

วิกฤตการณ์เกี่ยวกับ เศรษฐกิจการเงิน ปี 2522

เรียงชัย มรรระกานนท์

พ.ศ. 2522 เป็นปีแห่งวิกฤตการณ์ทางการเงิน เหตุการณ์เกี่ยวกับเศรษฐกิจการเงิน และการดำเนินนโยบายการเงินในระหว่างปี พ.ศ. ดังกล่าวเป็นเรื่องที่มีค่าควรแก่การศึกษาเป็นอย่างยิ่ง เพราะนอกจากจะเป็นปีแห่งวิกฤตการณ์ตามที่กล่าวแล้ว ยังเป็นปีแห่งการพัฒนานโยบายการเงินที่สำคัญยิ่งปีหนึ่ง การวิเคราะห์และความคิดเห็นที่จะกล่าวต่อไปนั้นเป็นความคิดเห็นของผู้เขียนเท่านั้น จึงไม่ผูกพันเป็นความเห็นของสถาบันใด ๆ ทั้งสิ้น

ภาวะการเงินที่คล่องตัวในปี 2521

การเปลี่ยนแปลงทางการเงินระยะหนึ่งย่อมมีผลกระทบต่อภาวะความเคลื่อนไหวทางการเงินในระยะถัดไปเสมอ ดังนั้น เพื่อให้เกิดความเข้าใจเกี่ยวกับภาวะการเงินถึงตัวในปี 2522 เราควรจะย้อนหลังไปดูภาวะการเงิน การธนาคารในปี 2521 สักเล็กน้อย ซึ่งปรากฏว่า ในปี 2521 นั้น ภาวะการเงินและการธนาคารมีความคล่องตัวมากปีหนึ่ง ดังจะเห็นได้จากสถิติปริมาณเงินในเศรษฐกิจของปี 2521 เพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 19.4 เทียบกับการเพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 9.0 ในปี 2520 และเทียบกับปีก่อน ๆ แล้ว อัตราการขยายตัวดังกล่าวเป็นอัตราที่สูงมาก กิจกรรมธนาคารพาณิชย์ในปี พ.ศ. 2521 ก็มีความคล่องตัวและก้าวหน้าด้วยคดีดังปรากฏว่า ระบบธนาคารพาณิชย์สามารถขยายสินเชื่อเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 30.2 แม้ว่าการระดมเงินฝากจะมีปัญหาอย่างมากมากขึ้น แต่ก็ยังปรากฏว่า เงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น 26,686.2 ล้านบาท หรือร้อยละ 20.4 จากสิ้นปี 2520 อย่างไรก็ตามก็เป็นที่น่าสังเกตว่าภาวะการธนาคารพาณิชย์เริ่มเปลี่ยนสภาพ

จากการให้สินเชื่อน้อยกว่าเงินฝากที่สามารถจัดหามาเป็นทุน กลายเป็นสภาพการให้สินเชื่อเกินกำลังเงินทุนที่ได้มาจากเงินฝาก ทั้งนี้ เนื่องจากอัตราส่วนการให้สินเชื่อต่อเงินฝากของระบบธนาคารพาณิชย์เมื่อสิ้นปี 2521 เป็นถึงร้อยละ 102.2 เทียบกับร้อยละ 93.9 เมื่อสิ้นปี 2520 สาเหตุที่ทำให้ธนาคารพาณิชย์มีฐานะให้สินเชื่อเกินกำลังเงินฝากที่จัดหาได้นั้น ก็เนื่องจากว่าประชาชนนำเงินเข้าฝากไว้ที่ธนาคารพาณิชย์น้อยลง ในขณะที่ผู้ลงทุนและบุคคลทั่วไปมีความต้องการกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้นมาก

เพื่อสนองความต้องการสินเชื่อในเศรษฐกิจ ธนาคารพาณิชย์จึงจำเป็นต้องจัดหาเงินทุนจากแหล่งอื่นมาอุดหนุนการดำเนินงาน แหล่งเงินทุนที่ธนาคารพาณิชย์ต้องอาศัยเป็นจำนวนมากได้แก่ การกู้ยืมจากต่างประเทศและการกู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งปรากฏว่า ในปี 2521 ธนาคารพาณิชย์ต้องกู้ยืมจากแหล่งเงินทุนทั้งสองแห่งดังกล่าวเพิ่มขึ้น 10,101.3 ล้านบาท และ 2,188.7 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคำนวณเป็นอัตราเพิ่มได้ร้อยละ 68.7 และร้อยละ 36.8 ตามลำดับ

นอกจากภาวะการเงินและการธนาคารตามที่กล่าวมาแล้ว ยังปรากฏว่าในระหว่างปี 2521 การใช้จ่ายของรัฐบาลยังมีส่วนช่วยสนับสนุนการเงินในเศรษฐกิจให้มีความคล่องตัวขึ้นอีกด้วย โดยปรากฏว่าในปี 2521 รัฐบาลได้ใช้จ่ายเป็นจำนวนเงินถึง 77,508 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 16.8 จากปีก่อน เมื่อเทียบกับระยะที่ผ่านมาแล้ว การใช้จ่ายของรัฐบาลในปี 2521 เพิ่มขึ้นมากปีหนึ่ง

อย่างไรก็ดี ภาวะเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจการเงินในปี 2521 เริ่มค้นส่องเงาของปัญหา 4 ประการ ดังนี้

