณอื่น ๆ เพราะจะใช้วิธีซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด-หลักทรัพย์ หรือเปลี่ยนแปลงอัตรารับช่วงซื้อลดก็มีผลน้อย ดังนั้นธนาคารกลางอาจจะต้องใช้มาตรการนี้เพื่อลดการขึ้น ๆ ลง ๆ ของเงินสดสำรองของธนาคาร อันเกิดจากสาเหตุอื่น เช่น การเพิ่มขึ้นของเงินตราต่างประเทศ และการให้เครดิตแก่รัฐบาลของธนาคารกลาง แต่จุดอ่อนของการใช้มาตรการนี้ก็คือ ถ้าใช้บ่อยเกินไป ธนาคารพาณิชย์จะเรียนรู้ที่จะถือเงินสดสำรองให้เกินที่กำหนดตามกฎหมายพอสมควร และจะเป็นการยากที่จะทำนายผลของการเปลี่ยนแปลงอัตราเงินสดสำรองนี้ [๑๙]

ในประเทศไทย อัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายสำหรับเงินฝากทุกชนิดมีค่าเท่ากันหมด ตามพระราชบัญญัติธนาคารพาณิชย์ ๒๕๐๕ ซึ่งใช้อยู่ในช่วงที่ศึกษา และแม้แต่ในพระราชบัญญัติธนาคารพาณิชย์ ๒๕๒๒ ก็ตาม กฎนี้ก็ยังใช้อยู่ ตั้งแต่ ๒๕๐๕ เป็นต้นมาจึงจนถึง พ.ศ. ๒๕๒๒ เราไม่นับเงินสดในมือของธนาคารให้เป็นส่วนหนึ่งของเงินสดสำรองตามกฎหมาย อย่างไรก็ดี ตามปกติ ธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทยมักจะถือเงินสดสำรองไว้มากกว่าที่กำหนดไว้ตามกฎหมาย (ดังเห็นจากตาราง ๒ - ๓) ดังนั้น การใช้วิธีเปลี่ยน-แปลงอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมาย อาจได้ผลไม่เต็มที่เมื่อมองดูธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ อย่างไรก็ดี มาตรการเปลี่ยนแปลงอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายนี้ อาจกระทบกระเทือนธนาคารใหญ่และธนาคารเล็กไม่เท่าเทียมกัน เพราะธนาคารเหล่านี้ถือเงินสำรองส่วนเกินไว้ในสัดส่วนที่ต่างกัน

เป็นที่น่าสังเกตว่า ธนาคารแห่งประเทศไทย ใช้วิธีเปลี่ยนแปลงส่วนประกอบของสินทรัพย์ที่ใช้ดำรงเงินสดสำรองตามกฎหมายอยู่หลายครั้ง เช่น ในปี ๒๕๐๕ ได้มีการผ่อนคลายให้ดำรงพันธบัตรเป็นส่วนหนึ่งของเงินสดสำรองตามกฎหมายได้ถึงร้อยละ ๑.๕ ของเงินฝากเป็นครั้งแรก ปรากฏว่าก่อนหน้านั้น ธนาคารก็ถือหลักทรัพย์ไว้ถึงร้อยละ ๘.๔ ของเงินฝากอยู่แล้ว และในปี ๒๕๐๘ ได้เพิ่มสัดส่วนของพันธบัตรที่ใช้ถือเป็นเงินสดสำรอง

ตาราง ๒-๓

(เฉลี่ยประจำวัน) เงินสดสำรองของธนาคารพาณิชย์ (ล้านบาท)

	ธนาคารไทย					ธนาคารพาณิชย์สาขาของต่างประเทศ			
	(๑) เงินฝากทั้งหมด	(๒) เงินสดสำรองทั้งสิ้น	(๒) - (๑) อัตราเงินสดสำรองทั้งสิ้น (%)	เงินสดสำรองตามกฎหมาย	(%)	(๓) เงินฝาก	(๔) เงินสดสำรองทั้งสิ้น	(๔) - (๓) อัตราเงินสดสำรองทั้งสิ้น (%)	เงินสดสำรองตาม กม.
๒๕๐๘	๑๐,๕๒๒	๑,๐๘๒	๑๐.๓	๗๒๑	๗	๑,๕๖๑	๑๘๖.๘	๑๒.๐	๑๒๖.๔
๒๕๐๙	๑๕,๒๓๑	๑,๒๓๗	๘.๑	๙๓๕	๖	๑,๙๘๑	๒๑๗.๗	๑๑.๐	๑๕๓.๙
๒๕๑๐	๑๘,๐๗๔	๑,๖๔๘	๙.๑	๑,๑๐๐	๖	๒,๑๖๓	๒๒๙.๖	๑๐.๖	๑๗๐.๕
๒๕๑๑	๒๑,๓๖๗	๑,๗๓๑	๘.๑	๑,๒๙๙	๖	๒,๓๗๑	๒๓๒.๘	๙.๘	๑๗๙.๑
๒๕๑๒	๒๔,๕๗๖	๒,๐๙๙.๑	๘.๕	๑,๗๕๗	๗	๒,๖๐๕	๒๗๗.๑	๑๐.๖	๒๒๖.๕
๒๕๑๓	๒๘,๗๗๗	๒,๖๙๐	๙.๓	๒,๐๕๔	๗	๒,๖๘๘	๒๖๗.๕	๑๐.๐	๒๓๑.๕
๒๕๑๔	๓๕,๓๖๐	๓,๒๒๑	๙.๔	๒,๔๕๔	๗	๒,๘๘๓	๓๐๔.๔	๑๐.๗	๒๖๑.๗
๒๕๑๕	๔๓,๘๓๖	๔,๒๔๐	๙.๗	๓,๑๒๓	๗	๓,๒๗๗	๓๕๕.๒	๑๐.๕	๒๕๘.๗
๒๕๑๖	๕๓,๙๐๓	๔,๘๓๑	๙.๐	๓,๘๐๗	๗	๓,๖๑๙	๓๓๒.๗	๙.๒	๒๘๐.๒
๒๕๑๗	๖๗,๘๕๙	๕,๘๑๓	๘.๖	๔,๗๖๓	๗	๔,๔๓๐	๔๖๓.๓	๑๐.๕	๓๔๐.๙
๒๕๑๘	๘๐,๙๕๔	๖,๓๒๙	๗.๘	๕,๗๑๐	๗	๔,๖๕๖	๔๓๒.๐	๙.๓	๓๕๕.๐
๒๕๑๙	๑๐๐,๔๕๓	๘,๒๙๗	๘.๓	๗,๐๙๙	๗	๔,๗๘๙	๔๒๑.๖	๘.๘	๓๕๖.๗
๒๕๒๐	๑๒๔,๑๒๙	๙,๗๔๔	๗.๙	๘,๗๘๖	๗	๕,๓๖๑	๕๐๗.๑	๙.๕	๓๘๗.๐

ตามกฎหมายเป็นครึ่งหนึ่งของอัตราเงินสดสำรองหรือร้อยละ ๓ ในขณะนั้น แต่ทว่าธนาคารก็ได้ถือหลักทรัพย์รัฐบาลอยู่แล้วถึงร้อยละ ๑๙ ของเงินฝาก [๑๐] ดังนั้นจึงเท่ากับว่าอัตราเงินสดสำรองที่เป็นผลโดยแท้จริง (effective rate) ในปี ๒๕๐๕ ได้ลดจากร้อยละ ๑๐ เป็นร้อยละ ๔.๕ ทั้ง ๆ ที่อัตราเงินสดสำรองในนาม (Nominal rate) ตามที่ประกาศโดยทางการ ได้ลดจากร้อยละ ๑๐ เป็นร้อยละ ๖ เท่านั้น ในทำนองเดียวกัน เมื่อปี ๒๕๐๘ อัตราเงินสดสำรองที่เป็นผลโดยแท้จริงหรือส่วนที่ฝากไว้กับธนาคารแห่งประเทศไทยได้ลดลงเป็นร้อยละ ๓ ในปี ๒๕๑๙ ก็เช่นเดียวกัน อัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายในนาม (Nominal rate) คือร้อยละ ๗ แต่ทางธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประกาศเพิ่มสัดส่วนของหลักทรัพย์รัฐบาลที่ใช้เป็นเงินสดสำรองตามกฎหมายถึง ๒ ครั้ง คือตอนต้นปีได้เพิ่มสัดส่วนดังกล่าวจากร้อยละ ๓ เป็นร้อยละ ๓.๗๕ และเพิ่มอีกตอนปลายปีเป็นร้อยละ ๔ วิธีที่คล้ายคลึงกัน แต่นำมาใช้ภายหลังเมื่อปี ๒๕๒๒ คือการอนุญาตให้ใช้เงินสดในธนาคารเป็นส่วนหนึ่งของเงินสดสำรองตามกฎหมายได้ ซึ่งมีผลทำให้อัตราเงินสดสำรองที่มีผลแท้จริงลดลงไปอีก เพราะในทางปฏิบัติยากที่จะควบคุมเงินสดในธนาคารให้ได้ผลเต็มที่ และธนาคารพาณิชย์ก็มักจะมีเงินสดเพื่อการดำเนินงานอยู่แล้ว

ในด้านอัตราเงินสดสำรองในนามก็มีการเปลี่ยนแปลงอยู่ ๒ - ๓ ครั้ง คือ เมื่อ พ.ศ. ๒๕๑๒ ก็มีการเพิ่มจากอัตราร้อยละ ๖ เป็นร้อยละ ๗ ปี ๒๕๑๗ เพิ่มจากร้อยละ ๗ เป็นร้อยละ ๘ ตอนต้นปี และลดลงเป็นร้อยละ ๗ ดังเดิม เมื่อถึงไตรมาสที่ ๔ เราจะพูดถึงสาเหตุของการใช้มาตรการต่าง ๆ ในภายหลัง

๒.๓ <u>การเปลี่ยนแปลงอัตรารับช่วงซื้อลด</u>

การเปลี่ยนแปลงอัตรารับช่วงซื้อลดเป็นมาตรการหนึ่งที่ธนาคารกลางสามารถใช้เพื่อให้มีผลต่ออัตราซื้อลดหรือดอกเบี้ยในตลาดทั่วไป ตลอดจนความยากง่ายของเครดิต เราจะเห็นได้จากสมการที่ ๘ ที่เราผ่านมาว่า เงินสดสำรองที่ธนาคารพาณิชย์กู้ยืมมาจากธนาคารกลางมีผลต่อปริมาณเงิน ข้อสมมติฐานของเราจึงมีอยู่ว่า อัตรารับช่วงซื้อลดจะมี

อิทธิพลเหนือปริมาณเงินกู้ที่ธนาคารพาณิชย์ต้องการกู้จากธนาคารกลาง และปริมาณเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์จากธนาคารกลางจะมีผลต่อปริมาณเครดิตที่ธนาคารพาณิชย์จะให้แก่ภาคเอกชนได้ ในขณะเดียวกัน อัตรารับช่วงซื้อลดเป็นต้นทุนของเงินกู้ซึ่งจะมีผลต่ออัตราดอกเบี้ย ซึ่งเป็นต้นทุนของเงินที่ลูกค้าของธนาคารพาณิชย์จะกู้ไปใช้ การเปลี่ยนแปลงของอัตราซื้อลดนี้ จะมีผลต่อระดับการใช้จ่าย

บางครั้ง ธนาคารกลางอาจจะใช้มาตรการเดียวกันนี้เพื่อให้เกิดผลต่อการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ แม้ว่าการใช้วิธีเปลี่ยนแปลงอัตราซื้อลดเพื่อรักษาดุลยภาพภายนอก อาจจะมีผลขัดกับเป้าหมายทางเศรษฐกิจภายในประเทศ เช่น การเพิ่มอัตรารับช่วงซื้อลด เพื่อสะกัดกั้นการไหลออกของเงินทุน อาจขัดแย้งกับเป้าหมายการเพิ่มการลงทุนเพื่อเสริมสร้างรายได้และการจ้างงานในประเทศ

สำหรับประเทศไทย ธนาคารกลางให้ธนาคารพาณิชย์กู้ ๒ วิธี คือ ให้กู้โดยตรง โดยใช้หลักทรัพย์รัฐบาลที่ปราศจากข้อผูกพันมาค้ำประกัน และโดยการรับซื้อลดตั๋วเงิน ในการกู้นั้น ธนาคารพาณิชย์จะกู้ได้ไม่เกินร้อยละ ๗๐ ถึง ๙๐ ของมูลค่าพันธบัตรที่ค้ำประกัน ขึ้นอยู่กับระยะเวลาของการกู้ และไม่สามารถกู้ได้เกิน ๙๐ วัน เป็นที่น่าสังเกตว่า ธนาคารกลางมิได้ใช้อัตรารับช่วงซื้อลดดังที่เรารู้จักกันทั่วไป เป็นเครื่องมือในการควบคุมทางด้านปริมาณ แต่ใช้ในการส่งเสริมเครดิตเฉพาะอย่าง เช่น ตั๋วสัญญาใช้เงินที่เกิดจากการส่งสินค้าออก ที่เกิดจากการเกษตร และที่เกิดจากการประกอบกิจการอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมที่ใช้วัตถุดิบภายในประเทศ และวัตถุดิบที่มีกำเนิดจากการเกษตร ต่อมาเมื่อปี ๒๕๒๑ ก็ได้เพิ่มตั๋วเงินที่เกิดจากกิจการอุตสาหกรรมขนาดย่อมเพื่อส่งเสริมการใช้วัตถุดิบทางการเกษตร และการใช้แรงงานในท้องถิ่นให้มากขึ้น ตั๋วเงินเหล่านี้ นอกจากตั๋วเงินที่เกิดจากการเกษตร ธนาคารแห่งประเทศไทยคิดส่วนลดร้อยละ ๕ ต่อปี โดยมีเงื่อนไขว่า ธนาคารพาณิชย์จะคิดจากลูกค้าได้ไม่เกินร้อยละ ๗ ต่อปี ตั๋วเงินที่เกิดจากการเกษตรอัตรารับช่วงซื้อลด เท่ากับร้อยละ ๗ ต่อปี และธนาคารพาณิชย์จะคิดจากลูกค้าได้ไม่เกินร้อยละ ๑๒ ต่อปี

ตาราง ๒-๓

เงินกู้ของธนาคารพาณิชย์

ปี	ปริมาณเงินกู้จากธนาคารกลาง (ล้านบาท)	สัดส่วนจากเงินกู้ทั้งหมด %	เงินกู้จากต่างประเทศ (ล้านบาท)	สัดส่วนจากเงินกู้ทั้งหมด %	เงินกู้ทั้งหมด
๒๕๐๕	๒๕๐	๑๓.๗	๑,๒๖๗	๖๙.๓	๑,๘๒๘
๒๕๐๖	๑๘๗	๙.๑	๑,๕๔๘	๗๕.๔	๒,๐๕๒
๒๕๐๗	๒๓๕	๙.๑	๑,๙๙๗	๗๗.๑	๒,๕๘๙
๒๕๐๘	๓๔๐	๑๑.๑	๒,๔๘๑	๘๐.๘	๓,๐๗๐
๒๕๐๙	๓๓๗	๑๑.๐	๒,๖๓๑	๘๖.๐	๓,๐๖๐
๒๕๑๐	๒๙๙	๑๐.๕	๒,๕๖๔	๘๙.๒	๒,๘๗๖
๒๕๑๑	๓๙๘	๑๓.๓	๒,๕๓๙	๘๕.๑	๒,๙๘๒
๒๕๑๒	๒๙๗	๙.๐	๒,๙๔๒	๘๙.๒	๓,๒๙๗
๒๕๑๓	๗๘๗	๑๙.๗	๓,๒๐๘	๘๑.๙	๔,๐๐๓
๒๕๑๔	๑,๒๙๖	๒๗.๙	๓,๒๘๔	๗๐.๗	๔,๖๔๓
๒๕๑๕	๑,๒๖๓	๒๕.๗	๓,๔๘๖	๗๑.๐	๔,๙๑๑
๒๕๑๖	๒,๘๘๒	๒๘.๗	๖,๘๙๙	๖๘.๗	๑๐,๐๔๑
๒๕๑๗	๓,๙๘๕	๓๒.๗	๗,๕๗๔	๖๒.๑	๑๒,๒๐๒
๒๕๑๘	๗,๒๙๗	๔๓.๖	๘,๐๕๒	๕๑.๐	๑๕,๗๗๕
๒๕๑๙	๕,๕๓๐	๓๕.๙	๙,๒๐๕	๕๙.๘	๑๕,๓๙๕
๒๕๒๐	๕,๙๕๒	๒๘.๓	๑๔,๗๐๔	๗๐.๐	๒๑,๐๐๕

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย, รายงานประจำปีฉบับต่าง ๆ

การควบคุมทางด้านปริมาณนั้น มักจะเป็นการควบคุมอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ธนาคารพานิชย์กู้จากธนาคารแห่งประเทศไทย โดยมีหลักทรัพย์ค้ำประกันดังที่กล่าวมาตั้งแต่แรก อัตราดอกเบี้ยนี้เรียกว่า "อัตราธนาคาร" เป็นที่กล่าวกันทั่วไปว่าในประเทศกำลังพัฒนา การใช้มาตรการเปลี่ยนแปลงอัตราธนาคารอาจจะมีประสิทธิภาพไม่มากเท่าที่ควร ทั้งนี้เพราะธนาคารพานิชย์โดยเฉพาะที่เป็นสาขาของธนาคารต่างประเทศนิยมกู้จากต่างประเทศมากกว่าจะกู้จากธนาคารกลาง นอกจากนี้ หลักทรัพย์ที่จะใช้ค้ำประกันเงินกู้มีจำนวนจำกัด สำหรับประเทศไทยก็มีแนวโน้มเช่นนี้ ดังจะเห็นได้จากตาราง ๒ - ๔ ว่าสัดส่วนที่ธนาคารพานิชย์กู้มาจากธนาคารแห่งประเทศไทยมีเพียงร้อยละ ๒๘.๓ ของเงินกู้ทั้งหมดในปี ๒๕๒๐ ในขณะที่เงินกู้จากต่างประเทศมีมากถึงร้อยละ ๗๐.๐ ในปีเดียวกัน อย่างไรก็ดี ธนาคารพานิชย์อาจต้องหันมาพึ่งธนาคารกลางมากขึ้น เมื่ออัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศสูงขึ้นมากเมื่อเทียบกับในประเทศ ดังเช่นปี ๒๕๑๗ ผลของอัตราธนาคารและอัตราดอกเบี้ยจากต่างประเทศที่มีต่อเงินกู้จากธนาคารกลางจะมีมากน้อยเพียงไรนั้น เราจะได้ศึกษาต่อไป

ตั้งแต่ปี ๒๕๐๕ - ๒๕๒๐ มีการเปลี่ยนแปลงอัตราธนาคารซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานดังนี้ คือ ปี ๒๕๐๘ มีการลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ ๘ เป็นร้อยละ ๗ ต่อปี ในปี ๒๕๑๒ เพิ่มเป็นร้อยละ ๑๑ ในปี ๒๕๑๓ ลดจากร้อยละ ๑๑ เป็นร้อยละ ๙ และได้ลดลงเป็นร้อยละ ๘ ในปี ๒๕๑๕ แต่ก็เพิ่มเป็นร้อยละ ๑๐ ในปี ๒๕๑๖ เพิ่มอีกครั้งในปี ๒๕๑๗ ให้เป็นร้อยละ ๑๑ และเมื่อปี ๒๕๑๘ ก็ได้ลดลงเป็นร้อยละ ๑๐ และลดลงไปอีกเป็นร้อยละ ๙ ในปี ๒๕๑๙ แต่เพิ่มขึ้นอีกเป็นร้อยละ ๑๐.๕ ในปี ๒๕๒๑ และครั้งหลังสุดที่มิใช่เป็นส่วนที่เราจะศึกษาก็คือเมื่อมีนาคม ๒๕๒๓ ได้เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ ๑๔ และถ้ากู้ในส่วนที่เกินโควต้า อัตราดอกเบี้ยธนาคารก็จะคิดเป็นร้อยละ ๑๗.๕ ซึ่งเป็นอัตราที่สูงเป็นประวัติการณ์ ทั้งนี้เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศได้เพิ่มสูงขึ้นมาก ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงเพิ่มอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวเพื่อสะกัดกั้นไม่ให้เงินทุนไหลออกนอกประเทศ และเพื่อชะลอเงินเฟ้อที่คาดว่าจะเกิดขึ้น จะเห็นได้ว่ามีการใช้มาตรการนี้มากกว่ามาตรการทางปริมาณอย่างอื่น

๒.๔ การควบคุมทางคุณภาพหรือเลือกควบคุม

เนื่องจากประเทศเราอาจมีข้อจำกัดในการใช้มาตรการควบคุมทางด้านปริมาณ เช่น ตลาดหลักทรัพย์ที่ใช้สำหรับทำการซื้อขายหลักทรัพย์รัฐบาลยังไม่พัฒนาเพียงพอ การถือเงินฝากกระแสรายวันก็ยังเป็นสัดส่วนน้อยเมื่อเทียบกับเงินตราในปริมาณเงินซึ่งทำให้การใช้อัตราเงินสดสำรองเป็นเครื่องมือควบคุมปริมาณเงินอาจมีผลไม่ดีเท่าที่ควร นอกจากข้อจำกัดในประสิทธิภาพของการควบคุมทางด้านปริมาณแล้ว การใช้มาตรการควบคุมที่มีผลโดยทั่วไปเช่นนี้อาจจะไม่เหมาะสมในบางครั้งสำหรับประเทศกำลังพัฒนาอย่างประเทศเรา เช่น ถ้ามีแรงกดดันทางด้านการใช้จ่ายโดยเฉพาะเพื่อการบริโภคซึ่งอาจทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อ และก่อให้เกิดปัญหาดุลการชำระเงิน เนื่องจากการบริโภคที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่ก่อให้เกิดการนำเข้าเพิ่มขึ้น การใช้มาตรการเพิ่มอัตราธนาคาร และอัตราเงินสดสำรองจะให้ผลกระทบกระเทือนไม่ใช่แต่กับเครดิตการบริโภคเท่านั้น แต่อาจจะมีผลทำให้เครดิตทุกชนิด รวมทั้งเครดิตเพื่อการลงทุนต้องลดลง นอกจากนี้ยังต้องมีมาตรการที่จะช่วยแก้ปัญหาความมั่นคงปลอดภัยของสถาบันการเงิน ตลอดจนปัญหาการรวมอำนาจทางเศรษฐกิจ มาตรการเหล่านี้เป็นมาตรการควบคุมด้านคุณภาพหรือเลือกควบคุม การควบคุมทางด้านคุณภาพของธนาคารแห่งประเทศไทยได้แก่

๑) การกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ย ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้อำนาจตามมาตรา ๑๔ แห่งพระราชบัญญัติธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. ๒๕๒๒ กำหนดอัตราดอกเบี้ยสูงสุดที่ธนาคารพาณิชย์พึงจ่ายแก่ผู้ฝากเงิน และที่ธนาคารพาณิชย์จะเรียกเก็บจากการให้กู้ยืม รวมทั้งเงินมัดจำ ตลอดจนหลักประกันทรัพย์สินที่ธนาคารพาณิชย์ต้องเรียก ในส่วนที่เกี่ยวกับเงินมัดจำและหลักประกันทรัพย์สินนั้น เป็นส่วนที่เพิ่มเติมขึ้นจากพระราชบัญญัติธนาคารพาณิชย์ ๒๕๐๕ จุดประสงค์ของการกำหนดอัตราดอกเบี้ยสูงสุดของเงินฝากคือ เพื่อป้องกันไม่ให้ธนาคารพาณิชย์แข่งขันตัดหน้ากันในการแย่งลูกค้าเงินฝาก ทั้งนี้เพราะเงินฝากเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญที่สุดของธนาคาร ถ้าหากธนาคารพนิชย์แข่งขันกันขึ้นดอกเบี้ยเพื่อดึงดูดลูกค้าแล้ว ก็เกรงว่า

จะก่อให้เกิดปัญหาความมั่นคงของธนาคาร เนื่องจากการดึงดูดเงินฝากด้วยอัตราดอกเบี้ยที่สูง อาจทำให้ธนาคารต้องปล่อยเงินกู้ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่สูงเช่นกัน บางครั้งอาจทำให้ธนาคารต้องให้เงินกู้แก่การลงทุนที่เสี่ยงมากขึ้น เพื่อแลกกับดอกเบี้ยที่สูงขึ้น สินทรัพย์ที่มีคุณภาพต่ำนี้จะเป็นผลเสียต่อความปลอดภัยมั่นคงของธนาคาร ตั้งแต่ ๒๕๐๕ เป็นต้นมา มีการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยสูงสุดสำหรับเงินฝากเพียงไม่กี่ครั้ง กล่าวคือ ในปี ๒๕๑๗ ได้เพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ จากร้อยละ ๓.๕ เป็น ๔.๕ สำหรับเงินฝากประจำ ๖ เดือน ได้เพิ่มจากร้อยละ ๕ เป็นร้อยละ ๑ สำหรับเงินฝากประจำ ๑๒ เดือนเพิ่มจากร้อยละ ๖ เป็นร้อยละ ๗ เงินฝาก ๑๒ เดือนขึ้นไปเป็นร้อยละ ๘ ทางด้านธนาคารออมสินก็มีการเพิ่มดอกเบี้ยในปี ๒๕๑๘ สำหรับเงินฝากประจำ ๑๒ เดือนจากร้อยละ ๗ เป็นร้อยละ ๘ เพื่อให้ธนาคารแข่งขันเท่าเทียมกับธนาคารพาณิชย์ยิ่งขึ้น อย่างไรก็ดี มีการวิจารณ์กันว่าเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเหล่านี้ต่ำไป อาจไม่เพียงพอที่จะดึงดูดเงินออม ทำให้ผู้ออมอาจหันไปออมในรูปสินค้า ที่ดิน เพชรทอง เป็นต้น ประกอบกับภาวะเงินตึงที่มีสาเหตุส่วนหนึ่งจากอัตราการเพิ่มที่ช้าลงของเงินฝาก ทำให้ทางทางการต้องประกาศเพิ่มเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเป็นการใหญ่ในปี ๒๕๒๒ ซึ่งจะมีผลอย่างไรเราน่าจะได้ศึกษาต่อไป อย่างไรก็ดี อัตราดอกเบี้ยเงินฝากในความเป็นจริงอาจจะสูงกว่าที่กำหนดไว้ก็ได้ เพราะธนาคารพาณิชย์อาจจะใช้วิธีอื่น ๆ ดึงดูดลูกค้า เช่น โดยการให้ของสมนาคุณ สำหรับเงินฝากก้อนใหญ่ หรือใช้วิธีคิดดอกเบี้ยให้ทุกเดือนแล้วทบต้น ซึ่งไม่มีกฎหมายที่จะควบคุมได้โดยตรง

ทางด้านดอกเบี้ยเงินให้กู้ เราก็มีเพดานจำกัดอัตราไม่ให้สูงเกินไป เดิมกำหนดไว้ร้อยละ ๑๕ เพิ่งมาเปลี่ยนเป็นร้อยละ ๑๘ เมื่อปี ๒๕๒๒ เหตุผลของการกำหนดเพดานนี้ก็คือเพื่อให้ต้นทุนของเงินทุนในการลงทุนต่ำ เป็นการคุ้มครองผู้กู้ แต่มาตรการนี้ได้รับการวิจารณ์อยู่ว่า การกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ทำให้ผู้กู้รายย่อยไม่สามารถมากู้ได้ เนื่องจากการให้กู้แก่ผู้กู้รายย่อยจะเสี่ยงสูงขึ้น และอัตราดอกเบี้ยที่กำหนดเอาไว้อาจจะไม่คุ้ม ทำให้ผู้กู้เหล่านี้ต้องไปพึ่งตลาดนอกระบบดัง

๒) อัตราเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง จุดมุ่งหมายของมาตรการนี้ก็คือ เพื่อป้องกันมิให้ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินอื่นที่อยู่ใต้การควบคุมของธนาคารแห่งประเทศไทยโดยตรง ดำเนินกิจการในทางที่เสี่ยงต่อความปลอดภัยมั่นคงของธนาคาร เพื่อให้ธนาคารพาณิชย์จัดสรรเครดิตไปในแหล่งที่ต้องการเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจ และเป็นการหนุนการใช้อัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายโดยการจำกัดการปล่อยเครดิตหรือสร้างสินทรัพย์เสี่ยงโดยวิธีการกู้ยืมมาจากแหล่งอื่นแทนเงินทุนจากเงินฝาก ซึ่งโดยปกติแล้วอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายจะครอบคลุมไปถึงการปล่อยเครดิตโดยใช้เงินกู้ยืมของธนาคาร อัตราเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงจะช่วยบังคับให้ธนาคารไม่สร้างสินทรัพย์เสี่ยง หรือปล่อยให้กู้ไปจนเกินขอบเขตได้ นอกเสียจากต้องเพิ่มเงินกองทุน เพื่อให้อัตราดำรงอยู่ในขอบเขตที่กำหนดไว้เสมอ ในทางด้านการจัดสรรเครดิต ธนาคารแห่งประเทศไทยอาจจะชักนำให้ธนาคารพาณิชย์ถือสินทรัพย์บางอย่างโดยกำหนดว่าสินทรัพย์ชนิดนั้นไม่ถือว่าเป็นสินทรัพย์เสี่ยง เช่น หุ้นของบรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยหรือของ ธกส. เป็นต้น ตั้งแต่ ๑ พฤษภาคม ๒๕๐๕ ถึงตุลาคม ๒๕๑๓ อัตราเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงถูกกำหนดไว้ ร้อยละ ๖ เปลี่ยนเป็นร้อยละ ๗.๕ ในปี ๒๕๑๓ และเพิ่มอีกเป็นร้อยละ ๙ ในปี ๒๕๑๔ หลักการเดียวกันนี้ก็ใช้ได้กับการควบคุมบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ กล่าวคือ เมื่อต้นปี ๒๕๑๙ ได้มีการกำหนดให้บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ดำรงเงินกองทุนไว้ไม่ต่ำกว่าร้อยละ ๒ และในกลางปีเดียวกันก็ได้ประกาศเพิ่มเป็นไม่ต่ำกว่าร้อยละ ๓.๕ ตั้งแต่วันที่ ๑ ก.ค. ๒๕๑๙ และให้เพิ่มเป็นร้อยละ ๕ ตั้งแต่วันที่ ๑ มกราคม ๒๕๒๐ นอกจากอัตราเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงก็มีการกำหนดสินทรัพย์สภาพคล่องต่อเงินที่ได้รับจากประชาชนของบริษัทเงินทุน เดิมกำหนดไว้ร้อยละ ๕ เมื่อปี ๒๕๒๑ เพิ่มเป็นร้อยละ ๖ ในปี ๒๕๒๒

๓) อัตราการให้กู้แก่เจ้าหนี้รายใหญ่ มีจุดมุ่งหมายเพื่อการดำเนินงานที่ปลอดภัยมั่นคงของธนาคาร ลดแนวโน้มที่ทำให้เกิดการผูกขาด ในด้านความปลอดภัยมั่นคงนั้น หากสิ่งอื่น ๆ เช่น คุณภาพของลูกหนี้เท่าเทียมกัน อัตราส่วนนี้ยิ่งน้อยเท่าไร

ก็เท่ากับลดการเสี่ยงมากเท่านั้น เพราะการทุ่มเงินทุนให้ธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งกู้มาก ๆ หาก ธุรกิจนี้ไม่ประสบความสำเร็จไม่สามารถคืนเงินกู้ได้ ก็จะเป็นอันตรายต่อความมั่นคงของ ธนาคารและผู้ฝาก จนกระทั่งอาจทำให้ล้มละลายได้ ในด้านการผูกขาดลูกหนี้เงินกู้รายใหญ่ อาจมีความสัมพันธ์กับผู้ถือหุ้นใหญ่ของธนาคาร ซึ่งทำให้ได้อภิสิทธิ์ที่จะได้เครดิตง่ายกว่า ผู้มาขอกู้รายอื่น ๆ และยิ่งถ้าหากว่าลูกค้ารายใหญ่เช่นนี้มีส่วนที่จะได้รับเงินกู้ได้มาก ก็ยิ่ง เป็นการเสริมสร้างอำนาจการผูกขาดมากขึ้น

ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประกาศเมื่อปี ๒๕๑๐ ให้ธนาคารพาณิชย์จำกัด การให้เครดิตแก่บุคคลใดบุคคลหนึ่งไม่เกิน ๑ ใน ๓ ของเงินกองทุน เดิมกำหนดไว้ไม่ เกินร้อยละ ๔๐ ต่อมาในปี ๒๕๑๒ ก็ได้ลดอัตราส่วนนี้ลงอีก เป็นไม่เกินร้อยละ ๓๐ และ ลดลงอีกครั้ง ในปี ๒๕๑๓ เป็นร้อยละ ๒๕ ธนาคารแห่งประเทศไทยจะใช้อำนาจตาม พ.ร.บ. ธนาคารพาณิชย์ มาตรา ๑๓ ตรวจสอบบัญชีเพื่อให้แน่ใจว่าธนาคารพาณิชย์ได้ ปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ดังกล่าว

