

คอลัมน์ "จากท่าพระจันทร์ถึงสนามหลวง

ผู้จัดการรายวัน ฉบับวันศุกร์ที่ 8 พฤษภาคม 2535

## ธนาคารทหารไทยกับนโยบายอัตราดอกเบี้ย

รังสรรค์ ธนะพรพันธุ์

การประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารทหารไทย จำกัด ซึ่งมีผลบังคับตั้งแต่วันที่ 28 เมษายน 2535 เป็นต้นมา นับเป็นการกระทำที่กล้าหาญชาญชัย ซึ่งโดยพื้นฐานสะท้อนถึงแนวความคิดและจุดยืนของนายศุภชัย พานิชภักดิ์ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของธนาคารนั้น

ดังเป็นที่ทราบกันโดยทั่วไปว่า นายศุภชัยมักจะมีความเห็นแตกต่างจากเจ้าหน้าที่ระดับสูงของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนที่เกี่ยวกับการบริหารนโยบายการเงิน เมื่อต้นปี 2535 นี้เอง นายศุภชัยได้วิพากษ์วิจารณ์การกำหนดเป้าหมายของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ไม่ต้องการให้สินเชื่อขยายตัวเกินกว่า 19.5% ซึ่งนายศุภชัยเห็นว่าเป็นการกำหนดเป้าหมายที่ยากที่จะเป็นไปได้ในทางปฏิบัติ เพราะอัตราการขยายตัวของสินเชื่อในปี 2534 ยังสูงถึง 21.8% ทั้งๆที่อัตราดอกเบี้ยในปี 2534 นั้นสูงกว่าปี 2535 เป็นอันมาก (ผู้จัดการรายวัน ฉบับวันที่ 24 มกราคม 2535)

ก่อนหน้านั้น นายศุภชัยได้ท้วงติงการดำเนินนโยบายปรัวรรตเสรี (Exchange Liberalization) นโยบายการปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลอยตัว และนโยบายการทำให้กรุงเทพฯ เป็นศูนย์กลางทางการเงินของเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (Bangkok International Banking Facilities) ทั้งหมดนี้ด้วยเหตุผลที่ว่า พื้นฐานตลาดการเงินของไทยยังไม่แข็งแกร่งพอ (ผู้จัดการรายวัน ฉบับวันที่ 23 มกราคม 2535 และฉบับวันที่ 10 เมษายน 2535)

นายศุภชัยไม่เพียงแต่จะมีความเห็นขัดแย้งกับเจ้าหน้าที่ระดับสูงของธนาคารแห่งประเทศไทยเท่านั้น หากทว่ายังมีความเห็นไม่ลงรอยกับผู้นำนายธนาคารพาณิชย์อื่นๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนที่เกี่ยวกับนโยบายอัตราดอกเบี้ย นับตั้งแต่ปลายปี 2534 เป็นต้นมา อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์มีแนวโน้มตกต่ำลงมาโดยตลอด เฉพาะในปี 2535 มีการลดอัตราดอกเบี้ยทุกเดือน ภายหลังการลดอัตราดอกเบี้ยเมื่อวันที่ 6 มีนาคม 2535 นายศุภชัยได้เตือนว่า อัตราดอกเบี้ยไม่ควรลดต่ำลงไปอีก เพราะจะมีผลกระทบต่อการออมในระยะยาว (ผู้จัดการรายวัน ฉบับวันที่ 31 มีนาคม 2535) แต่แล้วธนาคารยักษ์ใหญ่ 5 ธนาคารก็รวมหัวกันลดอัตราดอกเบี้ยอีกครั้งหนึ่งเมื่อวันที่ 15 เมษายน 2535 (ดูตารางที่ 1)

นับตั้งแต่ปี 2532 เป็นต้นมา ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ค่อยๆปลดปล่อยพันธนาการต่างๆเพื่อให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากลอยตัวตามกลไกตลาด ทั้งนี้เริ่มต้นด้วยการปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำระยะเวลาเกินกว่า 12 เดือนลอยตัวเมื่อวันที่ 1 มิถุนายน 2532 แต่ยังคงควบคุมเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทอื่นๆ และเงินฝากออมทรัพย์ ต่อมาจึงปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำทุกประเภทลอยตัวตั้งแต่วันที่ 16 มีนาคม 2533 ครั้นในวันที่ 8 มกราคม 2535 จึงปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ลอยตัว

ในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์มีแบบแผนที่แตกต่างกันอย่างน้อย 3 แบบ แบบแผนหลักถูกรวบงำโดยธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 5 ธนาคาร อันประกอบด้วย ธนาคารกรุงเทพ จำกัด ธนาคารกรุงไทย จำกัด ธนาคารกสิกรไทย จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด และธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด ธนาคารยักษ์ใหญ่ทั้งห้าจะประชุมหารือและร่วมกันกำหนดอัตราดอกเบี้ยทั้งเงินฝากและเงินให้กู้ จึงมีลักษณะเป็นคาร์เทลทางการเงิน (financial cartel) ซึ่งมีประพฤติกกรรมในการฮั้วราคากัน (price collusion) ทั้งนี้เนื่องจากธนาคารขนาดใหญ่เหล่านี้ไม่ต้องการแข่งขันกันในราคา (price competition) หรืออีกนัยหนึ่งก็คือ การแข่งขันด้านอัตราดอกเบี้ย กระนั้นก็ตามในยามที่มีปัญหาเงินตึง ธนาคารพาณิชย์มักจะแย่งชิงเงินฝากด้วยการจ่ายดอกเบี้ยได้ไต่เต้ ทั้งนี้เป็นการจ่ายดอกเบี้ยเกินอัตราที่ตกลงกันได้ การที่ธนาคารแห่งประเทศไทยปล่อยให้ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่รวมหัวกันกำหนดอัตราดอกเบี้ยเช่นนี้ ในด้านหนึ่งย่อมทำให้ตลาดการเงินขาดการแข่งขันที่แท้จริง ส่วนในอีกด้านหนึ่งแล้ว ก็มีข้อน่ากังขาว่า ประพฤติกรรมดังกล่าวนี้จะละเมิดเจตนารมณ์แห่ง พ.ร.บ. กำหนดราคาสินค้าและป้องกันการผูกขาด พ.ศ. 2522 หรือไม่ ในเมื่อธนาคารยักษ์ใหญ่ทั้งห้านี้มีสินทรัพย์และเงินฝากรวมกันเกินกว่า 72% ของธนาคารพาณิชย์ไทยทั้งระบบ

ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ทั้งห้าธนาคารประพฤตินิยมหนึ่งผู้นำทางราคา (price leader) เมื่อธนาคารยักษ์ใหญ่ปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ย ธนาคารที่มีขนาดเล็กบางธนาคารก็จะทำตัวเป็นผู้ตาม ด้วยการปรับอัตราดอกเบี้ยตาม นับเป็นแบบแผนที่สอง ส่วนแบบแผนที่สามก็คือ การกำหนดอัตราดอกเบี้ยให้เหมาะสมกับสภาพปัญหาของธนาคารแต่ละธนาคาร โดยไม่มีการรวมหัวกันในการกำหนดราคา ธนาคารขนาดกลางและขนาดเล็กบางธนาคารเลือกแนวทางดังกล่าวนี้ บางครั้งความขัดแย้งระหว่างธนาคารขนาดใหญ่ทำให้ไม่สามารถเป็นผู้นำด้านราคาได้ ความล่าช้าในการปรับอัตราดอกเบี้ยอาจสร้างความเสียหายแก่กิจการธนาคาร ธนาคารบางธนาคารจึงเลือกที่จะปรับอัตราดอกเบี้ยเองโดยไม่คอยสัญญาณจากธนาคารใหญ่

ในปี 2534 อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินระหว่างประเทศมีแนวโน้มตกต่ำลง ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศยังคงทรงตัวอยู่ในระดับสูง ความแตกต่างระหว่างอัตรา

ดอกเบี้ยภายในประเทศกับอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศอยู่ในระดับ 9-10% ผลก็คือ เงินออมจากต่างประเทศหลังไหลเข้ามาหาประโยชน์จากสภาพการณ์ที่ดอกเบี้ยในประเทศไทยอยู่ในระดับสูง และเป็นการหาประโยชน์ระยะสั้น ธนาคารพาณิชย์กำหนดโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก โดยให้เงินฝากระยะสั้นได้ดอกเบี้ยสูงกว่าเงินฝากระยะยาว ทั้งนี้เพื่อดึงดูดเงินออมจากต่างประเทศ การนี้จึงปรากฏว่า เงินฝากประจำระยะเวลา 12 เดือนได้ดอกเบี้ยต่ำกว่าเงินฝากระยะ 3-6 เดือนเสียอีก อย่างไรก็ตาม ในช่วงปลายปี 2534 ธนาคารพาณิชย์เริ่มปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำประเภทต่างๆ ให้อยู่ในระดับเท่ากัน ครั้นในเดือนมกราคม 2535 จึงเริ่มปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากระยะยาวให้สูงกว่าเงินฝากระยะสั้น (ดูตารางที่ 1)

