

คอลัมน์ “ หอคอยส่องโลก ”

ผู้จัดการรายสัปดาห์ ฉบับวันที่ 14 – 20 กรกฎาคม 2540

## จากการลดค่าเงินบาทปี 2527 ถึงการลอยตัวของเงินบาทปี 2540

รังสรรค์ ณะพรพันธุ์

ประวัติศาสตร์เศรษฐกิจไทยจารึกไว้ว่า การลดค่าเงินบาทปี 2527 เป็นการปรับเปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนครั้งสำคัญ เพราะไม่เพียงแต่ช่วยเกื้อกูลให้สังคมเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวจากภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจเท่านั้น หากยังเป็นพื้นฐานสำคัญของการเติบโตของระบบเศรษฐกิจไทยในเวลาต่อมาอีกด้วย นายสมหมาย สุนทระกุล รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ในขณะนั้นได้รับยกย่องในฐานะที่มีความกล้าหาญในปฏิบัติการลดค่าเงินบาทในครั้งนั้น โดยที่ พลเอกเปรม ติณสูลานนท์ นายกรัฐมนตรีผู้ไม่มีความรู้ด้านการเงินระหว่างประเทศ ก็ได้รับยกย่องไม่ยิ่งหย่อนกว่ากัน ในฐานะที่ยืนเคียงข้างรัฐมนตรีการคลัง เพื่อปกป้องให้พ้นจากการโจมตีทางการเมือง

ธนาคารโลกและกองทุนการเงินระหว่างประเทศประเมินการลดค่าเงินบาท ปี 2527 ว่า ให้ประโยชน์สุทธิแก่สังคมเศรษฐกิจไทย งานวิจัยและวิทยานิพนธ์จำนวนมากไม่น้อยให้ผลการประเมินในทิศทางเดียวกัน ธนาคารแห่งประเทศไทยในรายงานและงานวิชาการหลายชิ้นก็ยอมรับความดังกล่าวนี้ แต่น่าประหลาดนักที่ธนาคารแห่งประเทศไทยแข็งขันไม่ยอมปรับค่าเงินบาทในเบื้องต้น

กองทุนการเงินระหว่างประเทศเป็นผู้พบว่า เงินบาทมีค่าสูงกว่าความเป็นจริง (Overvaluation) ในครั้งนั้น ไม่มีหลักฐานสาธารณะที่บ่งบอกว่า ฝ่ายวิชาการธนาคารแห่งประเทศไทยตระหนักถึงปัญหานี้ อีกทั้งไม่มีข้อมูลสาธารณะที่แสดงว่า ผู้บริหารทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Equalization Fund) ได้ติดตามการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนว่าเกินเลยจากพื้นฐานที่เป็นจริงอย่างไรหรือไม่

ศาสตราจารย์ ดร. ไพจิตร เอื้อทวีกุล ขณะปฏิบัติงาน ณ ธนาคารโลก ได้เดินทางกลับมาประเทศไทยในปี 2526 และเรียกร้องให้เจ้าหน้าที่ระดับสูงของรัฐบาลพิจารณาการลดค่าเงินบาท เพราะข้อเท็จจริงปรากฏชัดแล้วว่า เงินบาทมีค่าสูงกว่าความเป็นจริงเป็นอันมาก แต่รัฐบาล พลเอกเปรม ติณสูลานนท์มีที่ท่าเฉยเมยต่อข้อเรียกร้องนี้ในเบื้องต้น

รายงานข่าวของนายนายัน จันทา (Nayan Chanda) ซึ่งตีพิมพ์ใน *Far Eastern Economic Review* (November 22, 1984) ยืนยันบทบาทของกองทุนการเงินระหว่างประเทศที่มีต่อการลดค่าเงินบาทปี 2527

ในช่วงกลางปี 2527 นั้นเอง เจ้าหน้าที่กองทุนการเงินระหว่างประเทศเดินทางเข้ามาประเทศไทยเพื่ออภิปรายนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน โดยได้พบกับนายวีรพงษ์ รามางกูร ที่ปรึกษาเศรษฐกิจนายกรัฐมนตรีนั่น นายวีรพงษ์ได้ทำหน้าที่เป็นคนกลางเชื่อมต่อเจ้าหน้าที่กองทุนการเงินระหว่างประเทศกับเจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทยและกระทรวงการคลัง เมื่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังมีความเห็นพ้องว่า จำเป็นต้องลดค่าเงินบาท คำถามพื้นฐานมีอยู่ว่า ควรจะลดค่าเงินบาทมากน้อยเพียงใด นายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ ซึ่งในเวลานั้นเป็นพนักงานฝ่ายวิชาการของธนาคารแห่งประเทศไทย ได้รับมอบหมายให้คำนวณเรื่องนี้ ทั้งนี้ไม่มีข้อมูลที่ชัดเจนว่า เจ้าหน้าที่กองทุนการเงินระหว่างประเทศมีส่วนร่วมในการเสนอความเห็นเกี่ยวกับข้อข่ายการลดค่าเงินบาทหรือไม่