หลักเกณฑ์ดังกล่าวก็ใช้กับการควบคุมบริษัทเงินทุน กล่าวคือมีการประกาศ เมื่อพฤศจิกายน ๒๕๒๑ กำหนดจำนวนเงินที่บริษัทเงินทุนจะลงทุนในหลักทรัพย์ในกิจการ ใด ๆ ให้ไม่เกินร้อยละ ๖๐ ของเงินกองทุน

๔) การควบคุมการถือหุ้นและการลงทุน ในการจำกัดประโยชน์ของ การถือหุ้นไว้ในระหว่างบุคคลเพียงกลุ่มน้อย เพื่อลดความเหลื่อมล้ำในการกระจายรายได้ และการกระจุกตัวของอำนาจทางเศรษฐกิจ ก็ได้มีบทบัญญัติให้ธนาคารพาณิชย์เป็นบริษัท มหาชนในพระราชบัญญัติธนาคารพาณิชย์ฉบับปี ๒๕๒๒ โดยบทบัญญัตินี้ได้ห้ามมิให้บุคคลใด บุคคลหนึ่ง โดยนับรวมถึงบุคคลที่มีส่วนเกี่ยวข้อง เช่น สามีและภรรยาตลอดจนบุตรที่ ไม่บรรลุนิติภาวะ ห้างหุ้นส่วนจำกัด ห้างหุ้นส่วนสามัญ เป็นต้น ถือหุ้นรวมกันเกิน ร้อยละ ๕ ของหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดของธนาคารพาณิชย์ โดยผ่อนผันให้ผู้ถือหุ้นเกิน อยู่แล้วให้ยังคงถือต่อไป แต่จะซื้อเพิ่มขึ้นอีกไม่ได้ นอกจากนี้ยังกำหนดคุณลักษณะของ

ธนาคารพาณิชย์ให้ต้องมีจำนวนผู้ถือหุ้นรายย่อยที่ถือหุ้นไม่เกินครึ่งของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดไม่ต่ำกว่า ๒๕๐ คน และมูลค่าของหุ้นเมื่อรวมกันต้องไม่เกินร้อยละ ๒๕ ของเงินกองทุน

ในการขจัดปัญหาการใช้เงินทุน ลงทุนซื้อหรือมีหุ้นในบริษัทจำกัดอื่นมากจนทำให้ธนาคารพาณิชย์แห่งนั้น มีอิทธิพลต่อการดำเนินธุรกิจต่าง ๆ มากเกินควรก็ได้มีบทบัญญัติใน พ.ร.บ.ธนาคารพาณิชย์ ๒๕๒๒ ลดอัตราที่ธนาคารพาณิชย์จะซื้อหรือมีหุ้นของบริษัทจำกัดแห่งใดแห่งหนึ่ง โดยลดความสามารถที่จะมีหุ้นส่วนในธุรกิจหนึ่ง ๆ ได้ไม่เกินร้อยละ ๒๐ ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทนั้นลงเหลือเพียงร้อยละ ๑๐ และได้เพิ่มบทบัญญัติ กำหนดขอบเขตการใช้เงินทุนลงทุนซื้อหรือมีหุ้นกู้ของบริษัทต่าง ๆ รวมแล้วต้องไม่เกินร้อยละ ๒๐ ของเงินกองทุนของธนาคารพาณิชย์ พร้อมกันนี้ก็ได้ห้ามการให้กู้ยืมแก่บริษัทจำกัดที่กรรมการคนหนึ่งหรือหลายคนถือหุ้นรวมกันเกินกว่าร้อยละ ๔๐ ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดโดยเด็ดขาด กฎหมายต่าง ๆ เหล่านี้มีขึ้นมาภายหลังช่วงเวลาที่เราจะศึกษา ผลบังคับใช้ของบทบัญญัติตามกฎหมายเหล่านี้จะเป็นอย่างไร มีประสิทธิภาพเพียงไร เราจะต้องเฝ้าติดตามดูต่อไป

๕) การควบคุมการดำเนินงานของสาขา เพื่อความมั่นคงของสาขาธนาคารต่าง ๆ ในปี ๒๕๑๔ ก็มีการประกาศให้ธนาคารที่ได้รับอนุญาตให้เปิดสาขาในจังหวัดพระนคร ธนบุรี ต้องถือพันธบัตรรัฐบาลเท่ากับร้อยละ ๒๕ ของเงินฝากของสาขานั้น ๆ ส่วนธนาคารสาขาในส่วนภูมิภาคต้องถือพันธบัตรรัฐบาลเท่ากับร้อยละ ๑๕ ของยอดเงินฝากของสาขานั้น ๆ และในปี ๒๕๑๘ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้แก้ไขหลักเกณฑ์การพิจารณาอนุญาตเปิดสาขาธนาคารพาณิชย์ในเขตอำเภอรอบนอกให้ง่ายยิ่งขึ้น โดยมีเงื่อนไขว่าธนาคารที่ได้รับอนุญาตให้เปิดทำการจะต้องให้กู้ยืมแก่ท้องถิ่นที่สาขานั้นตั้งอยู่ในสัดส่วนไม่ต่ำกว่าร้อยละ ๖๐ ของเงินฝากที่ระดมได้ที่สาขานั้น ๆ และกำหนดว่า ๑ ใน ๓ ของจำนวนนี้ต้องเป็นการให้กู้เพื่อการเกษตร มาตรการนี้จึงมีจุดมุ่งหมาย

หลายอย่างคือ ระดมเงินออมจากท้องถิ่นรอบนอกเขตอำเภอ นำทรัพย์ที่ออมาหมุนเวียนในท้องถิ่นนั้น และเพื่อเป็นประโยชน์ในการพัฒนาภาคเกษตร

ผลของมาตรการนี้ก็คือ ธนาคารได้ขยายสาขาเพิ่มขึ้นในปี ๒๕๑๙ จากปี ๒๕๑๘ รวม ๑๗๐ แห่ง ส่วนใหญ่เป็นสาขาในส่วนภูมิภาค ซึ่งเพิ่ม ๑๔๙ แห่ง สาขาธนาคารพาณิชย์ในส่วนภูมิภาคเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ ๒๖ เทียบกับปี ๒๕๑๘ ซึ่งเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ ๕.๓ ในด้านเงินฝาก เงินฝากในส่วนภูมิภาคเมื่อปี ๒๕๒๐ ได้เพิ่มขึ้นอัตราร้อยละ ๒๑.๖ และอัตราส่วนเงินกู้ต่อเงินฝากในส่วนภูมิภาคได้สูงขึ้นจากร้อยละ ๕๔.๑ ในเดือนมกราคม ๒๕๒๐ เป็นร้อยละ ๕๙.๗ ในเดือนกันยายน [๑๑]

นอกจากนี้ ในเดือนกุมภาพันธ์ ปี ๒๕๒๑ ก็มีมาตรการที่ใช้กับการควบคุมสาขายึก ดังนี้คือ กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ซึ่งต้องการขยายตัวหรือต้องการตั้งสาขาต้องซื้อพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มจากร้อยละ ๑๕ เป็นร้อยละ ๑๖ เพื่อดึงเงินฝากระบบธนาคารเข้าภาครัฐบาล เพื่อจะได้ใช้จ่ายตามงบประมาณ

๖) การจัดสรรเครดิต นอกจากจะส่งเสริมโดยการรับช่วงซื้อลดตั๋วเงินของอุตสาหกรรมที่ต้องการสนับสนุนด้วยอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำดังกล่าวมาแล้ว มาตรการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้เพื่อการจัดสรรทรัพยากรทางการเงินให้เป็นไปในทิศทางที่เกิดประโยชน์ และก่อให้เกิดความเป็นธรรมในการกระจายรายได้ ได้แก่ การกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์แต่ละธนาคารให้ได้กู้ยืมเพื่อการเกษตรไม่ต่ำกว่าร้อยละ ๕ ของยอดเงินให้กู้ยืมที่ธนาคารนั้นทั้งสิ้น เริ่มเมื่อปี ๒๕๑๘ ในปีต่อมาได้กำหนดสัดส่วนให้สูงขึ้นเป็นร้อยละ ๗ ของยอดเงินฝากในปีต่อมา และเพิ่มเป็นร้อยละ ๙ ในปี ๒๕๒๐ โดยมีหลักเกณฑ์ว่า หากธนาคารพาณิชย์ไม่สามารถดำเนินการให้กู้เพื่อการเกษตรโดยตรงได้ถึงเป้าหมายกู้ให้กู้ยืมส่วนที่เหลือแก่ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร (ธกส.) เพื่อ ธกส. จะได้นำไปให้เกษตรกรกู้อีกทอดหนึ่ง นโยบายเช่นนี้เป็นการเน้นทั้งด้านการเพิ่มการให้กู้

ทางด้านการเกษตรเป็นเป้าหมายรวมและด้านการกระจายสินเชื่อแก่เกษตรกรรายเล็ก ผู้ยากจน และไม่มีที่ทำกินของตนเอง ผลของมาตรการนี้เป็นเช่นใดก็พิจารณาจากตาราง ๒ - ๕

ตัวอย่างหนึ่งของมาตรการการจัดสรรเครดิตคือ ในเดือนกุมภาพันธ์ ๒๕๒๑ มีการกำหนดวงเงินที่ธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ จะมาขอกู้จากธนาคารชาติพร้อมกับเงื่อนไขในการอนุมัติให้เข้มงวดขึ้น เพื่อเพิ่มการให้กู้ยืมแก่ภาคเศรษฐกิจที่สำคัญและลดการให้กู้ยืมแก่ภาคเศรษฐกิจที่ไม่สำคัญ นอกจากจะควบคุมสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์แล้ว ยังมีมาตรการทางคุณภาพเพื่อควบคุมการปล่อยเครดิตเพื่อการบริโภคของบริษัทเงินทุน และหลักทรัพย์ด้วย กล่าวคือ ในปีเดียวกันนี้ (๒๕๒๑) มีการกำหนดวงเงินสูงสุดที่บริษัทเงินทุนแต่ละบริษัทจะให้เช่าซื้อ สังหาริมทรัพย์โดยเฉพาะสินค้าประเภทรถยนต์นั่งส่วนบุคคล รถ-บรรทุกชนิดเล็ก และชนิดปิ๊กอัพ ไม่ให้เพิ่มเกินร้อยละ ๕ ของยอดเงินให้กู้ค้างชำระเมื่อวันที่ ๑ กุมภาพันธ์ ซึ่งมีจำนวนรวมทั้งสิ้น ๓๒๘๐ ล้านบาท [๑๓]

๗) มาตรการทางการเงินระหว่างประเทศ เนื่องจากประเทศไทยเป็นเศรษฐกิจแบบเปิด ต้องทำการค้าขายกับต่างประเทศ และติดต่อเคลื่อนย้ายเงินทุนทั้งเข้าและออก การซื้อขายสินค้าและการกู้ยืมเงินจะต้องมีการกำหนดราคาและชำระเงินตามสกุลต่าง ๆ ซึ่งแล้วแต่จะตกลงกัน แต่ที่นิยมกันส่วนใหญ่ก็คือ ดอลลาร์ สำหรับประเทศไทยก็มีการชำระค่าสินค้าระหว่างประเทศเป็นเงินดอลลาร์สหรัฐอยู่ถึงร้อยละ ๘๐ ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ ๒๐ ก็เป็นเงินมาร์คเยอรมัน เงินเยน และเงินสกุลอื่น ๆ เงินตราต่างประเทศเหล่านี้เป็นส่วนประกอบสำคัญส่วนหนึ่งของทุนสำรองเงินตรา ค่าของเงินตราเหล่านี้เมื่อเทียบกับเงินบาทซึ่งสะท้อนได้จากอัตราแลกเปลี่ยนจึงมีความสำคัญต่อดุลการค้า ดุลการชำระเงิน ตลอดจนราคาสินค้าภายในประเทศ อีกทั้งถ้าไม่ได้รับการดูแลให้ดีอาจกระทบกระเทือนถึงปริมาณเงินภายในประเทศ

สำหรับมาตรการเพื่อรักษาค่าระหว่างประเทศของเงินบาทนั้น มีการใช้สองสามครั้ง เริ่มเมื่อ พ.ศ. ๒๕๐๗ มีพระราชบัญญัติโอนทุนสำรองส่วนที่เกินจำนวนธนบัตร

ตาราง ๒-๕

สัดส่วนการให้กู้แก่ภาคการเกษตรของธนาคารพาณิชย์

ปี	เงินกู้เพื่อการเกษตรก (๑) (ล้านบาท)	เงินกู้ทั้งสิ้น (๒) (ล้านบาท)	(๑)/(๒) %	เงินฝากทั้งสิ้น (๓) (ล้านบาท)	(๑)/(๒) %
๒๕๑๕	๗๗๑.๒	๓๕,๘๔๕.๗	๒.๒	๓๘,๙๙๑.๖	๒.๐
๒๕๑๖	๙๙๐.๕	๕๑,๒๙๑.๒	๑.๙	๔๙,๒๖๖.๕	๒.๐
๒๕๑๗	๑,๓๐๕.๓	๖๘,๘๑๕.๗	๑.๙	๖๐,๑๙๓.๐	๒.๒
๒๕๑๘	๒,๘๒๓.๗	๘๒,๘๙๘.๘	๓.๔	๗๓,๗๐๑.๕	๓.๘
๒๕๑๙	๔,๑๒๑.๔	๙๖,๓๗๗.๓	๔.๓	๙๕,๒๒๙.๔	๔.๓
๒๕๒๐	๖,๓๔๐.๕	๑๒๒,๘๑๐.๐	๕.๒	๑๑๗,๖๗๔.๒	๕.๔

ที่มา : คำนวณจากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย ในรายงานประจำปีฉบับต่าง ๆ

ออกใช้ให้เข้าทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ตามพระราชบัญญัติเงินตรา ๒๕๐๑ ได้กำหนดให้ใช้เงินตราต่างประเทศเป็นส่วนหนึ่งของเงินสำรองเงินตราร่วมร้อยละ ๖๐ แต่หลังจากที่มีการตีราคาสินทรัพย์ที่เป็นทุนสำรองเงินตราตามค่าเสมอภาคของเงินบาทที่ได้กำหนดขึ้นตามพระราชกฤษฎีกากำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทขึ้นใหม่ใน พ.ศ. ๒๕๐๖ สินทรัพย์ที่เป็นทุนสำรองเงินตรามีราคาเกินจำนวนธนบัตรออกใช้ จึงมีการโอนทุนสำรองดังกล่าวเพื่อรักษาเสถียรภาพของเงินบาท

ต่อมาในปี ๒๕๑๕ มีวิกฤตการณ์การเงินระหว่างประเทศ สหรัฐลดค่าเงินดอลลาร์เป็นครั้งแรก เนื่องจากเงินบาทได้โยงไว้กับดอลลาร์ จึงได้มีการลดค่าเสมอภาคลงจาก ๑ บาทต่อทองคำบริสุทธิ์ ๐.๐๓๙๓๕๑๕๗ กรัม เป็น ๑ บาทต่อทองคำบริสุทธิ์ ๐.๐๓๙๓๕๑๖ กรม และในต้นปีก็ได้ลดค่าเงินบาทลงไปอีกเป็น ๑ บาทต่อทองคำบริสุทธิ์ ๐.๐๓๕๔๑๖๔ แต่ก็ได้เพิ่มค่าขึ้นไปเป็น ๑ บาทต่อทองคำ ๐.๐๓๖๘๓๓ กรัมในตอนกลางปี ลักษณะการลดแล้วเพิ่มค่าเงินบาทนั้น ดูเหมือนจะสะท้อนให้เห็นความไม่มั่นใจต่อมาตรการที่ทำไปแล้ว

เมื่อประเทศไทยเราเริ่มขาดดุลการค้าและการชำระเงิน กับทั้งเกิดความปั่นป่วนในเรื่องอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ จึงมีการแก้ไขพระราชบัญญัติเงินตรา พ.ศ. ๒๕๐๑ และกฎหมายอื่นที่เกี่ยวข้อง ยกเลิกข้อผูกพันทางกฎหมายซึ่งกำหนดให้ค่าเงินบาทต้องผูกพันกับทองคำและเงินดอลลาร์เพียงสกุลเดียว จากการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้ประกาศลดค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐให้สูงขึ้นดอลลาร์ละ ๒๐ สตางค์ เมื่อวันที่ ๗ สิงหาคม ๒๕๒๑ และในพฤศจิกายน ๒๕๒๑ ก็ได้เริ่มใช้วิธีกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศแบบใหม่เป็นแบบกำหนดประจำวัน (daily fixing) ตามวิธีใหม่นี้ เจ้าหน้าที่ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราจะพบกับผู้แทนธนาคารพาณิชย์ทุกธนาคารพร้อมกันทุกวันที่ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานสุรวงศ์ เพื่อกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์

สหรัฐ และเงินอื่น ๆ อีก ๖ สกุล คือ มาร์คเยอรมัน ปอนด์สเตอริงค์ ดอลลาร์สิงคโปร์ ดอลลาร์มาเลเซีย และดอลลาร์ฮ่องกง โดยยึดอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐเป็นหลัก โดยให้เป็นอัตราที่เหมาะสมที่สุด วิธีใหม่นี้จะทำให้ค่าของเงินบาทมีความยืดหยุ่นมากขึ้น และไม่ผูกพันกับเงินตราสกุลใดสกุลหนึ่งโดยเฉพาะ จึงช่วยเสริมให้มีการใช้เงินตราสกุลอื่นที่สำคัญในการชำระค่าสินค้าและบริการมากขึ้น และจะช่วยพัฒนาตลาดเงินตราต่างประเทศในประเทศไทยให้เจริญรวดเร็วต่อไป [๑๔]

จะเห็นได้ว่ามาตรการทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนนี้มีเป้าหมายเพื่อให้มีการค้าและการเงินต่างประเทศที่มีเสถียรภาพ เดิมใช้วิธีลดหรือเพิ่มค่าเงินบาทเพื่อปรับดุลดังกล่าว การอิงกับดอลลาร์ในระยะแรกอาจจะเป็นผลดีเพราะเป็นเงินตราสกุลแข็ง แต่เมื่อดุลการชำระเงินสหรัฐประสบการขาดดุลเป็นเวลานาน และทำให้ค่าดอลลาร์ไม่มีเสถียรภาพ การอิงค่ากับเงินตราสกุลเดียวอาจไม่เหมาะสมและไม่มีเสถียรภาพ มาตรการที่ใช้จึงสืบทอดความต้องการที่จะมีค่าเงินบาทที่มีเสถียรภาพ โดยปรับตัวไปตามสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไปตลอดเวลา

๘) การชักชวนให้ปฏิบัติตาม (moral suasion) เราเห็นมาโดยตลอดแล้วว่าถ้าประเทศไทยจะอาศัยการควบคุมโดยเครื่องมือทางการเงินที่ใช้กันทั่วไปในเศรษฐกิจตะวันตกก็จะไม่มีผลเท่าที่ควร เพราะมีอุปสรรคหลายประการ ดังนั้นจึงไม่น่าประหลาดเลยที่ธนาคารกลางจะใช้วิธีการชักชวนให้ปฏิบัติตาม วิธีนี้มีทั้งการสนทนาโดยตรงและเป็นลายลักษณ์อักษร รายงาน คลอดจนปาฐกถาในการประชุมนายธนาคาร การขอร้องเช่นนี้ อาจจะมีลักษณะทั่วไปคือ แนะนำให้ปฏิบัติตามเป้าหมายกว้าง ๆ หรืออาจมีลักษณะจำเพาะเจาะจงว่าเป้าหมายดังกล่าวมีปริมาณเท่าใด ในด้านการกำหนดเป้าหมายกว้าง ๆ ก็มีตัวอย่างเช่น มีการกำหนดแนวทางให้ธนาคารพาณิชย์ระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อให้มากขึ้น ให้จำกัดสินเชื่อที่ทำให้เกิดการซื้อสินค้าฟุ่มเฟือยหรือต้องนำเข้าจนเสียเงินตราต่างประเทศ และให้สนับสนุนสินเชื่อที่ก่อให้เกิดการส่งเสริมการลงทุน การผลิตหรือ

การส่งออก ส่วนในด้านการกำหนดเป้าหมายให้จำเพาะเจาะจง เช่น ชักชวนให้ธนาคาร-พาณิชย์ให้สินเชื่อแก่ภาคการเกษตรเป็นอัตราส่วนร้อยละ ๙ ของเงินฝาก เป็นต้น

การที่จะใช้วิธีชักชวนให้ปฏิบัติตามนั้น ผู้ว่าการธนาคารกลางจะต้องมีคุณธรรม กล้าที่จะตัดสินใจโดยไม่หวั่นเกรงต่อแรงกดดันทางการเมือง มีความเข้มแข็ง รับผิดชอบ เป็นที่ยอมรับนับถือของวงการที่เกี่ยวข้อง ผลของวิธีนี้มักจะไม่ประจักษ์ชัดแจ้ง หรือแจกแจงนับเป็นปริมาณออกมาได้

๒.๔ <u>การใช้มาตรการทางการเงินเพื่อแก้ปัญหาเศรษฐกิจ</u> (๒๕๐๖ - ๒๕๒๐)

ต่อไปนี้เราจะพิจารณาการใช้มาตรการทางการเงินของธนาคารแห่ง-ประเทศไทยในการแก้ปัญหาตามลำดับเวลาที่เกิดขึ้น

ระหว่างปี ๒๕๐๕ - ๒๕๐๖ มาตรการทางการเงินส่วนใหญ่มีขึ้นเพื่อให้เกิดระเบียบและความมั่นคงต่อระบบการเงิน ในช่วงนั้นเริ่มมีการสำนึกถึงปัญหาการเพิ่มราคาของสินค้าที่จำเป็นต่อการอุปโภคบริโภค ดังที่ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยในขณะนั้นได้พูดถึงในสุนทรพจน์ที่แสดงในงานเลี้ยงอาหารค่ำประจำปีของสมาคมธนาคารไทย ดังนั้น เมื่อมีการออกพระราชบัญญัติธนาคารพาณิชย์ เมื่อเดือนพฤษภาคม ๒๕๐๕ ก็ได้มีมาตรการตลอดจนให้อำนาจธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อคุ้มครองผู้ฝากและส่งเสริมความเชื่อถือต่อระบบธนาคาร สนับสนุนความก้าวหน้าของระบบธนาคารให้มีรากฐานมั่นคงและสมรรถภาพการดำเนินงานสูง ตลอดจนสร้างเครื่องมือสำหรับดำรงเสถียรภาพทางการเงิน สาระสำคัญของกฎหมายฉบับนี้จึงประกอบไปด้วย ๑) ระเบียบหลักเกณฑ์ในการขอตั้งธนาคารพาณิชย์และการเปิดสาขาเพื่อให้เหมาะสมแก่ท้องถิ่น (มาตรา ๕ และ ๗) และขจัดการแข่งขันกันจนเกินไป ๒) สินทรัพย์ที่สาขาธนาคารต่างประเทศต้องดำรงไว้ในประเทศไทย (มตรา ๖) ต้องดำรงเป็นเงินฝากหรือหลักทรัพย์รัฐบาลไทยต่างหากจากเงินสดสำรองที่ต้องดำรง เป็นมูลค่าไม่ต่ำกว่า ๕ ล้านบาท ส่วนอสังหาริมทรัพย์

เช่น ตึกที่ทำการก็กำหนดมูลค่าไม่เกินกว่าร้อยละ ๔๐ ของสินทรัพย์ที่ต้องดำรง ส่วนธนาคารสาขาของต่างประเทศที่ประกอบการอยู่แล้วก่อนประกาศพระราชบัญญัติได้รับผ่อนผันให้สามารถดำรงสัดส่วนอสังหาริมทรัพย์ไม่เกินร้อยละ ๖๐ ๓) การดำรงอัตราส่วนระหว่างเงินกองทุนกับสินทรัพย์ทั้งสิ้น (มาตรา ๑๐) และสินทรัพย์เสี่ยง ไม่ต่ำกว่าร้อยละ ๕ และไม่เกินร้อยละ ๑๕ โดยขั้นแรกได้ประกาศให้ดำรงอัตราเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงไม่ต่ำกว่าร้อยละ ๖ ทั้งนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยมีสิทธิที่จะระบุให้สินทรัพย์ใดเป็นสินทรัพย์เสี่ยงก็ได้ จึงเป็นเครื่องมือควบคุมเครดิตในทางที่ต้องการ และทำให้ธนาคารพาณิชย์มีทุนและสำรองพอสมควรกับขนาดของสินทรัพย์เสี่ยง อันเป็นการสร้างความมั่นคงต่อธนาคาร ๔) อัตราเงินสดสำรอง (มาตรา ๑๑) ธนาคารแห่งประเทศไทยมีอำนาจกำหนดให้ดำรงตั้งแต่ร้อยละ ๕ ถึงร้อยละ ๕๐ และให้ดำรงเป็นเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยส่วนหนึ่ง อีกส่วนหนึ่งอาจเป็นหลักทรัพย์รัฐบาล และธนาคารชาติยังอาจกำหนดให้รวมยอดวงเงินให้กู้เบิกเกินบัญชีที่ยังไม่ได้เบิกเข้ากับยอดเงินฝากเพื่อคำนวณเงินสดสำรองที่ดำรงด้วย ๕) ขอบเขตจำกัดในการให้กู้ยืมหรือให้เครดิตแก่บุคคลใดบุคคลหนึ่ง (มาตรา ๑๓) ธนาคารแห่งประเทศไทยได้กำหนดอัตรานี้ไว้ร้อยละ ๔๐ ของเงินกองทุน เพื่อให้ธนาคารพาณิชย์เกิดความมั่นคงไม่เสี่ยงเกินไป ๖) ให้อำนาจธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดอัตราดอกเบี้ยทั้งเงินฝากและอัตราซื้อลดเพื่อป้องกันการแข่งขันจนเกินไป ให้ผู้ใช้บริการธนาคารเสียค่าบริการในอัตราที่สมควร และในมาตรฐานที่ใกล้เคียงกันทุกธนาคาร และเพื่อเป็นหนทางที่จะใช้นโยบายส่งเสริมหรือจำกัดธุรกิจบางประเภทโดยทางอ้อม ๗) กำหนดห้ามผู้เป็นกรรมการหรือดำรงตำแหน่งอื่นในธนาคารพาณิชย์แห่งหนึ่ง เป็นกรรมการหรือดำรงตำแหน่งอื่นในธนาคารอื่นในเวลาเดียวกัน เพื่อขจัดอิทธิพลอันเป็นอันตรายต่อระบบแข่งขัน [๑๖] แต่เป็นที่น่าสังเกตว่ายังไม่มีการห้ามบุตรหลานของกรรมการของธนาคารพาณิชย์ ไปเป็นกรรมการในธนาคารพาณิชย์อื่น

นอกจากพระราชบัญญัติธนาคารพาณิชย์ดังกล่าว ในช่วงเวลาใกล้เคียงกันก็มีแนวโน้มการห่วงใยต่อความปลอดภัยมั่นคงของธนาคาร ดังปรากฏในสุนทรพจน์ของผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย ในงานเลี้ยงอาหารค่ำประจำปีของสมาคมธนาคารไทย ๖ ก.พ.

๒๕๐๖ ซึ่งได้ชักชวนให้ธนาคารพิถีพิถันกับลูกค้า และลดการตีตนของเช็คที่ลูกค้าออก [๑๗] และจากสุนทรพจน์ประจำปีในปีต่อมา ท่านผู้ว่าฯ ก็ได้กล่าวไว้ว่า เช็คได้ผ่านเคลียริ่งดีกว่าปีก่อน ๆ และชักชวนให้รักษาความดีนี้ต่อไปโดยว่าเป็นกลอนว่า "เช็คศักดิ์สิทธิ์ เงินฝากก็มากถม" ในด้านเงินให้กู้ก็ขอร้องไม่ให้คิดดอกเบี้ยเงินให้กู้แพงอีกทั้ง "ก็ค่าต่ำลงกระเป๋าอย่าเอาใคร ทุนจะได้ต่ำลดให้งดงาม" นอกจากนี้ยังได้ดึงข้าราชการชั้นผู้ใหญ่ที่ไปเป็นกรรมการกิจการธนาคารซึ่งเป็นกิจการค้าอย่างหนึ่ง [๑๘] ในปีเดียวกันก็มีการลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากแบบจ่ายคืนเมื่อทวงถาม โดยใช้เช็ค ๔ ใบ จากร้อยละ ๔.๕ เป็นร้อยละ ๓ เมื่อเดือนมีนาคม ๒๕๐๗ ก็มีการกำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทขึ้นใหม่ และโอนสินทรัพย์ที่เป็นทุนสำรองเงินตราส่วนที่มีค่าเกินธนบัตรออกใช้เข้ากองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน จุดประสงค์ของมาตรการนี้คือ ใช้สินทรัพย์ต่างประเทศที่มีอยู่ให้เป็นประโยชน์ต่อเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนยิ่งขึ้น โดยมาตั้งเป็นกองทุนรักษาเสถียรภาพของเงินตราต่างประเทศ [๑๙] การรักษาเสถียรภาพนี้ก็เป็นส่วนหนึ่งของนโยบายการเงินและการค้าระหว่างประเทศ แม้ในด้านการรับช่วงซื้อลดของธนาคารแห่งประเทศไทยก็เป็นไปในทางสนับสนุนการส่งออกเช่นเดียวกับการสนับสนุนเครดิตสำหรับอุตสาหกรรมที่ใช้วัตถุดิบในประเทศ ผลปรากฏว่า เมื่อเทียบกับปี ๒๕๐๖ ตั๋วสัญญาใช้เงินเนื่องจากการส่งสินค้าออกเพิ่มขึ้นในปี ๒๕๐๗ ถึงร้อยละ ๖๕.๕ ตั๋วสัญญาใช้เงินเนื่องจากการใช้วัตถุดิบเพิ่มขึ้น ๒๔ ล้านบาท ส่วนตั๋วเงินของผู้ประกอบการอุตสาหกรรม ยังมีไม่มาก

ในปี ๒๕๐๘ ปรากฏว่าในครึ่งปีแรก การเงินค่อนข้างผิดเคือง สาเหตุนั้นมาจากภาครัฐบาลและภาคเอกชน ในการดำเนินงานของรัฐบาลมีรายรับ (รวมเงินกู้) สูงกว่ารายจ่าย ส่วนภาคประชาชนก็ได้มีการถือเงินฝากแบบประจำและออมทรัพย์เพิ่มขึ้น ผลคือ ปริมาณเงินและเครดิตในระยะ ๔ เดือนแรกลดลงถึง ๒๗๑๑.๘ ล้านบาท ดังนั้นจึงเข้าใจว่าเป็นสาเหตุให้ธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ ๘ เป็นร้อยละ ๗ เมื่อวันที่ ๒๐ กรกฎาคม และเพิ่มอัตราส่วนของพันธบัตรในเงินสดสำรองจากร้อยละ ๒๕ เป็นร้อยละ ๕๐ เพื่อให้ธนาคารสามารถกู้จากธนาคารชาติ