นับตั้งแต่ต้นปี 2535 เป็นต้นมา ธนาคารพาณิชย์ยักษ์ใหญ่ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงทุกเดือน แต่การปรับลดอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวนี้มีลักษณะไร้สมมาตร (asymmetrical) กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดลงมากกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดลง 2.0-3.0% ขึ้นอยู่กับประเภทเงินฝาก โดยเงินฝากประจำระยะเวลา 12 เดือน ลดลงเพียง 2% เงินฝากประจำระยะ 3 เดือนลดลงถึง 3% ส่วนเงินฝากออมทรัพย์ลดลง 2.5% แต่อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ลดลงเพียง 1.0% สำหรับลูกค้าทั่วไปและ 2.0% สำหรับลูกค้าชั้นดี (ดูตารางที่ 2) ผลก็คือ ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้กับอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (interest margin) มีมากขึ้น ซึ่งหมายความว่า การปรับโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวนี้ทำให้ธนาคารพาณิชย์มีกำไรมากขึ้น ด้วยข้อเท็จจริงดังกล่าวนี้ นายสุธี สิงห์เสน่ห์ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง จึงพยายามกดดันให้ธนาคารพาณิชย์ลดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้สำหรับลูกค้าทั่วไป (ผู้จัดการรายวัน ฉบับวันที่ 16 เมษายน 2535) เมื่อผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยออกมาหนุนรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง นายธนาคารพาณิชย์ก็ได้แต่แก้ตัวนำขุนๆจนสี่ข้างไหม้

ในขณะที่ธนาคารยักษ์ใหญ่กำลังอยู่ในกระแสของการปรับลดอัตราดอกเบี้ย ธนาคารขนาดกลางดังเช่นธนาคารทหารไทยกลับประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก 1.5% โดยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากระยะ 6 เดือนเท่ากับ 9.5% และระยะ 12 เดือนเท่ากับ 10.0% (เปรียบเทียบกับตารางที่ 1) นายสุภชัย พานิชภักดิ์ให้บรรดาธิบายว่า สภาพคล่องส่วนเกิน (excess liquidity) ในตลาดการเงินกำลังลดลง เนื่องจากเงินทุนที่เคลื่อนย้ายเข้ามาสู่ระบบเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มลดลง อันเป็นผลจากส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศลดลง ภาวะเศรษฐกิจถดถอยในสหรัฐอเมริกา ยุโรปตะวันตกและญี่ปุ่น ทำให้สถาบันการเงินในประเทศเหล่านี้จำกัดการให้สินเชื่อออกประเทศมากขึ้น ขณะเดียวกันก็มีปัจจัยผลักดันให้ความต้องการสินเชื่อเพิ่มขึ้น ดังเช่นการออกกระดุมทุนในตลาดการเงินของรัฐวิสาหกิจต่างๆ และการออกหน่วยลงทุนของบริษัทจัดการกองทุนรวม 7 กองทุน นอกจากนี้ การที่เงินบาทมีค่าลดลงเมื่อเทียบกับ

เงินดอลลาร์สหรัฐฯ ย่อมผลักดันให้มีการกู้เงินบาททดแทนการกู้เงินดอลลาร์มากขึ้น ด้วยเหตุผลต่างๆเหล่านี้ สภาพคล่องส่วนเกินในตลาดการเงินจึงมีแนวโน้มลดลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเดือนพฤษภาคมนี้ ภาคธุรกิจเอกชนมีภาระต้องจ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วงครึ่งแรกของปี

แทนที่ธนาคารทหารไทย จำกัด จะเลือกลดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ ดังคำชี้แนะของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังและผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย กลับเลือกขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากแทน เพราะอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในขณะนี้อยู่ในระดับต่ำมากแล้ว ดังจะเห็นได้ว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เท่ากับ 6% (ดูตารางที่ 1) ในขณะที่อัตราเงินเพื่อตกประมาณ 5% ผลก็คือ อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (real rate of interest) เหลือเพียง 1% ซึ่งไม่จูงใจให้มีการออม ดังนั้นการขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากแทนการลดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ จึงเป็นมาตรการที่เกื้อกูลการออมในระยะยาว อันเป็นประโยชน์ในการลดช่องว่างระหว่างการลงทุนกับการออม (investment-saving gap) และในการแก้ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด

