

คอลัมน์ “จากท่าพระจันทร์ถึงสนามหลวง”

ผู้จัดการรายวัน ฉบับวันพฤหัสบดีที่ 18 มิถุนายน 2541

## จาก V ถึง L

รังสรรค์ ทัศนะพรพันธุ์

การพ่ายแพ้ในการทำสงครามปกป้องค่าเงินบาทในเดือนพฤษภาคมและ มิถุนายน 2540 อันเป็นเหตุให้รัฐบาลต้องปล่อยให้เงินบาทมีค่าลอยตัวเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 นำมาซึ่งภาวะโกลาหลทางเศรษฐกิจในเวลาต่อมา

ภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจปรากฏอย่างรุนแรง ระบบเศรษฐกิจไทยดิ่งลงสู่ หุบเหวแห่งหายนภัย ประดุจดั่งตัวอักษร I ในภาษาอังกฤษ เมื่อรัฐบาลพลเอกชวลิต ยงใจยุทธ ทำ เป็นทองไม่รู้ร้อน ชนชั้นกลางประสานกับกลุ่มทุนรณรงค์ขับไล่วรัฐบาล

เมื่อพรรคประชาธิปไตยภายใต้การนำของนายชวน หลีกภัย สามารถจัดตั้ง รัฐบาลได้ในเดือนพฤศจิกายน 2540 โดยมีนายศุภชัย พานิชภักดิ์ และนายธารินทร์ นิมมานเหมินท์ เป็นขุนพลด้านเศรษฐกิจ ชนชั้นกลางและกลุ่มทุนไทยพากันคาดหวังว่า สังคม เศรษฐกิจไทยจะสามารถฟื้นตัวจากภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจในเวลาอันรวดเร็ว ประดุจดั่งตัวอักษร V ในภาษาอังกฤษ ถึงระบบเศรษฐกิจไทยจะทิ่มหัวดิ่งลง แต่ก็สามารถผงกหัวขึ้นโดยฉับพลัน บางคนพูดถึงการฟื้นตัวในไตรมาสที่สาม แต่บางคนก็กล่าวถึงไตรมาสที่สี่ในปีนี้

ครั้นเมื่อประเทศต่างในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ออกพากันเล่นเก้าอี้ดนตรี ก่อคลื่นเศรษฐกิจ การเงินเป็นระลอกๆ ระบบเศรษฐกิจไทยก็มีอันชวนเซ ชนชั้นกลางและกลุ่มทุนไทยก็ยิ่งวาดฝันว่า ความผันผวนของระบบเศรษฐกิจไทยจะมีลักษณะประดุจดั่งตัวอักษร W ในภาษาอังกฤษ กล่าวคือ ถึงแม้จะมีภาวะตกต่ำซ้ำหลายครั้ง แต่ก็สามารถผงกหัวขึ้นได้ทุกคราไป

วิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจครั้งนี้มีอาจเรียกว่า “ภาวะเศรษฐกิจถดถอย” หากแต่ ต้องเรียกว่า “ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ” เพราะอัตราการจำเรี่ยเติบโตทางเศรษฐกิจติดลบ และ รายได้ประชาชาติตกต่ำลง เมื่อเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในยุครัฐบาลพลเอกเปรม ติณสูลานนท์ อัตราการจำเรี่ยเติบโตทางเศรษฐกิจยังเป็นบวกในระดับ 4-5 % ต่อปี ซึ่งนับว่าต่ำกว่าปกติ กระนั้นก็ตาม รายได้ประชาชาติยังคงเพิ่มขึ้นทุกปี

เหตุปัจจัยที่ก่อให้เกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจครั้งนี้แตกต่างจากภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจในยุครัฐบาลเปรมมาก ในครั้งกระนั้นภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจในระบบทุนนิยมโลกนับเป็นสาเหตุสำคัญที่ก่อให้เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในประเทศไทย ภาวะถดถอยดังกล่าวนี้เป็นผลจากการที่ประเทศกลุ่ม OPEC รวมหัวกันขึ้นราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมจนก่อให้เกิดวิกฤติการณ์น้ำมันครั้งที่สองในปี 2522 ตามมาด้วยการทำสงครามดอกเบี๊ยะระหว่างยุโรปตะวันตกกับสหรัฐอเมริกา เพื่อแย่งชิงเงินทุนนำเข้ระหว่างปี 2522-2523 และถูกซ้ำเติมด้วยภาวะราคาโภคภัณฑ์ขึ้นปฐมตกต่ำระหว่างปี 2524-2529 ระบบเศรษฐกิจไทยไม่เพียงแต่ได้รับผลกระทบจากภาวะถดถอยในระบบทุนนิยมโลกเท่านั้น หากยังต้องเผชิญกับวิกฤติการณ์เงินคดคลังในระหว่างปี 2523-2525 อันเป็นผลมาจากการใช้นโยบายการคลังแบบเจ้าบุญทุ่มอีกด้วย