และมีเงินสดไปขยายเครดิตได้เพิ่มขึ้น ในปีเดียวกันก็มีมาตรการส่งเสริมเครดิตเฉพาะอย่างคือ กำหนดอัตราสูงสุดที่ธนาคารพาณิชย์จะเรียกส่วนลดจากการให้กู้ไม่เกินร้อยละ ๙ ต่อปี จากตั๋วเงินลูกค้าผู้ซื้อผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรมในประเทศไทยไม่เกินร้อยละ ๑๐ ต่อปี จากการให้กู้แก่อุตสาหกรรมโดยมีหลักประกันเต็มจำนวนเงินให้กู้ไม่เกินร้อยละ ๑๒ ต่อปี จากการให้กู้ต่อธุรกิจอื่นไม่เกินร้อยละ ๑๔ ต่อปี อย่างไรก็ดี แม้ว่าอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจะได้ลดลงแล้วก็ตาม ธุรกิจก็ดูเหมือนจะยังไม่ยอมลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของตน จนกระทั่งท่านผู้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยได้พูดติงไว้เป็นร้อยกรองในสุนทรพจน์ที่งานเลี้ยงประจำปีของธนาคารไทยอีกครั้งในวันที่ ๙ กุมภาพันธ์ ๒๕๐๙ เรียกร้องให้ธนาคารพาณิชย์ลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพื่อลดต้นทุน [๒๐] ปรากฏว่าในเดือนต่อมา นายกสมาคมธนาคารไทยก็ได้ชี้แจงว่าธนาคารได้ปฏิบัติตาม โดยลดอัตราดอกเบี้ยจากร้อยละ ๑๕ เป็นร้อยละ ๑๔ [๒๑] ในขณะเดียวกัน เมื่อเดือนมีนาคม ๒๕๐๙ ก็มีการลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ทุกประเภท และทางรัฐบาลได้อนุญาตให้จ่ายดอกเบี้ยเงินฝากประจำของธนาคารออมสินโดยไม่จำกัดว่าจะต้องเป็นเงินฝากรายย่อยในไตรมาสที่ ๓ สภาวะเงินตึงจึงค่อยคลี่คลาย เพราะมีเงินเข้ามาในระบบมากขึ้น ทั้งจากมาตรการของธนาคารกลางที่กล่าวมาแล้ว รวมทั้งการลดเงินคงคลัง กับการเพิ่มขึ้นของการกู้จากธนาคารแห่งประเทศไทยของธนาคารพาณิชย์ และการเพิ่มขึ้นของเงินฝากซึ่งเป็นแปล่งที่มาของเงินทุนที่ธนาคารพาณิชย์จะมาปล่อยกู้ต่อ อย่างไรก็ดี แม้ว่าเครดิตภาคเอกชนจะขยายตัวไปก็ตาม ก็ไม่มีท่าทีว่าจะมีภาวะเงินเฟ้อเกิดขึ้น เพราะแรงกดดันที่จะทำให้เกิดยังไม่มี ในปีต่อมา เหตุการณ์โดยทั่วไปเป็นปกติ แม้ว่าจะมีการลดค่าเงินปอนด์สเตอร์ริงค์ไว้ร้อยละ ๘.๖ ของสำรองเงินตราต่างประเทศ ทำให้เราต้องขาดทุนประมาณ ๒๔๐ ล้านบาทในการถือเงินจำนวนนี้ไว้ แต่ท่านผู้ว่าการฯ ก็ได้ชี้แจงว่าได้ลดการถือเงินปอนด์สเตอร์ริงค์มาแล้ว ดังจะเห็นได้ว่า เดิมเมื่อ พ.ศ.๒๕๐๓ สัดส่วนของเงินปอนด์จากสำรองเงินตราต่างประเทศคือร้อยละ ๒๒.๑๖ แต่ยังต้องถือเงินปอนด์ต่อไปบ้างเพื่อความสะดวกสำหรับการค้าซึ่งส่วนหนึ่งยังต้องการใช้เงินปอนด์ อีกทั้งรายได้จากดอกเบี้ยพันธบัตรซึ่งอยู่ในเงินตราสกุลนี้ ก็มีเกินพอที่จะคลุมค่าเสียหายได้

นอกจากนี้การตัดสินใจลดค่าเงินปอนด์เป็นสิ่งที่ไม่มีใครแม้แต่พรรคฝ่ายค้านของอังกฤษ ได้รู้ล่วงหน้ามาก่อน เราจึงไม่สามารถที่จะกระทำสิ่งใดได้ อีกมาตรการหนึ่งที่ใช้ในปี ๒๕๑๐ คือมาตรการควบคุมการให้เครดิตของธนาคารพาณิชย์ให้จำกัดการให้เครดิตแก่บุคคลหนึ่งบุคคลใดไม่เกิน ๑ ใน ๓ ของเงินกองทุน (เดิมร้อยละ ๕๐) ยกเว้นตั๋วที่ออกโดยกระทรวงทบวงกรม หรือที่กระทรวงทบวงกรมรับรอง

ในปี ๒๕๑๑ เกิดวิกฤติการณ์ในตลาดเงินตราต่างประเทศที่สำคัญ ๆ เช่น ความไม่แน่นอนของค่าดอลลาร์ เนื่องจากสหรัฐประสบปัญหาดุลการชำระเงิน มีการตื่นทองจนกระทั่งทำให้ต้องใช้ระบบสองราคา (two-tier price system) สำหรับทองคำ [๒๒] ในขณะเดียวกัน อัตราดอกเบี้ยในตลาดยูโรดอลลาร์สูงขึ้นกว่าดอกเบี้ยมาตรฐานในประเทศ ในการปรับตัวกับวิกฤติการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศ เราได้ประกาศเปลี่ยนอัตราแลกเปลี่ยนของดอลลาร์สหรัฐจาก ๒๐.๗๒ บาทต่อดอลลาร์ เป็น ๒๐.๗๗ บาท สำหรับอัตราขาย และอัตราซื้อก็ได้เพิ่มจาก ๒๐.๖๗ บาทต่อดอลลาร์เป็น ๒๐.๗๒ บาท ในวันที่ ๒๔ กรกฎาคม ๒๕๑๑ [๒๓] แต่สำหรับอัตราดอกเบี้ยไม่มีการเปลี่ยนแปลงจนกระทั่งวันที่ ๒๐ มกราคม ๒๕๑๒ เมื่ออัตราดอกเบี้ยมาตรฐานได้เพิ่มจากร้อยละ ๗ เป็นร้อยละ ๘ [๒๔] ทั้งนี้เพื่อยับยั้งการไหลออกของเงินทุนไปยังต่างประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ในขณะเดียวกันก็มีแนวโน้มที่ดุลการชำระเงินจะขาดดุล ซึ่งในที่สุดก็เป็นจริง กล่าวคือ ดุลการชำระเงินของประเทศไทยได้ขาดดุลเป็นครั้งแรกในปีนี้ ต่อมากลางปี ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้ใช้มาตรการการเงินรัดตัวพร้อม ๆ กับการลดค่าเงินบาทอีกครั้งหนึ่ง จุดประสงค์ใหญ่คือ ลดดุลการค้าขาดดุล และลดการไหลออกของเงินทุนไปยังต่างประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงกว่า [๒๕] มีการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ ๘ เป็นร้อยละ ๑๑ และเพิ่มอัตราแลกเปลี่ยนของเงินดอลลาร์จากอัตราซื้อ ๒๐.๗๗ บาทต่อดอลลาร์เป็น ๒๐.๘๗๕ บาท และอัตราขายจาก ๒๐.๘๒ บาท เป็น ๒๐.๙๐ บาทต่อดอลลาร์ ในวันที่ ๒๓ มิถุนายน ก่อนหน้านี้คือวันที่ ๑๘ เดือนเมษายน ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้ประกาศขึ้นอัตราเงินสดสำรองจากร้อยละ ๖ เป็นร้อยละ ๗ ของเงินฝาก [๒๖] นอกจากนี้ยังได้เพิ่มอัตราดอกเบี้ย

เงินฝากที่เป็นเงินตราต่างประเทศเป็นร้อยละ ๑๒ แทนที่จะเท่ากับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธรรมดา ทั้งนี้เพื่อดึงดูดให้ผู้มีเงินตราต่างประเทศไม่นำเงินไปฝากต่างประเทศ และดึงดูดเงินฝากจากนอกประเทศด้วย ผลของนโยบายการเงินรัดตัวดังกล่าว คือทำให้ตลาดเงินซึ่งตึงตัวอยู่แล้วยิ่งตึงตัวมากขึ้นอีก เพราะขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ต่างประเทศสูงขึ้น ธนาคารพาณิชย์ต้องหันมาพึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยมากขึ้น แต่เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้จากธนาคารชาติสูงขึ้นถึงร้อยละ ๑๑ ธนาคารพาณิชย์จะให้กู้แก่ลูกค้าด้วยมาร์จินหรือกำไรเบื้องต้นที่ลดลงคือ ภายใน ๓ เปอร์เซ็นต์ เพราะอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สูงสุดไม่เกินร้อยละ ๑๔ ดังนั้น ธนาคารจึงต้องจำกัดการให้กู้ซึ่งทำให้ผิดพลายของเงินกู้ต้องหดตัวลง อัตรา Prime Rate ต้องสูงขึ้นเป็นครั้งแรกในรอบ ๔ ปี จากร้อยละ ๑๐ เป็นร้อยละ ๑๑ [๒๗]

อย่างไรก็ดี แม้จะได้ดำเนินนโยบายรัดตัว แต่จุดประสงค์ใหญ่ร่วมกับการเปลี่ยนอัตราแลกเปลี่ยนคือลดมูลค่าการนำเข้าและส่งเสริมการส่งออก ดังนั้น การใช้มาตรการรัดตัวจะมีผลกระทบโดยทั่วไปไม่ว่าเครดิตการนำเข้าและส่งออก หรืออื่น ๆ ดังนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงมีมาตรการทางด้านคุณภาพเพื่อส่งเสริมเครดิตเพื่อพัฒนาอุตสาหกรรมบางประเภท กล่าวคือมีการเพิ่มชนิดของตั๋วเงินที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะซื้อช่วงลดด้วยอัตราซื้อลดต่ำ เดิมที่ซื้อลดเฉพาะตั๋วที่เกิดจากการซื้อวัตถุดิบเพื่อการอุตสาหกรรม และผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม ก็ให้รวมถึงตั๋วเงินที่เกิดจากการผลิตผลการเกษตรนอกจากข้าวและข้าวโพดแล้วก็ให้เพิ่มการผลิตฝ้ายเข้าไปอีกประเภทหนึ่งด้วย และได้ขยายเวลาของตั๋วเงินที่ซื้อลดอันเกิดจากการส่งออกไม่ว่าตั๋วเงินนั้นจะมีเลตเตอร์ออฟเครดิตค้ำอยู่หรือไม่ แต่ต้องออกโดยผู้ส่งออก ที่ถือใบอนุญาตส่งออกและจ่ายเป็นเงินบาท โดยที่จะขยายเวลาของตั๋วจาก ๙๐ วัน ไปเป็น ๑๘๐ วัน ในกรณีพิเศษ แล้วแต่ว่าทางธนาคารชาติจะประกาศว่าเป็นสินค้าออกชนิดใด [๒๘] นอกจากนี้ ยังมีมาตรการเพื่อส่งเสริมความมั่นคงของธนาคารอีกมาตรการหนึ่ง คือลดอัตราส่วนให้กู้ยืมแก่บุคคลใดบุคคลหนึ่งในขณะใดขณะหนึ่ง จากไม่เกิน ๑ ใน ๓ เป็น ไม่เกินร้อยละ ๓๐

ดังที่ได้กล่าวมาแล้วว่า ปี ๒๕๑๒ เป็นปีแรกที่มีการขาดดุลการชำระเงิน ปีถัดต่อมาคือ ๒๕๑๓ ดุลการชำระเงินและดุลการค้าก็มิได้ดีขึ้น แม้ว่าจะใช้มาตรการต่าง ๆ

ไปแล้วก็ตาม ในทางต่างประเทศ หลังจากที่ใช้ระบบราคาทองคำสองราคา และอีกหลายประเทศได้ปรับอัตราแลกเปลี่ยนให้สมความเป็นจริงขึ้น เช่น ฝรั่งเศสลดค่าเงินฟรังส์ และเยอรมันเพิ่มค่าเงินมาร์ค ก็ได้ลดแรงกดดันทางด้านการเก็งกำไร และทำให้ภาวะการเงินระหว่างประเทศเริ่มเข้ารูปเข้ารอยขึ้น ในขณะเดียวกัน สหรัฐก็ได้มีนโยบายเครดิตผ่อนคลายเพื่อส่งเสริมการขยายตัวของระบบเศรษฐกิจ ผลคืออัตราดอกเบี้ยในสหรัฐและตลาดยูโรดอลลาร์ได้ลดลง ดังนั้น ในประเทศไทยเราจึงได้ผ่อนคลายให้อัตราดอกเบี้ยลดลงเช่นเดียวกัน จากร้อยละ ๑๑ เป็นร้อยละ ๙ เมื่อวันที่ ๓๐ มีนาคม [๒๙] ถึงกระนั้นก็ดี แนวโน้มว่าจะต้องขาดดุลการค้าและดุลการชำระเงินยังมีต่อไปอีก ทำให้ทางธนาคารแห่งประเทศไทยมิได้ลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานลงไปอีก ทั้ง ๆ ที่อัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศได้ลดลงต่อไปอีกในช่วงหลังของปี ยิ่งไปกว่านั้น รัฐบาลได้ใช้มาตรการทางการคลังเข้าร่วมเพื่อลดการนำเข้าโดยการเพิ่มอัตราภาษีการนำเข้า และภาษีสรรพากรและสรรพสามิตในวันที่ ๑ กรกฎาคม ๒๕๑๓ ส่วนมาตรการทางการเงินอื่น ๆ เป็นการควบคุมทางคุณภาพ ซึ่งได้แก่การลดอัตราส่วนการให้กู้ยืมแก่บุคคลใดบุคคลหนึ่งเป็นไม่เกินร้อยละ ๒๕ ของเงินกองทุน และเพิ่มอัตราเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง จากร้อยละ ๖ เป็นร้อยละ ๗.๕ เมื่อวันที่ ๑ ตุลาคม ๒๕๑๓ นโยบายเช่นนี้มีจุดมุ่งหมายเพื่อให้ธนาคารพาณิชย์มีความมั่นคงยิ่งขึ้น นอกจากนี้ ตอนต้นปี ๒๕๑๔ ก็มีกฎเกณฑ์ออกมาใหม่ว่า ในการขยายสาขาธนาคารที่ต้องการขยายสาขา ต้องมีหลักทรัพย์รัฐบาลร้อยละ ๑๕ ของเงินฝากทั้งหมด และสาขาที่ไปเปิดในกรุงเทพ ธนบุรี จะต้องรักษาหลักทรัพย์รัฐบาลไว้ร้อยละ ๒๕ ของเงินฝาก ถ้าเป็นสาขาในภูมิภาค อัตรานี้จะต้องเป็นอย่างน้อย ร้อยละ ๑๕

อย่างไรก็ดี นายธนาคารแสดงความคิดเห็นว่า มาตรการดังกล่าวเป็นเพราะรัฐบาลมีงบประมาณขาดดุลต้องพยายามหารายได้และกู้ยืมการขายพันธบัตร ในปีนั้นรัฐบาลต้องออกพันธบัตรมาเพื่อหาเงินไปใช้จ่ายตามงบประมาณถึง ๕๓๐๐ บาท ซึ่งนายธนาคารดังกล่าวให้ความเห็นว่ารัฐบาลคงเกรงจะขายไม่หมด ต้องใช้วิธียัดเยียดให้เอกชนโดยวิธีนี้ [๓๐]

จะเห็นได้ว่านโยบายอัตราแลกเปลี่ยนและการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยมิได้ช่วยแก้ปัญหาดุลการชำระเงินในช่วงดังกล่าว เนื่องจากว่ามีการเปลี่ยนแปลงหลายอย่างที่มีผลต่อการขาดดุลการชำระเงินของเราหลังจากที่ได้มีการเกินดุลหลายปี ประการแรกคือการขยายตัวของสินค้าออกนั้นอยู่ในอัตราต่ำมาก มูลค่าการส่งออกเพิ่มเพียงร้อยละ ๓.๘ ในระหว่าง ๒๕๐๗ - ๒๕๑๒ เมื่อเทียบกับ ๑๐.๔ ในระหว่างปี ๒๕๐๓ ถึง ๒๕๐๗ สินค้าหลายอย่างที่สำคัญของเรา อย่างเช่น ข้าว กลายเป็นสินค้าที่มี "ตลาดของผู้ซื้อ" มากกว่า "ตลาดของผู้ขาย" ประกอบภาวะฝนแล้ง ทำให้ผลผลิตต่ำ ปริมาณการส่งออกก็ต่ำด้วย ประการที่สอง คือ ทางด้านสินค้าเข้าได้เพิ่มขึ้นในระหว่างปี ๒๕๐๘ - ๒๕๐๗ ในอัตราร้อยละ ๑๔ ต่อปี ซึ่งเกิดขึ้นเป็นบางส่วนจากผลของการใช้จ่ายทางทหารของสหรัฐ มีการเพิ่มรสนิยมในการบริโภคสินค้าต่างประเทศตามอย่างทหารอเมริกัน นอกจากนี้การใช้จ่ายเพื่อการพัฒนาของทั้งภาคเอกชนและรัฐบาลที่ชักนำให้เกิดการนำเข้าได้เพิ่มขึ้นมาก ประการที่สาม ในบัญชีบริการ เช่น การท่องเที่ยวของชาวต่างประเทศก็ได้ลดลงเมื่อการใช้จ่ายทางการทหารของสหรัฐได้ลดลง [๓๑]

หลังจากที่ประสบกับปัญหาดุลการชำระเงินขาดดุลติดต่อกัน ๒ ปี เป็นครั้งแรก แม้ว่าจะได้ใช้วิธีเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนแล้วก็ตาม เป็นที่รู้กันทั่วไปว่าการใช้วิธีลดค่าเงินบาทไม่สามารถจะแก้ไขดุลการค้าที่ขาดดุลให้ดีขึ้นได้ดังที่ได้กล่าวมาแล้ว ดังนั้นเมื่อรัฐบาลนิกสัน ได้ประกาศมาตรการหลายอย่างในวันที่ ๑๕ สิงหาคม โดยเฉพาะอย่างยิ่งลดค่าเงินดอลลาร์ และยกเลิกการแลกดอลลาร์เป็นทองคำ เนื่องจากเราถือดอลลาร์เป็นทุนสำรองเงินสดไว้เป็นอัตราส่วนที่สูง จึงเป็นที่คาดหมายว่าเราจะลดค่าเสมอภาคตามดอลลาร์สหรัฐ แต่ทางธนาคารแห่งประเทศไทยก็ยังมิได้ประกาศลดค่าจนกระทั่งถึงปี ๒๕๑๕ ทั้งนี้มีนักเศรษฐศาสตร์ในธนาคารแห่งประเทศไทย แม้แต่ ดร.ป่วย ยิ้งภากรณ์ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยในขณะนั้น ก็ได้กล่าวไว้ว่าจะไม่ลดค่าเงินบาทตามดอลลาร์ เหตุผลข้อหนึ่งคือ ถ้าเราลดค่าเสมอภาคก็หมายความว่าเงินตราของบางประเทศ เช่น คอยท์มาร์ก และเงินเยนจะต้องเพิ่มค่าเมื่อเทียบกับเงินบาทขึ้นไปมากกว่าที่ประเทศเหล่านั้น

ได้ประกาศเพิ่มค่าเสียอีก แต่สัดส่วนของสินค้าที่เราซื้อเข้าจาก ๒ ประเทศนี้ ก็มีอยู่มิใช่น้อย ดังตาราง ๒ - ๖ ซึ่งอาจมีผลเสียต่อมูลค่าการนำเข้าต่อไป

ตาราง ๒ - ๖

การสั่งเข้าของประเทศไทย ในปี ๒๕๑๓

	วัตถุดิบ	ปิโตรเลียม	เคมีภัณฑ์	สินค้าอุตสาหกรรม	เครื่องจักร	อื่น ๆ
% ของสินค้าเข้า (๒๖๙๙๒ ล้านบาท)	๕.๑	๘.๘	๑๒.๙	๒๓.๖	๓๕.๓	๑๔.๔
มูลค่า (ล้านบาท)	๑,๓๗๙	๒,๓๖๓	๓,๔๗๙	๖,๓๕๖	๙,๕๓๐	๓,๘๘๕
ส่วนแบ่งของการนำเข้า : (แยกตามประเทศ)						
ญี่ปุ่น	๙.๒%	๒.๑%	๓๑.๓%	๕๒.๘%	๔๕.๔%	๑๔.๖%
เยอรมันตะวันตก	๒.๕%	๐.๒%	๑๔.๑%	๔.๘%	๑๓.๙%	๕.๔%
สหรัฐอเมริกา	๒๐.๕%	๕.๑%	๑๓.๙%	๗.๖%	๑๔.๗%	๕๐.๙%

ที่มา : รายงานเดือนของธนาคารกรุงเทพ เดือนกันยายน ๒๕๑๔

เศรษฐกิจในปี ๒๕๑๔ นี้ชบเชา การพึ่งพาข้าวให้เป็นสินค้าออกสำคัญอย่างเดียวยังไม่เพียงพอ มีการกระจายสินค้าส่งออกเป็นสินค้าเกษตรหลายชนิดขึ้น เช่น ข้าวโพด มันสำปะหลัง ปอ เป็นต้น ในขณะเดียวกันก็ยังส่งเสริมการผลิตข้าวอยู่ ดังเห็นได้จากการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยรับช่วงซื้อลดตั๋วเงินของโรงสี จากการซื้อข้าวเปลือกในมูลค่าไม่

ร้อยละ ๙๐ ของมูลค่าของซื้อลดของธนาคารพาณิชย์ และรับช่วงซื้อลดด้วยอัตราร้อยละ ๕ ขณะที่ธนาคารพาณิชย์คิดอัตราซื้อลดร้อยละ ๗ ต่อปี และโรงสีเหล่านี้ได้รับอนุญาตให้ออกตั๋วสัญญาใช้เงินที่มีอายุถึง ๑๘๐ วัน โดยไม่ต้องเสนอรายงานการเงินดังกรณีอื่น มาตรการดังกล่าวจะช่วยให้โรงสีสามารถซื้อข้าวเปลือกได้เพิ่มขึ้น มาตรการนี้ได้ประกาศเมื่อวันที่ ๒๕ พฤษภาคม ๒๕๑๔ [๓๒] นอกจากนี้ ในวันที่ ๒๘ เดือนเดียวกันธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้เปลี่ยนแปลงกฎข้อบังคับเกี่ยวกับการรับช่วงซื้อลดตั๋วเงินที่เกิดขึ้นจากการส่งออก ซึ่งมีประเด็นสำคัญดังนี้ คือ (๑) เพิ่มมูลค่าของตั๋วเงินที่รับซื้อลดจากร้อยละ ๗๐ ของมูลค่าตามเลตเตอร์ออฟเครดิต และร้อยละ ๖๐ ของสัญญาขายหรือการสั่งซื้อเป็นร้อยละ ๘๐ และ ๗๐ ตามลำดับ (๒) ขยายเวลาครบกำหนดของตั๋วเงินจาก ๔๐ วัน เป็น ๑๘๐ วัน (๓) ลดหย่อนกฎเกณฑ์เกี่ยวกับเอกสารที่จะต้องใช้ในการขอใช้บริการนี้ [๓๓] ในการส่งเสริมการเกษตรและสหกรณ์ ธนาคารแห่งประเทศไทยยังได้รับช่วงซื้อลดตั๋วที่ ธกส. หรือธนาคารพาณิชย์ซื้อลดจากสหกรณ์ด้วยอัตราร้อยละ ๕ ต่อปี ส่วนธนาคารทั้งสองจะคิดจากสหกรณ์ไม่เกินร้อยละ ๗ ต่อปี

ด้านการควบคุมทางคุณภาพอื่น ๆ ก็มีมาตรการเปลี่ยนแปลงอัตราเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง จากร้อยละ ๗.๕ เป็นร้อยละ ๘ เมื่อเดือนตุลาคม ๒๕๑๔ และเพื่อให้ฐานะแข่งขันระดมเงินออมของธนาคารออมสินดีขึ้น ก็ได้เพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารออมสินแบบออมทรัพย์ จากร้อยละ ๓ เป็นร้อยละ ๓.๕ เงินฝากประจำเดือนจากร้อยละ ๕ เป็นร้อยละ ๖ และให้เพิ่มการรับฝากเงินแบบประจำ ๑๒ เดือนด้วยอัตราดอกเบี้ยร้อยละ ๗ การเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเพิ่มชนิดของเงินฝากของธนาคารออมสินดังกล่าวมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ ๑ มกราคม ๒๕๑๕ [๓๔] ในเรื่องการเพิ่มอัตราเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง ในปี ๒๕๑๔ ไปจนถึงร้อยละ ๙ อันเป็นอัตราสูงสุดที่จะขึ้นไปได้ตามกฎหมาย ประธานสมาคมธนาคารไทยได้กล่าวไว้ในงานเลี้ยงอาหารประจำปีของสมาคมเมื่อวันที่ ๙ กุมภาพันธ์ ๒๕๑๕ ว่าเป็นการจำกัดธนาคารมากจนเกินไป ทำให้

ธนาคารไม่สามารถขยายตัวได้เต็มที่ แต่ผู้ว่าการธนาคารชาติคนใหม่ในขณะนั้นคือคุณพิสุทธิ์ นิมมานเหมินทร์ ก็ได้ตอบในงานวันเดียวกันว่า มาตรการดังกล่าวจะทำให้ธนาคารมีความมั่นคงยิ่งขึ้น และกล่าวว่าธนาคารเกือบทั้งหมดได้เพิ่มอัตราส่วนดังกล่าวโดยการเพิ่มเงินกองทุนมากกว่าที่จะลดทรัพย์สิน ซึ่งมิได้เดือดร้อนมากนัก ทั้งนี้เพราะธนาคารส่วนใหญ่ก็ได้ถืออัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงไว้ใกล้เคียงกับอัตราที่กำหนดไว้อยู่แล้วมีเพียง ๑ ใน ๒๔ ธนาคารเท่านั้นที่ประสบความลำบากในการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ดังกล่าว ส่วนทางด้านการกำหนดปริมาณเครดิตให้แก่ลูกค้าคนใด-คนหนึ่งไม่เกินร้อยละ ๒๕ ของเงินกองทุนนั้น ผู้ว่าการธนาคารชาติก็บอกว่า กฎเกณฑ์นี้มีข้อจำกัดก็เฉพาะกับธนาคารแต่ละธนาคาร แต่มิได้ห้าม ถ้าหากธนาคารหลายธนาคารร่วมกันให้เงินกู้และเครดิตร่วมกันแก่ลูกค้าซึ่งมีธุรกิจที่จะส่งเสริมการพัฒนาประเทศ ในโอกาสเดียวกันนี้ ผู้ว่าการธนาคารชาติก็ได้ขอร้องให้ธนาคารพาณิชย์ขยายเครดิตแก่ภาคการเกษตรมากขึ้น โดยแนะนำว่าควรให้เครดิตการเกษตรไม่ต่ำกว่าร้อยละ ๑ ของเงินฝาก [๓๕] เป็นที่สังเกตได้ว่ามาตรการแนะนำการให้เครดิตดังกล่าวเป็นแบบ moral suation ทั้งนี้เพราะตามพระราชบัญญัติธนาคารพาณิชย์ ๒๕๐๕ ซึ่งใช้บังคับอยู่ในขณะนั้น มิได้ให้อำนาจธนาคารแห่งประเทศไทยในการบังคับให้ธนาคารพาณิชย์ปล่อยเครดิตในทางที่ทางเจ้าหน้าที่ทางการเงินต้องการสำหรับรัฐบาลเอง ทางกระทรวงการคลังก็ได้กู้จากธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นจำนวนเงิน ๑๐๐๐ ล้านบาท เพื่อซื้อข้าวของเกษตรกร เพื่อนำไปขายรัฐบาลต่างประเทศด้วยเครดิตหรือขายผ่อน เงินจำนวนนี้จะให้กู้ได้ภายใน ๒ ปี ตั้งแต่วันที่ ๓๐ ธันวาคม ๒๕๑๔ อัตราดอกเบี้ยไม่เกิน ๗.๒๕% ต่อปี และจะจ่ายคืนเงินต้นได้ภายใน ๑๕ ปี นับแต่เริ่มกู้ยืมเงินจำนวนนี้ไป [๓๖]

นอกจากมาตรการต่าง ๆ ทั้งทางปริมาณและคุณภาพข้างต้น ในปี ๒๕๑๔ นี้เอง ก็มีการออกกฎหมาย ๒ ฉบับที่มีผลต่อระบบการเงินซึ่งได้แก่ประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ ๕๘ ซึ่งควบคุมการทำงานของสถาบันการเงินอื่น ๆ เช่น บริษัทเงินทุน อีกฉบับหนึ่ง

คือประกาศกระทรวงการคลัง ตามพระราชบัญญัติการจดทะเบียนเครื่องจักรกลปี ๒๕๑๔ ซึ่งให้จดทะเบียนแสดงความเป็นเจ้าของเครื่องจักร ๒๑ ชนิด และเครื่องจักรที่ใช้ในอุตสาหกรรม ๘๓ ประเภท ซึ่งการจดทะเบียนเช่นนี้ทำให้สามารถนำเอาทะเบียนเหล่านี้ไปใช้เป็นหลักประกันในการขอกู้เงินจากธนาคารได้

มาตรการเงินรัดตัวต่าง ๆ ที่ใช้ในปี ๒๕๑๔ ประกอบกับการใช้จ่ายที่ล่าช้าของรัฐบาล ราคาข้าวที่ส่งออกได้ลดลง และดุลการชำระเงินที่ก็ยังขาดดุลอยู่ ทำให้เศรษฐกิจในประเทศได้ซบเซาลง ดังนั้นในปี ๒๕๑๕ เพื่อให้การผลิตและการค้ากระเตื้องขึ้น ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ ๙ เป็นร้อยละ ๘ และลดอัตรารับช่วงซื้อลดของตั๋วเงินจากการผลิตทางการเกษตร จากร้อยละ ๗ เป็นร้อยละ ๕ ในขณะเดียวกันธนาคารพาณิชย์ ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตรจะต้องซื้อลดตั๋วเงินดังกล่าว ด้วยอัตราซื้อลดไม่เกิน ร้อยละ ๑๐ % ซึ่งเป็นการลดจากร้อยละ ๑๒ ที่เป็นอัตราเดิม นอกจากนี้ เพื่อไม่ให้ธนาคารพาณิชย์คิดดอกเบี้ยสูงเกินไป สำหรับกิจกรรมที่ต้องการส่งเสริม จึงได้กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์คิดอัตราส่วนลดจากตั๋วเงินที่เกิดจากการส่งออก การอุตสาหกรรม หรือการขายสินค้าที่ผลิตในประเทศ และการกู้เพื่ออุตสาหกรรมที่ใช้สังหาริมทรัพย์และอสังหาริมทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ ในอัตราไม่เกินร้อยละ ๘ $\frac{๑}{๒}$, ๙ $\frac{๑}{๒}$ และ ๑๑ $\frac{๑}{๒}$ ตามลำดับ โดยประกาศในราชกิจจานุเบกษา ฉบับที่ ๘๙ เมื่อวันที่ ๑ เมษายน ๒๕๑๕

ในด้านความปั่นป่วนของสภาวะการเงินระหว่างประเทศจนกระทั่งทำให้ประธานาธิบดีนิกสันต้องประกาศไม่รับแลกเปลี่ยนดอลลาร์เป็นทองคำ เมื่อวันที่ ๑๕ สิงหาคม ๒๕๑๔ และประเทศเจ้าของเงินตราหลายสกุลที่สำคัญได้ให้ค่าเงินของตนลอยตัว จนกระทั่งมีการตกลงของสมิทโซเนียน (Smithsonian Agreement) ในวันที่ ๑๘ ธันวาคม ๒๕๑๔ ซึ่งทำให้เงินตราต่าง ๆ เข้าสู่ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่คงที่อีกครั้งหนึ่ง โดยที่เงินดอลลาร์ได้ลดค่าลงเมื่อเทียบกับทองคำร้อยละ ๗.๘๕ ในขณะที่ค่าเสมอภาคของเงินปอนด์สเตอร์ลิงค์

เมื่อเทียบกับทองคำไม่เปลี่ยนแปลง และเงินมาร์คพร้อมเงินเยนเพิ่มค่าเมื่อเทียบกับทองคำร้อยละ ๔.๖๑ และ ๗.๖๖ ตามลำดับ ในระยะแรกเราก็ยังมิได้ลดค่าเงินบาทแต่อย่างไร ด้วยเหตุผลดังได้กล่าวมาแล้ว แต่เนื่องจากเรามีเงินดอลลาร์เป็นทุนสำรองเงินตราอยู่เป็นส่วนใหญ่ ทำให้แรงกดดันการลดค่าเงินบาทอ่อนตัวลง ในที่สุดเมื่อวันที่ ๔ พฤษภาคม ๒๕๑๕ ประเทศไทยก็ประกาศลดค่าเสมอภาคของเงินบาทจาก ๑ บาทต่อทองคำบริสุทธิ์ ๐.๐๔๒๘๔๕ กรัม เป็น ๐.๐๓๔๓๕๑๕๗ เพื่อรักษาอัตราแลกเปลี่ยนกับดอลลาร์ที่คงที่ในอัตรา ๒๐.๗๐ บาทต่อ ๑ ดอลลาร์ การลดค่าเงินบาทแบบ de facto นี้ เจ้าหน้าที่ธนาคารชาติได้คำนวณว่าจะทำให้รายได้จากสินค้าออกใน ๔ เดือนหลังของปี ๒๕๑๔ เพิ่มขึ้นมากกว่ากรณีไม่ลดค่า ๑๔๓ ล้านบาท แต่ก็ไม่ได้ศึกษาผลที่มีต่อสินค้าเข้าของการลดค่าเงินบาทที่เกิดขึ้นแท้จริง เมื่อเทียบกับเงินตราอื่นนอกจากดอลลาร์สหรัฐ [๓๗] อย่างไรก็ดี จะเห็นได้ว่ามีความไม่แน่ใจเกิดขึ้นในด้านค่าที่แท้จริงของเงินบาท เมื่อดอลลาร์ได้ลดค่าอีกครั้งหนึ่งภายใน ๑๘ เดือนหลังจากได้ลดค่าลงไปครั้งหนึ่งแล้ว ทางกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนได้ลดอัตราซื้อดอลลาร์จาก ๒๐.๘๗ บาทต่อดอลลาร์มาเป็น ๒๐.๘๐ บาทต่อ ๑ ดอลลาร์ ในขณะที่อัตราขายไม่เปลี่ยนแปลง เมื่อวันที่ ๑๔ กุมภาพันธ์ ๒๕๑๖ และอีกเดือนหนึ่งต่อมาคือเมื่อวันที่ ๔ มีนาคม ก็ได้ลดอัตราซื้อดอลลาร์ลงอีกจาก ๒๐.๘๐ บาทต่อดอลลาร์มาเป็น ๒๐.๖๕ บาทต่อดอลลาร์ ในเดือนมีนาคม วันที่ ๒๘ ก็ได้ประกาศเปลี่ยนค่าเสมอภาคเงินบาทจากทองคำบริสุทธิ์ ๐.๐๓๔๓๕๑๕๗ กรัมต่อ ๑ บาท เป็น ๐.๐๓๕๔๑๖๔ กรัม แต่ต่อมาก็ได้กลับเพิ่มค่าเสมอภาคขึ้นไป แต่ไม่เท่าเดิม คือเพิ่มเป็น ๐.๐๓๖๘๓๓๑ กรัมต่อเงิน ๑ บาท และให้เงิน ๒๐.๐๐ บาท เท่ากับ ๑ ดอลลาร์สหรัฐ การประกาศครั้งหลังนี้ ประกาศเมื่อวันที่ ๑๖ กรกฎาคม หลังจากที่ได้มีการระงับการซื้อขายดอลลาร์สหรัฐกับธนาคารพาณิชย์ชั่วคราวในวันที่ ๑๐ ก.ค. ทั้งนี้เนื่องจากความปั่นป่วนของตลาดเงินตรา ทั้งในประเทศและนอกประเทศ [๓๘]