การที่ธนาคารทหารไทย จำกัด ขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากครั้งนี้ แม้จะไม่มีเป้าประสงค์ที่จะก่อสงครามดอกเบี้ย แต่ก็ปฏิเสธมิได้ว่าจะมีผลไม่น้อยต่อการโยกย้ายเงินออมจากธนาคารอื่นๆเข้าสู่ธนาคารทหารไทย ในเมื่อความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยมีถึง 1.5% ในไม่ช้า ธนาคารที่สูญเสียเงินออมอาจต้องปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากตามเพื่อรักษาส่วนแบ่งเงินออมในตลาด (market share) โดยเฉพาะอย่างยิ่งธนาคารขนาดกลางและขนาดเล็ก ส่วนธนาคารขนาดใหญ่แม้จะยืนยันกรานว่าจะยังไม่มีมีการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในขณะนี้ แต่เป็นที่คาดกันว่าภายในระยะเวลาไม่เกิน 3 เดือน จักต้องปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากตาม

การประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารทหารไทย จำกัด ครั้งนี้ มีผลเสมือนหนึ่งการพังทลายม่านคาร์เทลของธนาคารยักษ์ใหญ่ เพราะแต่เดิมนั้น ธนาคารขนาดกลางและขนาดเล็กส่วนใหญ่ต้องปรับตัวตามการขึ้นนำของของธนาคารใหญ่ 5 ธนาคาร การปรับโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยของธนาคารยักษ์ใหญ่เหล่านี้ นับตั้งแต่ต้นปี 2535 ที่ผ่านมานี้ สะท้อนให้เห็นความเป็นสัตว์เศรษฐกิจได้อย่างดีเยี่ยม เพราะมีการหมกเม็ดเพื่อให้ความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้กับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากมีมากขึ้น นับว่านายธนาคารเหล่านี้ได้ปฏิบัติตัวเป็น “ปลิงดูดเลือดสังคม” ได้อย่างคงเส้นคงวา

นักเศรษฐศาสตร์บางท่านมีความเห็นว่า การแหวกม่านคาร์เทลของธนาคารทหารไทยครั้งนี้อาจมิใช่เป็นเพราะเหตุว่า ธนาคารทหารไทยเห็นแก่ประโยชน์ของสังคมมากกว่าประโยชน์ส่วนตัว ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่า ปัญหาการขาดสภาพคล่องภายในธนาคารทหารไทยนั่นเองเป็นเหตุปัจจัยที่ทำให้ต้องปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเพื่อดึงดูดเงินออม นอกจากนี้ การที่ธนาคารทหารไทยเป็นธนาคารที่มีขนาดใหญ่เป็นลำดับที่ 6 และมีได้อยู่ในคาร์เทลธนาคารยักษ์

ใหญ่ 5 อันดับแรก อาจทำให้ผู้บริหารธนาคารทหารไทยต้องการแสดงบทบาทเป็นผู้นำในวงการธนาคารพาณิชย์ไทยบ้าง กระนั้นก็ตาม เป็นที่ยอมรับกันทั่วไปว่า การปรับนโยบายอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารทหารไทยครั้งนี้เป็นประโยชน์ต่อการออมในระบบเศรษฐกิจไทย

**ตารางที่ 1**  
**โครงสร้างอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้**  
**ของธนาคารพาณิชย์ 5 ธนาคารใหญ่**  
**มกราคม – เมษายน 2535**

(%)

อัตราดอกเบี้ย	2535			
	13 มกราคม	14 กุมภาพันธ์	6 มีนาคม	15 เมษายน
1. อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก				
1.1 เงินฝากออมทรัพย์	8.0	7.5	6.5	6.0
1.2 เงินฝากประจำ 3 เดือน	10.0	9.5	8.5	7.5
1.3 เงินฝากประจำ 6 เดือน	10.0	9.5	8.5	8.0
1.4 เงินฝากประจำ 12 เดือน	10.5	10.0	9.0	8.5
2. อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้				
2.1 สำหรับลูกค้าทั่วไป	17.5-18.5	17.5-18.0	16.5-17.5	16.5-17.5
2.2 สำหรับลูกค้าชั้นดี	13.5	13.0	12.5	12.0

**หมายเหตุ** ธนาคารพาณิชย์ยักษ์ใหญ่ 5 ธนาคาร ประกอบด้วยธนาคารกรุงเทพฯ ธนาคารกรุงไทย ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ และธนาคารกรุงศรีอยุธยา

## ตารางที่ 2

ส่วนเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้

ของธนาคารพาณิชย์ 5 ธนาคารใหญ่

1 มกราคม – 15 เมษายน 2535

%

อัตราดอกเบี้ย	ส่วนเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย (%)
1. อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก	
1.1 เงินฝากออมทรัพย์	-2.5
1.2 เงินฝากประจำ 3 เดือน	-3.0
1.3 เงินฝากประจำ 6 เดือน	-2.5
1.4 เงินฝากประจำ 12 เดือน	-2.0
2. อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้	
2.1 สำหรับลูกค้าทั่วไป	-1.0
2.2 สำหรับลูกค้าชั้นดี	-2.0