การตัดสินใจในการลดค่าเงินบาทของฝ่ายการเมืองมีอุปสรรคไม่มาก เมื่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเห็นชอบด้วย ขั้นตอนต่อไปของกระบวนการกำหนดนโยบาย ก็คือ การขอความเห็นชอบจากนายกรัฐมนตรีนั่น ทั้งรัฐมนตรีการคลังและที่ปรึกษาเศรษฐกิจต่างชี้แจงจนนายกรัฐมนตรียินยอมเห็นชอบ แต่อุปสรรคในการปรับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนกลับอยู่ที่ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตลอดระยะเวลาที่ฝ่ายการเมืองดำเนินการ เพื่อให้มีการปรับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ธนาคารแห่งประเทศไทยกลับตั้งป้อมไม่ยอมลดค่าเงินบาท ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยในขณะนั้นไม่ต้องการได้ชื่อว่าเป็นผู้ลดค่าเงินบาทถึงสองครั้งสองครา เพราะมีการลดค่าเงินบาทแล้วในปี 2524 ผู้อำนวยการสำนักผู้ว่าฯ ในขณะนั้น (นายสุภชัย พานิชภักดิ์) เป็นหัวหน้าในการชี้แจงความคิดว่า ไม่มีความจำเป็นต้องลดค่าเงินบาท มิใช่ต้องกล่าวว่า งานของฝ่ายวิชาการธนาคารแห่งประเทศไทยในขณะนั้นก็เสนอการวิเคราะห์ที่ออกมาตามการชี้แจงนี้ด้วย ธนาคารแห่งประเทศไทยหันไปจำกัดการขยายสินเชื่อของสถาบันการเงินมิให้เกิน 18% ในปี 2527 แทนการลดค่าเงินบาท ซึ่งปรากฏต่อมาว่ายังผลให้ธุรกิจขนาดเล็กล้มละลายจำนวนมาก

แม้ว่ารัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังมีอำนาจในการปรับอัตราแลกเปลี่ยน แต่ พ.ร.บ. เงินตรา พ.ศ. 2501 ก็มีบทบัญญัติอันชัดเจนว่า รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังจะปรับอัตราแลกเปลี่ยนได้ก็แต่โดยคำแนะนำของธนาคารแห่งประเทศไทย หากธนาคารแห่งประเทศไทยมิได้ให้คำแนะนำ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังมีอำนาจโดยพลการและโดยเอกเทศได้

ความขัดแย้งระหว่างกระทรวงการคลังกับธนาคารแห่งประเทศไทยสะสมมาเป็นเวลายาวนาน ความขัดแย้งในช่วงกลางปี 2527 เป็นความขัดแย้งระหว่างรัฐมนตรีการคลัง

ผู้ต้องการลดค่าเงินบาทกับผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย ผู้ไม่ต้องการลดค่าเงินบาท ความขัดแย้งนี้จบลงด้วยการที่รัฐมนตรีการคลังปลดผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 13 กันยายน 2527 เมื่อผู้ว่าการฯไม่สนองนโยบาย รัฐมนตรีการคลังก็ใช้อำนาจแต่งตั้งคนที่จะสนองนโยบายมาเป็นผู้ว่าการฯแทน ปฏิบัติการดังกล่าวนี้ถูกโจมตีว่าเป็นการละเมิดความเป็นอิสระของธนาคารแห่งประเทศไทย ทั้งๆที่รัฐมนตรีการคลังก็เป็นคนเก่าคนแก่ของวังบางขุนพรหมมาก่อน