ในปี ๒๕๑๖ นี้มีแนวโน้มว่าจะมีภาวะเงินเฟ้อเกิดขึ้น มีสาเหตุหลายอย่างที่ทำให้เชื่อเช่นนั้น เช่น การขาดแคลนข้าว เนื่องจากราคาข้าวในต่างประเทศสูงขึ้นมาก

แต่ราคาในประเทศต่ำ มีการขึ้นค่าพรีเมี่ยมข้าวและจำกัดการส่งข้าวออก แต่ไม่สู้ได้ผล เพราะมีการแอบส่งข้าวออกและกักตุนข้าว ข้าวหายไปจากตลาด ราคาซื้อขายตลาดมืดแพงกว่าราคาควบคุม ทางด้านสินค้าเข้าก็มีราคาแพงขึ้น ทำให้ต้นทุนการผลิตของสินค้าอุตสาหกรรม ซึ่งส่วนใหญ่มีส่วนประกอบของสินค้าเข้าอยู่มากนั้นสูงขึ้นไปด้วย จึงมีการใช้มาตรการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน จากร้อยละ ๘ มาเป็นร้อยละ ๑๐ ต่อปี เมื่อวันที่ ๔ สิงหาคม ๒๕๑๖ แต่ภาวะเงินเฟ้อก็ยังไม่บรรเทาแต่กลับทวีความรุนแรงขึ้นในช่วงครึ่งแรกของปี ๒๕๑๗ สาเหตุสำคัญคือ การขึ้นราคาน้ำมันดิบและการจำกัดปริมาณการผลิตของกลุ่มประเทศผู้ส่งผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเป็นสินค้าออก (OPEC) ในปี ๒๕๑๖ ทำให้รัฐบาลไทยต้องประกาศขึ้นราคาขายปลีกของน้ำมันรวม ๓๐ ครั้ง ครั้งที่ ๑ เมื่อวันที่ ๔ กรกฎาคม ๒๕๑๖ ครั้งที่สอง เมื่อวันที่ ๑๔ พฤศจิกายน ๒๕๑๖ และครั้งที่สาม เมื่อวันที่ ๑๗ ธันวาคม ๒๕๑๖ นอกจากราคาน้ำมันทำให้ค่าขนส่งและต้นทุนการผลิตในประเทศสูงขึ้นแล้ว วัตถุดิบตลอดจนสินค้าขั้นกลางที่เรานำเข้า โดยเฉพาะที่มีส่วนประกอบของปิโตรเลียม มีราคาสูงขึ้น ราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มทำให้เกรงว่าจะทำให้ดุลการชำระเงินขาดดุลด้วย ดังนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยจึงใช้นโยบายเงินรัดตัว และขึ้นอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานเป็นร้อยละ ๑๑ และเพิ่มอัตราเงินสดสำรองจากร้อยละ ๗ เป็นร้อยละ ๘ ของยอดเงินฝากเมื่อต้นปี ๒๕๑๗ ในขณะเดียวกันก็มีการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ จากร้อยละ ๓.๕ เป็นร้อยละ ๔.๕ สำหรับเงินฝากออมทรัพย์จากร้อยละ ๕ เป็นร้อยละ ๖ สำหรับเงินฝากประจำ ๖ เดือน จากร้อยละ ๖ เป็นร้อยละ ๗ สำหรับเงินฝากประจำ ๑๒ เดือน ส่วนเงินฝาก ๑๒ เดือนขึ้นไป ได้ร้อยละ ๘ มาตรการนี้มีจุดมุ่งหมายที่จะดึงดูดเงินออมเข้าสู่ระบบธนาคาร แต่แม้ว่าเงินฝากของธนาคารในช่วงนี้จะเพิ่มขึ้นมากกว่าปีละ ๒๐% ก็ตาม ดอกเบี้ยที่สูงขึ้นในตลาดต่างประเทศทำให้เงินกู้จากต่างประเทศลดลง ปริมาณเงินทุนที่ธนาคารพาณิชย์จะให้กู้ลดลง ธุรกิจอุตสาหกรรมใหญ่บางประเภท เช่น อุตสาหกรรมก่อสร้าง อุตสาหกรรมสิ่งทอประสบปัญหาด้านการตลาด เนื่องจากเกิดภาวะเศรษฐกิจชะงักงันในต่างประเทศ ทำให้มีสินค้าคงเหลือค้างสต๊อกจำนวนมาก และเงินทุนต้องไปจมกับสินค้าเหล่านั้น จนขาดเงินทุนหมุนเวียน ภาวะเงินตึง

จึงเกิดขึ้นอีกครั้งหนึ่ง ด้วยเหตุนี้ ประกอบกับมาตรการเงินรัดตัวที่ใช้ไปแล้วมีผลรุนแรงเกินไป ทำให้เศรษฐกิจสะดุดหยุดลงทันที เศรษฐกิจการค้าขยายเขา ธนาคารกลางจึงลดอัตราเงินสดสำรองเป็นร้อยละ ๗ ดังเดิม เมื่อวันที่ ๒๐ สิงหาคม ๒๕๑๗ ในขณะเดียวกันก็มีมาตรการช่วยอุตสาหกรรมที่ประสบปัญหาเงินทุนขาดแคลน เช่น อุตสาหกรรมสิ่งทอ โดยธนาคารแห่งประเทศไทยขยายการรับช่วงซื้อลดตั๋วเงินที่ผู้ประกอบการอุตสาหกรรมสิ่งทอเป็นผู้ออก และส่งเสริมการส่งผลิตภัณฑ์สิ่งทอไปจำหน่ายต่างประเทศ นอกจากนี้ก็มีการให้เงินกู้แก่ธนาคารพาณิชย์ โดยใช้ตั๋วเงิน การสั่งสินค้าเข้าเป็นสิ่งประกันหนี้ [๓๙]

ทางด้านระบบการเงินในช่วงที่ภาวะการเงินอยู่ในสภาพตึงตัว ธนาคารพาณิชย์ก็เริ่มให้ความสนใจกับสถาบันการเงินที่อาจเป็นคู่แข่งของตนได้ ในขณะนั้นธุรกิจเงินทุนได้ขยายตัวอย่างรวดเร็ว เนื่องจากสามารถเสนอดอกเบี้ยเงินฝากได้สูงกว่าธนาคารพาณิชย์ ซึ่งมีข้อจำกัดทางกฎหมายในเรื่องเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสูงสุด บริษัทเงินทุนจึงสามารถขยายเงินฝากได้อย่างรวดเร็ว เมื่อธนาคารพาณิชย์ได้โอดครวญเกี่ยวกับเรื่องนี้ เจ้าหน้าที่ของรัฐก็ได้หันมาเอาใจใส่ทางด้านการควบคุมบริษัทเงินทุนด้วย ในเดือนกันยายน ๒๕๑๖ ก็ได้กำหนดอัตราส่วนสินทรัพย์สภาพคล่องของบริษัทเงินทุนว่า จะต้องมีไม่ต่ำกว่าร้อยละ ๕ ของเงินฝากซึ่งเป็นการกู้ยืมของบริษัทเงินทุนจากประชาชน สินทรัพย์ที่ถือว่าเป็นสินทรัพย์สภาพคล่องก็ได้แก่ เงินสด , เงินฝากสุทธิหรือเงินกู้ที่จ่ายคืนเมื่อทวงถามที่มีอยู่กับธนาคารพาณิชย์ หลักทรัพย์รัฐบาลและหุ้นกู้ที่กระทรวงการคลังรับรอง

อย่างไรก็ดี ภาวะเงินตึงตัวในระบบธนาคารพาณิชย์ก็มิได้บรรเทาเบาบางลง แม้ว่าจะมีมาตรการต่าง ๆ ออกมาแล้ว ดังนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานที่คิดจากเงินให้กู้แก่ธนาคารพาณิชย์ จากร้อยละ ๑๑ เป็นร้อยละ ๑๐ เมื่อเดือนเมษายน ๒๕๑๘ ซึ่งมีผลทำให้ธนาคารพาณิชย์หันมากู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทยมากขึ้น นอกจากนี้มีการตื่นตัวเรื่องความเหลื่อมล้ำในการกระจายรายได้ของเกษตรกรและคนในเมืองมาก ทั้ง ๆ ที่ปี ๒๕๑๗ เป็นปีที่ส่งสินค้าออกได้มูลค่าดีมาก แต่เกษตรกรโดยทั่วไปยังยากจนอยู่ ธนาคารพาณิชย์ก็ปล่อยเครดิตแก่ภาคการเกษตรใน

อัตราส่วนที่ต่ำมาก ดังนั้น ทางธนาคารแห่งประเทศไทย จึงขอให้ธนาคารพาณิชย์ให้เครดิตเพื่อการเกษตรถึงร้อยละ ๕ ของเงินกู้ทั้งหมด ไม่ว่าจะให้เกษตรกรกู้โดยตรงหรือผ่าน ธกส. โดยไม่รวมเงินกู้แก่อุตสาหกรรมที่เกี่ยวเนื่องกับการเกษตร การสั่งปุ๋ยและยาฆ่าแมลงจากต่างประเทศ

ในปี ๒๕๑๘ - ๒๕๑๙ บทบาทของหนี้สาธารณะได้เพิ่มขึ้น เพื่อให้พอกับการใช้จ่ายของรัฐบาล ธนาคารออมสินเป็นสถาบันสำคัญแห่งหนึ่ง ที่รับภาระการซื้อหลักทรัพย์รัฐบาล ดังนั้น เพื่อให้ธนาคารออมสินมีประสิทธิภาพในการระดมเงินฝากได้มากขึ้น กระทรวงการคลังก็ได้ประกาศเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำชนิด ๑๒ เดือนของธนาคารออมสิน จากร้อยละ ๗ เป็นร้อยละ ๘ ต่อปี เท่ากับของธนาคารพาณิชย์ เมื่อเดือนเมษายน ๒๕๑๘ ต่อมาเดือนกุมภาพันธ์ ๒๕๑๙ ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้ประกาศเพิ่มสัดส่วนหลักทรัพย์รัฐบาลที่ใช้เป็นส่วนหนึ่งของเงินสดสำรองจากร้อยละ ๓ เป็นร้อยละ ๓.๗๕ ของเงินฝาก ทำให้รัฐบาลสามารถขายหลักทรัพย์รัฐบาลเพื่อนำมาใช้จ่ายในโครงการต่าง ๆ ได้มากขึ้น แนวโน้มการกู้เงินเพื่อนำมาใช้จ่ายตามนโยบายการคลังแบบขยายตัวได้มีต่อไปในปี ๒๕๑๙ รวมทั้งการมีนโยบายให้รัฐวิสาหกิจเร่งรัดการใช้จ่ายเพื่อลงทุนให้มากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งโครงการก่อสร้างที่อยู่อาศัยสำหรับผู้มีรายได้น้อยของการเคหะแห่งชาติ ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ขอความร่วมมือจากธนาคารพาณิชย์ซื้อพันธบัตรเงินกู้เพื่อการเคหะแห่งชาติ ในอัตราดอกเบี้ยร้อยละ ๕.๕ ต่อปี โดยธนาคารพาณิชย์สามารถใช้พันธบัตรเงินกู้เหล่านี้เป็นส่วนหนึ่งของเงินสดสำรองได้ [๕๐] พร้อมกันนั้นก็ได้เพิ่มส่วนประกอบของพันธบัตรในเงินสดสำรองอีกเป็นร้อยละ ๔ ตั้งแต่วันที่ ๕ พฤศจิกายน ๒๕๑๙ เป็นต้นไป ทางภาคเอกชน ธนาคารแห่งประเทศไทยก็มีนโยบายกระตุ้นการลงทุน เพราะในปี ๒๕๑๘ - ๒๕๑๙ การส่งออก และดุลการชำระเงินอยู่ในฐานะดีขึ้นมาก ส่วนระดับราคาก็มิได้เพิ่มมากขึ้นนัก มาตรการที่ใช้ไปก็ได้แก่การลดอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นโดยการประมูลตั๋วเงินคลังในราคาที่สูงขึ้น โดยคาดว่าเมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินระยะสั้นลดลง ต้นทุนการกู้เงินของธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินอื่นจะถูกลง และทำให้สามารถลดอัตราดอกเบี้ยการ

ให้กู้ยืมแก่ลูกค้าบ้าง ในขณะเดียวกันนี้ ก็ได้ลดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้มาตรฐานจากร้อยละ ๑๐ เป็นร้อยละ ๙ ต่อปี ตั้งแต่วันที่ ๒๕ สิงหาคม ๒๕๑๙ จึงนับว่าในระยะนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ใช้นโยบายผ่อนคลายมาโดยตลอด

ตั้งแต่ปี ๒๕๑๙ นี้เป็นต้นมา ความตื่นตัวในการใช้มาตรการทางการเงินได้เพิ่มมากขึ้นจากบทเรียนที่ได้รับเมื่อเศรษฐกิจประสบภาวะเงินเฟ้อในปี ๒๕๑๖ - ๑๗ ว่าเครื่องมือทางการเงินของเรายังห่างไกลจากความสมบูรณ์ และจากเสียงกระตุ้นจากหลาย ๆ ฝ่ายใน**เรื่องการลดความ**ไม่เป็นธรรมของการกระจายรายได้ระหว่างชนบทและเมืองกรุง ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ดำเนินมาตรการปรับปรุงโครงสร้างและกลไกการบริหารนโยบายการเงินซึ่งได้แก่การพัฒนาตั๋วเงินคลังซึ่งเหมาะที่จะเป็นเครื่องมือดำเนินนโยบายควบคุมปริมาณเงินระยะสั้น มีการเพิ่มชนิดตั๋วเงินคลังจากเดิม **ชนิดอายุ** ๖๓ วัน อีก ๓ ชนิด คือ อายุ ๗ วัน ๒๘ วัน และ ๑๘๒ วัน นอกจากนั้นยังได้เลิกการกำหนดอัตราดอกเบี้ยสูงสุดสำหรับตั๋วเงินคลังซึ่งเดิมกำหนดให้ไม่เกินร้อยละ ๗ เพื่อให้อัตราดอกเบี้ยดังกล่าว เคลื่อนไหวสอดคล้องกับอัตราตลาด และเปิดโอกาสให้ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถใช้การประมูลตั๋วเงินคลังเป็นเครื่องมือการเงินระยะสั้นเมื่อจำเป็น

นอกจากนโยบายพัฒนาตั๋วเงินคลังแล้ว **ยังมีมาตรการการจัด**สรรทรัพยากรทางการเงินให้แก่ภาคเศรษฐกิจที่มีความสำคัญสูง และมาตรการเสริมสร้างความมั่นคงของสถาบันการเงิน ในด้านการจัดสรรทรัพยากรก็มีการตั้งเป้าหมายสินเชื่อเพื่อการเกษตรโดยเปลี่ยนแปลงจากหลักเกณฑ์เดิมที่ใช้อยู่ในปี ๒๕๑๘ ว่า กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ให้สินเชื่อการเกษตรร้อยละ ๕ ของยอดการให้กู้ยืม มาเป็นการกำหนดยอดการให้กู้ยืมไม่ต่ำกว่าร้อยละ ๗ ของยอดเงินฝากคงค้างเมื่อสิ้นปี ๒๕๑๘ ซึ่งตามข้อกำหนดนี้ เป้าหมายสินเชื่อการเกษตรในปี ๒๕๑๙ จะมีจำนวนทั้งสิ้น ๖,๑๓๙ ล้านบาท ซึ่งจะทำให้ธนาคารพาณิชย์จะต้องกู้ยืมเพื่อการเกษตรเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ ๕๗ ของยอดคงค้างเดิม [๔๑] สำหรับสินเชื่ออื่น ๆ ที่ได้รับการสนับสนุนก็ได้แก่สินเชื่อเพื่อกิจการเหมืองแร่และสินเชื่อ

เพื่อการอุตสาหกรรม กิจการเหมืองแร่โดยเฉพาะกิจการขนาดเล็กและขาดกลางได้รับการสนับสนุนโดยที่ทางธนาคารแห่งประเทศไทยจะรับช่วงซื้อลดตั๋วเงินจากกิจการเหมืองแร่ และในวันที่ ๒๔ กันยายน ๒๕๑๔ ก็ได้กำหนดให้อัตราดอกเบี้ยที่คิดจากการให้กู้ยืมแก่กิจการเหมืองแร่เฉพาะส่วนที่มีทรัพย์สินประกัน หรือรับช่วงซื้อตั๋วเงินจากการประกอบการเหมืองแร่ภายในประเทศต้องไม่เกินร้อยละ ๑๒.๕ ต่อปี และทางด้านสินเชื่อเพื่ออุตสาหกรรม ก็มีการประกาศในวันเดียวกัน ถึงการกำหนดอัตราส่วนลดที่ธนาคารพาณิชย์พึงเรียกเก็บสำหรับการซื้อลดตั๋วเงินอันเกิดจากการประกอบกิจการอุตสาหกรรม ในอัตราเดียวกันดอกเบี้ย พึงเรียกเก็บจากการให้กู้ยืมแก่อุตสาหกรรม คือไม่เกินร้อยละ ๑๒.๕ ต่อปี

ทางด้านมาตรการเสริมสร้างความมั่นคงของสถาบันการเงินก็ได้มีกฎเกณฑ์ควบคุมบริษัทเงินทุนซึ่งได้ขยายตัวอย่างรวดเร็ว กฎเกณฑ์ดังกล่าวได้แก่การเพิ่มทุนจดทะเบียนของผู้ยื่นคำอนุญาตประกอบธุรกิจเงินทุน จากเดิม ๒๐ ล้านบาท เป็นไม่ต่ำกว่า ๔๐ ล้านบาท ถ้าเป็นธุรกิจที่ทำหน้าที่เป็นนายหน้า ที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน ทุนจดทะเบียนต้องไม่ต่ำกว่า ๑ ล้านบาท ถ้าประกอบกิจการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ด้วยทุนจดทะเบียนจะต้องไม่ต่ำกว่า ๑๐ ล้านบาท และชำระแล้วไม่ต่ำกว่า ๕ ล้านบาท เมื่อได้รับอนุญาตประกอบธุรกิจเงินทุนแล้ว จะต้องประกอบธุรกิจภายใน ๓ เดือน และต้องเป็นบริษัทที่มีการทำการเป็นสัดส่วนต่างหากจากการประกอบธุรกิจอื่น และมีพนักงานที่มีประสบการณ์ทางด้านการเงิน หรือด้านธุรกิจหลักทรัพย์อย่างน้อย ๒ คน นอกจากนี้ในปีเดียวกันนี้ยังมีการกำหนดบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ดำรงเงินกองทุนไว้ไม่ต่ำกว่าร้อยละ ๒ ของสินทรัพย์เสี่ยงเมื่อต้นปี และได้ประกาศเพิ่มอัตราส่วนนี้ต่อไปอีกไม่ต่ำกว่าร้อยละ ๓.๕ และ ๕ ตั้งแต่วันที่ ๑ กรกฎาคม ๒๕๑๔ และ ๑ มกราคม ๒๕๒๐ เป็นต้นไปตามลำดับ ส่วนทางด้านการพัฒนาระบบสถาบันการเงินก็มีการกำหนดโครงการพัฒนาระบบสถาบันการเงิน ได้จัดตั้งกลุ่มพัฒนาระบบการเงินสำหรับศึกษาเรื่องนี้ เมื่อวันที่ ๑๕ เมษายน ๒๕๑๔ โดยได้รับความร่วมมือทางด้านที่ปรึกษาผู้ชำนาญการด้านระบบสถาบันการเงินมาให้คำปรึกษาจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

เนื่องจากนโยบายการเงินในปี ๒๕๑๙ ได้เป็นไปในทางกระตุ้นการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและการลงทุนภาคเอกชน จึงไม่น่าประหลาดใจที่พบว่า ปลายปี ๒๕๑๙ ต่อเนื่องมาถึงต้นปี ๒๕๒๐ ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินทั่วไปมีสภาพคล่องในระดับที่สูงมาก ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงปรับตัวนโยบายการเงิน จากการกระตุ้นเศรษฐกิจมาเป็นการระมัดระวังมากขึ้นในตอนปลายปี ๒๕๒๐ [๔๒] มีการประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ ๙ เป็นร้อยละ ๑๐.๕ ทางด้านธนาคารพาณิชย์มีสภาพคล่องสูงมาก สามารถให้สินเชื่อภาคเอกชนเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ ๒๙ เทียบกับการเพิ่มเพียงร้อยละ ๑๗ ในปี ๒๕๑๙ เงินฝากก็เพิ่มในอัตราที่สูงถึงร้อยละ ๒๓.๒ และยังสามารถกู้เงินจากต่างประเทศด้วยอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำ การที่ธนาคารพาณิชย์สามารถหาเงินมาปล่อยสินเชื่อได้เหลือเฟือ ประกอบกับความตื่นตัวทางด้านความเท่าเทียมในการเก็บภาษีเงินได้ ได้มีการแก้ไขประมวลรัษฎากรของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๑๐ ลงวันที่ ๙ พฤศจิกายน ๒๕๒๐ หลังจากที่รายได้จากดอกเบี้ยประเภทนี้ได้รับยกเว้นภาษีมานาน

สิ่งที่เจริญรุ่งเรืองผิดสังเกตในช่วงนี้คือธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ขยายการกู้ยืมและการให้กู้ยืมได้อย่างรวดเร็ว เช่นเดียวกับธนาคารพาณิชย์ ขณะเดียวกัน มีการระดมเงินออมเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นอย่างมาก ราคาของหุ้นสูงมากขึ้นตามลำดับ ในระหว่างปี ๒๕๒๐ จึงมีการแก้ไขเพิ่มเติมประกาศของกระทรวงการคลัง ว่าด้วยธุรกิจเงินทุน ๒ ฉบับ เมื่อวันที่ ๒ พฤษภาคม ประกาศทั้ง ๒ มีสาระสำคัญคือ ให้อำนาจกระทรวงการคลังในการดำเนินการกับบริษัทเงินทุนที่มีปัญหาในการดำเนินงาน ตลอดจนให้อำนาจในการกำหนดวงเงินขั้นต่ำที่ลูกค้าต้องชำระครั้งแรกในการทำสัญญาเช่าซื้อกับบริษัทเงินทุน และอำนาจในการกำหนดวงเงินสูงสุดที่บริษัทเงินทุนจะให้กู้ยืมเพื่อการเช่าซื้อในปลายเดือนมกราคม ๒๕๒๑

นโยบายจัดสรรสินเชื่อที่ใช้ติดต่อมาถึงปี ๒๕๒๐ คือการกำหนดเป้าหมายสินเชื่อเพื่อการเกษตร ธนาคารแห่งประเทศไทยได้กำหนดให้เป้าหมายดังกล่าวเพิ่มจาก

ร้อยละ ๗ เป็นร้อยละ ๙ ของยอดเงินฝากทั้งสิ้นเมื่อปีก่อน โดยธนาคารพาณิชย์ให้กู้ยืมโดยตรงแก่เกษตรกรและ/หรือให้กู้ผ่าน ธกส.ก็ได้ นอกจากนี้ยังกำหนดให้สาขาธนาคารพาณิชย์ในเขตอำเภอรอบนอกให้กู้ยืมแก่ท้องถิ่นไม่ต่ำกว่าร้อยละ ๖๐ ของเงินฝาก ซึ่งมีผลให้อัตราส่วนเงินให้กู้ยืมต่อเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ ในส่วนภูมิภาคเพิ่มสูงขึ้นเป็นลำดับ จากประมาณร้อยละ ๕๑ เมื่อสิ้นปี ๒๕๑๙ เป็นประมาณร้อยละ ๖๕ ในตอนสิ้นปี ๒๕๒๐

สรุป

ในระยะแรก ๆ ของช่วงเวลาที่เราศึกษาอยู่นั้น มีการใช้มาตรการควบคุมทั้งทางด้านปริมาณและด้านคุณภาพน้อย เนื่องจากเรามีข้อจำกัดหลายอย่างเกี่ยวกับเครื่องมือที่ใช้ ตลอดจนเศรษฐกิจในช่วงนั้นไม่สู้มีเหตุการณ์ที่ชวนให้ต้องหวั่นเกรงนัก การใช้เครื่องมือทางการเงินแบบเฉื่อย (passive) เพียงเพื่อแก้ไขเหตุการณ์เฉพาะหน้า มีบทบาทมากขึ้นในช่วง ๒๕๑๒ - ๑๓ , ๒๕๑๖ - ๑๗ และปี ๒๕๑๙ - ๒๐ เราจะเห็นได้ว่า บ่อยครั้งมาตรการดังกล่าวไม่สู้ได้ผล เพราะขณะที่พยายามแก้ไขปัญหาชนิดหนึ่ง เครื่องมือที่ใช้มักจะมีผลล่าช้า และผลดังกล่าวมักจะรุนแรงมากกว่าที่ต้องการ ตัวอย่างเช่น ปี ๒๕๑๖ - ๑๗ หลังจากที่มาตรการเงินรัดตัวเพื่อลดภาวะเงินเฟ้อ ระดับราคาก็หยุดการขยายตัว แต่ก็ทำให้ธุรกิจโดยทั่วไปฝืดเคือง เนื่องจากเกิดภาวะเงินตึงเช่นเดียวกับในปี ๒๕๑๒ - ๑๓ เมื่อมีการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเพื่อต้านการไหลออกของเงินทุนซึ่งก่อให้เกิดการขาดดุลชำระเงินเพิ่มขึ้น เศรษฐกิจก็ชงักเพราะเกิดภาวะเงินตึงขึ้นมา

ในเศรษฐกิจที่มีปัญหาเกิดขึ้นหลาย ๆ อย่างพร้อม ๆ กัน และมีการพึ่งอาศัยเศรษฐกิจต่างประเทศอยู่ไม่น้อย เช่น ประเทศไทยนั้น การใช้มาตรการควบคุมโดยทั่วไปซึ่งจะมีผลกระทบไปทั่วทุกภาคเศรษฐกิจนั้น อาจจะไม่เหมาะสม การใช้มาตรการควบคุมทางคุณภาพจึงเป็นสิ่งจำเป็น การควบคุมทางคุณภาพนี้จะเป็นเครื่องมือที่ดีสำหรับนโยบายการเงินแบบรุก (active) ซึ่งจะไม่จำกัดเฉพาะการตั้งป้อมรับแก้ปัญหาเท่านั้น แต่จะ

เป็นเครื่องมือสร้างสรรพัฒนาเศรษฐกิจและสังคม เป็นที่น่ายินดีที่แนวโน้มที่จะใช้นโยบายการเงินแบบนี้มีมากขึ้นทุกที ในทำนองกลับกัน ก็เป็นที่น่าเป็นห่วงที่มีการใช้มาตรการทางการเงินซึ่งมีผลรุนแรงเกินความต้องการมากขึ้น ในช่วงหลัง ๆ ถึงกับเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้เศรษฐกิจไร้เสถียรภาพ การศึกษาพฤติกรรมของทั้งตัวแปรทางการเงิน ความมากน้อยของการตอบสนองของตัวแปรทางการเงินต่อมาตรการ ตลอดจนความล่าช้า (lag) ของการสนองตอบ และกลไกการทำงานของสถาบันการเงินจึงเป็นสิ่งที่พึงประสงค์

มาตรการที่ใช้ระหว่าง ๒๕๐๕-๒๕๒๐

	มาตรการทางการเงินระหว่างประเทศ	มาตรการด้านดอกเบี้ย	มาตรการด้านเงินสดสำรอง	มาตรการด้านคุณภาพ	หมายเหตุ
๒๕๐๕ พ.ค.			๑) ลดอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายจากร้อยละ ๑๐ เป็นร้อยละ ๖ (ร้อยละ ๔.๕ เป็นเงินสดและ ๑.๕ เป็นพันธบัตร	๑) ออก พ.ร.บ.ธนาคารพาณิชย์ ซึ่งมีสาระสำคัญด้านการให้อำนาจธนาคารแห่งประเทศไทยควบคุมอัตราเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง กำหนดอัตราส่วนการกู้ยืมแก่บุคคลใดบุคคลหนึ่ง, กำหนดอัตราดอกเบี้ย, อัตราซื้อลด, อัตราเงินสดสำรองตามกฎหมาย - ผู้ว่าธนาคารแห่งชาติชักชวนให้พิถีพิถันกับการออกเช็คของลูกค้า - ชักชวนให้ข้าราชการเลิกเป็นกรรมการของธนาคาร ซึ่งถือว่าเป็นการค้าชนิดหนึ่ง - ลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากแบบจ่ายคืนเมื่อทวงถาม โดยใช้เช็ค ๔ ใบ จากร้อยละ ๔.๕ เป็นร้อยละ ๓	- เพื่อปรับปรุงระบบการเงินโดยเฉพาะด้านความมั่นคงปลอดภัยของธนาคารพาณิชย์
๒๕๐๖ พ.ค.					

