

คอลัมน์ “จากท่าพระจันทร์ถึงสนามหลวง”

ผู้จัดการรายวัน ฉบับวันศุกร์ที่ 21 กุมภาพันธ์ 2540

เมืองไทยในอุ้งมือ Credit Rating Agency (2)

รังสรรค์ ทัศนะพรพันธุ์

ผมรู้สึกชื่นชมรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังและบรรดาเจ้าหน้าที่ระดับสูงของรัฐบาลที่ได้ออกมาทักท้วง Moody's Investors Service ที่ปล่อยข่าวว่า อาจพิจารณาลดอันดับความน่าเชื่อถือทางการเงินของไทย ไม่มีโอกาสได้อีกแล้วที่จะแสดงออกซึ่งความรักชาติได้ดีเท่าในยามนี้

ในเดือนกันยายน 2539 Moody's Investors Service ลดอันดับความน่าเชื่อถือทางการเงินในระยะสั้นของประเทศไทยที่เรียกว่า Short-term Sovereign Ceiling Rating จากระดับ Prime-1 ลงเป็น Prime-2 ทั้งนี้โดยอ้างปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด การพึ่งพาระยะสั้นจากต่างประเทศมากเกินไป ความไม่ยืดหยุ่นของอัตราแลกเปลี่ยน และความซบเซาของการส่งออก

ต่อมาเมื่อวันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2540 Moody's Investors Service เตือนรัฐบาลไทยว่า อาจพิจารณาลดอันดับความน่าเชื่อถือทางการเงินระยะยาวของประเทศไทยที่เรียกว่า Long-term Foreign Currency Sovereign Ceiling Rating จากระดับ A2 ที่ดำรงอยู่ในปัจจุบัน เนื่องจากไม่มั่นใจในความมั่นคงของภาคเศรษฐกิจการเงินและไม่เชื่อมั่นความสามารถของรัฐบาลผสมในการชำระเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

ผู้นำรัฐบาลไทย รวมทั้งธนาคารแห่งประเทศไทย ต่างโอดครวญว่า Moody's เข้าใจเศรษฐกิจไทยผิดพลาด เพราะมิได้วิเคราะห์เศรษฐกิจไทยจากข้อมูลที่ทันสมัย พร้อมทั้งชี้ให้เห็นว่า ในขณะที่ Moody's แสดงท่าทีว่าจะลดอันดับความน่าเชื่อถือทางการเงินระยะยาวของไทย Standard and Poor's Corporation (S & P) สถาบันการจัดอันดับที่ยิ่งใหญ่ไม่แพ้ Moody's ยังคงแสดงความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจไทยระดับเดิม

เพียง Moody's ออกข่าวและแสดงท่าทีไม่ไว้วางใจสถานการณ์ทางเศรษฐกิจในประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็เกือบถล่มหลายในวัน St. Valentine's Day

ประจำปี 2540 โดยที่สารสีชมพูจาก S & P ไม่สามารถช่วยปรับระดับประกอบสถานการณ์ไว้ได้ เดือดร้อนถึงผู้บริหารนโยบายการเงินระดับสูงที่ต้องวุ่นวายทั้งวัน

ในนามของความรักชาติ คนไทยทั้งชาติต้องช่วยกันแปลงเสียงกันด่า Moody's ในฐานะที่ใช้ลมปากสร้างมรสุมการเงินถล่มระบบเศรษฐกิจไทย

แต่ช้าก่อน ความรักชาติก็เหมือนกับสภาวะการณ์ทางเศรษฐกิจที่มีทั้งระยะสั้น และระยะยาว หากจะแสดงความรักชาติระยะสั้นด้วยการถ่มน้ำลายรด Moody's มิใช่เรื่องเสียหาย เพราะ Moody's ไม่มีมารยาทในการออกข่าวต่อสาธารณชน ซึ่งแพร่สะพัดไปทั่วโลก หาก Moody's ต้องการเตือนรัฐบาลไทยว่า มรสุมทางการเงินกำลังจะถล่มสังคมเศรษฐกิจไทย Moody's สามารถเตือนรัฐบาลไทยโดยไม่ต้องเป็นข่าวก็ได้ แต่ Moody's ก็เลือกสร้างข่าว ส่วนหนึ่งอาจเพราะต้องการประชาสัมพันธ์ตัวเอง อีกส่วนหนึ่งอาจเป็นเพราะว่า มรรควิธีการสร้างข่าวมีประสิทธิผลในการกดดันให้รัฐบาลไทยต้องเร่งแก้ปัญหา