รัฐบาลเปรมดำเนินการแก้ปัญหาด้วยการรัดเข็มขัดทางการคลังและการควบคุมปริมาณเงิน รวมถึงลดเงินบาททั้งในปี 2524 และ 2527 แต่เหตุปัจจัยสำคัญที่เกื้อกูลให้ระบบเศรษฐกิจไทยฟื้นฟูจากภาวะถดถอยเป็นเหตุปัจจัยภายนอกประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการฟื้นตัวของระบบทุนนิยมโลก เมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินระหว่างประเทศลดลง น้ำมันราคาถูกลงนับแต่ปลายปี 2525 และเงินดอลลาร์อเมริกันมีค่าอ่อนตัวลงอันเป็นผลจากข้อตกลงพลาซา (Plaza Accord) ในเดือนกันยายน 2528 ระบบเศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัวจากภาวะถดถอยนับแต่ปลายปี 2529 จนก้าวเข้าสู่ยุคทองของการจำเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจระหว่างปี 2531-2534

เหตุปัจจัยสำคัญที่ก่อให้เกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจครั้งนี้เป็นปัจจัยภายในประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งความผิดพลาดในการบริหารนโยบายเศรษฐกิจมหภาค การเลือกเดินบนเส้นทางเสรีนิยมทางการเงิน โดยที่ระบบสถาบันการเงินมีฐานะอันง่อนแง่น และมีได้ปรับปรุงประสิทธิภาพและเพิ่มพูนความเข้มงวดในการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินที่ดี โดยที่ยังคงยึดกุมระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัวที่ดี การปล่อยให้เงินทุนเคลื่อนย้ายเข้าออกระหว่างประเทศได้โดยเสรี โดยปราศจากสมรรถภาพในการควบคุมและกำกับที่ดี รวมถึงลดเงินบาทปล่อยให้ระบบเศรษฐกิจไทยมีการใช้จ่ายเกินตัว จนเกิดปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเรื้อรังและร้ายแรง โดยที่มีได้ใส่ใจแก้ไขอย่างจริงจังที่ดี เหล่านี้ล้วนแล้วแต่เป็นเหตุปัจจัยสำคัญอันนำมาซึ่งวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจปัจจุบัน

การแตกสลายของภาวะเศรษฐกิจฟองสบู่ในประเทศญี่ปุ่นนับตั้งแต่ปี 2534 เป็นต้นมา แม้จะมีผลกระทบอันนำมาซึ่งการแตกสลายของภาวะเศรษฐกิจฟองสบู่ในประเทศไทย แต่มีอาจนับเป็นเหตุปัจจัยสำคัญได้ ในเมื่อรัฐบาลอยู่ในฐานะที่จะควบคุมและกำกับการขยายตัวของเศรษฐกิจฟองสบู่ได้ การละเลยไม่กำกับการขยายตัวของเศรษฐกิจฟองสบู่ตั้งแต่ต้น นับเนื่องเป็นความผิดพลาดในการบริหารนโยบายเศรษฐกิจมหภาค

เดิมรัฐบาลมิได้คาดว่าจะเกิดภาวะเศรษฐกิจตกต่ำที่รุนแรง ในจดหมายแสดงความจำนง (Letter of intent) ขอเงินกู้ฉุกเฉิน (Standby Arrangement) จากกองทุนการเงินระหว่างประเทศในเดือนกันยายน 2540 มีการคาดการณ์ว่า อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจในปี 2541 ไม่น้อยกว่า 3.5% โดยที่จะสามารถเติบโตในอัตราปีละ 6-7% หลังจากนั้น สะท้อนให้เห็นว่า ในสายตาของรัฐบาลในขณะนั้น วิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นเป็นเพียงภาวะเศรษฐกิจถดถอย มิใช่ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ

ครั้นเวลาทอดนานออกไป รัฐบาลเริ่มตระหนักว่า วิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจครั้งนี้เป็นภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ มิใช่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย โดยที่ข้อคาดการณ์เลวร้ายลงตามลำดับ ในจดหมายแสดงความจำนงขอเบิกเงินกู้วงที่สามในเดือนกุมภาพันธ์ 2541 มีการประมาณการว่า อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจในปี 2541 จะติดลบระหว่าง -3.0 ถึง -3.5% โดยที่จดหมายแสดงความจำนงขอเบิกเงินกู้วงที่สี่ในเดือนพฤษภาคม 2541 ประมาณการนี้ตกสู่ระดับ -4.0 ถึง -5.5%