	มาตรการทางการเงินระหว่างประเทศ	มาตรการด้านดอกเบี้ย	มาตรการด้านเงินสดสำรอง	มาตรการด้านคุณภาพ	หมายเหตุ
๒๕๐๗ มี.ค.	กำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทขึ้นใหม่และโอนสินทรัพย์ที่เป็นทุนสำรองเงินตราที่มีค่าเกินธนบัตรออกใช้เข้ากองทุน รักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน			- ธนาคารแห่งประเทศไทยรับช่วงซื้อลดตั๋วเงินจากการส่งออก	- เพื่อให้การเงินระหว่างประเทศเป็นระเบียบมีเสถียรภาพเพื่อเป็นประโยชน์แก่การค้าระหว่างประเทศและส่งเสริมการส่งสินค้าออก
๒๕๐๘		๑) ลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ ๘ เป็นร้อยละ ๗ (กรกฎาคม)	๑) เพิ่มอัตราส่วนของพันธบัตรในเงินสดสำรองจากร้อยละ ๒๕ เป็นร้อยละ ๕๐	๑) กำหนดอัตราส่วนลดสูงสุดที่ธนาคารพาณิชย์จะเรียกได้จากตั๋วเงินที่เกิดจากการซื้อผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรมในประเทศไม่เกินร้อยละ ๑๐ ๒) กำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้แก่อุตสาหกรรมโดยมีหลักทรัพย์ประกันเต็มจำนวนไม่เกินร้อยละ ๑๒ ส่วนธุรกิจอื่นไม่เกินอัตราร้อยละ ๑๔	ภาวะการเงินฝืดเคืองต้องการสนับสนุนให้มีเงินสำรองเพื่อขยายเครดิตมากขึ้นและให้ลดต้นทุนของเงินกู้เพื่อจะให้มีการกู้เงินมากขึ้น

	มาตรการทางการเงินระหว่างประเทศ	มาตรการด้านดอกเบี้ย	มาตรการด้านเงินสดสำรอง	มาตรการด้านคุณภาพ	หมายเหตุ
๒๔๐๙				๑) อนุญาตให้ธนาคารออมสินจ่ายดอกเบี้ย โดยไม่จำกัดว่าจะต้องเป็นเงินฝากรายย่อย	- ส่งเสริมการไหลของเงินทุนเข้าสู่ระบบมากขึ้น เพื่อให้ภาวะเงินตึงคลี่คลายลง
๒๔๑๐				๑) ลดอัตราส่วนที่จะให้กู้แก่บุคคลใดบุคคลหนึ่ง จากร้อยละ ๔๐ เป็นไม่เกิน ๑ ใน ๓ ของเงินกองทุน	- ส่งเสริมด้านความมั่นคงของธนาคารพาณิชย์
๒๔๑๑	๑) เปลี่ยนอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์จากอัตราขาย ๒๐.๗๒ บาทต่อดอลลาร์เป็น ๒๐.๗๗ และอัตราซื้อ ๒๐.๖๗ บาทเป็น ๒๐.๗๒ บาท (กรกฎาคม)				มีวิกฤตการณ์ทางด้านการเงินระหว่างประเทศและการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินต่างประเทศ ซึ่งทำให้เงินทุนไหลออกไปสู่ต่างประเทศ

มาตรการทางการเงินระหว่างประเทศ	มาตรการด้านดอกเบี้ย	มาตรการด้านเงินสดสำรอง	มาตรการด้านคุณภาพ	หมายเหตุ
๔๑๒ ๑) ลดค่าเงินบาทอีกครั้งโดยเพิ่มอัตราซื้อของดอลลาร์จาก ๒๐.๗๗ บาทต่อดอลลาร์เป็น ๒๐.๘๗๕ บาทและเพิ่มอัตราขายจาก ๒๐.๘๒ บาทเป็น ๒๐.๙๐ บาท (มิถุนายน)	๑) เพิ่มดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ ๗ เป็น ๘ (มกราคม) ๒) เพิ่มอีกจากร้อยละ ๘ เป็นร้อยละ ๑๑ (มิถุนายน)	๑) ขึ้นอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายจากร้อยละ ๖ เป็นร้อยละ ๗ ของเงินฝาก (เมษายน)	๑) เพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่เป็นเงินตราต่างประเทศเป็นร้อยละ ๑๒ จากเดิม ซึ่งให้อัตราเดียวกับเงินฝากที่เป็นเงินบาท ๒) เพิ่มชนิดของตั๋วเงินที่ ธปท. จะซื้อช่วงลดด้วยอัตราซื้อลดที่ต่ำ ๓) ลดอัตราส่วนเงินให้กู้แก่บุคคลใดบุคคลหนึ่งจากไม่เกิน ๑ ใน ๓ เป็นไม่เกินร้อยละ ๓๐	- ผลของวิกฤตการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศยังมิได้คลี่คลายลง ยังมีการไหลออกของเงินทุนไปสู่ต่างประเทศ ทำให้ต้องใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยและลดเงินสดสำรองที่ธนาคารพาณิชย์อาจไปปล่อยเงินกู้ ซึ่งอาจส่งเสริมให้เงินไหลออกนอกประเทศ - ดุลการชำระเงินมีแนวโน้มขาดดุล

	มาตรการทางการเงินระหว่างประเทศ	มาตรการด้านดอกเบี้ย	มาตรการด้านเงินสดสำรอง	มาตรการด้านคุณภาพ	หมายเหตุ
๒๕๑๓		๑) ลดอัตราดอกเบี้ยมาตฐานจากร้อยละ ๑๑ เป็นร้อยละ ๙ (มีนาคม)		๑) ลดอัตราส่วนเงินให้กู้แก่บุคคลใดบุคคลหนึ่ง เงินไม่เกินร้อยละ ๒๕ ๒) เพิ่มอัตราเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงจากร้อยละ ๖ เป็นร้อยละ ๗.๕ (ตุลาคม) ๓) ให้สาขาธนาคารต้องถือหลักทรัพย์รัฐบาลร้อยละ ๑๕ ของเงินฝากในสาขาภูมิภาค ถ้าในกรุงเทพฯ ต้องเป็นร้อยละ ๒๕	ดุลการค้ายังขาดดุลย์อยู่มาก เช่นเดียวกับดุลการชำระเงิน และยังเกิดภาวะเงินตึง ทำให้ต้องการใช้นโยบายคลี่คลายเครดิตแต่ก็ยังไม่อยากให้เงินไหลออกนอกประเทศ จึงไม่ได้ลดอัตราดอกเบี้ยมากไปกว่านี้
๒๕๑๔				๑) ธปท. รับช่วงซื้อลดตั๋วเงินของโรงสีจากการซื้อข้าวเปลือก โดยคิดอัตรารับช่วงซื้อลดร้อยละ ๕ ขณะที่ธนาคารพาณิชย์คิดอัตราซื้อลดร้อยละ ๗ (พฤษภาคม)	- เศรษฐกิจชบเซา โดยเฉพาะสินค้าออกที่เป็นสินค้าเกษตร - การเงินระหว่างประเทศปั่นป่วน

	มาตรการทางการเงินระหว่างประเทศ	มาตรการด้านดอกเบี้ย	มาตรการด้านเงินสดสำรอง	มาตรการด้านคุณภาพ	หมายเหตุ
๒๕๑๔				๒) เปลี่ยนกฎการรับช่วงซื้อลดตั๋วเงินจากการส่งออกเกี่ยวกับมูลค่าของตั๋วเงิน โดยเพิ่มมูลค่าจากร้อยละ ๗๐ ของมูลค่าตามเลตเตอร์ออฟเครดิต เป็นร้อยละ ๘๐ และขยายเวลาครบกำหนดของตั๋วเงินจาก ๙๐ เป็น ๑๘๐ วัน (พฤษภาคม) ๓) รับช่วงซื้อลดตั๋วเงินที่ซื้อจากสหกรณ์ด้วยอัตราดอกเบี้ยร้อยละ ๕ ๔) อัตราเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงจากร้อยละ ๗.๕ เป็นร้อยละ ๙ (ตุลาคม) ๕) เพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารออมสิน	

	มาตรการทางการเงินระหว่างประเทศ	มาตรการด้านดอกเบี้ย	มาตรการด้านเงินสดสำรอง	มาตรการด้านคุณภาพ	หมายเหตุ
๒๕๑๕	๑) ลดค่าเสมอภาคของเงินบาทจาก ๑ บาทต่อทองคำ ๐.๐๔๒๗๒๔๕ กรัม เป็น ๐.๐๓๔๓๕๑๕๗ กรัม (พฤษภาคม)	๑) ลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ ๙ เป็นร้อยละ ๘		๑) ธปท.แนะนำให้ธนาคารพาณิชย์เพิ่มเครดิตแก่ธนาคารเกษตร ๒) ประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ ๕๘ ควบคุมบริษัทเงินทุน ๓) ประกาศกระทรวงการคลังเกี่ยวกับการอนุญาตให้ใช้ทะเบียนแสดงความเป็นเจ้าของเครื่องจักรเป็นหลักประกันการกู้เงินจากธนาคารได้ ๔) ลดอัตรารับซ่วงซื้อลดตั๋วเงินจากการผลิตทางเกษตรจากร้อยละ ๗ เป็นร้อยละ ๕	- สถาบันการเงินอื่นเช่นบริษัทเงินทุนเริ่มมีบทบาทมากขึ้น - เศรษฐกิจซบเซาอยู่จึงต้องใช้มาตรการช่วยกระตุ้น - ต้องการส่งเสริมการผลิตด้านการเกษตร - มาตรการรับความปั่นป่วนจากตลาดเงินตราระหว่างประเทศ
๒๕๑๖	๑) ลดค่าเสมอภาคของเงินบาทจากที่เท่ากับทองคำบริสุทธิ์ ๐.๐๓๔๓๕๑๕๗ กรัมต่อ ๑ บาท เป็น ๐.๐๓๕๔๑๖๔ กรัม	๑) เพิ่มอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ ๘ เป็นร้อยละ ๑๐ (สิงหาคม)			ระดับราคาสินค้าเข้าปรับสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว

	มาตรการทางการเงินระหว่างประเทศ	มาตรการด้านดอกเบี้ย	มาตรการด้านเงินสดสำรอง	มาตรการด้านคุณภาพ	หมายเหตุ
๒๕๑๖	(มีนาคม) ๒) ระงับการซื้อขายดอลลาร์ ๓) เพิ่มค่าเสมอภาคกลับขึ้นไปเป็นเท่าตับ ทองคำ ๐.๐๓๖๘๓๑ (กรกฎาคม)				
๒๕๑๗		๑) เพิ่มอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ ๑๐ เป็น ๑๑	๑) เพิ่มอัตราเงินสดสำรองจากร้อยละ ๗ เป็นร้อยละ ๘	๑) เพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์จากร้อยละ ๓.๕, ๕, ๖ สำหรับเงินฝากออมทรัพย์ประจำ ๖ เดือน และ ๑๒ เดือน เป็นร้อยละ ๔.๕, ๖ และ ๗ ตามลำดับ ๒) ช่วยอุตสาหกรรมที่เกิดปัญหาเงินขาดแคลน โดยขยายช่วงเวลารับซื้อตั๋วเงินจากการประกอบการดังกล่าว	ภาวะเงินเฟ้อยังเกิดขึ้นต่อไป ใช้นโยบายรัดตัว - อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศสูงขึ้น - อุตสาหกรรมสำคัญ ๆ เช่นก่อสร้างและสิ่งทอขาดเงินทุน ทำให้ต้องเลิกใช้นโยบายรัดตัวเพื่อแก้ภาวะเงินตึงในช่วงหลังของปี - บริษัทการเงินขยายตัวรวดเร็ว

	มาตรการทางการเงินระหว่างประเทศ	มาตรการด้านดอกเบี้ย	มาตรการด้านเงินสดสำรอง	มาตรการด้านคุณภาพ	หมายเหตุ
๒๕๑๘		๑) อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ ๑๑ เป็นร้อยละ ๑๐ (เมษายน)	๑) เพิ่มสัดส่วนของพันธบัตรในทุนสำรองจากร้อยละ ๓ เป็นร้อยละ ๓.๗๕ ของเงินฝาก	๓) กำหนดอัตราส่วนสินทรัพย์สภาพคล่องของบริษัทเงินทุน ๑) ธปท.ขอให้ธนาคารพาณิชย์ให้เครดิตเพื่อธนาคารร้อยละ ๕ ของเงินกู้ทั้งหมด ๒) เพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำของธนาคารออมสินแบบ ๑๒ เดือน เป็นร้อยละ ๘ ๑ (เมษายน) ๓) ธนาคารพาณิชย์ใช้พันธบัตรเงินกู้เพื่อการเกษตรแห่งชาติมาเป็นส่วนหนึ่งของทุนสำรองได้ ๔) ธปท.ประมูลตั๋วเงินคลังในราคาสูงขึ้น เพื่อให้อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นลดลง	- ต้นปีสภาพเงินตึงตัวยังไม่ลดลง - มีการตื่นตัวเรื่องความเหลื่อมล้ำในการกระจายรายได้ของเกษตรกรและคนในเมือง

มาตรการทางการเงินระหว่างประเทศ	มาตรการด้านดอกเบี้ย	มาตรการด้านเงินสดสำรอง	มาตรการด้านคุณภาพ	หมายเหตุ
๒๕๑๙			๑) พัฒนาตั๋วเงินคลังโดยเพิ่มชนิดและเลิกการกำหนดอัตราดอกเบี้ยสูงสุดสำหรับตั๋วเงินคลังซึ่งเดิมกำหนดไว้ร้อยละ ๗ ๒) เพิ่มเป้าหมายเครดิตการเกษตรเป็นร้อยละ ๗ ของเงินฝากตกค้าง ๓) รับช่วงซื้อลดตั๋วเงินจากกิจการเหมืองแร่ ๔) เพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทเงินทุน เป็น ๔๐ ล้าน และประกาศเพิ่มอัตราเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงของบริษัทเงินทุน	- ต้องการพัฒนาเครื่องมือทางด้านนิติบัตรรัฐบาล - พัฒนาเครดิตภาคการเกษตร - ควบคุมบริษัทเงินทุนที่ขยายตัวไปอย่างรวดเร็ว
๒๕๒๐	๑) เพิ่มอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ ๑๐.๕		๑) เก็บภาษีเงินได้จากดอกเบี้ยเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์ร้อยละ ๑๐	- ระบบการเงินมีความคล่องตัวเรื่องเงินมากขึ้น ความตื่นตัวเรื่องความเท่าเทียมของรายได้ยังมีต่อไป

	มาตรการทางการเงินระหว่างประเทศ	มาตรการด้านดอกเบี้ย	มาตรการด้านเงินสดสำรอง	มาตรการด้านคุณภาพ	หมายเหตุ
๒๕๒๐				๒) ประกาศกระทรวงการคลังให้อำนาจกระทรวงดำเนินการกับบริษัทเงินทุนที่มีปัญหาในการดำเนินงานกำหนดวงเงินขั้นต่ำ ที่ลูกค้าต้องชำระครั้งแรกในการทำสัญญาเช่าซื้อกับบริษัทเงินทุน ๓) กำหนดเป้าหมายสินเชื่อเพื่อการเกษตร ให้เพิ่มเป็นร้อยละ ๙ ของยอดเงินฝากเมื่อปีก่อน ๆ	

เชิงอรรถบทที่ ๒

๑. นิมิตร นนทพันธาวาทย์ - "การดำเนินนโยบายการเงินในประเทศไทย" เอกสารประกอบการสัมมนา ของคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, เอกสารหมายเลข ๙ วันที่ ๑๓-๑๔ กุมภาพันธ์ ๒๕๒๑, หน้า ๑

๒. Wayne W. Snyder - "Managing Money and Credit in a Developing Economy," Malayan Economic Review, (April, 1971) pp.2-4

๓. สุรักษ์, วณี - การเงินและการธนาคาร ไทยวัฒนาพานิชย์ ๒๕๒๐ หน้า ๑๔๒

๔. Paul B.Trescott Thailand's Monetary Experience : The Economics

๕. นภพร เรืองสกุล และวันทนา พนิชย์พิบูล - "หนี้รัฐบาล" ในเศรษฐกิจการคลังและการธนาคาร อนุสรณ์ นายเจริญ กลิ่นอวล ๗ มกราคม ๒๕๒๓ หน้า ๑๓๑

๖. เริงชัย ระระกานนท์ - การเงินและการธนาคารในประเทศไทย มูลนิธิโครงการตำรา ๒๕๒๑ หน้า ๑๙๙

๗. Wayne W. Snyder อ้างแล้ว (๒) หน้า ๘ - ๙

๘. OECD Monetary Studies Series - Monetary Policy in France OECD Paris 1974 p. 33

๙. D.N. Saxena "Central Banks and Monetary Management in Developing Economies" in Monetary Policy (Asian Institute for Economic Development and Planning General Cours 1966) p. 10

๑๐. Paul B. Trescott อ้างแล้ว หน้า ๑๓๐

๑๑. รายงานประจำปีของธนาคารแห่งประเทศไทย ปี ๒๕๑๙, หน้า ๙๔ และปี ๒๕๒๐ หน้า ๙๘ - ๙๙

๑๒. เสนาะ อูนากูล "บทบาทของธนาคารแห่งประเทศไทย ต่อระบบการเงินและการควบคุมเครดิต" รายงานเศรษฐกิจรายเดือน ของธนาคารแห่งประเทศไทย สิงหาคม ๒๕๒๑ เล่มที่ ๘ หน้า ๙๐

๑๓. เพิ่งอ้าง หน้า ๙๘

๑๔. เพิ่งอ้าง หน้า ๑๐๓

๑๕. ป่วย อึ๊งภากรณ์ "สุนทรพจน์ของผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย" รายงานประจำเดือน ธนาคารแห่งประเทศไทย ปีที่ ๒ ฉบับที่ ๒ ๒๕๐๕ หน้า ๒ - ๓

๑๖. รายงานเศรษฐกิจรายเดือน ธนาคารแห่งประเทศไทย เมษายน ๒๕๐๕ ฉบับที่ ๔ ปีที่ ๒ หน้า ๒๔ - ๓๓

๑๗. รายงานเศรษฐกิจรายเดือน ธนาคารแห่งประเทศไทย มีนาคม ๒๕๐๖ หน้า ๔, ๕

๑๘. รายงานเศรษฐกิจรายเดือน ธนาคารแห่งประเทศไทย มีนาคม ๒๕๐๗ หน้า ๒ - ๔

๑๙. เพื่องอ้าง หน้า ๔๔

๒๐. รายงานเศรษฐกิจรายเดือน ธนาคารแห่งประเทศไทย กุมภาพันธ์ ๒๕๐๔ เล่มหนึ่ง หน้า ๖

๒๑. Bangkok Bank Monthly Review - November 1966 p. 289

๒๒. Puey Ungpakorn "Money - in Bank of Thailand"s Monthly Report June 1968 Vol. III No.6 p. 17, 20

๒๓. Bank of Thailand Monthly Report - July., 1968 Vol.III No.7 p. 8

๒๔. Bank of Thailand Monthly Report - Jan., 1969 Vol. IX No.1 p.12

๒๕. ปาฐกถาของ ดร.ป่วย อึ๊งภากรณ์ อดีตผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ ๑๑ กุมภาพันธ์ ๒๕๑๓ ในงานเลี้ยงประจำปีของสมาคมธนาคารไทย

๒๖. Bank of Thailand Monthly Report June 1969 Vol.IX No.6 p.16,17

๒๗. Bangkok Bank's Monthly Review August 1969 p.243

๒๘. Bank of Thailand Monthly Report Vol.IX No.3 March 1969 p.11

๒๙. Bank of Thailand Monthly Report Vol.X No.4 April 70 p.12

๓๐. ปาฐกถาของ ประธานสมาคมนายธนาคารไทย ที่งานเลี้ยงประจำปีที่โรงแรมดุสิต-ธานี วันที่ ๓ กุมภาพันธ์ ๒๕๑๔ : Bank of Thailand Monthly Report Feb. 1971 p. 12

๓๑. ปาฐกถาของรองผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย เพิ่งอ้าง หน้า ๓ - ๔

๓๒. Bank of Thailand Monthly Report May 1971 Vol.XI No.5

๓๓. Bank of Thailand Monthly Report June 1971 p.17

๓๔. Bank of Thailand Monthly Report Jan 1972 p.33

๓๕. Bank of Thailand Monthly Report Feb. 1972 p.1-8

๓๖. อ้างแล้ว (๓๗) หน้า ๓๕

๓๗. Bank of Thailand Monthly Report May. 1973 p.21

๓๘. เพิ่งอ้าง หน้า ๒๕

๓๙. วารสารธนาคารกรุงเทพ ฉบับเดือนพฤศจิกายน ๒๕๑๗ หน้า ๖๘๖

๔๐. ธนาคารแห่งประเทศไทย รายงานเศรษฐกิจและการเงิน ฉบับปี ๒๕๑๙ หน้า ๗

๔๑. เพิ่งอ้าง หน้า ๑๑

๔๒. ธนาคารแห่งประเทศไทย รายงานเศรษฐกิจและการเงิน ๒๕๒๐ หน้า ๙

บทที่ ๓

ธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย

เนื่องจากธนาคารพาณิชย์เป็นสถาบันการเงินที่สำคัญที่สุดไม่ยิ่งหย่อนไปกว่าธนาคารกลาง ทั้งในด้านการสร้างเงินฝากอันเป็นส่วนหนึ่งของปริมาณเงิน การระดมเงินออม และการให้เงินกู้ซึ่งมีผลในการกระจายทรัพยากรไปตามภาคการผลิตต่าง ๆ ในการวิจัยครั้งนี้ก็ได้เน้นถึงบทบาทของธนาคารพาณิชย์ที่มีต่อการถือเงินสดสำรองเสรี ดังนั้นการพิจารณาพฤติกรรมของธนาคารพาณิชย์จึงมีความสำคัญต่อการอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ ที่เราจะทำการทดสอบ

๓.๑ ประวัติความเป็นมา

กิจการธนาคาพาณิชย์ในไทยได้เริ่มขึ้นในปี ๒๔๓๑ ธนาคารพาณิชย์แห่งแรกเป็นสาขาของธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ คือ ธนาคารฮ่องกงเซี่ยงไฮ้ ของอังกฤษ ส่วนธนาคารพาณิชย์ของไทยแห่งแรก คือ ธนาคารสยามกัมมาจล ทุนหรือธนาคารไทยพาณิชย์ในปัจจุบัน ซึ่งได้ตั้งขึ้นในปี ๒๔๔๔ อย่างไรก็ดี ธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ โดยเฉพาะของชาติอังกฤษมี อิทธิพลมากต่อลักษณะการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ยุคแรก ๆ ในไทย อย่างเช่น ในด้านระบบธนาคาร เรามีระบบธนาคารแบบสาขาเช่นเดียวกับของอังกฤษ การดำเนินธุรกิจในระยะแรก ๆ ของประวัติศาสตร์การตั้งธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่จะทำการให้กู้แก่ธุรกิจการส่งสินค้าเข้าและส่งสินค้าออก แต่นับตั้งแต่สงครามโลกครั้งที่ ๒ เป็นต้นมา ธนาคารพาณิชย์ของไทยก็ได้มีบทบาทมากขึ้น เนื่องจากในระหว่างสงครามธนาคารของชาติที่อยู่ฝ่ายพันธมิตรถูกปิดเมื่อญี่ปุ่นยกพลขึ้นบกในไทย ทุกวันนี้ประเภทธุรกิจของธนาคารพาณิชย์ก็มิได้จำกัดแต่เฉพาะด้านการค้าการพาณิชย์เท่านั้น แต่ได้ให้เครดิตแก่เศรษฐกิจสาขาต่าง ๆ

ปัจจุบันธนาคารพาณิชย์ที่ดำเนินงานในประเทศไทยมี ๓๐ ธนาคาร เป็นธนาคารของไทย ๑๖ แห่ง และเป็นสาขาของธนาคารต่างประเทศเสีย ๑๔ แห่ง (ดู

ตาราง ๓-๑) จำนวนธนาคารพาณิชย์ไทยไม่เปลี่ยนแปลงมาตั้งแต่ปี ๒๕๐๙ เมื่อธนาคารพาณิชย์สองแห่งคือ ธนาคารมณฑล และธนาคารเกษตรได้ล้มละลายลงเพราะไม่สามารถมีสภาพคล่องพอที่จะให้ผู้ฝากถอนเงินได้ แต่รัฐบาลก็ได้เข้าดำเนินงานแทนโดยยุบเข้าเป็นธนาคารเดียวกัน คือ ธนาคารกรุงไทย

แม้ว่าตั้งแต่ปี ๒๕๐๙ เป็นต้นมา รัฐบาลจะไม่อนุมัติให้ตั้งธนาคารใหม่ และสาขาของธนาคารต่างประเทศไม่ได้รับอนุญาตให้ขยายสาขา มีก็เฉพาะในปี ๒๕๒๐ ซึ่งมีการตั้งธนาคารยูโรเปียนเอเชียน ซึ่งมีสำนักงานใหญ่อยู่ในเยอรมัน ทั้งนี้เพราะยังไม่มีธนาคารของชนชาตินี้ในประเทศไทยมาก่อน ทั้ง ๆ ที่การค้ากับประเทศในยุโรปตะวันตกได้ขยายตัวไปมาก และเงินมาร์คเยอรมันเป็นเงินตราสกุลที่สำคัญ ส่วนธนาคารพาณิชย์ของไทยก็ได้ขยายสาขาออกไปอย่างรวดเร็วจนกระทั่งในปลายปี ๒๕๒๐ ก็มีทั้งหมด ๑๑๘๔ สาขา ภายในประเทศ

๓.๒ <u>แหล่งที่มาของเงินทุน</u>

เงินฝากนับว่าเป็นแหล่งที่มาของเงินทุนที่สำคัญที่สุดของธนาคารพาณิชย์ในด้านการระดมเงินฝากนับว่าธนาคารพาณิชย์เป็นสถาบันการเงินที่สามารถระดมเงินฝากได้มากที่สุด ถึงโดยเฉลี่ย ๗๒% ของเงินออมที่ระดมได้ในสถาบันการเงินทั้งหมด แม้ว่าในด้านการขยายตัวของเงินออมที่ระดมได้จะเป็นรองสถาบันการเงินอื่น ๆ เช่น บริษัทเงินทุนและธนาคารอาคารสินก็ตาม [๑] การขยายตัวของเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่เกิดขึ้นจากเงินฝากประจำ ซึ่งได้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว นับแต่ปี ๒๔๙๖ เป็นต้นมา แสดงว่าขณะที่การออมในสถาบันการเงินแห่งนี้ได้เพิ่มขึ้น การใช้เงินธนาคาร ซึ่งก็คือ เงินฝากกระแสรายวันมิได้เพิ่มมากเท่า (ดูตาราง ๓ - ๒) มีเหตุผลหลายประการสำหรับแนวโน้มนี้ เช่น ๑) ธนาคารในประเทศไทยได้ปรับโทษผู้ถอนเงินฝากประจำออกก่อนกำหนด ดังนั้นเงินฝากเหล่านี้จึงมีลักษณะคล่องตัวใกล้เคียงกัน ผู้ฝากก็ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ย

ตาราง ๓ - ๑

ธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย

ชื่อธนาคาร	สำนักงานใหญ่	ตั้งเมื่อ
ธนาคารพาณิชย์ที่ตั้งในไทย		
ธนาคารไทยพาณิชย์		๒๔๔๔
ธนาคารหวั่งหลี		๒๔๗๖
ธนาคารมหานคร (ไทยพัฒนา)		๒๔๗๗
ธนาคารเอเชีย		๒๔๘๒
ธนาคารนครหลวงไทย		๒๔๘๔
ธนาคารกรุงเทพพาณิชยการ		๒๔๘๗
ธนาคารกรุงเทพ		๒๔๘๗
ธนาคารศรีอยุธยา		๒๔๘๘
ธนาคารกสิกรไทย		๒๔๘๘
ธนาคารแหลมทอง		๒๔๙๑
สหธนาคารกรุงเทพ		๒๔๙๒
ธนาคารไทยทุน		๒๔๙๒
ธนาคารศรีนคร		๒๔๙๓
ธนาคารทหารไทย		๒๕๐๐
ธนาคารเอเชียทรัสต์		๒๕๐๘
ธนาคารกรุงไทย		๒๕๐๙
สาขาธนาคารต่างประเทศ		
ธนาคารฮ่องกงเซี่ยงไฮ้	ฮ่องกง	๒๔๓๑
ธนาคารชาร์เตอร์	อังกฤษ	๒๔๓๗

ชื่อธนาคาร	สำนักงานใหญ่	ตั้งเมื่อ
<u>สาขาธนาคารต่างประเทศ</u>		
ธนาคารแห่งอินโดจีน	ปารีส	๒๔๔๐
ธนาคารฟอร์ชียัดคมมิวนิเคเชิ่น	สิงคโปร์	๒๔๕๒
ธนาคารกวางตุ้ง	ฮ่องกง	๒๔๖๒
ธนาคาร เมอรี่แคนไทล์	ลอนดอน	๒๔๖๖
ธนาคารอินเตอร์แนชเชนแนลคอมเมอร์เชียล แบงค์ออฟไชนา	ไทเป	๒๔๔๐
ธนาคารภารตะโอเวอร์ซีย์	มัดราส	๒๔๔๐
ธนาคารแห่งอเมริกา	ซานฟรานซิสโก	๒๔๔๒
ธนาคารมิตซุย	โตเกียว	๒๔๔๕
ธนาคารแห่งโตเกียว	โตเกียว	๒๕๐๕
ธนาคาร เชสแมนฮัตตัน	นิวยอร์ค	๒๕๐๗
ธนาคารสหมาลายัน	กัวลาลัมเปอร์	๒๕๐๗
ธนาคารยูไรเนียน	แฮมเบิร์ก	๒๕๒๑

ตารางที่ ๓-๒

เงินฝากกระแสรายวันเทียบกับเงินฝากประจำ

(ล้านบาท)

ปี	เงินฝากทั้งหมด	เงินฝากกระแสรายวัน		เงินฝากประจำ	
		จำนวนเงิน	ร้อยละของเงินฝาก	จำนวนเงิน	ร้อยละของเงินฝาก
๒๕๐๕	๗,๗๒๔	๓,๔๘๐	๕๐.๒	๓,๑๔๔	๓๔.๗
๒๕๐๖	๔,๔๕๒	๕,๖๒๗	๔๖.๕	๔,๒๕๕	๕๒.๘
๒๕๐๗	๑๑,๖๗๐	๓,๔๐๔	๓๓.๕	๕,๖๗๓	๔๘.๖
๒๕๐๘	๑๓,๗๒๒	๕,๑๓๒	๓๗.๔	๖,๔๓๗	๕๐.๕
๒๕๐๙	๑๗,๕๒๘	๕,๔๗๓	๓๑.๒	๙,๔๕๙	๕๕.๐
๒๕๑๐	๒๐,๕๘๙	๖,๑๗๔.	๓๐.๐	๑๑,๘๖๙	๕๗.๖
๒๕๑๑	๒๔,๑๔๑	๖,๔๕๒	๒๘.๘	๑๔,๓๐๙	๕๙.๓
๒๕๑๒	๒๗,๖๖๖	๗,๑๐๓	๒๕.๗	๑๗,๒๘๓	๖๒.๕
๒๕๑๓	๓๑,๘๘๕	๗,๕๙๘	๒๓.๘	๒๐,๙๓๑	๖๕.๖
๒๕๑๔	๓๗,๗๕๙	๘,๒๗๐	๒๑.๙	๒๕,๗๗๑	๖๘.๓
๒๕๑๕	๔๗,๗๕๖	๙,๗๖๖	๒๐.๕	๓๓,๒๙๓	๖๙.๓
๒๕๑๖	๕๘,๓๗๒	๑๑,๗๒๕	๒๐.๑	๓๐,๗๕๑	๕๓.๗
๒๕๑๗	๗๓,๔๘๔	๑๓,๖๑๗	๑๘.๕	๕๒,๐๖๓	๗๐.๘
๒๕๑๘	๘๖,๕๕๙	๑๔,๐๒๐	๑๖.๒	๖๓,๘๙๓	๗๓.๘
๒๕๑๙	๑๐๖,๕๑๘	๑๖,๗๘๐	๑๕.๘	๗๘,๙๕๔	๗๕.๒
๒๕๒๐	๑๓๑,๐๘๐	๑๙,๐๙๗	๑๔.๖	๙๙,๒๗๒	๗๕.๗

ที่มา : รายงานประจำปีของธนาคารแห่งประเทศไทยฉบับต่าง ๆ

๒) ธนาคารพาณิชย์ต้องปฏิบัติตามกฎข้อบังคับของกฎหมายเกี่ยวกับเวลาเปิดและปิดธนาคารโดยเคร่งครัด ดังนั้น จึงมิได้เปิดโอกาสให้ธนาคารแข่งขันทางด้านการให้บริการที่จะส่งเสริมการใช้เงินฝากกระแสรายวัน

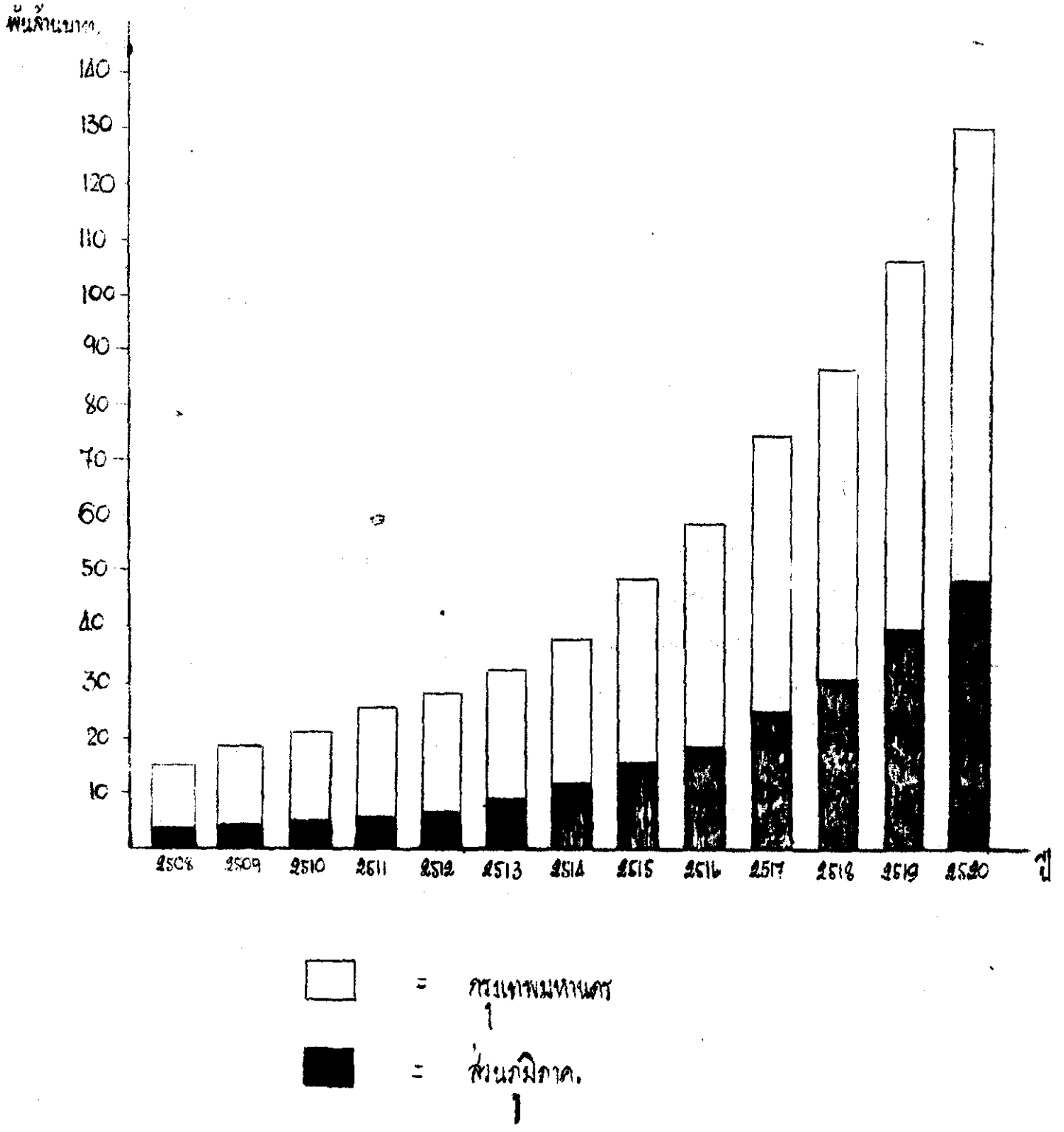
๓) การยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินฝากประจำจนกระทั่งปลายปี ๒๕๒๐ เมื่อมีการแก้ไขประมวลกฎหมายรัษฎากรตามประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ ๑๐ ลงวันที่ ๗ พฤศจิกายน ๒๕๒๐