หากเรามีความรักชาติระยะยาว เราก็ต้องพิจารณาทัศนคติของ Moody's อย่างปราศจากอคติ และต้องตอบคำถามให้ได้ว่า ระบบเศรษฐกิจไทยแข็งแกร่งเกินกว่าที่ Moody's วิเคราะห์จริงหรือไม่ หาก Moody's วิเคราะห์ระบบเศรษฐกิจไทยด้วยข้อมูลที่ไม่ถูกต้อง Moody's ก็สมควรที่จะถูกประณาม หากบทวิเคราะห์ของ Moody's ถูกต้อง ประชาชนคนไทย ควรจะมีมารยาทที่จะกล่าวขอบคุณ Moody's ในฐานะที่เตือนให้เราเร่งแก้ปัญหาเยี่ยงกัลยาณมิตร

ระบบเศรษฐกิจไทยกำลังเผชิญปัญหาในด้านโครงสร้างการผลิต เมื่อเศรษฐกิจฟองสบู่เฟื่องฟูในช่วงต้นทศวรรษ 2530 รัฐบาลลอยละล่องไปกับฟองสบู่ และปลื้มอกปลื้มใจกับอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่อยู่ในระดับสูง โดยมีได้สนใจเสริมพื้นฐานการผลิตให้แข็งแกร่ง ไม่มีการทุ่มเทการใช้จ่ายในด้านการวิจัยและพัฒนา (R & D Expenditure) ทั้งๆที่ในยุคทองของการจำเจริญเติบโต ระบบเศรษฐกิจไทยสามารถรับภาระได้ มีแต่การยืมและซื้อเทคโนโลยีจากต่างประเทศ อันเป็นเหตุให้ขาดฐานทางเทคโนโลยี การเติบโตของระบบเศรษฐกิจไทยเกิดจากการเพิ่มพูนปัจจัยการผลิต (extensive growth) ทั้งทุน แรงงาน และที่ดิน มิได้เกิดจากการเพิ่มพูนประสิทธิภาพการผลิต (intensive growth) ด้วยเหตุดังนี้ ระบบเศรษฐกิจไทยจึงไม่สามารถดำรงการเติบโตทางเศรษฐกิจในระดับสูงได้ในเวลาอันยาวนาน และต้องสูญเสียฐานะการแข่งขันในตลาดโลกในระยะยาว

ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยีและการเปลี่ยนแปลงราคาสัมพัทธ์ของปัจจัยการผลิต (relative factor price) ทำให้ระบบเศรษฐกิจไทยกำลังสูญเสียความได้เปรียบเชิงเปรียบเทียบ (Comparative advantage) ในการผลิตที่ใช้แรงงานเข้มข้น (labour-intensive production)

เพราะมีอาจแข่งขันกับประเทศที่มีแรงงานราคาถูกกว่า ดังเช่นอินโดนีเซีย สาธารณรัฐประชาชนจีน และเวียดนาม ซึ่งกำลังวิ่งตามหลังมา ครั้นจะปรับโครงสร้างการผลิตไปสู่การผลิตที่ใช้เทคโนโลยีระดับสูง ก็ติดขัดด้วยฐานเทคโนโลยีที่อ่อนแอ

ปัญหาโครงสร้างการผลิตดังที่กล่าวข้างต้นนี้กำลังส่งผลต่อโครงสร้างการส่งออก ยิ่งระบบเศรษฐกิจไทยต้องถูกตัดสิทธิพิเศษทางด้านภาษีศุลกากร (GSP) เนื่องจากถีบตัวพ้นจากกลุ่มประเทศด้อยพัฒนาแล้ว ยิ่งซ้ำเติมปัญหาการส่งออก มิใช่ต้องกล่าวถึงสินค้าออกไทยที่ถูกละเลงานเนื่องจากมีกระบวนการผลิตอันไม่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมและทรัพยากรธรรมชาติ

เมื่อเศรษฐกิจฟองสบู่เฟื่องฟูในช่วงต้นทศวรรษ 2530 นั้น รัฐบาลเวลานั้นและในเวลาต่อมามีได้สนใจสกัดการขยายตัวของเศรษฐกิจฟองสบู่อย่างจริงจัง การใช้จ่ายในการบริโภคของประชาชน ทั้งภายในประเทศและในต่างประเทศขยายตัวตามเศรษฐกิจฟองสบู่อย่างรวดเร็ว ไม่มีช่วงเวลาใดที่ลัทธิบริโภคนิยม (Consumerism) แปลงอิทธิพลได้มากเท่าช่วงเวลาดังกล่าว ยิ่งรัฐบาลเลือกเส้นทางเศรษฐกิจเสรีนิยมด้วยแล้ว นอกจากการนำเข้าสินค้าอุปโภคบริโภคที่ฟุ่มเฟือยจากต่างประเทศจะเพิ่มขึ้นชนิดที่ไม่เคยปรากฏมาก่อน หากทว่าบรรษัทระหว่างประเทศยังรุกคืบเข้ามายึดหัวหาดในธุรกิจห้างสรรพสินค้า ธุรกิจแฟชั่น ธุรกิจบันเทิง และธุรกิจอาหารอีกด้วย ความรุ่งเรืองทางเศรษฐกิจทำให้รัฐบาลและผู้มีหน้าที่บริหารนโยบายเศรษฐกิจหน้ามืดตามัว มองไม่เห็นหายนภัยที่ตามมา

การเติบโตของลัทธิบริโภคนิยมนับเป็นเหตุปัจจัยปฐมฐานที่ทำให้เกิดปัญหาช่องว่างระหว่างการลงทุนกับการออม (Investment-Saving Gap) การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมีมานานนับทศวรรษ โดยที่ความร้ายแรงของปัญหาเพิ่มขึ้นทั้งในเชิงสมบูรณและเชิงสัมพัทธ์ในช่วงทศวรรษหลังนี้ แต่รัฐบาลก็ได้แสดงความกระตือรือร้นในการแก้ปัญหา การประกาศใช้มาตรการต่างๆ เป็นไปอย่างแข็งข้ำขึง

เมื่อเศรษฐกิจฟองสบู่แตกสลายนับแต่ปี 2534 เป็นต้นมา ผลกระทบเบื้องต้นมีต่อตลาดหลักทรัพย์และตลาดอสังหาริมทรัพย์ แต่ความตกต่ำในตลาดทั้งสองส่งผลกระทบต่อธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินอื่นๆอย่างมีอาจหลีกเลี่ยงได้ ในเมื่อสถาบันการเงินเหล่านี้มีส่วนช่วยอัดลมเข้าไปในเศรษฐกิจฟองสบู่ จนมีการเติบโตเกินกว่าพื้นฐานที่เป็นจริง เมื่อเศรษฐกิจฟองสบู่แตก สถาบันการเงินเหล่านี้ต้องประสบปัญหาหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญจำนวนมาก ถึงจะมีความพยายามปกปิดหนี้เสียเหล่านี้ในเบื้องต้น แต่เมื่อภาวะตกต่ำในตลาดหลักทรัพย์และตลาดอสังหาริมทรัพย์ยืดเยื้อยาวนาน ช่างตายทั้งตัวย่อมมีอาจปกปิดด้วยใบบัวได้มิด

การดำเนินนโยบายเสรีนิยมทางการเงิน (Financial Liberalization) ด้วยจังหวะก้าวอันรวดเร็วเกินไป มีส่วนซ้ำเติมปัญหาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ เพราะการเคลื่อนย้ายเงินทุนเข้าออกระหว่างประเทศสามารถสั้นคล่องเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจไทยได้ การปล่อยให้บริษัทเงินทุนต่างประเทศเข้ามาประกอบธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์โดยปราศจากการกำกับเท่าที่ควร ทำให้เงินทุนต่างประเทศสามารถมีอิทธิพลอย่างมากในตลาดหลักทรัพย์ โดยที่สภาพการณ์ในตลาดหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับความคิดเห็นของผู้บริหารเงินกองทุนต่างประเทศอย่างค่อนข้างสำคัญ

แต่การสั้นคล่องเสถียรภาพทางเศรษฐกิจมิได้ส่งผ่านทางปริมาณเงินและอัตราดอกเบี้ยเท่านั้น หากยังส่งผ่านทางอัตราแลกเปลี่ยนด้วย การเร่งเดินแนวทางเสรีนิยมทางการเงิน โดยที่มิได้พัฒนาตลาดทุนและตลาดเงินตราต่างประเทศเท่าที่ควร ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยขาดเครื่องมือในการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ซึ่งสร้างปัญหาในการบริหารนโยบายอย่างมาก

