

คอลัมน์ “จากท่าพระจันทร์ถึงสนามหลวง”

ผู้จัดการรายวัน ฉบับวันพฤหัสบดีที่ 8 กรกฎาคม 2542

ประวัติศาสตร์บอกเล่าว่าด้วยวิกฤติการณ์เงินบาทปี 2540

รังสรรค์ ณะพรพันธุ์

ก่อนวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ประเทศไทยดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนโดยยึดระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว (Fixed Exchange Rate System) ภายใต้ระบบการเงินระหว่างประเทศดังกล่าวนี้ รัฐบาลจะต้องปรับอัตราแลกเปลี่ยนให้ตรงต่อพื้นฐานที่เป็นจริงอยู่ตลอดเวลา หากเงินบาทมีค่าสูงเกินไป (overvaluation) หรือมีค่าต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริง (undervaluation) การเก็งกำไรจากการซื้อขายเงินตราต่างประเทศย่อมเกิดขึ้น เนื่องจากมีการคาดการณ์ว่า รัฐบาลจำเป็นต้องปรับค่าของเงิน ไม่ช้าก็เร็ว

คำถามพื้นฐานมีอยู่ว่า ก่อนวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 เงินบาทมีค่าสูงกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงหรือไม่ การเรียกร้องให้รัฐบาลปรับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ไม่ว่าจะเป็นการลดค่าเงินบาทหรือการขยายขอบอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate Band) มีมาแต่ปลายปี 2539 แล้ว ชื่อเรียกร้องดังกล่าวนี้มีพื้นฐานมาจากข้อค้นพบที่ว่า เงินบาทมีค่าสูงกว่าพื้นฐานที่เป็นจริง รองศาสตราจารย์ ดร.สุพจน์ จุฬอนันตธรรม แห่งคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ คำนวณ Real Exchange Rate และพบว่า เงินบาทมีค่าสูงกว่าพื้นฐานที่เป็นจริง ศาสตราจารย์ ดร.อัมมาร สยามวาลา แห่งสถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทยได้ข้อสรุปเดียวกัน ทั้งนี้โดยอ้างเหตุผลว่า นับตั้งแต่ปี 2530 เป็นต้นมา อัตราเงินเฟ้อในประเทศไทยสูงกว่าสหรัฐอเมริกาโดยตลอด ในขณะที่ธนาคารแห่งประเทศไทยอ้างอัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาทไว้ในระดับเดิม เงินบาทจึงมีค่าสูงกว่าความเป็นจริงเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์อเมริกัน ในเมื่อเงินดอลลาร์อเมริกันเป็นเงินตราสกุลหลักที่ใช้ประกอบธุรกรรมระหว่างประเทศ การที่เงินบาทมีค่าสูงกว่าความเป็นจริง จึงสร้างความเสียหายแก่ภาคการส่งออก มิหนำซ้ำยังสร้างสิ่งสูงใจในการเก็งกำไรอันเกิดจากการคาดการณ์ว่าจะมีการลดค่าเงินบาทอีกด้วย

คำถามพื้นฐานมีอยู่ว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยทราบหรือไม่ว่า เงินบาทมีค่าสูงกว่าพื้นฐานที่เป็นจริง ข้อเท็จจริงที่ปรากฏในรายงานการไต่สวนของ สปร. ปรากฏว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยทราบความชื่อนี้มาตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2539 ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน อันประกอบด้วยผู้ว่าการฯ รองผู้ว่าการฯ ผู้ช่วยผู้ว่าการฯ และผู้อำนวยการฝ่ายวิชาการ (นายบัณฑิต นิจราร) เสนอให้ที่ประชุมพิจารณาทบทวนอัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาท

แต่คณะกรรมการฯมิได้พิจารณาเรื่องนี้อย่างเป็นทางการและเป็นกิจจะลักษณะ ส่วนหนึ่งอาจเป็นเพราะความไม่ชัดเจนของอำนาจหน้าที่ในการกำหนดนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน (Instrument Assignment) อีกส่วนหนึ่งอาจเป็นเพราะการขาดความรับผิดชอบ (Accountability) ของ ธนาคารแห่งประเทศไทย นอกจากนี้ ยังไม่มีการกำหนดกลไกการทบทวนนโยบาย (Policy Review Mechanism) อีกด้วย