ธนาคารแห่งประเทศไทยแข็งขันไม่ปรับค่าและกลไกอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงปี 2539 – 2540 (ก่อนวันที่ 2 กรกฎาคม) จุดเดียวกับการแข็งขันไม่ลดค่าเงินบาทในปลายปี 2527 ทั้งๆที่มีประจักษ์พยานอันชัดเจนว่า เงินบาทมีค่าสูงกว่าความเป็นจริงเป็นอันมาก ไม่มีสารสนเทศสาธารณะที่บ่งชี้ว่า ฝ่ายวิชาการธนาคารแห่งประเทศไทยตระหนักถึงความแข็งตัวของเงินบาทหรือไม่ อีกทั้งไม่มีข้อมูลที่จะกล่าวได้ว่า ผู้บริหารทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (EEF) ได้ติดตามความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (Real Exchange Rate) หรือไม่ สถานการณ์ในช่วงปี 2539 – 2540 มีความคล้ายคลึงกับกรณีการลดค่าเงินบาทปี 2527 ความแตกต่างสำคัญอยู่ที่ว่าการลดค่าเงินบาทปี 2527 เป็นการตัดสินใจของฝ่ายการเมือง แต่การปล่อยให้เงินบาทลอยตัวในเดือนกรกฎาคม 2540 เป็นเพราะธนาคารแห่งประเทศไทยอยู่ในภาวะจนตรอก

หากแม้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยทราบแก้ไขดีว่า เงินบาทมีค่าสูงกว่าความเป็นจริง แต่การยื่นกรณไม่ลดค่าเงินบาทด้วยเหตุผลอื่น ก็น่าสนใจที่จะศึกษาระบบตรรกวิทยาหรือ ‘แบบจำลอง’ ของธนาคารแห่งประเทศไทย น่าเสียดายที่ธนาคารแห่งประเทศไทยมิได้ดีพิมพ์เผยแพร่ ‘แบบจำลอง’ ดังกล่าวนี้ สาธารณชนมีอาจวิพากษ์วิจารณ์ระบบตรรกวิทยาของธนาคารแห่งประเทศไทยได้

คำถามพื้นฐานมีอยู่ว่า ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว (Fixed Exchange Rate System) จะดำรงอยู่ได้อย่างไรภายใต้แนวทางเสรีนิยมทางการเงิน (Financial Liberalization) บัดนี้ มีงานวิจัยเป็นจำนวนมากที่ให้ข้อสรุปว่า ประเทศที่เร่งรีบไปสู่แนวทางเสรีนิยมทางการเงิน หากยังดำรงอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว มักจะต้องเผชิญกับวิกฤตการณ์ทางการเงิน แต่ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่ยอมซึมซับบทเรียนดังกล่าวนี้

ในการดำรงอัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาทไว้ในระดับเดิมอย่างค่อนข้างตายตัวโดยไม่สนใจว่าอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวทำให้เงินบาทมีค่าสูงกว่าความเป็นจริงหรือไม่ ธนาคารแห่งประเทศไทยจำเป็นต้องสะสมเงินสำรองระหว่างประเทศจำนวนมาก เพื่อใช้ในการปกป้องค่าเงินบาท ยุทธวิธีสำคัญในการสะสมเงินสำรองก็แต่โดยการตรึงดอกเบี้ยภายในประเทศในอัตราสูง เพื่อดูดึงเงินทุนนำเข้าจากต่างประเทศ ความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยระหว่างภายในประเทศกับต่างประเทศประกอบกับนโยบายเสรีนิยมทางการเงิน ทำให้มีการนำเงินทุนเข้าจากต่างประเทศจำนวนมาก แต่โดยเหตุที่ธนาคารแห่งประเทศไทยมีอากำกับสถาบันการเงิน

อย่างมีประสิทธิภาพ และมีอาจกำกับการจัดสรรการใช้เงินทุนที่นำเข้ามาจากต่างประเทศในทางที่ก่อประโยชน์สูงสุดแก่ระบบเศรษฐกิจไทย การณ์จึงปรากฏว่า เงินทุนนำเข้าจำนวนมากถูกจัดสรรไปใช้ในโครงการที่มีภาวะความเสี่ยงสูง และในโครงการที่มีได้ช่วยเพิ่มพูนศักยภาพในการผลิต ดังเช่นการเก็งกำไรซื้อขายที่ดินและหลักทรัพย์ สภาพการณ์ดังกล่าวนี้มีส่วนซ้ำเติมปัญหาวิกฤติการณ์ของสถาบันการเงินในเวลาต่อมา

การชำระอัตราแลกเปลี่ยนในระดับเดิมอย่างค่อนข้างตายตัว มิได้กระทำควบคู่กับการตรึงอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับสูงเท่านั้น หากยังต้องดำเนินการรัดเข็มขัดทางการคลังควบคู่ไปด้วย ในขณะที่ธนาคารแห่งประเทศไทยผลักดันให้รัฐบาลรัดเข็มขัดทางการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทยกลับขยายเข็มขัดทางการเงินและใช้จ่ายอย่างสุรุ่ยสุร่าย ด้วยการจัดสรรสินเชื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำตามแรงกดดันทางการเมือง และด้วยการอัดฉีดเงินกว่าแสนล้านบาทในการค้าจุนธนาคารกรุงเทพ พาณิชยกรรมและบริษัทเอกชนกึ่งมิให้ล้ม

เมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยแข็งขันไม่ลดค่าเงินบาทในปี 2527 นั้น ภาคเศรษฐกิจการเงินยังมีขนาดไม่ใหญ่และไม่ซับซ้อน แต่การแข็งขันไม่ปรับค่าและกลไกอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงปี 2539 - 2540 (ก่อนวันที่ 2 กรกฎาคม) นั้น ภาคเศรษฐกิจการเงินมีขนาดและความซับซ้อนเพิ่มขึ้นเป็นอันมาก ในประการสำคัญ เงินทุนสามารถเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศอย่างค่อนข้างเสรี ด้วยเหตุดังนี้ เมื่อเงินบาทมีค่าสูงกว่าความเป็นจริง การเก็งกำไรจากการลดค่าเงินบาทจึงเกิดขึ้น แม้ธนาคารแห่งประเทศไทยพยายามหาทางป้องกันและเล่นงานนักเก็งกำไรต่างชาติด้วยวิธีการนานัปการ โดยพุ่งเป้าไปสู่ นายยอร์จ โซรอส (George Soros) ตามรายงานข่าวของหนังสือพิมพ์บางฉบับ แต่เมื่อคนไทยกระโดดเข้าไปร่วมวงไพบูลย์ในการเก็งกำไร ธนาคารแห่งประเทศไทยก็สิ้นหนทางในการปกป้อง ความผิดมิได้อยู่ที่ปฏิบัติการในการเก็งกำไร เพราะการเก็งกำไรเป็นประพฤติกรรมพื้นฐานในสังคมทุนนิยม แต่ความผิดอยู่ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยที่ไม่ปรับอัตราแลกเปลี่ยนให้ตรงต่อความเป็นจริง

เมื่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง โดยคำแนะนำของธนาคารแห่งประเทศไทย ประกาศละทิ้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว (Fixed Exchange Rate System) โดยหันไปใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ชนิดที่มีการแทรกแซงเป็นครั้งคราว (Managed Floating Exchange Rate System) เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ท่านรัฐมนตรีฯยอมรับว่า อัตราแลกเปลี่ยนเดิมทำให้เงินบาทมีค่าสูงกว่าความเป็นจริง โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อเทียบกับเงินเยนญี่ปุ่นและเงินมาร์กเยอรมัน แต่ผู้นำธนาคารแห่งประเทศไทยหาได้ยอมรับว่า นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนก่อนวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 เป็นนโยบายที่ผิดพลาด มิฉะฉานทำให้ผู้นำธนาคารแห่งประเทศไทยบางคนออกมาพูดแก้เกี้ยวว่า การปล่อยให้เงินบาทลอยตัวมิใช่การลดค่าเงินบาท หากนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนก่อนวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 เป็นนโยบายที่ถูกต้อง เมื่อทางการปล่อยให้เงินบาท

ลอยตัว อัตราแลกเปลี่ยนก็ควรที่จะอยู่ในระดับเดิม แต่เป็นเพราะเงินบาทมีค่าสูงกว่าความเป็นจริง เมื่อเงินบาทลอยตัว เงินบาทจึงมีค่าลดลง บัดนี้ สภาวการณ์ทางการเงินได้คลี่คลายไปในทางที่ แสดงว่า เงินบาทจะมีค่าลดลงมากกว่า 10%

การแข็งขึ้นไม่ยอมลดค่าเงินบาทในปี 2527 และการแข็งขึ้นไม่ยอมปรับค่าและ กลไกอัตราแลกเปลี่ยนในปี 2539 - 2540 (ก่อนวันที่ 2 กรกฎาคม) ไม่เพียงแต่แสดงถึงมิชฌาติฐิ ของผู้นำของธนาคารแห่งประเทศไทยเท่านั้น หากยังสะท้อนให้เห็นความเสื่อมโทรมทางปัญญาและ ความบกพร่องของกระบวนการตัดสินใจภายในสถาบันแห่งนี้อีกด้วย ผู้คนในวังบางขุนพรหมรำหา ความเป็นอิสระในการกำหนดนโยบายการเงิน และสามารถอ้างความเป็นอิสระได้ระดับหนึ่ง แต่มิชฌาติฐิและอวิชาที่ปรากฏในกรณีตัวอย่างสองกรณีดังที่กล่าวข้างต้นนี้ ก่อให้เกิดข้อกังขาว่า สมควร ที่จะให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีความเป็นอิสระในการกำหนดนโยบายเพียงใด