ผู้นำรัฐบาล ซึ่งตอนต้นคาดการณ์ว่า เศรษฐกิจจะฟื้นตัวในไตรมาสที่สาม เริ่มไม่แน่ใจในคำทำนายของตน ชุมชนธุรกิจซึ่งเมื่อแรกที่รัฐบาลชวนเข้าบริหารราชการแผ่นดิน คาดหมายว่า ระบบเศรษฐกิจไทยสามารถฟื้นตัวอย่างฉับไวในลักษณะอักษร V ในภาษาอังกฤษ เริ่มเปลี่ยนการคาดการณ์ไปในทางที่การฟื้นตัวเป็นไปอย่างเชื่องช้า ดุจดั่งอักษร U ในภาษาอังกฤษ

ครั้นเมื่อวิกฤติการณ์การเงินเกิดขึ้นในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้หนึ่งตั้งแต่ต้นเดือนมิถุนายน 2541 อันเป็นผลจากการอ่อนตัวของค่าเงินเยนญี่ปุ่น เงินบาทถูกจุดให้มีค่าตกต่ำไปด้วยจนอัตราแลกเปลี่ยนอยู่ในระดับใกล้เคียงกับ 45 บาทต่อดอลลาร์อเมริกัน มรสุมการเงินอุดรระบบเศรษฐกิจไทยให้ตกต่ำลงไปอีก

บัดนี้เป็นที่แน่ชัดว่า ระบบเศรษฐกิจไทยยังมีได้ตกจนถึงจุดต่ำสุด ไม่มีใครเชื่อมั่นในคำพยากรณ์ว่า ระบบเศรษฐกิจไทยจะฟื้นตัวเมื่อไร ชุมชนธุรกิจภาวนาให้เศรษฐกิจไทยมีรูปลักษณะเหมือนอักษร L ในภาษาอังกฤษ ถึงจะยังไม่ผงกหัวขึ้น ก็ขออย่าได้ตกต่ำมากไปกว่านี้ แต่คำภาวนาดังกล่าวนี้อาจจะเป็นจริงได้อย่างไร ภายใต้สภาวะการณ์ที่รัฐบาลมุ่งรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ด้วยการตรึงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูง

การตรึงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูง หากยิ่งเนิ่นนานเพียงใด จะยิ่งจุดให้ระบบเศรษฐกิจตกต่ำมากขึ้นเพียงนั้น ธุรกิจที่ล้มละลายจะมีจำนวนเพิ่มขึ้น เพราะมีอาจทุนการแผดเผาของอัตราดอกเบี้ยได้ สถาบันการเงินจะต้องเผชิญปัญหาหนี้เสียและหนี้สูญมากขึ้น หากกระบวน

การฟ้องล้มละลายตามกฎหมายล้มละลายฉบับใหม่เริ่มติดเครื่อง ภาวะตกต่ำทางเศรษฐกิจจะยิ่งเลวร้ายลงอย่างไรปราศจากข้อกังขา

สถาบันวิจัย Institute for International Economics แห่งสหรัฐอเมริกา เผยแพร่ งานวิจัยของนายมอริส โกลด์สไตน์ (Morris Goldstein) ในเดือนพฤษภาคม 2541 ซึ่งเสนอ บทวิเคราะห์ว่า กว่าที่อาเซียนจะฟื้นตัวทางเศรษฐกิจได้คงต้องใช้เวลาอย่างน้อยสี่ปี เพราะวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นครั้งนี้ ส่วนสำคัญส่วนหนึ่งเกิดจากฐานรากอันอ่อนแอ ของระบบสถาบันการเงิน และการเสริมความแข็งแกร่งของระบบสถาบันการเงินมิใช่เรื่องง่าย นายโกลด์สไตน์เคยนำเสนองานวิจัยในเดือนสิงหาคม 2539 โดยชี้ให้เห็นว่า ระบบเศรษฐกิจไทย มีลักษณะคล้ายคลึงกับเม็กซิโกในปี 2537 และมีโอกาสเผชิญกับวิกฤติการณ์การเงินก่อนประเทศ อื่นๆในอาเซียนจะฟื้นตัว เพียงชั่วเวลาปีเศษต่อมา คำทำนายของนายโกลด์สไตน์ปรากฏว่าเป็นจริง