ด้วยข้อเท็จจริงดังกล่าวข้างต้นนี้ จึงไม่มีข้อกังขาใดๆเกี่ยวกับการที่เงินบาทมีค่า สูงเกินกว่าความเป็นจริงตลอดช่วงเวลาที่มิวาทะเกี่ยวกับเรื่องนี้ในช่วงปี 2539-2540 แม้ภายหลัง จากที่วิกฤติการณ์การเงินเกิดขึ้นแล้ว มีงานวิจัยจำนวนมากไม่น้อยที่พยายามศึกษาว่า ก่อนเกิด วิกฤติการณ์การเงินอาเซียนปี 2540 อัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราสกุลต่างๆในประเทศเหล่านี้ เบี่ยงเบนจากพื้นฐานที่เป็นจริงหรือไม่ ผลการศึกษาในกรณีค่าเงินบาทยืนยันว่า เงินบาทมีค่าสูง กว่าความเป็นจริง

แม้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะทราบข้อเท็จจริงตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2539 แล้วว่า เงินบาทมีค่าสูงกว่าพื้นฐานที่เป็นจริง แต่ตลอดระยะเวลาดังกล่าวนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยยังคงยืนยันความถูกต้องของนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งมีผลในการประวิงเวลาในการปรับ นโยบาย แม้แต่การขยายขอบอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate Band) ซึ่งควรทำเมื่อเริ่มเดิน บนเส้นทางเสรีนิยมทางการเงินก็มิได้ทำ

เสียงเรียกร้องให้ปรับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนไม่ได้มาจากชุมชนวิชาการเท่านั้น ภายในระบบราชการ ก็มีเสียงเรียกร้องจากขุนนางนักวิชาการดังเช่นปลัดกระทรวงการคลัง (ม.ร.ว.จัตุมงคล โสณกุล) ภายในรัฐบาลพลเอกชวลิต ยงใจยุทธ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงพาณิชย์ (นายณรงค์ชัย อัครเศรณี) ก็ไม่เห็นด้วยกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นอยู่ ข้อกังขาผุดขึ้นในใจ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง (นายอานวย วีรรรณ) ด้วย แต่เป็นเพราะการขาดสภาวะ ความเป็นผู้นำและการไม่กล้าตัดสินใจให้เด็ดขาด วิกฤติการณ์การเงินครั้งที่ร้ายแรงที่สุดใน ประวัติศาสตร์เศรษฐกิจไทยจึงเกิดขึ้น โดยที่นายอานวย วีรรรณมีโอกาสปฏิเสธความรับผิดชอบได้ ใน เมื่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังนอกจากเป็น 'ผู้บังคับบัญชา' ธนาคารแห่งประเทศไทยตาม นัยแห่งกฎหมายแล้ว ยังเป็นประธานคณะกรรมการอนุรักษ์ระดับอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งมีหน้าที่ กำหนดนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนด้วย

ธนาคารแห่งประเทศไทยมิได้อยู่อย่างโดดเดี่ยวในการอ้างอัตราแลกเปลี่ยน ในระดับเดิม บรรดากลุ่มทุนการเงินและกลุ่มทุนขนาดใหญ่พากันดาหน้าออกมาคัดค้านและ ชัดขวางการลดค่าเงินบาท เนื่องจากกลุ่มทุนเหล่านี้ต้องพึ่งเงินกู้ต่างประเทศ การลดค่าเงินบาท ย่อมทำให้ภาระหนี้ต่างประเทศ เมื่อคิดเป็นเงินบาทถึบตัวสูงขึ้น ผู้บริหารระดับสูงของธนาคารไทย พาณิชย จำกัด (มหาชน) ถึงกับเสนอบทวิเคราะห์ว่า แนวนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสม

ก็คือ การขึ้นค่าเงินบาท ھاใช้การลดค่าเงินบาทไม่ การต่อสู้ทางความคิดทวิความดุเดือดตามลำดับ จนท้ายที่สุดถึงกับมีการทำทายออกโทรทัศน์เพื่อถกเถียงเกี่ยวกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน

สื่อมวลชนมีบทบาทในสงครามความคิดครั้งนั้นด้วย เพราะสื่อมวลชนมิได้ทำหน้าที่สื่อข่าวสารเท่านั้น หากแต่เริ่มเลือกค่าย การรายงานข่าวเจือปนด้วยความเห็น สื่อมวลชนบางสื่อและหนังสือพิมพ์บางฉบับยืนอยู่ข้างฝ่ายที่คัดค้านการลดค่าเงินบาท ซึ่งเป็นจุดยืนเดียวกับกลุ่มทุนที่มีหนี้ต่างประเทศจำนวนมาก การรายงานข่าวเจือปนความเห็นเพื่อหล่อหลอมทัศนคติของประชาชนเป็นดาบสองคม ยิ่งในเรื่องละเอียดอ่อนและสลับซับซ้อนดังเช่นนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน การยึดเยียดความเห็นให้ผู้ฟังหรือผู้อ่าน โดยปราศจากสารสนเทศที่สมบูรณ์และพื้นฐานความเข้าใจทางวิชาการเป็นเรื่องอันตรายยิ่ง นักหนังสือพิมพ์และนักจัดรายการวิทยุและโทรทัศน์หลายต่อหลายคนทำตัวเป็น 'ผู้รู้' ทั้งๆที่ไม่มีพื้นฐานความรู้ด้านเศรษฐศาสตร์การเงินแม้แต่หน่อย

การไม่ตัดสินใจให้เด็ดขาดในการปรับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนในทางหนึ่งทางใดไม่ว่าจะเป็นการลดค่าเงินบาท การขยายขอบอัตราแลกเปลี่ยน หรือการละทิ้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว ประกอบกับการขาดความเป็นผู้นำของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ทำให้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนถลำเข้าสู่ปริณทลทางการเมืองมากขึ้นเรื่อยๆ แรงกดดันทั้งจากฝ่ายที่ต้องการให้ลดค่าเงินบาทและฝ่ายที่ต้องการให้อำรงรักษาค่าเงินบาท ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยอยู่ในภาวะพะว้าพะวัง ภายในธนาคารแห่งประเทศไทยเอง ก็แบ่งเป็นฝักฝ่ายและขาดสมานฉันท์ มิใช่ต้องกล่าวถึงความเสื่อมทรามด้านจริยธรรม การขาดสมานฉันท์มีส่วนทำให้ไม่มีความร่วมมือในการแก้ปัญหาของประเทศชาติ รายงานของ ศปร. กล่าวเป็นนัยว่า ความขัดแย้งส่วนบุคคลระหว่างผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย (นายเริงชัย มະระกานนท์) กับรองผู้ว่าการฯ (นายชัยวัฒน์ วิบูลสวัสดิ์) มีส่วนนำมาซึ่งวิกฤติการณ์การเงิน ในด้านหนึ่ง ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดผังอำนาจหน้าที่ไปในทางลดทอนอำนาจของรองผู้ว่าการฯในส่วนที่เกี่ยวข้องกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ในอีกด้านหนึ่ง รองผู้ว่าการฯตัดสินใจรับตำแหน่งรัฐมนตรีช่วยว่าการและต่อมารัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในรัฐบาลนายบรรหาร ศิลปอาชา ทำให้ความสัมพันธ์ด้านอำนาจระหว่างบุคคลทั้งสองอยู่ในภาวะอิหลักอิเหลื่อ เพราะผู้อยู่ใต้การบังคับบัญชาอยู่ๆกลายเป็นผู้บังคับบัญชา แต่แล้วต้องกลับมาเป็นผู้อยู่ใต้การบังคับบัญชา เมื่อพ้นจากตำแหน่งรัฐมนตรี

ทั้งการเปลี่ยนผังอำนาจหน้าที่ของผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย และการตัดสินใจรับตำแหน่งทางการเมืองของรองผู้ว่าการฯล้วนไม่เป็นผลดีต่อ 'สุขภาพ' ของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยที่กระทบต่อการดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนด้วย ธนาคารแห่งประเทศไทย

ไม่อยู่ในฐานะที่จะทำสงครามปกป้องค่าเงินบาท ในเมื่อแม่ทัพนายกองขาดสมานฉันท์ อันเป็นเหตุให้ขาดยุทธศาสตร์และ 'แผนการรบ'

การอ้างอัตราแลกเปลี่ยนในระดับที่เงินบาทมีค่าสูงกว่าพื้นฐานที่เป็นจริง มีประโยชน์ในการกดอัตราเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับต่ำ ในขณะที่เดียวกัน การยึดกุมระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว ก็สร้างสภาวะความแน่นอนอันเป็นประโยชน์ต่อการประกอบธุรกรรมระหว่างประเทศ แต่การที่เงินบาทมีค่าสูงกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงสร้างสิ่งจูงใจในการโจมตีเงินบาท เพราะก่อให้เกิดการเก็งกำไรจากการลดค่าเงินบาทที่จะเกิดขึ้น ในการอ้างอัตราแลกเปลี่ยนไว้ในระดับเดิม ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องสูญเสียทุนสำรองระหว่างประเทศ ยิ่งการเก็งกำไรรุนแรงมากเพียงใด การสูญเสียทุนสำรองยิ่งมีมากเพียงนั้น