นอกจากเงินฝากกระแสรายวันและเงินฝากประจำก็มีเงินฝากออมทรัพย์ซึ่งมีหลายรูปหลายลักษณะ เช่น เงินออมแบบสะสมเพื่อการศึกษา เพื่อเดินทาง เป็นต้น อย่างไรก็ดี เงินฝากประจำได้ขยายตัวเร็วมาก จนปัจจุบันมีสัดส่วนเกือบร้อยละแปดสิบของเงินฝากทั้งหมด เงินฝากส่วนใหญ่ได้มาจากสาขาในกรุงเทพ ทั้งนี้เพราะลักษณะการกระจุกตัวของความเจริญทางเศรษฐกิจในส่วนกลาง และความแพร่หลายของตลาดเงินนอกระบบ ลักษณะการขยายตัวของเงินฝากในกรุงเทพเทียบกับการขยายเงินฝากในส่วนภูมิภาคจะเห็นได้จากแผนภาพที่ ๓ - ๓

นอกจากเงินฝากแล้วที่มาของเงินทุนอีกแหล่งหนึ่งที่สำคัญของธนาคารพาณิชย์คือเงินกู้ เงินกู้จากต่างประเทศเป็นแหล่งเงินกู้แหล่งใหญ่ของธนาคารพาณิชย์ การกู้ยืมจากต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นการกู้จากธนาคารตัวแทน (foreign banking correspondent) ในต่างประเทศ ส่วนธนาคารที่มีสาขาในต่างประเทศ การกู้ยืมก็อาจกระทำผ่านสาขาของตนในประเทศนั้น ๆ การกู้ยืมส่วนใหญ่มักอยู่ในรูปการใช้วงเงินกู้ (Line of credits) ที่ตกลงไว้ก่อนกับธนาคารตัวแทน และส่วนมากมักจะมีระยะครบกำหนดไม่เกินหนึ่งปี การกู้ยืมส่วนใหญ่กู้จากสหรัฐ ส่วนที่กู้จากทวีปยุโรปนั้น ก่อนปี ๒๕๐๙ การกู้ยืมส่วนใหญ่กู้เป็นเงินปอนด์เสตอร์ลิงและเงินมาร์ค แต่หลังจากปี ๒๕๐๙ ตลาดเงินยูโรดอลลาร์ ได้เพิ่มความสำคัญขึ้นมาจนเกือบเท่าตลาดเงินของสหรัฐ [๒] การกู้ยืมจากต่างประเทศเกี่ยวพันกับการสั่งสินค้าเข้า การกู้ยืมจากต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์

แผนภาพที่ ๓-๓

การขยายตัวของเงินฝากในกรุงเทพและส่วนภูมิภาค แยกจากกัน



ส่วนใหญ่อยู่ในรูป import L.C. refinancing คือ กู้แทนลูกค้าโดยธนาคารเป็นผู้ให้จดหมายรับรองเครดิตลูกค้า (Letter of Credit) จากการศึกษาของ ดร.นิมิตร นนทพันธาวาท ได้พบว่าการเพิ่มขึ้นของมูลค่าการนำเข้า ๑๐๐ ล้านดอลลาร์ จะทำให้การกู้ยืมจากต่างประเทศเพื่อขึ้น ๓๓ ล้านดอลลาร์ ในปี ๒๕๐๕ และ ๒๕๐๖ เพิ่มขึ้น ๓๗ ล้านดอลลาร์สำหรับ พ.ศ. ๒๕๐๗ และ ๒๕๐๘, และ ๔๓ ล้านดอลลาร์ในปี ๒๕๐๙ และ ๒๕๑๐ [๓]

ตามทฤษฎีดั้งเดิมการกู้ยืมจากต่างประเทศจะขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยเปรียบเทียบ แต่ในกรณีของไทย ระหว่างปี ๒๕๑๑ - ๒๕๑๔ การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศจะทำให้การกู้ยืมจากต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ลดลงเพียงเล็กน้อย แต่การเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยที่ธนาคารสามารถเรียกเก็บจากลูกค้าได้จะทำให้การกู้ยืมจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นมาก เพราะดอกเบี้ยในตลาดเงินที่สำคัญของโลกไม่เคยสูงกว่าดอกเบี้ยให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ และดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์ต้องเสียในการกู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทยโดยใช้หลักทรัพย์ประกัน [๔] ทางด้านการกู้ยืมจากธนาคารกลางนั้น ธนาคารพาณิชย์สามารถกู้ได้ ๒ วิธีคือ กู้โดยมีหลักทรัพย์ประกันและกู้โดยขายตั๋วแลกเงินให้แก่ธนาคารแห่งประเทศไทย มูลค่าของการกู้โดยขายตั๋วเงินแก่ธนาคารกลางในประเทศไทยมักเปลี่ยนแปลงไปตามนโยบายการซื้อลดของธนาคารกลาง การกู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทยนั้นใช้ทดแทนการกู้ยืมจากต่างประเทศได้น้อยมากหรือไม่ได้เลย [๕] แต่บทบาทการกู้ยืมจากธนาคารกลางได้เพิ่มตั้งแต่ปี ๒๕๑๗ เป็นต้นมา ดังเห็นได้จากตารางที่ ๓-๔ สำหรับเงินที่กู้ยืมระหว่างธนาคารด้วยกันในประเทศมีสัดส่วนน้อย ส่วนใหญ่จะกู้เพื่อเสริมเงินสดสำรองที่ขาดไป

๓.๓ <u>การใช้เงินทุน</u>

เงินทุนของธนาคารแบ่งออกเป็นสองส่วนใหญ่ ๆ ส่วนแรกคือ เงินสำรองต่าง ๆ ส่วนที่สอง คือสินทรัพย์ที่สร้างรายได้แก่ธนาคาร เช่น เงินให้กู้ และเงินลงทุน

ตารางที่ ๓-๔

การกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ ๒๕๐๕-๒๕๒๐

สิ้นปี	จากธนาคารแห่งประเทศไทย		จากธนาคารต่างประเทศ		จากธนาคารพาณิชย์อื่นในประเทศ		รวม
	(ล้านบาท)	(ร้อยละ)	(ล้านบาท)	(ร้อยละ)	(ล้านบาท)	(ร้อยละ)	(ล้านบาท)
๒๕๐๕	๑๐๓.๕	๕.๗	๑,๔๒๙.๘	๗๘.๓	๒๙๓.๑	๑๖.๐	๑,๘๒๖.๔
๒๕๐๖	๙๘.๐	๔.๒	๑,๘๕๒.๓	๗๙.๘	๓๗๐.๒	๑๖.๐	๒,๓๒๐.๕
๒๕๐๗	๑๖๔.๗	๕.๗	๒,๓๘๓.๙	๘๒.๙	๓๒๖.๔	๑๑.๔	๒,๘๗๕.๐
๒๕๐๘	๒๔๔.๔	๗.๖	๒,๗๒๗.๙	๘๔.๙	๒๔๑.๔	๗.๕	๓,๒๑๓.๗
๒๕๐๙	๓๓๖.๙	๑๑.๐	๒,๖๓๐.๔	๘๖.๐	๙๒.๕	๓.๐	๓,๐๕๙.๘
๒๕๑๐	๒๙๘.๕	๑๐.๔	๒,๕๖๓.๘	๘๙.๒๐	๑๓.๕	๐.๕	๒,๘๗๕.๘
๒๕๑๑	๓๙๗.๙	๑๓.๓	๒,๕๓๘.๕	๘๕.๑	๔๕.๙	๑.๕	๒,๙๘๒.๓
๒๕๑๒	๒๙๖.๖	๙.๐	๒,๙๔๑.๗	๙๙.๔	๕๘.๔	๑.๘	๓,๒๙๖.๗
๒๕๑๓	๗๘๗.๓	๒๐.๕	๓,๐๕๓.๔	๗๙.๕	๗.๗	๒.๐	๓,๘๕๘.๔
๒๕๑๔	๑,๒๙๖.๓	๒๗.๙	๓,๒๘๓.๘	๗๐.๗	๖๒.๗	๑.๔	๔,๖๔๒.๘
๒๕๑๕	๑,๒๖๓.๔	๒๕.๗	๓,๔๘๖.๒	๗๑.๐	๑๖๐.๙	๓.๓	๔,๙๑๐.๕
๒๕๑๖	๒,๘๘๑.๗	๒๘.๗	๖,๘๙๘.๗	๖๘.๗	๒๖๐.๔	๒.๖	๑๐,๐๔๐.๘
๒๕๑๗	๓,๙๘๔.๙	๓๒.๗	๗,๕๗๔.๑	๖๒.๑	๖๔๒.๙	๕.๓	๑๒,๒๐๑.๙
๒๕๑๘	๗,๒๙๔.๐	๔๖.๓	๘,๐๕๑.๕	๕๑.๑	๔๒๕.๑	๒.๗	๑๕,๗๗๐.๖
๒๕๑๙	๕,๕๓๐.๓	๓๕.๙	๙,๒๐๔.๖	๖๑.๗	๖๖๐.๒	๔.๔	๑๕,๓๙๕.๑
๒๕๒๐	๕,๙๕๒.๒	๒๘.๓	๑๔,๗๐๓.๔	๗๐.๐	๓๔๙.๗	๑.๗	๒๑,๐๐๕.๓

ที่มา : รายงานประจำเดือนของธนาคารแห่งประเทศไทย

เงินสำรองนั้น ธนาคารพานิชย์ดำรงส่วนหนึ่งเพื่อปฏิบัติตามข้อบังคับตามกฎหมาย อีกส่วนหนึ่งถือไว้เพื่อเสริมสภาพคล่อง ส่วนที่จะให้สภาพคล่องมากที่สุดและที่ต้องดำรงไว้ตามกฎหมายจะประกอบไปด้วย เงินสดในมือ เงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทย เงินฝากที่ธนาคารอื่นในประเทศและเงินสดระหว่างเรียกเก็บ ทางด้านสินทรัพย์ที่ให้สภาพคล่องเป็นลำดับต่อมาหรือเงินสำรองชั้นที่สอง (Secondary Reserve) คือเงินตราต่างประเทศในมือ เงินฝากที่ธนาคารต่างประเทศ หลักทรัพย์รัฐบาลส่วนที่ปราศจากข้อผูกพัน (ซึ่งใช้เป็นส่วนหนึ่งของเงินสำรองตามกฎหมายได้ด้วย) และทองคำ (ตารางที่ ๓ - ๕) ทำให้เห็นถึงสภาพของสินทรัพย์สภาพคล่องของธนาคารพานิชย์เหล่านี้ ในรอบ ๑๕ ปีที่ผ่านมา ธนาคารพานิชย์ในไทยได้ถือสินทรัพย์สภาพคล่องที่เป็นเงินสำรองในอัตราที่สูงกว่าอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายอยู่มาก อัตราส่วนของสินทรัพย์สภาพคล่องต่อเงินฝากที่ถือมีตั้งแต่ร้อยละ ๒๔ จนถึงร้อยละ ๓๗

การใช้เงินทุนส่วนที่สองของธนาคารพานิชย์ คือสร้างสินทรัพย์ที่ให้รายได้หรือให้เครดิต ธนาคารพานิชย์ให้เครดิตสี่วิธีด้วยกัน คือโดยให้เงินกู้ตามสัญญาเงินกู้ (Loans) เงินเบิกเกินบัญชี (Overdraft) ซื้อลดตั๋วเงิน (discount of bills) และการลงทุน (Investments) ในด้านการซื้อลดตั๋วเงิน ตั๋วเงินที่ธนาคารพานิชย์ซื้อลดมีตั๋วเงินเพื่อการค้าในประเทศ ตั๋วเงินเพื่อสั่งเข้าทรัสต์รีซีท (Trust receipt) และตั๋วเพื่อการส่งออก ส่วนการลงทุนส่วนใหญ่จะเป็นการซื้อพันธบัตรรัฐบาล

การให้เครดิตนอกจากจะมีความสำคัญในด้านปริมาณที่ให้รวมทั้งหมดอันอาจมีผลต่อระดับการใช้จ่าย ยังต้องพิจารณาทางด้านคุณภาพว่า เครดิตที่ให้ไปนั้นนำไปใช้ประโยชน์ในทางใด มีผลทำให้การพัฒนาภาคเศรษฐกิจต่าง ๆ สมดุลหรือเท่าเทียมกันมาก-น้อยเพียงไร ตารางที่ ๓-๖ จะแสดงถึงการกระจายเครดิตของธนาคาร วัตถุประสงค์ จะเห็นได้ว่าในระหว่างปี ๒๕๐๕ ธนาคารพานิชย์ให้เครดิตเพื่อการนำเข้า อุตสาหกรรม การค้าส่ง และปลีก และการส่งออกก็มากที่สุดตามลำดับ หลังจากปี ๒๕๑๒ สัดส่วนของเครดิตเพื่อการค้าปลีกและส่งได้เพิ่มมากยิ่งขึ้นจนเป็นสัดส่วนที่สูงสุด

ตารางที่ ๓-๕

สินทรัพย์สภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์

ปี	สินทรัพย์สภาพคล่อง								เงินฝาก	อัตราส่วนสินทรัพย์สภาพคล่องต่อเงินฝาก	เงินสดสำรองตามกฎหมาย (ล้านบาท)	เงินสดสำรองส่วนเกิน
	เงินสดในมือ		เงินฝากที่ ธ.แห่งประเทศ-ไทย	เงินฝากที่ธนาคารอื่น	เงินฝากที่ธนาคารอื่นในต่าง-ประเทศ	หลักทรัพย์ G	ทองคำ	รวม				
	บาท	เงินตราต่างประเทศ										
๒๕๐๕	๓๐๒.๗	๖.๔	๗๐๑.๗	-	๓๗๒.๖	๗๗๔.๘	๑๖.๔	๒,๑๗๔.๖	๘,๐๔๔.๔	๒๖.๘๕	๔๘๕.๙๙ (๖%)	๓๑๕.๒
๒๕๐๖	๓๖๔.๔	๕.๔	๙๑๒.๒	๗.๕	๕๐๘.๗	๑,๒๐๓.๙.	๑๖.๔	๓,๐๑๘.๕	๙,๙๙๐.๓	๓๐.๒๑	๕๙๙.๔๒ (๖%)	๓๔๙.๕
๒๕๐๗	๓๕๕.๗	๑๓.๕	๙๓๒.๐	๘.๐	๕๐๗.๗	๑,๓๕๔.๔	๑๖.๔	๓,๑๘๗.๗	๑๑,๖๖๙.๕	๒๗.๓๒	๗๐๐.๑๗ (๖%)	๔๒๒.๗
๒๕๐๘	๓๕๐.๗	๙.๖	๙๔๒.๒	๑๒.๐	๖๗๙.๐	๑,๔๐๕.๗	๐.๘	๓,๔๐๐.๑	๑๓,๗๗๒.๒	๒๔.๗๘	๘๔๗.๔ (๖%)	๔๒๐.๙
๒๕๐๙	๓๘๕.๙	๑๗.๕	๑,๐๗๑.๒	๒๓.๓	๗๙๙.๘	๒,๘๔๕.๓	๐.๘	๕,๑๔๓.๘	๑๗,๕๒๘.๑	๒๙.๓๕	๑,๐๘๘.๗ (๖%)	๓๖๕.๖
๒๕๑๐	๔๔๕.๒	๒๒.๓	๑,๒๔๗.๒	๘.๖	๗๗๗.๓	๓,๔๗๕.๓	๐.๘	๕,๙๗๖.๗	๒๐,๕๘๙.๒	๒๙.๐๓	๑,๒๖๙.๙ (๖%)	๖๐๗.๖
๒๕๑๑	๖๐๘.๖	๒๐.๖	๑,๓๔๔.๕	๑๒.๑	๙๙๓.๘	๓,๘๓๙.๗	๐.๘	๖,๘๒๐.๑	๒๔,๑๔๐.๖	๒๘.๒๕	๑,๔๗๘.๓ (๖%)	๔๘๕.๙
๒๕๑๒	๖๒๖.๐	๑๑.๖	๑,๗๑๓.๔	๑๑.๖	๑,๕๙๙.๓	๓,๗๖๕.๙	๐.๘	๗,๗๒๘.๖	๒๗,๖๖๖.๐	๒๗.๔๔	๑,๔๗๓.๖ (๗%)	๔๐๒.๖
๒๕๑๓	๖๒๘.๕	๒๓.๐	๑,๘๑๔.๐	๔๔.๓	๑,๔๔๖.๒	๓,๗๗๕.๒	๐.๘	๗,๗๓๒.๐	๓๑,๘๘๔.๘	๒๔.๒๕	๒,๒๗๕.๖ (๗%)	๖๘๑.๘
๒๕๑๔	๖๕๕.๘	๒๓.๒	๒,๓๐๖.๖	๑๐.๘	๒,๐๗๐.๖	๖,๑๖๐.๔	๐.๘	๑๑,๒๘๒.๐	๓๗,๗๕๘.๖	๒๙.๗๑	๒,๗๑๖.๐ (๗%)	๘๑๔.๓
๒๕๑๕	๘๗๒.๗	๔๐.๘	๒,๕๔๒.๐	๙.๘	๒,๗๐๔.๔	๑๑,๖๔๘.๐	๐.๘	๑๗,๘๑๘.๕	๔๗,๗๕๕.๙	๓๗.๓๒	๓,๓๘๒.๐ (๗%)	๘๕๗.๙
๒๕๑๖	๑,๐๑๐.๘	๕๙.๔	๒,๖๑๑.๓	๔๙.๓	๓,๑๔๑.๕	๑๑,๐๐๗.๙	๐.๑	๑๗,๘๘๐.๓	๕๘,๓๗๒.๔	๓๐.๖๓	๔,๐๘๗.๘ (๗%)	๗๔๓.๕
๒๕๑๗	๑,๕๖๒.๕	๘๑.๖	๓,๖๖๙.๙	๔๔๕.๒	๒,๘๔๗.๘	๙,๔๒๐.๘	๐.๑	๑๘,๐๒๗.๙	๗๓,๔๘๔.๐	๒๔.๕๓	๕,๑๐๔.๓ (๘%)	๑๑๗๑.๕
๒๕๑๘	๑,๗๖๓.๓	๖๘.๓	๔,๗๒๑.๒	๑,๘๙๗.๓	๒,๕๑๒.๐	๑๐,๔๘๒.๗	๐.๑	๒๑,๔๔๔.๙	๘๖,๕๕๘.๓	๒๔.๗๘	๖,๐๖๔.๗ (๗%)	๖๙๖.๑
๒๕๑๙	๑,๙๑๐.๐	๙๘.๗	๔,๓๖๒.๔	๓,๔๗๙.๕	๓,๐๕๒.๕	๑๕,๗๕๗.๕	๐.๑	๒๘,๖๖๑.๖	๑๐๖,๔๑๘.๑	๒๖.๙๓	๗,๔๕๕.๗ (๗%)	๑๒๖๓.๑
๒๕๒๐	๒,๔๘๖.๔	๒๕๘.๖	๔,๓๔๗.๔	๕,๖๙๐.๒	๓,๙๑๑.๖	๑๕,๓๔๔.๘	๐.๑	๓๒,๐๔๔.๑	๑๓๑,๐๗๙.๙	๒๔.๔๕	๙,๑๗๓.๑ (๗%)	๑๐๙๗.๘

ตารางที่ ๓-๖

ส่วนแบ่งของเครดิตของธนาคารพาณิชย์แยกตามวัตถุประสงค์

เดือนธันวาคม ปี	๒๕๐๕	๒๕๐๖	๒๕๐๗	๒๕๐๘	๒๕๐๙	๒๕๑๐	๒๕๑๑	๒๕๑๒	๒๕๑๓	๒๕๑๔	๒๕๑๕	๒๕๑๖	๒๕๑๗	๒๕๑๘	๒๕๑๙	๒๕๒๐
๑. เกษตร	๓.๗	๓.๙	๔.๐	๓.๖	๓.๘	๓.๘	๓.๙	๓.๘	๒.๓	๒.๓	๒.๒	๑.๙	๑.๙	๓.๔	๔.๒	๕.๒
๒. เหมืองแร่	๒.๒	๐.๙	๐.๙	๑.๘	๑.๙	๑.๓	๑.๓	๑.๖	๑.๔	๑.๓	๑.๒	๐.๙	๐.๗	๐.๗	๑.๒	๐.๕
๓. อุตสาหกรรม	๑๔.๙	๑๕.๔	๑๔.๘	๑๖.๔	๑๘.๒	๑๖.๕	๑๕.๖	๑๓.๖	๑๕.๔	๑๖.๒	๑๕.๙	๑๖.๓	๑๘.๕	๑๙.๙	๑๘.๓	๑๙.๔
๔. การก่อสร้าง	๗.๙	๗.๙	๗.๔	๘.๖	๗.๒	๗.๓	๘.๕	๖.๐	๕.๗	๕.๖	๖.๐	๕.๑	๔.๗	๔.๖	๔.๕	๔.๙
๕. ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์	-	๔.๔	๔.๕	๕.๐	๔.๗	๕.๖	๕.๗	๕.๓	๖.๐	๕.๑	๕.๒	๔.๗	๔.๘	๔.๑	๓.๘	๓.๑
๖. การสั่งเข้า	๒๒.๗	๒๒.๑	๑๙.๘	๑๙.๑	๑๘.๐	๑๗.๗	๑๖.๓	๑๘.๙	๑๘.๘	๑๘.๙	๑๗.๕	๑๗.๘	๑๗.๙	๑๕.๑	๑๓.๘	๑๒.๗
๗. การส่งออก	๑๓.๗	๑๒.๐	๑๒.๘	๑๔.๓	๑๒.๔	๑๑.๓	๘.๐	๑๐.๔	๙.๙	๙.๙	๙.๓	๙.๕	๑๑.๖	๑๒.๓	๑๓.๑	๑๐.๗
๘. การค้าปลีกและส่ง	๑๔.๔	๑๓.๘	๑๔.๐	๑๔.๔	๑๕.๔	๑๗.๑	๑๔.๗	๒๔.๖	๒๔.๐	๒๒.๘	๒๒.๙	๒๓.๘	๑๙.๗	๑๙.๕	๒๑.๖	๒๒.๙
๙. สาธารณูปโภค	๒.๘	๒.๕	๓.๑	๓.๑	๑.๔	๑.๓	๑.๓	๑.๑	๑.๑	๑.๕	๑.๑	๑.๒	๑.๒	๑.๑	๑.๔	๒.๑
๑๐. การธนาคารและธุรกิจการเงิน	๐.๕	๐.๘	๐.๘	๑.๖	๑.๕	๑.๕	๑.๙	๑.๓	๒.๒	๒.๖	๔.๕	๕.๕	๖.๙	๖.๕	๖.๑	๕.๗
๑๑. บริการ	๕.๕	๕.๐	๔.๐	๔.๘	๕.๒	๕.๕	๖.๗	๕.๑	๕.๔	๖.๒	๔.๘	๕.๕	๔.๕	๔.๓	๔.๒	๔.๔
๑๒. การบริโภคส่วนบุคคล	๘.๖	๘.๘	๑๐.๖	๙.๙	๙.๘	๑๐.๐	๑๒.๒	๘.๒	๗.๖	๗.๓	๘.๖	๘.๗	๗.๕	๘.๕	๗.๙	๘.๓
๑๓. อื่น ๆ	๑๓.๑	๑.๕	๒.๔	๒.๕	๐.๕	๑.๐	๐.๐๔	๐.๐๖	๐.๐๓	๐.๐๗	๐.๐๓	๐.๐๖	๐.๐๓	๐.๐๖	๐.๐๒	๐.๐๔
รวม	๑๐๐.๐	๑๐๐.๐	๑๐๐.๐	๑๐๐.๐	๑๐๐.๐	๑๐๐.๐	๑๐๐.๐	๑๐๐.๐	๑๐๐.๐	๑๐๐.๐	๑๐๐.๐	๑๐๐.๐	๑๐๐.๐	๑๐๐.๐	๑๐๐.๐	๑๐๐.๐

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ของเครดิตที่ให้ ในขณะเดียวกันเครดิตเพื่อการเกษตรยังมีน้อยมากเมื่อเทียบกับวัตถุประสงค์อื่น ๆ ทั้ง ๆที่ภาคการเกษตรเป็นภาคการผลิตที่สำคัญที่สุด เรื่องนี้เป็นที่วิจารณ์กันมาก โดยเฉพาะในช่วง ๒๕๑๖ - ๑๗ ซึ่งสัดส่วนเครดิตภาคการเกษตรมีเพียงร้อยละ ๑.๙ ในช่วงเวลาหลังจากนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้พยายามใช้มาตรการเพื่อให้ธนาคารพาณิชย์ขยายเครดิตเพื่อการเกษตรมากยิ่งขึ้น

๓.๔ ข้อสังเกตเกี่ยวกับธนาคารพาณิชย์

๑) ธนาคารที่ตั้งขึ้นในประเทศไทยมีสัดส่วนของสินทรัพย์ที่มากกว่าธนาคารสาขาของธนาคารต่างประเทศ กล่าวคือ ร้อยละ ๘๘ ของสินทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบเป็นของธนาคารไทยเหล่านี้ และธนาคารไทยที่ใหญ่ที่สุดยังมีสินทรัพย์มากกว่าธนาคารต่างประเทศทั้งหมดรวมกัน [๖]

๒) ธุรกิจธนาคารเป็นธุรกิจที่ให้อัตราผลกำไรสูง อย่างไรก็ดีมีแนวโน้มที่ธนาคารขนาดใหญ่จะมีผลกำไรลดลง ดังเห็นในตารางที่ ๓-๗ สาเหตุที่อัตราผลกำไรลดลงนั้นคิดว่าเป็นเพราะการขยายสาขาอย่างรวดเร็วทำให้ต้องมีค่าใช้จ่ายที่ต้องลงทุนในการขยายสาขาเหล่านั้น ธนาคารขนาดกลางนั้นมีอัตรากำไรที่มั่นคงกว่า ส่วนธนาคารขนาดเล็กมีแนวโน้มที่กำไรลดลงเช่นกัน ดังนั้นขนาดธนาคารแบบกลาง ๆ นับว่าเป็นขนาดที่มีประสิทธิภาพเพียงพอที่จะให้เกิดการประหยัดในด้านต้นทุนและการใช้ประโยชน์จากแรงงานที่มีอยู่อย่างเต็มที่ [๗]

๓) ธนาคารมีลักษณะความผูกขาดมาก ซึ่งจะเห็นได้ว่า การกระจุกตัวของอำนาจทางเศรษฐกิจและการเงินอยู่ในมือของธนาคารใหญ่ที่สุดห้าแห่ง การกระจุกตัว (concentration) ดังกล่าวนั้น วัดทั้งทางด้านขนาดของสินทรัพย์ เงินฝาก และเงินให้กู้ ปรากฏว่า ธนาคารใหญ่ห้าธนาคารแรกครองครองสินทรัพย์เงินฝากและเงินให้กู้ร้อยละ ๕๐ ของสินทรัพย์ เงินฝากและเงินให้กู้ของระบบธนาคารทั้งหมด ทั้ง ๆ ที่ธนาคารเหล่านี้เป็นเพียง ๑๘% ของจำนวนธนาคารทั้งหมด [๘] การผูกขาดดังกล่าวเกิดจากจำนวนสาขาที่

ธนาคารใหญ่ ๆ เหล่านี้สามารถขยายไปดึงดูดเงินฝากตามที่ต่าง ๆ มาได้ วัดจากดีมานด์ที่ขยายตัวไปอย่างรวดเร็วในธุรกิจ การผูกขาด ซึ่งวัดได้จากเงินให้กู้ และจากการตกลงกันภายในระหว่างธนาคาร (tacit agreement) ในเรื่องเกี่ยวกับการแข่งขันทางด้านอื่นที่ไม่ใช่ทางด้านราคา กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยซึ่งถือว่าเป็นราคาของเงินกู้นั้นไม่แตกต่างกันมาก แต่การแข่งขันจะทำกันทางด้านการโฆษณาและการเสนอบริการอื่นมากกว่า [๙] นอกจากนี้ การที่รัฐบาลจำกัดการตั้งธนาคารพาณิชย์ขึ้นใหม่ตั้งแต่ ๒๕๐๔ ทำให้แนวโน้มการผูกขาดมีมากขึ้น

๔) ในช่วงที่ศึกษา การขยายสาขาของธนาคารพาณิชย์มีแนวโน้มที่ดึงดูดเงินออมจากภาคชนบทมากกว่าที่จะขยายเครดิตแก่ภาคชนบท เช่นในปี ๒๕๑๖ อัตราส่วนเงินให้กู้ต่อเงินฝากของสาขาธนาคารในต่างจังหวัดอยู่ระหว่าง ๔๑ - ๔๖ เปอร์เซ็นต์ [๑๐] ซึ่งแสดงว่า กว่าครึ่งหนึ่งของเงินออมจากชนบทถูกนำไปใช้ที่อื่น แนวโน้มดังกล่าวได้ลดลงหลังจากที่มีการวิพากษ์วิจารณ์ในเรื่องนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เมื่อทางธนาคารแห่งประเทศไทยได้กำหนดเป้าหมายเงินกู้ที่แต่ละธนาคารจะต้องให้เพื่อการเกษตรตั้งแต่ปี ๒๕๑๘ และกำหนดอัตราส่วนของเงินฝากที่แต่ละสาขาจะต้องให้เงินกู้แก่ท้องถิ่นของตน

๕) การที่ผู้ถือหุ้นใหญ่ของธนาคารพาณิชย์มีส่วนในวิสาหกิจอื่นที่สำคัญ ๆ แทบทุกสาขาย่อมเป็นเหตุให้นายธนาคารเหล่านี้ใช้อำนาจหน้าที่ในการแสวงหาประโยชน์ส่วนตัว ใช้ทรัพยากรที่ระดมได้จากประชาชนผ่านธนาคารพาณิชย์ในการสร้างฐานอำนาจ ธนาคารพาณิชย์จึงมีโอกาสใช้อำนาจในการปฏิบัติต่อลูกค้าอย่างลำเอียง หากลูกค้ามีธุรกิจที่จะเป็นคู่แข่งขันของธุรกิจที่ผู้ถือหุ้นเหล่านั้นมีผลประโยชน์อยู่ หนทางที่จะขอเงินกู้จากธนาคารพาณิชย์นั้น คงทำได้ยากหรืออาจต้องเสียดอกเบี้ยในอัตราที่สูง ดังนั้น ธนาคารพาณิชย์จึงมีบทบาทสำคัญในการสร้างเสริมองค์ประกอบแห่งอำนาจผูกขาดในโครงสร้างเศรษฐกิจไทย [๑๑] ผู้ที่ต้องการเครดิตเพื่อดำเนินกิจการของตนเอง ซึ่งอาจเป็นคู่แข่งขันของบริษัทในเครือของธนาคารพาณิชย์ จึงต้องหาทางออกอย่างอื่นเพื่อแสวงหาเงินทุน

นอกจากจะดิ้นรนหาเงินทุนจากตลาดการเงินนอกระบบแล้ว ยังอาจหาทางออกโดยการตั้งบริษัทรัสต์หรือบริษัทเงินทุน ซึ่งก็อาจเสี่ยงต่อการขัดขวางของกลุ่มอำนาจทางเศรษฐกิจดั้งเดิมที่มีธนาคารพานิชย์เป็นเครื่องมือ