จุดแข็งของระบบเศรษฐกิจไทยที่พอมืออยู่บ้าง ได้แก่ ฐานะของเงินสำรองระหว่างประเทศ กระนั้นก็ตาม เมื่อเทียบกับภาระหนี้ต่างประเทศ มีอาจกล่าวได้ว่ามีฐานะเงินสำรองระหว่างประเทศอันแข็งแกร่ง ในเมื่อหนี้ต่างประเทศคงค้างมียอดรวมสูงถึงร้อยละ 50 ของ GDP แม้ว่าอัตราส่วนภาระการชำระหนี้ (Debt Service Ratio) ยังไม่สูงนัก แต่ภาวะการตกต่ำของการส่งออกย่อมทำให้อัตราส่วนนี้เพิ่มขึ้น ในประการสำคัญ เงินสำรองระหว่างประเทศได้ร่อยหรอในช่วงเวลา 2-3 เดือนที่ผ่านมา เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทยนำไปใช้ในการต่อต้านการเก็งกำไรซื้อขายเงินบาท

ในนามของความรักชาติระยะยาว ประชาชนคนไทยควรจะขอใจ Moody's Investors Service ที่ออกมาเตือนรัฐบาลไทยให้เร่งแก้ไขปัญหาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ หากปราศจากการเตือนในลักษณะนี้ ผู้คนที่กะโหลกหนา ซึ่งยึดกุมอำนาจรัฐอยู่ในขณะนี้ อาจไม่นำพาในการแก้ปัญหาเท่าที่ควร และถึงจะกระทั่งถึงขั้นนี้ ก็ยังไม่แน่ว่าจะมีการแก้ปัญหาอย่างเอาการเอางาน

หนังสือพิมพ์บางฉบับรายงานข่าวในทำนองที่ว่า กระทรวงการคลังอาจพิจารณาเลิกจ้าง Moody's ให้จัดอันดับความน่าเชื่อถือทางการเงินของประเทศไทย ข้อดำรินี้ดูจะบ่งตั้งอย่างยิ่ง เพราะแสดงให้เห็นว่า รัฐบาลไทยจะไว้วางใจ Moody's หรือจัดวาง Moody's ในตำแหน่งที่ดีก็ต่อเมื่อ Moody's จัดวางระบบเศรษฐกิจไทยในอันดับที่ดีด้วย เมื่อไรก็ตามที่ Moody's ไม่ให้ 'เกียรติ' ในการจัดประเทศไทยอยู่ในอันดับที่ดีแล้ว รัฐบาลไทยก็จะหมดความไว้วางใจ Moody's ต่อไป

ถึงรัฐบาลไทยจะเล็กว่าจ้าง Moody's แต่อาจมีผู้อื่นว่าจ้าง Moody's เพื่อขอคำปรึกษาว่า เมืองไทยเป็นประเทศที่เหมาะสมแก่การเข้าไปลงทุนหรือการให้กู้เงินมากน้อยเพียงใด การให้อันดับประเทศไทยก็ยิ่งเกิดขึ้นอยู่ดี หาก Moody's ให้ประเทศไทยอยู่ในอันดับต่ำ รัฐบาลไทยจะฟ้อง 'หมิ่นประมาท' Moody's กระนั้นหรือ ?

ในโลกทุนนิยม การจัดอันดับเป็นธุรกิจประเภทหนึ่ง โดยที่มีการจัดอันดับอย่างหลากหลาย ดังเช่นการจัดอันดับภาพยนตร์ยอดเยี่ยม การจัดอันดับเพลงยอดนิยม การจัดอันดับบุรุษและสตรีที่แต่งตัวดี การให้รางวัลวรรณกรรมยอดเยี่ยมประจำปี การสำรวจคะแนนนิยมของประชาชนที่มีต่อผู้นำหรือนักการเมือง ฯลฯ ไม่เคยปรากฏว่า ผู้ที่ถูกจัดอยู่ในอันดับต่ำหรือผู้ที่พลาดรางวัลฟ้องหมิ่นประมาทผู้จัดอันดับหรือคณะกรรมการที่ตัดสินรางวัล

หมายเหตุ บทความเรื่อง "เมืองไทยในอ้อมมือ Credit Rating Agency" ตอนที่หนึ่ง ตีพิมพ์ใน ผู้จัดการรายวัน ฉบับวันศุกร์ที่ 13 กันยายน 2539