เมื่ออย่างเข้าสู่ปี 2540 การโจมตีเงินบาทเกิดขึ้นเป็นระลอกๆ ธนาคารแห่งประเทศไทยยื่นหลังพิงฝาทำสงครามปกป้องค่าเงินบาทโดยปราศจากสติที่จะไตร่ตรองว่า การทำสงครามเงินบาทเป็นเรื่องสมควรหรือไม่ ส่วนสำคัญเป็นเพราะประเมินศักยภาพของตนเองสูงกว่าความเป็นจริง เนื่องจากมั่นใจในความมั่นคงของพื้นฐานทางเศรษฐกิจ โดยไม่พิจารณาความเปราะบางของระบบเศรษฐกิจไทยแม้แต่น้อย

แต่ที่จริง ความเปราะบางของระบบเศรษฐกิจไทยปรากฏให้เห็นมาตั้งแต่ปี 2538 แล้ว เพราะเพียงด้วยบทวิเคราะห์ของนายจิม วอล์กเกอร์ (Jim Walker) แห่ง Credit Lyonnais Securities (Asia) Ltd. เงินบาทก็ต้องถูกโจมตีในเดือนมกราคม 2538 มีโยต้องกล่าวถึงบทวิเคราะห์ของมอริส โกลด์สไตน์ (Morris Goldstein) แห่ง Institute for International Economics ที่แสดงให้เห็นว่า ระบบเศรษฐกิจไทยมีอาการ 'ป่วย' คู่เดียวกับเม็กซิโก รวมตลอดจนความเห็นของสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือทางการเงิน (Credit Rating Agency) แทนที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะรับฟังบทวิเคราะห์เหล่านี้ด้วยใจเป็นธรรม และหาทางแก้ไขปัญหาความเปราะบางทางการเงิน (Financial Fragility) ธนาคารแห่งประเทศไทยกลับโจมตีผู้เสนอบทวิเคราะห์ ด้วยการกล่าวหาว่าใช้ข้อมูลที่ลำเอียง สื่อมวลชนร่วมสังฆกรรมโดยยืนอยู่ข้างธนาคารแห่งประเทศไทย และสร้างกระแสสำนักแห่งชาตินิยม งานวิจัยที่ศึกษาวิกฤติการณ์การเงินเอเชียปี 2540 จำนวนมากพบว่า บรรดาประเทศที่เผชิญวิกฤติการณ์ล้วนแล้วแต่มีปัญหาความเปราะบางทางการเงินทั้งสิ้น ความเปราะบางที่สำคัญได้แก่ การที่มีหนี้ต่างประเทศระยะสั้นมากกว่าสินทรัพย์ต่างประเทศระยะสั้น

ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่เพียงแต่ประเมินศักยภาพของตนเองสูงกว่าความเป็นจริงเท่านั้น หากยังประเมินพลังการโจมตีเงินบาทต่ำกว่าความเป็นจริงอีกด้วย ประกอบกับความไม่สนใจบทวิเคราะห์ว่าด้วยความเปราะบางของระบบเศรษฐกิจไทยเท่าที่ควร ทั้งหมดนี้ นำระบบ

เศรษฐกิจไทยไปสู่ภาวะล้มละลาย เมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยพ่ายแพ้สงครามเงินบาท จนต้อง
ต้องปล่อยให้เงินบาทมีค่าลอยตัว ในเช้าวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ทุนสำรองระหว่างประเทศเหลือ
เพียง 2,800 ล้านดอลลาร์อเมริกัน

หมายเหตุ

1. การศึกษาอัตราแลกเปลี่ยนของเงินสกุลต่างๆในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ก่อน
วิกฤติการณ์การเงินปี 2540 ดู Menzie D. Chinn, "Before the Fall : Were East Asian
Currencies Overvalued?" NBER Working Paper No.6491, National Bureau of Economic
Research, April, 1998
2. วิกฤติการณ์เงินบาทเดือนมกราคม 2538 และบทบาทของนายจิม วอลส์กเกอร์
ดู รั้งสรรค์ ณะพรพันธุ์ "วิกฤติการณ์ค่าเงินบาท : อุบัติเหตุหรือปัญหาโครงสร้าง?" ผู้จัดการรายวัน
ฉบับวันศุกร์ที่ 20 มกราคม 2538
3. บทวิเคราะห์ของมอริส โกลด์สไตน์ ดู *The Economist* (August 24, 1996)