ตารางที่ ๓-๗

กำไรสุทธิต่อเงินกองทุนของธนาคารพานิชย์

ประเภท	ปี ๒๕๑๖	๒๕๑๗	๒๕๑๘	๒๕๑๙	๒๕๒๐
ธนาคารขนาดใหญ่ (สินทรัพย์เกินหมื่นล้านบาท)	๑๗.๔๙	๑๗.๓๗	๑๕.๘๑	๑๕.๑๒	๑๔.๔๕
ธนาคารกลาง (สินทรัพย์สี่หมื่นล้านถึงหมื่นล้านบาท)	๑๒.๒๑	๑๒.๕๒	๑๒.๓๒	๑๒.๕๙	๑๑.๓๓
ขนาดเล็ก (สินทรัพย์ต่ำกว่าสี่พันล้านบาท)	๑๐.๗๕	๑๓.๔๕	๑๓.๔๑	๑๑.๕๘	๑๑.๐๔
ทั้งระบบ	๑๓.๕๔	๑๔.๓๒	๑๓.๗๕	๑๓.๐๗	๑๒.๒๔

ที่มา : วารสารธนาคาร ฉบับเดือนพฤศจิกายน ๒๕๒๑ หน้า ๑๒

๖) ในด้านอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากทั้งอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพานิชย์นั้นถูกบังคับให้อยู่ในระดับที่ต่ำโดยทางกฎหมาย ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดนอกระบบซึ่งอาจสะท้อนให้เห็นถึงสภาพดีมานด์และซัพพลายของเงินกู้ที่เป็นจริงมากกว่าอยู่ในระดับที่สูงกว่ามาก (ดูตาราง ๓-๘) ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพานิชย์จึงอาจไม่สามารถเป็นเครื่องวัดความยินดีที่จะปล่อยเงินกู้หรือความยากและความง่ายในการปล่อยเครดิตของธนาคารพานิชย์ได้ดีเท่าที่ควร

จากข้อบังคับทางด้านเพดานดอกเบี้ยดังกล่าว อาจทำให้ธนาคารพาณิชย์เข้มงวดในด้านคุณภาพของลูกค้าในยามที่สภาพของการเงินและเครดิตตึงตัวมากกว่าจะแสดงออกในรูปการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย

ตารางที่ ๓-๘

สรุปย่ออัตราดอกเบี้ยโดยเฉลี่ยในช่วงที่ศึกษา

อัตราดอกเบี้ยในตลาดนอกระบบ	ร้อยละต่อปี
เงินกู้ส่วนบุคคลในกรุงเทพฯ	๓๐๐
เงินกู้เอกชนระหว่างข้าราชการ	๑๒๐
อัตราที่นายทุนเงินกู้ให้ชาวนากู้ในภาคเหนือและภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	๖๐-๑๒๐
อัตราที่นายทุนเงินกู้ให้ชาวนากู้ในภาคกลาง	๑๔-๖๐
เงินกู้ที่ชาวนากู้จากชาวนาด้วยกันในภาคเหนือและภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	๔๐
เงินกู้ที่ชาวนากู้จากชาวนาด้วยกันในภาคกลาง	๑๔
เงินกู้เอกชนระหว่างนักธุรกิจ	๑๕-๑๘
การซื้อลดเช็ค	๒๔-๖๐
จำนองระยะสั้น	๒๐
ขายฝากแบบไถ่ถอนคืนได้	๒๔-๓๐
นายหน้าเงินกู้ (คอมปราเดอร์)	๑๕
เล่นแชร์	อาจถึง ๓๖๐% ต่อปี หรือ ๑๐% ต่ออาทิตย์
ซื้อสินค้าเงินผ่อน	๓๖-๔๐ หรือ ๓ % ต่ออาทิตย์

<u>อัตราดอกเบี้ยในตลาดนอกระบบ</u>	ร้อยละต่อปี
กู้โดยมีเงินฝากประจำค้ำประกัน	๑๘.๕
ซื้อลดพันธบัตรรัฐบาล	๒๔%
	หรือ ๒% ต่อเดือน
<u>อัตราผลตอบแทนในชนบท</u>	
อัตราผลตอบแทนสุทธิจากการเก็บรักษาข้าว	๑๐
ค่าเช่าที่ดิน/ราคาที่ดิน ภาคเหนือและตะวันออกเฉียงเหนือ	๕-๑๐
ค่าเช่าที่ดิน/ราคาที่ดินในภาคกลาง	๓-๕
<u>อัตราดอกเบี้ยในระบบ</u>	๑๐.๕-๑๕
อัตราที่ธนาคารเรียกเก็บจากเงินกู้และเงินเบิกเกินบัญชี	๑๐
สหกรณ์ให้ชาวนากู้	๑๐
เงินฝากประจำ (๑๒ เดือน) ของธนาคารพาณิชย์	๘

ที่มา : Dan Usher : Thai Interest Rates and AG. Chandavarkar & L.G. Manison - <u>Interest Rates In Thailand</u> IMF Asian Department, April 5, 1973.

เชิงอรรถบทที่ ๓ ธนาคารพาณิชย์

๑. Paiboon Wattanasiritham - "Thailand Financial Institutions" in Prateep Sondysuvan - Finance Trade and Economics Development in Thailand Sompong Press 1975 p.55-56

๒. นิมิตร นนทพันธาวาทย์ - "พฤติกรรมการกู้ยืมจากต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย" ในหนังสือ รักเมืองไทย เล่ม ๒ ฉรงค์ชัย อัครเศรณี และรังสรรค์ ธนะพรพันธุ์ เป็นบรรณาธิการ, โครงการตำรา สมาคมเศรษฐศาสตร์ ๒๕๑๙ หน้า ๑๒๔-๑๒๖

๓. เพิ่งอ้าง หน้า ๑๔๗

๔. เพิ่งอ้าง หน้า ๑๕๐

๕. เพิ่งอ้าง หน้า ๑๔๗

๖. Supoj Rojpibulsit - Bank Competition in Thailand MA. Thesis, Faculty of Economics , Thammasat University 1976 pp. 2-10

๗. วรภัทร โตชนะเกษม - "กำไรของธนาคารพาณิชย์ไทย" ใน วารสารธนาคารไทย ฉบับเดือนพฤศจิกายน ๒๕๒๑ หน้า ๑๓

๘. Supoj อ้างแล้ว (๖) หน้า ๔.๔

๙. Supoj อ้างแล้ว (๖) หน้า ๔.๓

๑๐. ขนิษฐา มีศุข : Commercial Banks in Thailand - A Regional Analysis บทความพิมพ์แจกในการสัมมนาที่คณะเศรษฐศาสตร์ ธรรมศาสตร์ ๒๕๑๙

๑๑. รังสรรค์ ธนะพรพันธุ์ "ธนาคารพาณิชย์ : ปลิงดูดเลือดของสังคมไทย?" ในสังคมศาสตร์ปริทัศน์ ฉบับมิถุนายน ๒๕๑๗ หน้า ๔๗-๔๙

บทที่ ๔ ผลการทดสอบ

จุดสำคัญของงานวิจัยนี้คือ การทดสอบปัจจัยที่มีผลต่อปริมาณเงินและฐานเงิน โดยพิจารณาทางด้านการใช้ฐานเงิน เราพยายามที่จะพิจารณาปัจจัยที่มีผลต่อการถือเงินสดสำรองเสรีหรือเงินสดสำรองสุทธิตลอดจนเงินสดสำรองที่ธนาคารพาณิชย์กู้ยืมมาจากธนาคารแห่งประเทศไทย นอกจากนี้เราจะทดสอบว่าพฤติกรรมการถือเงินสด เงินฝากกระแสรายวัน และเงินฝากประจำซึ่งมีผลต่อปริมาณเงินและตัวคูณทางการเงินนั้นขึ้นอยู่กับปัจจัยต่าง ๆ ดังที่ได้ตั้งข้อสมมติฐานเอาไว้ในบทนำหรือไม่และมากน้อยเพียงไร ในการทดสอบเราใช้รีเกรสชั่น กับตัวแปรที่ใช้อธิบายหลายตัว (multiple regression) โดยวิธี ordinary least square

๔.๑ การถือเงินสดสำรองเสรีของธนาคารพาณิชย์

ตัวแปรที่เราทดสอบตัวแรกคือ เงินสดสำรองส่วนเกินสุทธิหรือเงินสดสำรองเสรี (Free Reserve) ซึ่งเราให้ขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับอุตสาหกรรม (R) อัตราธนาคาร (Rd) และเนื่องจากส่วนหนึ่งของที่มาของเงินทุนที่สำคัญของธนาคารพาณิชย์คือกู้ยืมจากต่างประเทศ เราจึงนำเอาอัตราดอกเบี้ยในตลาดยุโรดอลลาร์ (RED) เข้ามาพิจารณาด้วย ผลของการทดสอบนั้นปรากฏว่าค่า R^2 ต่ำเพียง ๐.๔๔ แสดงว่ามีปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลต่อปริมาณเงินสดสำรองส่วนเกินสุทธิอยู่ ผู้วิจัยจึงนำเอาตัวเลขเงินสดสำรองส่วนเกินสุทธิในปีก่อน (FR_{t-1}) มาพิจารณาด้วยปรากฏว่า ค่า R^2 สูงขึ้นเป็น .๗๕ แสดงว่าปัจจัยต่าง ๆ ดังกล่าวข้างต้นสามารถใช้อธิบายพฤติกรรมความต้องการถือเงินสดสำรองเสรีของธนาคารพาณิชย์ได้ร้อยละ ๗๕

$$FR = 1688.69 + 127.733R - 413.292R_d - 152.379RED + 0.768FR_{t-1}$$

(0.32) (0.33) (-1.43) (-0.38) (3.5) (3.5)

R^2 = 0.75 ค่าในวงเล็บคือ ค่า T-statistics

การที่ค่า T-statistic ของเงินสดสำรองเสรีในปีก่อน (FR_{t-1}) สูงกว่าค่า T-statistic ของตัวแปรอื่น ๆ แสดงว่าผลของการดิ้งช่วงมีนัยสำคัญต่อการถือเงินสดสำรองเสรีในเวลาต่อมามากกว่าปัจจัยอื่น ๆ ค่านัยสำคัญอยู่ในระดับที่เชื่อมั่นได้เกือบร้อยเปอร์เซ็นต์ ค่าสัมประสิทธิ์ของ FR_{t-1} หรือผลของการดิ้งช่วงนั้นอยู่ในระดับเกินระดับที่ถือว่าปกติในการทดสอบผลการดิ้งช่วงในประเทศอื่น ซึ่งส่วนใหญ่จะมีสัมประสิทธิ์ประมาณ .๕ [๑] แต่ผลการทดสอบของเราก็นับว่ายอมรับได้ เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ของการดิ้งช่วงต่ำกว่า ๑ ปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อพฤติกรรมการถือเงินสดสำรองส่วนเกินสุทธิก็คืออัตราธนาคาร แต่นัยสำคัญอยู่ในระดับที่เชื่อถือได้เพียงประมาณร้อยละ ๘๕ อัตราธนาคารในที่นี้คืออัตราดอกเบี้ยเงินกู้มาตรฐานที่ธนาคารแห่งประเทศไทยให้แก่ธนาคารพาณิชย์โดยมีหลักทรัพย์ค้ำประกันหาใช่อัตรารับช่วงซื้อลดไม่ เพราะดังที่กล่าวมาแล้วในบทที่ ๒ ว่าอัตรารับช่วงซื้อลดเป็นส่วนหนึ่งของนโยบายส่งเสริมเครดิตเฉพาะอย่างโดยทางธนาคารแห่งประเทศไทยจะพยายามรักษาให้อยู่ในระดับต่ำเสมอ เครื่องหมายแสดงความสัมพันธ์ของอัตราธนาคารกับเงินสดสำรองเครดิตก็เป็นลบ ซึ่งแสดงว่าเมื่ออัตราธนาคารเพิ่มขึ้น ความต้องการถือเงินสดสำรองส่วนเกินที่ไม่ได้กู้มาจะลดลง การที่เงินสดสำรองเสรีลดลงเมื่ออัตราธนาคารเพิ่มขึ้นอาจจะเป็นไปได้จากกรณีใดกรณีหนึ่งต่อไปนี้ว่าเงินสดสำรองส่วนเกิน (Excess Reserve) ลดลงเมื่ออัตราธนาคารเพิ่ม หรือเงินสดสำรองที่กู้ยืมมา (Borrowed Reserve) เพิ่มขึ้นเมื่ออัตราธนาคารเพิ่ม เราจะสำรวจต่อไปว่าเป็นเช่นนั้นหรือไม่ เพราะถ้าเป็นเช่นนั้นก็แสดงว่าทฤษฎีการถือเงินสดสำรองส่วนเกินและเงินสดสำรองที่กู้มาจากธนาคารกลางที่มีจุดกำเนิดจากสหรัฐไม่อาจใช้อธิบายพฤติกรรมการถือเงินสดสำรองดังกล่าวได้ ถึงกระนั้นก็ดีอัตราธนาคารกลางยังนับว่าเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการถือเงินสดสำรองเสรีมากกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ธนาคารพาณิชย์ให้แก่อุตสาหกรรม (R) และอัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์ (RED) ซึ่งถือว่าเป็นแหล่งที่มาของเงินทุนจากภายนอกที่ธนาคารพาณิชย์จะเลือกใช้ได้ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยทั้งสองให้ผลทาง t-statistic ที่ต่ำมาก

ต่อไปเราจะพิจารณาส่วนประกอบของเงินสดสำรองส่วนเกินสุทธิ ซึ่งได้แก่เงินสดสำรองส่วนเกิน (ER) และเงินสดสำรองส่วนที่กู้ยืมมาจากธนาคารแห่งประเทศไทย (BR)

๔.๒ <u>การถือเงินสดสำรองส่วนเกินของธนาคารพาณิชย์</u>

$$ER = 1026.08 - 118.865R + 191.91R_d - 120.76RED + 0.50ER_{t-1}$$
$$(0.89) \quad (-1.42) \quad (1.69) \quad (-1.46) \quad (2.05)^{t-1}$$

$$R^2 = 0.69 \quad \text{(ค่าในวงเล็บคือค่า T-statistics)}$$

จะเห็นได้ว่าปัจจัยต่าง ๆ ที่ได้ยกมาทดสอบคืออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R) อัตราธนาคาร (Rd) อัตราดอกเบี้ยในตลาดยูโรดอลลาร์ (RED) และเงินสดสำรองส่วนเกินในงวดก่อน (ER_{t-1}) สามารถอธิบายพฤติกรรมการถือเงินสดสำรองได้เพียงร้อยละ ๖๙ ซึ่งข้อนี้ไม่เป็นที่น่าสงสัย เนื่องจากเราได้กล่าวแล้วในบทที่ ๒ ว่า นายธนาคารพาณิชย์มักจะต้องถือเงินสดสำรองส่วนเกินเพื่อประโยชน์ในการดำเนินงาน ดังนั้นจึงอาจมีปัจจัยอื่น ๆ ที่มีอิทธิพลต่อระดับการถือเงินสดสำรองส่วนเกิน ตัวอย่างเช่น จากการศึกษาของ Trescott ได้พบว่าธนาคารพาณิชย์ถือเงินสดสำรองส่วนเกินไว้ในระดับสูง ซึ่งอาจเกิดจากการปฏิบัติตามธรรมเนียมการบริหารธุรกิจธนาคารโดยมีเป้าหมายไว้ในใจว่าจะต้องพอเพียงสำหรับสภาพคล่องประจำวันและขณะเดียวกันก็ต้องพอสำหรับกันไว้เป็นเงินสดสำรองตามกฎหมาย [๒] นอกจากนี้ระดับความเสี่ยง ขนาด และแหล่งที่ตั้งของธนาคารพาณิชย์ที่ต่างกันก็ย่อมมีผลต่อการถือเงินสดสำรองส่วนเกินด้วย

ในทำนองเดียวกันกรณีเงินสดสำรองส่วนเกินสุทธิ (FR) เงินสดสำรองส่วนเกินในปีก่อน (ER_{t-1}) มีระดับนัยสำคัญที่สูงที่สุด ดังปรากฏในตัวเลข t-statistics แสดงว่าผลการทิ้งช่วงนั้นมีความหมายมากที่สุดต่อการถือเงินสดสำรองส่วนเกินในแต่ละปี และการปรับตัวนั้นเป็นครึ่งหนึ่งของเงินสดสำรองส่วนเกินในปีก่อนดังค่าการทิ้งช่วงท้าย ๆ ไป ปัจจัยที่มีความสำคัญลำดับรองลงมาคืออัตราธนาคารซึ่งมีระดับนัยสำคัญ

ดังพิจารณาจาก t-statistics ได้ว่าเป็นที่เชื่อถือได้ประมาณร้อยละ ๙๐ เครื่องหมายแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราธนาคารกับเงินสำรองส่วนเกินนี้ได้เป็นไปตามคาดไว้ กล่าวคือเมื่ออัตราธนาคารเพิ่ม ๑% เงินสดสำรองส่วนเกินเพิ่มตาม ๑๙๑.๙๑ ล้านบาท ซึ่งอาจจะอธิบายได้ว่าอัตราธนาคารถือได้ว่าเป็นมาตรการที่แสดงถึงแนวนโยบายเงินตึงตัว (Tight Money Policy) เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ถูกกำหนดเพดานไว้ตามกฎหมาย ดังนั้นทางธนาคารพาณิชย์อาจจะต้องเข้มงวดต่อการปล่อยเงินกู้มากขึ้น โดยอาจตัดวงเงินของลูกค้าที่มีความเสี่ยงสูงออกไปบ้าง เงินสดสำรองส่วนเกินจึงเพิ่มขึ้นในขณะที่อัตราธนาคารเพิ่ม ส่วนอัตราดอกเบี้ยของตลาดยูโรดอลลาร์นั้นผู้เขียนคิดว่าน่าจะมีอิทธิพลต่อการถือเงินสดสำรองบ้าง ทั้งนี้ เพราะแหล่งเงินทุนสำคัญรองจากเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ก็คือเงินกู้จากต่างประเทศ ซึ่งอาจใช้อัตราดอกเบี้ยในตลาดยูโรดอลลาร์เป็นดัชนี ผลการทดสอบคืออัตราดอกเบี้ยในตลาดยูโรดอลลาร์มีนัยสำคัญต่อการถือเงินสดสำรองส่วนเกินในระดับความมั่นใจประมาณร้อยละ ๘๕ โดยที่เครื่องหมายแสดงความสัมพันธ์เป็นลบ กล่าวคือหากอัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์เพิ่มขึ้น ๑% เงินสดสำรองส่วนเกินจะลดลง ๑๒๐.๗๖ ล้านบาท ทั้งนี้เข้าใจว่าเป็นเพราะธนาคารพาณิชย์ต้องอาศัยเงินกู้จากต่างประเทศมากพอสมควร อัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศที่เปลี่ยนแปลงไปมักทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในประเทศปรับตัวตาม ดังเห็นว่าความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R) ก็มีความสัมพันธ์เป็นลบกับเงินสดสำรองส่วนเกินเช่นเดียวกับอัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์แสดงว่าเมื่ออัตราดอกเบี้ยทั้งสองเพิ่มขึ้นค่าเสียโอกาสในการถือเงินสดสำรองส่วนเกินไว้เฉย ๆ จะสูงขึ้น การถือเงินสดสำรองส่วนเกินจึงได้ลดลง

๔.๓ <u>ความต้องการเงินสดสำรองที่กู้มาจากธนาคารแห่งประเทศไทย</u>

$$BR = -1993.22 - 47.5669R + 363.248R\,d + 11.1019RED + 0.8893BR_{t-1}$$

(-0.47) (-0.14) (1.44) (0.32) (4.99)

$R^2 = .85$ (ตัวเลขในวงเล็บคือ ค่า t-statistics)

สำหรับเงินสดสำรองส่วนที่ธนาคารแห่งประเทศไทยมีส่วนเกี่ยวข้องโดยตรง คือเงินสดสำรองที่ธนาคารพาณิชย์กู้ยืมมา (BR) โดยเรานิยามต่างจากการศึกษาของประสาน บุญเสริม ซึ่งให้เงินกู้จากต่างประเทศเป็นส่วนหนึ่งของ BR^{n} เราใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R) อัตราธนาคาร (Rd) อัตราดอกเบี้ยในตลาดยูโรดอลลาร์ (RED) และเงินสดสำรองส่วนที่กู้มาในงวดก่อน (BR_{t-1}) เป็นตัวแปรที่ใช้อธิบาย (independent variables) เช่นเดียวกับสมการก่อน ๆ ผลปรากฏว่าปัจจัยต่าง ๆ ดังกล่าวสามารถอธิบายพฤติกรรมการกู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทยได้ร้อยละ ๘๕ สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้แก่อุตสาหกรรม (R) และอัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์แทบจะไม่มีนัยสำคัญในการอธิบายพฤติกรรมการกู้ยืมเงินของธนาคารพาณิชย์ จากธนาคารแห่งประเทศไทยเลย ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกู้ยืมจากธนาคารกลางมากที่สุดคือ เงินสดสำรองที่กู้ยืมมาในงวดก่อน (BR_{t-1}) ผลของการทั้งช่วงนี้มีนัยสำคัญเชื่อถือได้ในระดับร้อยเปอร์เซ็นต์ ส่วนอัตราธนาคารนั้นมีนัยสำคัญในการอธิบายพฤติกรรมการกู้เงินจากธนาคารแห่งประเทศไทยได้ในระดับความมั่นใจประมาณร้อยละ ๘๕ เครื่องหมายแสดงความสัมพันธ์ก็มิได้เป็นไปตามที่คาดไว้ คือแทนที่เงินสดสำรองที่กู้มาจากธนาคารกลางจะลดลงเมื่ออัตราธนาคารเพิ่ม กลับเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน คือถ้าอัตราธนาคารเพิ่มเงินกู้จากธนาคารกลางจะเพิ่มด้วย ซึ่งพฤติกรรมเช่นนี้อาจอธิบายได้ว่า อัตราธนาคารของเรามักจะปรับตัวตามอัตราดอกเบี้ยภายนอก เนื่องจากธนาคารกลางมักกังวลกับการเคลื่อนย้ายเงินทุนออก เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นในต่างประเทศ และดังที่ได้กล่าวมาแล้วว่า ธนาคารพาณิชย์มีเป้าหมายการถือเงินสดสำรองส่วนเกินไว้ระดับหนึ่ง ดังนั้นแม้ว่าอัตราธนาคารจะเพิ่มขึ้น ต่างประเทศก็คิดอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นอยู่แล้วประกอบกับธนาคารพาณิชย์จะต้องคำนึงถึงการเสี่ยงในเรื่องอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นการกู้จากธนาคารแห่งประเทศไทยจึงอาจต้องเพิ่มขึ้นเพื่อเสริมสภาพคล่องให้อยู่ในระดับที่ตั้งใจไว้

๔.๔ <u>ความต้องการถือเงินต่าง ๆ ของประชาชน</u>

ในทางด้านความต้องการถือเงินสด เงินฝากกระแสรายวัน และเงินฝากประจำซึ่งเป็นปัจจัยที่มีผลต่อตัวคูณทางการเงิน (money multiplier) และปริมาณเงิน

เราก็ได้ทำการทดสอบตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลในการกำหนด เพื่อจะได้ประเมินหรือทำนายปริมาณเงินจากฐานเงินได้ ทั้งนี้เราทราบกันอยู่แล้วว่า การควบคุมตัวคูณทางการเงินนั้น ไม่ว่าจะใช้เงินสดสำรองส่วนเกิน หรือเงินสดสำรองทั้งสิ้น หรือเงินสดสำรองเสรีให้เป็นฐานเงินก็ตาม ธนาคารกลางสามารถควบคุมโดยตรงเฉพาะอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายเท่านั้น จะควบคุมความต้องการถือเงินสด เงินฝากประจำ หรือกระแสรายวันนั้นทำได้ยาก การทราบปัจจัยที่มีอิทธิพลกำหนดส่วนประกอบของตัวคูณทางการเงินดังกล่าวจึงมีประโยชน์ในการคาดคะเนผลของการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยที่กำหนดต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวคูณ และทำให้คาดคะเนปริมาณเงินจากฐานเงินได้แม่นยำยิ่งขึ้น

สำหรับในการทดสอบครั้งนี้เราให้ความต้องการถือเงินสด (Cu) ขึ้นอยู่กับรายได้ประชาชาติ สินทรัพย์สภาพคล่อง (LA) ซึ่งได้แก่เงินฝากในสถาบันการเงินต่าง ๆ และหลักทรัพย์รัฐบาล อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R) และผลของการทิ้งช่วงหรือเงินสดในงวดก่อน (C_{t-1})

$$Cu = 9431.33 - 0.044Y + 0.098LA - 291.58R + 0.388C_{t-1}$$
$$(2.71) \quad (-1.83) \quad (4.36) \quad (-1.92) \quad (2.23)$$

$$R^2 = .997 \quad \text{(เครื่องหมายในวงเล็บคือ t-statistics)}$$

ผลของการทดสอบคือ ตัวแปรที่อธิบายความต้องการถือเงินสดสามารถอธิบายได้ถึงเกือบร้อยละ ๑๐๐ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสินทรัพย์สภาพคล่องที่มีอยู่ ซึ่งมีนัยสำคัญอยู่ในระดับเชื่อมั่นได้สูงมากเกือบร้อยละ ๑๐๐ แสดงว่าเมื่อสินทรัพย์สภาพคล่องเพิ่มขึ้นจะมีส่วนหนึ่งที่เพิ่มขึ้นในรูปของ เงินสดประมาณร้อยละ ๑๐ ส่วนระดับรายได้นั้นสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงความต้องการถือเงินสดในระดับที่เชื่อมั่นได้ร้อยละ ๔๐ นอกจากนี้เครื่องหมายที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้และความต้องการถือเงินสดก็เป็นไปดังที่คาดไว้ กล่าวคือเมื่อรายได้ขยายตัวออกไป ๑๐๐ ล้านบาท ประเทศกำลังพัฒนาอย่าง

ประเทศไทยจะลดความต้องการถือเงินสด ๔ ล้านบาท ปัจจัยที่มีผลต่อความต้องการถือเงินใกล้เคียงกับรายได้คืออัตราดอกเบี้ย เมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลง ๑% ความต้องการถือเงินสดจะเพิ่มขึ้น ๒๙๑.๖ ล้านบาท ซึ่งก็เป็นไปดังที่คาดไว้ทั้งนี้อัตราดอกเบี้ยที่ลดลงหมายถึงต้นทุนแห่งการเสียโอกาสในการถือเงินสดจะลดลงด้วย อย่างไรก็ดี ปัจจัยที่สำคัญอีกปัจจัยหนึ่งอันมีผลต่อความต้องการถือเงินสดคือ เงินตราที่มีอยู่ในช่วงปีก่อน ๆ ผลของเงินตราที่มีอยู่ในปีก่อนมีนัยสำคัญในระดับเชื่อถือได้ร้อยละ ๙๕

การพิจารณาความต้องการถือเงินสดโดด ๆ โดยไม่พิจารณาเงินชนิดอื่นซึ่งได้แก่ เงินฝากกระแสรายวันนั้นอาจจะไม่เหมาะสม เพราะในขณะที่รายได้ประชาชาติขยายตัวออกไป และการถือเงินสดลดลงก็น่าจะพิจารณาด้วยว่า ประชาชนเปลี่ยนจากการถือเงินสดไปถือเงินฝากกระแสรายวันหรือเช่นไร ดังนั้นเราจึงได้ทดสอบปัจจัยที่กำหนดและขนาดของ ผลของ ปัจจัยเหล่านี้ต่อความต้องการถือเงินฝากกระแสรายวัน

$$DD = 12035.8 - 0.063Y + 0.065LA - 421.452R + 0.482DD_{t-1}$$
$$\quad\quad (2.30) \quad (-1.69) \quad (2.83) \quad (-1.81) \quad (2.20)$$

$$R^2 = .965 \quad (\text{เครื่องหมายในวงเล็บคือค่า t-statistics})$$

ผลปรากฏว่าปัจจัยต่าง ๆ ที่ยกมานั้นสามารถอธิบายความต้องการถือเงินสดกระแสรายวันได้ถึงร้อยละ ๙๖.๕ แต่เป็นที่น่าประหลาดใจว่าเมื่อรายได้ขยายตัวออกไป ความต้องการถือเงินฝากกระแสรายวันมิได้เพิ่มขึ้นดังได้คาดไว้แต่กลับลดลง อย่างไรก็ดี รายได้มีนัยสำคัญในการอธิบายการถือเงินฝากกระแสรายวัน ในระดับที่มั่นใจได้ไม่สูงนัก กล่าวคือในระหว่างความมั่นใจร้อยละ ๘๐ ถึงร้อยละ ๙๐ ซึ่งต่างกับสินทรัพย์สภาพคล่องและเงินฝากในงวดก่อน ตลอดจนปัจจัยตัวอื่น ซึ่งมีนัยสำคัญอยู่ในระดับวางใจได้มากกว่าคืออยู่ในระดับความมั่นใจ ร้อยละ ๙๕ อาจจะเป็นไปได้ว่าเมื่อรายได้ขยายตัวออกไป ทั้งความต้องการถือเงินสดและเงินฝากกระแสรายวันได้ลดลง เพราะประชาชนหันไปถือสินทรัพย์อื่น ๆ แทน เราจะวิเคราะห์ต่อไปว่าหนึ่งในสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นนั้นรวมเงินฝากประจำด้วย

หรือไม่ สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้มีผลต่อการถือเงินฝากกระแสรายวันในทางตรงข้าม กล่าวคือเมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นความต้องการถือเงินฝากจะลดลง เพราะนอกจากต้นทุนแห่งการเสียโอกาสในการถือเงินฝากโดยไม่ได้รับดอกเบี้ยจะเพิ่มขึ้นแล้ว เครดิตของธนาคารพาณิชย์ซึ่งมีผลต่อเงินฝากกระแสรายวันอาจลดลงด้วย

$$TD = 3646 - .101Y + .192LA - 202.471R + 456.99RT + 0.912TD_{t-1}$$

$$(0.27) \quad (-1.64) \quad (2.62) \quad (-0.51) \quad (0.31) \quad (6.71)$$

$R^2 = .999$ (ตัวเลขในวงเล็บคือ ค่า t-statistics)

สมการข้างต้นนี้อธิบายตัวกำหนดความต้องการถือเงินฝากประจำ ตัวแปรอิสระ ประกอบด้วยตัวแปรที่อธิบายความต้องการถือเงินสดและความต้องการถือเงินฝากกระแสรายวัน แต่มีตัวแปรอิสระเพิ่มขึ้นจาก ๒ สมการดังกล่าวอีกตัวหนึ่งคือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำผลการทดสอบปรากฏว่าตัวแปรอิสระต่าง ๆ นั้นสามารถอธิบายการถือเงินฝากประจำได้สูงมาก เกือบร้อยเปอร์เซ็นต์ เมื่อพิจารณาตัวแปรที่ใช้อธิบายทีละตัวปรากฏว่าผลของการถดถอยอยู่ในระดับสูงสุดมีนัยสำคัญอยู่ในระดับที่มั่นใจได้ร้อยเปอร์เซ็นต์ ปัจจัยที่มีความสำคัญลำดับต่อมาคือสินทรัพย์สภาพคล่องซึ่งแสดงถึงความมั่งคั่ง (wealth) ของประเทศได้อีกรูปแบบหนึ่ง ยิ่งสินทรัพย์สภาพคล่องขยายตัวไปการถือเงินฝากประจำก็ขยายตัวไปด้วย แต่อย่างไรก็ดีความสัมพันธ์ของระดับรายได้และการถือเงินฝากประจำมิได้อยู่ในทิศทางเดียวกันดังที่ได้คาดไว้ ทั้งนี้อาจจะอธิบายได้ว่าในขณะที่รายได้ขยายตัวไป การกระจายรายได้ตกอยู่ในมือของผู้มีรายได้สูงมากกว่าที่จะกระจายได้เท่าเทียมกัน คนร่ำรวยมีโอกาสใช้รายได้ที่เพิ่มขึ้นหลายทาง แต่เนื่องจากเงินฝากประจำมีอัตราดอกเบี้ยสูงสุดที่ค่อนข้างคงที่และอยู่ในระดับต่ำจนอาจไม่สามารถแข่งขันกับดอกเบี้ยเงินฝากในบริษัทเงินทุนได้ นอกจากนี้ผู้มีฐานะร่ำรวยยังนิยมที่จะสะสมความมั่งคั่งในทรัพย์สินอื่น เช่น ที่ดิน ทองคำ และเพชรนิลจินดา หรือปล่อยเงินให้กู้ในตลาดเงินนอกระบบ ดังนั้นเมื่อรายได้เพิ่มการถือเงินฝากประจำจึงอาจลดลงได้ ถึงกระนั้นก็ดีนัยสำคัญของรายได้ต่อการถือเงินฝาก-

ประจำอยู่ในระดับที่มั่นใจได้ไม่มากเท่าที่ควรกล่าวคือ มั่นใจได้น้อยกว่าร้อยละ ๙๐ สำหรับดอกเบี้ยเงินกู้และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำนั้นก็มีนัยสำคัญในการอธิบายการถือเงินฝากประจำได้น้อยมากดังพิจารณาจากตัวเลข T-statistic ในวงเล็บแม้ว่าเครื่องหมายแสดงความสัมพันธ์จะถูกต้องดังที่ได้คาดไว้ก็ตาม ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่าอัตราดอกเบี้ยทั้งสองนั้นถูกตรึงไว้ค่อนข้างคงที่ ความยืดหยุ่นไหวตัวนั้นน้อยมาก ถ้าหากมีการทดสอบความสัมพันธ์ดังกล่าวสำหรับช่วงก่อนและหลังจากมีการปรับโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยในปี ๒๕๒๓ แล้ว ก็คงจะปรากฏผลเด่นชัดขึ้น

๔.๕ สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

พฤติกรรมของธนาคารพาณิชย์มีความสำคัญยิ่งยวดต่อการควบคุมปริมาณเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งพฤติกรรมการถือเงินสดสำรองเสรี จากผลการทดสอบเราอาจสรุปได้ว่าเงินสดสำรองเสรีเป็นตัวนำในการคาดคะเนการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินได้ดีกว่าการใช้เงินสดสำรองส่วนเกิน ทั้งนี้เพราะปัจจัยต่าง ๆ ที่เราใช้อธิบายพฤติกรรมการถือเงินสดสำรองเสรีและเงินสำรองที่กู้มาจากธนาคารกลางสามารถให้ความมั่นใจ และมีเสถียรภาพมากกว่าเงินสดสำรองส่วนเกิน แม้ว่าเครื่องหมายที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราธนาคารและเงินสดสำรองทั้งที่กู้ยืมมาและเงินสดสำรองเสรีจะมิได้เป็นไปตามสมมติฐาน ทั้งนี้เพราะเงื่อนไขต่าง ๆ ไม่เหมือนกันกับประเทศที่เป็นแหล่งกำเนิดสมมติฐาน เช่น การที่ธนาคารพาณิชย์ต้องอาศัยเงินกู้จากต่างประเทศ แต่เมื่ออัตราดอกเบี้ยต่างประเทศสูงขึ้น เรามักจะเพิ่มอัตราธนาคารเพื่อดึงให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศสูงขึ้นอันเป็นการช่วยสกัดกั้นการไหลออกของเงินทุน ฝ่ายธนาคารพาณิชย์มักจะหันมากู้จากธนาคารแห่งประเทศไทยมากขึ้น เพราะแหล่งเงินจากต่างประเทศแพงขึ้นนอกเหนือจากต้องเสี่ยงกับเรื่องอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจเปลี่ยนไป ดังนั้น เงินสดสำรองส่วนที่กู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทยจึงเพิ่มขึ้นเมื่ออัตราธนาคารเพิ่มขึ้น ซึ่งทำให้เงินสดสำรองเสรีลดลง จนบางครั้งติดลบดังที่เกิดขึ้นในช่วงที่เกิดภาวะเงินตึง ในปี ๒๕๑๖ - ๑๗ และ ๒๕๒๒ - ๒๓

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้มีความสำคัญต่อพฤติกรรมการถือเงินสดสำรองเสรีน้อยมาก ทั้งนี้เพราะ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ถูกจำกัดโดยเพดานที่ตั้งไว้ตามกฎหมาย และการเปลี่ยนแปลงของอัตราดังกล่าวในระบบการเงินนั้นมีน้อยในช่วงที่ศึกษา การเปลี่ยนแปลงอัตราธนาคารจึงมีผลต่อความยากง่ายของเครดิตมากกว่าอัตราดอกเบี้ย

สำหรับการถือเงินสด เงินฝากกระแสรายวัน และเงินฝากประจำนับว่าตัวแปรที่ใช้อธิบายมีความสัมพันธ์กับตัวแปรเหล่านี้อย่างมีเสถียรภาพดีมาก เราอาจคาดคะเนความต้องการถือเงินต่าง ๆ ดังกล่าวด้วยความมั่นใจ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ถ้าเราพิจารณาจากเงินสดและเงินฝากทั้งสองในงวดที่ผ่านมา ส่วนความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยไม่ว่าจะเป็นดอกเบี้ยเงินกู้ หรือเงินฝากประจำก็ตามก็เป็นไปตามที่คาดไว้ แม้ว่านัยสำคัญต่อการถือเงินแบบต่าง ๆ ของปัจจัยทั้งสองจะไม่มากนักก็ตาม ทั้งนี้เพราะสภาพดอกเบี้ยที่ไม่สู้ได้เปลี่ยนแปลงมากนักในช่วงดังกล่าว ความสัมพันธ์ของความต้องการถือเงินกับสินทรัพย์สภาพคล่องมีมากกว่า ระดับรายได้ นอกจากนี้ความสัมพันธ์กับรายได้ของเงินฝากประจำนั้นตรงกันข้ามกับที่คาดไว้ นับว่าเป็นปรากฏการณ์ที่แปลก แต่ในสภาพเศรษฐกิจไทยซึ่งมีการขยายตัวของสถาบันการเงินอื่นนอกจากธนาคารพาณิชย์ ตลอดจนเงินนอกระบบที่มีอยู่ ทำให้ส่วนหนึ่งของเงินออมที่เพิ่มพร้อมกับรายได้ถูกใช้ในการเพิ่มสินทรัพย์จากสถาบันการเงินอื่นเช่น บริษัทเงินทุน และธนาคารออมสิน นอกจากนี้ยังอาจใช้ในการซื้อที่ดิน ทองคำ และเพชรนิลจินดา ตลอดจนใช้ในตลาดเงินนอกระบบ กระนั้นก็ดี การที่ความสัมพันธ์ของตัวแปรดังกล่าวมีเสถียรภาพก็แสดงว่าเจ้าหน้าที่ทางการเงินสามารถมั่นใจในการคาดคะเน และควบคุมปริมาณเงินได้พอสมควร

ผลสรุปที่ได้จากการทดสอบอย่างหนึ่งที่เห็นเด่นชัดคือ การทิ้งช่วงมีความสำคัญต่อการถือเงินสดสำรองทุกประเภท และการถือเงินทุกชนิด การใช้มาตรการการเงินใดก็ตามควรจะได้คำนึงถึงผลของการทิ้งช่วงให้มาก ทั้งนี้เพราะในอดีตการใช้มาตรการเพื่อแก้ไขสภาวะทางเศรษฐกิจอย่างใดอย่างหนึ่งมักจะล่าช้า กว่าจะมีผลถึงฐานะเงินสดสำรอง

ของธนาคารพาณิชย์หรือเป้าหมายอื่น ๆ สถานการณ์ก็อาจบรรเทาลงเองแล้ว ทำให้สภาวะทางเศรษฐกิจที่ต้องการแก้ไขเปลี่ยนแปรไปตรงกันข้ามจนเกินเป้าหมาย เมื่อมาตรการบังเกิดผลเต็มที่ ดังนั้นควรจะได้นำปัจจัยด้านความล่าช้าเข้ามาประกอบในการใช้มาตรการด้วย มิฉะนั้นความไร้เสถียรภาพในระบบเศรษฐกิจอาจเกิดมากขึ้น

เชิงอรรถบทที่ ๔

1. D. Wrightman - An Introduction to Monetary Theory and Policy The Free Press N.Y. 1971 p.217

2. P.B. Trescott - Thailand's Monetary Experience Praeger 1971 p. 125-128

3. Prasarn Boonserm - "Liquidity and Lending : The Volume of Bank Credit in Thailand" MA Thesis 1973 Faculty of Economics Thammasat. P.99

บทที่ ๕

สรุปเรื่องประสิทธิภาพของนโยบายการเงินในช่วง ๒๕๐๖-๒๕๒๐ และข้อเสนอแนะ

ในการวิเคราะห์ประสิทธิภาพของนโยบายการเงินในระบบเศรษฐกิจใด ๆ นั้นส่วนหนึ่งต้องพิจารณาจากโครงสร้างของนโยบาย เริ่มตั้งแต่ลำดับความสำคัญของเป้าหมายขั้นสุดท้ายทางเศรษฐกิจต่าง ๆ การเลือกใช้มาตรการซึ่งจะต้องเจาะลึกถึงสาเหตุของปัญหาเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น ประสิทธิภาพในการใช้มาตรการให้มีผลกระทบต่อเป้าหมายคั่นกลางและในที่สุดต่อเป้าหมายขั้นสุดท้ายนั้น ประสิทธิภาพขึ้นอยู่กับความรู้เกี่ยวกับปฏิกริยาโต้ตอบของตัวแปรคั่นกลางต่อมาตรการ ซึ่งเป็นจุดมุ่งหมายสำคัญของงานวิจัยชิ้นนี้ นอกจากนี้ยังขึ้นอยู่กับสภาวะสถาบันและโครงสร้างทางเศรษฐกิจและสังคม ที่อาจจะเอื้ออำนวยหรือเป็นอุปสรรคต่อการใช้นโยบายการเงินให้ได้ผล เราจะสรุปประเด็นต่าง ๆ ที่กล่าวมาแล้วเป็นข้อ ๆ ดังนี้

๕.๑ ประสิทธิภาพของมาตรการและผลกระทบต่อเป้าหมายคั่นกลาง

ประสิทธิภาพในการใช้มาตรการให้มีผลต่อเป้าหมายคั่นกลาง อาจพิจารณาได้ ๒ ด้าน ด้านหนึ่งคือผลทางด้านปริมาณที่จะช่วยวัดว่ามาตรการดังกล่าวสามารถที่จะมีผลรุนแรงมากน้อยเพียงไร อีกด้านหนึ่งคือด้านทิ้งช่วงของเวลาก่อนที่นโยบายการเงินจะเกิดผล การที่เจ้าหน้าที่จะใช้นโยบายให้ได้ผลจำเป็นต้องมีความรู้ลึกในทั้ง ๒ ด้าน งานวิจัยครั้งนี้เพียงแต่เสนอผลทางด้านปริมาณเงิน อันเป็นเพียงส่วนหนึ่งของความรู้ทางด้านปริมาณของตัวแปรทางการเงินต่าง ๆ ตัวแปรที่เราให้ความสนใจคือฐานเงินซึ่งเราได้เน้นถึงเงินสดสำรองส่วนเกินสุทธิหรือเสรีซึ่งเป็นส่วนของฐานเงินที่เป็นตัวชี้ (indicators) ให้ทราบถึงทิศทางการขยายเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ บ่อยครั้งที่เงินสดสำรองส่วนเกินสุทธิต้องติดลบเพราะมีการกู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทยมาเพื่อเสริมสร้างสภาพคล่องในยามนั้นเศรษฐกิจการเงินมักจะอยู่ในสภาพตึงตัว อย่างไรก็ดีพฤติกรรมการกู้ยืมของ

ธนาคารพาณิชย์ไทยนั้นมีลักษณะผิดแผกไปจากสมมติฐานที่ตั้งไว้ กล่าวคือเมื่ออัตราธนาคารเพิ่มขึ้นแทนที่ธนาคารพาณิชย์จะกู้จากธนาคารแห่งประเทศไทยน้อยลงกลับกู้เพิ่มขึ้น ซึ่งก็อาจอธิบายได้จากการพึ่งพาเงินกู้ภายนอกประเทศของธนาคารพาณิชย์ ในยามปกติ เมื่อภาวะการเงินในต่างประเทศทำให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ธนาคารพาณิชย์อาจต้องหันมาพึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยในด้านเงินกู้ แต่ในขณะเดียวกันอัตราธนาคารก็มักจะเพิ่มขึ้นตามเนื่องจากนโยบายสะกัดกั้นการไหลออกของเงินทุน ดังนั้นจึงปรากฏเด่นชัดว่าการกู้เงินจากธนาคารแห่งประเทศไทยของระบบธนาคารพาณิชย์เคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกับอัตราธนาคาร ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ธนาคารพาณิชย์ให้แก่ลูกค้าในวงการอุตสาหกรรมนั้นกลับไม่มีนัยสำคัญต่อการถือเงินสดสำรองที่กู้มาแต่อย่างไร ทั้งนี้เพราะธนาคารพาณิชย์มีขีดจำกัดเรื่องเพดานอัตราดอกเบี้ย ประกอบกับการเปลี่ยนแปลงดอกเบี้ยมีน้อยมากในช่วงที่ศึกษา ดังนั้นแรงจูงใจเรื่องกำไรจึงมิใช่เป็นปัจจัยสำคัญ แต่สิ่งหนึ่งที่สำคัญกว่าคือความต้องการสภาพคล่องและการป้องกันการเสี่ยง ผู้เขียนจึงคิดว่าเราควรพิจารณาใช้เงินสดสำรองเสรีเป็นเป้าหมายตั้นกลางอันหนึ่งที่จะใช้ควบคุมและใช้เป็นดัชนีชี้ทิศทางการใช้นโยบายที่เหมาะสม เนื่องจากความสัมพันธ์ของเงินสดสำรองส่วนเกินสุทธิ และเงินสดสำรองส่วนที่กู้ยืมมานั้น ตัวแปรอิสระที่ใช้อธิบาย โดยเฉพาะอย่างยิ่งอัตราธนาคาร (Re-discount หรือ Bank rate) สามารถอธิบายได้ในระดับที่เราสามารถเชื่อมั่นได้พอสมควร ในขณะที่เงินสดสำรองส่วนเกินโดยลำพังสามารถใช้ตัวแปรอิสระซึ่งได้แก่อัตราดอกเบี้ย และอัตราธนาคารอธิบายได้ด้วยความเชื่อมั่นที่ต่ำกว่า การใช้เงินสดสำรองเสรีเป็นดัชนีชี้ทิศทางของนโยบายจึงเหมาะสมกว่าการใช้ทุ่นจำลองการกำหนดปริมาณเงินแบบเก่า ซึ่งพิจารณาทางด้านเงินสดสำรองทั้งสิ้นหรือเงินสดสำรองส่วนเกินโดยลำพัง อย่างไรก็ดี ความสัมพันธ์ระหว่างความต้องการถือเงินสดสำรองเสรีกับอัตราธนาคารมิได้เป็นไปดังที่คาดไว้ ทั้งนี้เพราะลักษณะพิเศษทางด้านที่มาของเงินทุน และข้อบังคับทางกฎหมายเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย ตลอดจนนโยบายการปล่อยเครดิตของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย การควบคุมปริมาณเงินโดยใช้เงินสดสำรองเสรีเป็นดัชนีจึงต้องนำปัจจัยเหล่านี้เข้าร่วมพิจารณาด้วย

นอกจากพิจารณาฐานเงินแล้วเรายังดูปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลต่อความต้องการถือเงินต่าง ๆ ซึ่งปรากฏว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้มีนัยสำคัญต่อการถือเงินสดมากกว่าเงินฝากประจำ ระดับรายได้มีผลต่อเงินสดในทิศทางที่ได้คาดไว้ ขณะที่ผลของรายได้ต่อเงินฝากประจำกลับตรงข้ามกับที่คาดไว้ กล่าวคือลดลงเมื่อรายได้เพิ่มขึ้น ซึ่งอาจอธิบายได้ว่าประชาชนที่ได้รับรายได้พบว่าดอกเบี้ยฝากประจำขาดแรงที่จะจูงใจที่จะชักชวนให้นำรายได้ที่เพิ่มไปฝากประจำ การฝากเงินในบริษัทเงินทุน การลงทุนในสินทรัพย์ที่แท้จริง เช่น ที่ดิน ทองคำ และการให้กู้ในตลาดนอกระบบดูเหมือนจะให้แรงจูงใจมากกว่า นอกจากนี้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเองก็อยู่ในระดับต่ำและไม่มีความยืดหยุ่นพอที่จะมีนัยสำคัญต่อระดับเงินฝากประจำในช่วงที่ศึกษา แต่ปัจจัยหนึ่งที่มีนัยสำคัญมากต่อการกำหนดปริมาณการถือเงินประเภทต่าง ๆ ตลอดจนเงินสดสำรองต่าง ๆ ของธนาคารพาณิชย์ก็คือปัจจัยการทิ้งช่วงของเวลา ซึ่งเป็นการยืนยันว่าการศึกษาให้ลึกถึงระยะเวลาการใช้มาตรการให้ประสบผลหรือการทิ้งช่วงจึงเป็นสิ่งที่จักต้องทำอย่างยิ่ง

๕.๒ ประสิทธิภาพของนโยบายขึ้นอยู่กับการวางเป้าหมายทางเศรษฐกิจให้แน่นอน

การใช้มาตรการไม่ว่าจะเป็นการเพิ่มอัตราธนาคารก็ดี หรือเปลี่ยนค่าเงินบาทก็ดี เกิดเนื่องจากปัญหาดุลการชำระเงินที่ได้ทวีความรุนแรงมาตั้งแต่ ๒๕๑๒ และวิกฤตการณ์ในตลาดเงินตราระหว่างประเทศที่เกิดขึ้นหลายครั้ง การใช้มาตรการดังกล่าวนอกจากจะมีลักษณะเสมือนยาที่ใช้รักษาโรงเพียงผิวเผินโดยมิได้แก้ไขที่สาเหตุของปัญหาที่เกิดขึ้นอย่างเรื้อรังแล้ว ยังมิได้มีเป้าหมายแน่นอนดังเช่นนโยบายขึ้นอัตราธนาคารในปี ๒๕๑๒ ก็ดี หรือโดยเฉพาะอย่างยิ่งในปี ๒๕๑๖ ก็ดีก็มีภาวะเงินเฟ้อเกิดขึ้นพร้อมกับปัญหาการขาดดุลการชำระเงิน ทางธนาคารแห่งประเทศไทยได้ใช้มาตรการเพิ่มอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายพร้อมไปกับการขึ้นอัตราธนาคารซึ่งใช้สะกัดกั้นการไหลออกของเงินทุนไปสู่ต่างประเทศด้วย ผลก็คือเกิดปัญหาเงินตึงตัวและธุรกิจตลอดจนการลงทุนซบเซาทั้ง ๆ ที่ภาวะเงินเฟ้อยังมีอยู่ ทั้งนี้เพราะใช้มาตรการรุนแรงเกินไปตลอดจน

การทิ้งช่วงของผลของมาตรการในขณะเดียวกับปัจจัยอื่น ๆ เข้ามาแทรกซ้อนทำให้ดุลของปัญหาเปลี่ยนไปในทางตรงข้ามแต่รุนแรงกว่าที่ควร ดังนั้นการลำดับความสำคัญของเป้าหมาย ตลอดจนการคาดคะเนผลของมาตรการในทุก ๆ ด้านจึงเป็นสิ่งที่ควรทำเป็นอย่างยิ่ง นอกจากนี้การใช้มาตรการเพื่อบรรลุถึงเป้าหมายขั้นสุดท้ายหลาย ๆ อย่างตามลำดับความสำคัญนั้นจำเป็นที่จะต้องใช้หลาย ๆ มาตรการทั้งในด้านปริมาณและคุณภาพ โดยเจ้าหน้าที่จะต้องคำนึงถึงผลข้างเคียงตลอดจนวิธีการที่จะทำให้มาตรการเหล่านี้บรรลุเป้าหมายให้ได้มากที่สุดเท่าที่จะทำได้ เป็นที่น่ายินดีที่ตั้งแต่ปี ๒๔๑๖ - ๒๔๑๗ ซึ่งเป็นยุคเริ่มประชาธิปไตยเป็นต้นมาได้มีการใช้มาตรการทางด้านคุณภาพเป็นอันมากเพื่อเสริมสร้างระบบการเงินให้เป็นปึกแผ่นอันเป็นเป้าหมายที่เคยมีอยู่แล้วตั้งแต่แรกเริ่มในช่วงที่ศึกษา ในขณะเดียวกันมีการตื่นตัวเรื่องการควบคุมและลดการผูกขาดของธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงิน ตลอดจนเรื่องการกระจายรายได้ที่เป็นธรรมมากยิ่งขึ้น การใช้มาตรการทางการเงินแบบดั้งเดิม (authodax) อาจจะไม่เหมาะสมหรือไม่เพียงพอที่จะบรรลุเป้าหมายสำคัญ ๆ เหล่านี้ การมีความคิดริเริ่มในด้านการวางมาตรการการเงินและการคลังของเจ้าหน้าที่ในช่วงหลัง ๆ นี้จึงนับว่าเป็นสิ่งน่าสรรเสริญ แต่ความสำเร็จของมาตรการส่วนหนึ่งก็อยู่ที่การปฏิบัติหรือการดำเนินงานให้บรรลุผลโดยมีประสิทธิภาพ ซึ่งผลจะเป็นอย่างไรควรจะได้มีการศึกษาต่อไป

๕.๓ ความเข้าใจสาเหตุของปัญหากับประสิทธิภาพของนโยบาย

การที่นโยบายการเงินจะมีประสิทธิภาพหรือไม่นั้นขึ้นอยู่กับการเข้าใจเรื่องรากเง่าของปัญหา ตัวอย่างเช่นปัญหาภาวะเงินเฟ้อที่เกิดขึ้นในช่วง ๒๕๑๖ - ๒๕๑๗ นั้นมีสาเหตุสำคัญมาจากปัจจัยภายนอกโดยเฉพาะอย่างยิ่งการขึ้นราคาน้ำมันของกลุ่มประเทศโอเปค และสินค้าทุนจากต่างประเทศซึ่งมีผลทางด้านต้นทุนทำให้ราคาสูงขึ้น ส่วนปัจจัยทางด้านดีมานด์นั้นก็มีลักษณะพิเศษคือส่วนหนึ่งเกิดจากดีมานด์สำหรับสินค้าเกษตรจากภายนอกที่เพิ่มขึ้น ซึ่งทำให้เกิดการขาดแคลนภายใน อีกส่วนหนึ่งเกิดจากการลงทุนในสินค้าคงเหลือ

ในลักษณะกักตุนสินค้า ซึ่งมีผลกระทบทางด้านลบซึ่งพลายที่ไม่เกิดจากธรรมชาติแต่เกิดจากคนสร้างขึ้น จากสาเหตุดังกล่าวทำให้การใช้มาตรการทางการเงินที่ควบคุมด้านดีมานด์ เช่น การเพิ่มอัตราธนาคารเพื่อแก้ไขนั้นไม่สู้ได้ผล เพราะเงินเฟ้อที่เกิดมีเหตุทางด้านซัพพลายเสียส่วนใหญ่ ในส่วนที่อาจควบคุมได้เช่น ลดเครดิตที่ใช้ในการกักตุนสินค้าก็มีอุปสรรคทางด้านพฤติกรรมการปล่อยเครดิตของสถาบันการเงินที่ให้เครดิตเหล่านี้ พฤติกรรมนี้ได้แก่ พฤติกรรมที่เกิดขึ้นจากอำนาจผูกขาดในระบบเศรษฐกิจทำให้ธนาคารพานิชย์ไม่จำเป็นต้องพึ่งและร่วมมือกับธนาคารกลาง ด้วยเหตุนี้การใช้วิธีควบคุมโดยทั่วไปหรือทางด้านปริมาณจึงมีผลกระทบถึงเครดิตด้านอื่น ๆ ซึ่งจำเป็นต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจทำให้เศรษฐกิจซบเซาไปหรือเกิดปัญหาภาวะเงินตึงขึ้น

มีหลายปัญหาด้วยกันที่จะใช้มาตรการทางการเงินอย่างเดียวจะไม่ได้ผลต้องอาศัยมาตรการด้านอื่น ๆ เช่น ปัญหาดุลการชำระเงินและดุลการค้าที่เกิดจากโครงสร้างส่งเข้าและส่งออกซึ่งมีความเกี่ยวพันกับนโยบายพัฒนาประเทศและการส่งเสริมการลงทุน แนวการพัฒนาและนโยบายส่งเสริมการลงทุนในอดีตที่ผ่านมาทำให้เราต้องพึ่งพิงการสั่งเข้าของวัตถุดิบ สินค้าขั้นกลางและเครื่องจักรมากขึ้นทุกที ซึ่งนอกจากก่อให้เกิดปัญหาดุลการค้าขาดดุลเรื้อรังแล้วยังมิได้เสริมสร้างการจ้างงาน และการกระจายรายได้ที่เป็นธรรม การแก้ปัญหาดังกล่าวจึงอาจต้องอาศัยนโยบายเปลี่ยนโครงสร้าง (structural policy) เข้าช่วย การเปลี่ยนโครงสร้างมีทั้งโครงสร้างของเศรษฐกิจ สังคม และระบบการเงิน นโยบายเปลี่ยนโครงสร้างนี้จะสำเร็จผลได้ก็ต้องมีเงื่อนไขทางด้านการเมืองที่เอื้ออำนวย กล่าวคือประเทศจะต้องเป็นประชาธิปไตย และกลุ่มเศรษฐกิจต่าง ๆ จะต้องมีใจกว้างพอที่จะยอมเสียสละเพื่อความอยู่รอดของส่วนรวม นโยบายโครงสร้างที่เกี่ยวข้องกับนโยบายการเงินโดยตรงก็คือการแก้ไขปรับปรุงโครงสร้างระบบการเงิน ตลอดจนเครื่องมือทางการเงิน เพื่อเอื้ออำนวยให้การใช้มาตรการทางการเงินนั้นสัมฤทธิผล ในโครงสร้างระบบการเงินที่เป็นอยู่นั้น ธนาคารพานิชย์มีบทบาทมากที่สุด แต่จากลักษณะค่อนไปทางผูกขาดและความเชื่อมโยงของธนาคารพานิชย์ต่อธุรกิจต่าง ๆ ทั้งโดยตรงและผ่านสายสัมพันธ์ทาง

ครองครัวของผู้ถือหุ้นใหญ่ ทำให้เกิดการกระจุกตัวของอำนาจทางเศรษฐกิจ ธนาคาร-พาณิชย์มีการเชื่อมโยงกับกลุ่มอำนาจทางการเมืองในบางครั้งอาจทำให้เกิดความปั่นป่วนระส่ำระสายในระบบการเงิน เมื่อมีการดิ้นรนเพื่อรักษาหรือได้มาซึ่งอำนาจทางเศรษฐกิจและการเมือง บางครั้งมีอิทธิพลในทางลบต่อความเป็นอิสระเสรีอย่างแท้จริงของเจ้าหน้าที่ทางการเงินทำให้การมองปัญหาและตัดสินใจของเจ้าหน้าที่ระดับสูงเหล่านี้ต้องถูกบิดเบือนไปอย่างน่าเสียดาย

โดยทั่วไปแล้วสถาบันการเงินยังมีไม่เพียงพอที่จะสนับสนุนเป้าหมายทางด้านดุลการค้าและดุลการชำระเงินที่สมดุลยิ่งขึ้น ด้านการเพิ่มการจ้างงาน และ การกระจายรายได้ ดังนั้นการให้น้ำหนักสนับสนุนสถาบัน เช่น ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์ อุตสาหกรรมขนาดย่อมมากขึ้นกว่าปัจจุบันจึงเป็นสิ่งจำเป็น นอกจากการเน้นสนับสนุนสถาบันการเงินเพื่อเป้าหมายทางเศรษฐกิจดังกล่าวแล้ว ยังสมควรที่จะทำให้เงื่อนไขทางด้านสถาบันการเงินและระบบการเงินที่ส่งเสริมการใช้มาตรการทางด้านปริมาณให้มากขึ้น เช่น การพัฒนาตลาดเงิน เพื่อให้เครื่องมือการซื้อขายหลักทรัพย์โดยเฉพาะหลักทรัพย์ระยะสั้น (Open Market Operation) ใช้ได้ผลกับประเทศไทย การทำให้ระบบการเงินนั้นเป็นปึกแผ่นยิ่งขึ้น สนับสนุนให้การออมเคลื่อนย้ายจากนอกระบบมาสู่ในระบบโดยการเปลี่ยนโครง-สร้างอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก เป็นที่น่ายินดีที่ทางธนาคารแห่งประเทศไทยได้ดำเนินการไปแล้วในปี ๒๕๒๒

RESEARCH REPORT SERIES
FACULTY OF ECONOMICS
THAMMASAT UNIVERSITY
.....

No. 1 Estimating Time Cost of Traveling in the Bangkok Metropolitan Area.(in Thai)..... Savitri Garnjana-Goonchorn
March 1977. Temchai Suvarnadat

No. 2 The Distribution of Income in Thailand in 1971-1973 and the Related Measure of Income Inequality : A Tentative Proposal (in Thai)..... Medhi Krongkaew
June 1977.

No. 3 Estimation of the Elasticity of Substitution in Thai Economy..... Chumpot Suvaphorn
June 1977.

No. 4 An Economic Analysis of the Coconut..... Kundhol Srisermbhok
March 1978.

No. 5 Financial Captital Flows and Portfolio Behavior of Thai Commerical Bank..... Nimit Nontapanthawat
August 1979.

No. 6 Monetary Measures for Employment Generation. (in Thai)..... Sathit Uthaisri
August 1978.

No. 7 A Study of Disparities in Income and Social Services Across Provinces in Thailand..... Oey Astra Meesook
September 1978.

No. 8 An Economic History of the Chao Phya Delta 1850-1890..... Paitoon Sayswang
September 1978.

No. 9 Employment Effects of Small and Medium Scale Industries in Thailand..... Somsak Thambunlertchai
November 1978

No. 10 Income Distribution in Thailand..... Oey Astra Meesook
December 1978

No. 11 The Evaluation of Entrance Examination for the Faculty of Economics. (in Thai).. Varakorn Samakoses
March 1979

No. 12	Economic Growth and Employment Expansion in the Thai. (in Thai).... May 1979	Boonchuai Sreecomporn Boonkong Hunchangsith
No. 13	Patterns and Consequences of Non-farm Employment. (in Thai)..... July 1979	Worawan Supachanya Prayong Nettayaruks
No. 14	Regional Growth: Theory-and Its Application. (in Thai)..... July 1979.	Karnjanee Polachan
No. 15	The Impact of the Fiscal System on the Distribution of Income in Thailand. (in Thai)..... August 1979.	Medhi Krongkaew
No. 16	Development of Selected Thai Commodity Exports to Japan..... December 1979.	Supote Chunanuntatham Narongchai Akrasanee Thanwa Jitsanguan
No. 17	The Information for Learning and Teaching Improvement of the Facualty of Economics. (in Thai)..... April 1980	Lily Kosiyanon Pornpimon Santimaneerat
No. 18	Industrial Investment Incentives, Cost of Capital and Employment Creation in the Thai Manufacturing Sector..... July 1980	Sawong Swetwatna
No. 19	Approach to the Study of Comparative Economic System. (in Thai)..... August 1980	Karnjanee Polachan Ekachit Wongsupbhasatigul
No. 20	A Survey of Theories of Dualism in Developing Countries. (in Thai).... August 1980.	Prakob Thongma
No. 21	Agricultural Incentives, Comparative Advantage and Employment in Thailand: A Case Study of Rice, Maize, Cassava and Sugar Cane..... October 1980.	Praipol Koomsup

No. 22 Demand for Health Service in Thailand (in Thai)..... Praphatsorn Leopairote
October 1980.

No. 23 The Distribution Flow of Education in the Formal School. System in Thailand: An Analysis of Factor Affecting Scholastic Achievement of Students of Different Level of Education..... Sukanya Nitungkorn
October 1980 Chitra Vutisart

No. 24 A Servey of Customer Attitudes Towards the Metropolitan Water Work Authority, 1980. (in Thai)..... Om Huvanandana
October 1980. Chesada Loohawenchit
Banyat Surakanvit

No. 25 Demand for Alcoholic Beverages in Thailand : A Cross-Sectional and Time Series Study on Demand for Mekhong Whisky..... Chira Hongladarom
November 1980 George E. Delehanty
Boonkong Hunchangsith

No. 26 The Distribution Flow of Educations in the Formal School System : An Analysis on Distribution of Educational Attainment..... Wanasiri Naiyavitit
December 1980 Edita A. Tan

No. 27 Thai Trade with ASEAN Countries: A Look of Pattern of Trade and Analysis on Export Performance (in Thai)..... Prasert Wattraseth
January 1981

No. 28 The Distributions of Ownership in the Thai Big Business. (in Thai).... Krikkiat Pipatsereetham
April 1981

No. 29 Manufactured Exports and Foreign Direct Investment : A Case Study of the Textile Industry in Thailand. Somsak Tambunlertchai
May 1981 Ippei Yamazawa

No. 30 Bilateral Export Performances Between Thailand and Japan, 1960-1977..... Supote Chunanuntathum
May 1981 A. Murakami

No. 31 Import Substitution and Export Expansion : An Analysis of Industrialization Experience in Thailand..... Somsak Tambunlertchai
May 1981

No. 32. The Effectiveness of The Monetary Policy in Thailand..... Wanee Chongsiriwat
July 1981