(1) ปริมาณเงินในปี 2521 ขยายตัวในอัตราที่สูงมาก ร้อยละ 19.4 ต่อ ทำให้เกิดความวิตกเกี่ยวกับการขยายตัวของปริมาณเงิน

(2) ปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นในอัตราสูงตามที่กล่าวตาม (1) นั้น เป็นปริมาณเงินในความหมายแคบ (narrow money : M1) แต่ปริมาณเงินในความหมายกว้าง (broad money : M2) เพิ่มขึ้นในอัตราที่ต่ำลงอย่างเห็นได้ชัด โดยเพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 18.5 ต่อปีเทียบกับปี

ก่อน ๆ ซึ่งเพิ่มขึ้นไม่ต่ำกว่าร้อยละ 20 ต่อปี และยังเป็นปรากฏการณ์ครั้งแรกที่ปริมาณเงินใน
ความหมายกว้างเพิ่มขึ้นในอัตราที่ต่ำกว่าปริมาณเงินในความหมายแคบ

(3) ธนาคารพาณิชย์ไม่สามารถจัดหาเงินฝากมาเป็นทุนดำเนินงานทันตามความ
ต้องการสินเชื่อของลูกค้า ต้องอาศัยเงินกู้ยืมเป็นทุนดำเนินงานมากขึ้น ทำให้ธนาคารพาณิชย์
ตกอยู่ในสภาพให้กู้ยืมเกินกำลังเงินฝาก (over lending) และความคล่องตัวในการดำเนินงาน
ของธนาคารพาณิชย์ต้องขึ้นอยู่กับแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศมากขึ้น ดังข้อเท็จจริงที่กล่าว
ไว้แล้วข้างต้น

(4) การขาดดุลการค้าต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้นเป็น 28,500 ล้านบาท และการขาด
ดุลการชำระเงินระหว่างประเทศได้เพิ่มขึ้นจาก 7,538 ล้านบาท ในปี 2520 เป็น 13,298 ล้าน
บาทในปี 2521 ดุลการชำระเงินระหว่างประเทศจึงกลายเป็นเงื่อนโซ่สำคัญของการดำเนิน
นโยบายเศรษฐกิจการเงิน

สาเหตุแห่งเงินตึงตัว เริ่มต้นมาจากอัตราดอกเบี้ยในตลาดต่างประเทศ

แนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมจากต่างประเทศเริ่มเชียบสูงขึ้นตั้งแต่ กันยายน
2521 เป็นต้นมา เพราะนโยบายการเงินเพื่อต้านทานภาวะราคาสินค้าแพงในประเทศพัฒนา ดัง
จะเห็นได้ว่า เพียงสิ้นสิงหาคม 2521 เงินกู้ยืมยูโรคอลลาร์ประเภท 3 เดือน ซึ่งเป็นเพียงร้อยละ
9.0 ได้เชียบสูงขึ้นตามลำดับมาจนกระทั่งเป็นร้อยละ 11.81 เมื่อสิ้นปี 2521 ในการกู้ยืมดังกล่าว
ธนาคารพาณิชย์ยังต้องเสียส่วนต่างเพิ่มขึ้น ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับภาษี ความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน
อีกไม่ต่ำกว่าร้อยละ 1.5 ดังนั้นต้นทุนของเงินกู้ยืมจากยูโรคอลลาร์จึงไม่ต่ำกว่าร้อยละ 13 ใน
ขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าหนี้รายใหญ่ (prime rate) ขณะนั้น ยังเป็นเพียงร้อยละ
11.0 และอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเพื่อกิจการอุตสาหกรรมทางการกำหนดไว้ไม่เกินร้อยละ
12.5 ต่อปี ความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศและในประเทศดังกล่าวได้ก่อให้เกิด
เกิดการเปลี่ยนแปลงที่กระทบกระเทือนต่อการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ ดังนี้

(1) ลูกหนี้ของธนาคารพาณิชย์ที่เป็นธุรกิจขนาดใหญ่ โดยเฉพาะธุรกิจที่มีการลง
ทุนร่วมระหว่างชาวไทยและต่างประเทศ สามารถเลือกแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศหรือในประ

เทศได้ เมื่อใดที่อัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศถูก ลูกหนี้เหล่านี้จะหันเหไปใช้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศมากขึ้น และวงเงินเบิกเกินบัญชีที่มีอยู่ในประเทศก็มีจำนวนเงินที่ยังไม่ได้เบิกถอนเหลือค้างเป็นจำนวนมาก แต่ในทางตรงกันข้ามเมื่ออัตราดอกเบี้ยจากต่างประเทศแพงกว่าในประเทศ ลูกหนี้เหล่านี้จะเปลี่ยนการกู้ยืมเป็นการใช้วงเงินเบิกเกินบัญชีในประเทศมากขึ้น นอกจากนี้ยังอาจใช้เงินกู้ยืมเบิกเกินบัญชีดังกล่าวชำระหนี้ในต่างประเทศอีกด้วย จึงปรากฏว่า อัตราส่วนการใช้เงินเบิกเกินบัญชีเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 68.6 สิ้นปี 2520 เป็นร้อยละ 73.2 เมื่อสิ้นปี 2521 ธนาคารพาณิชย์จึงมีภาระต้องจัดหาเงินทุนสนองตอบความต้องการเงินกู้ยืมของบุคคลเหล่านี้มากขึ้น

(2) เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศแพงขึ้น ธนาคารพาณิชย์จึงจำกัดการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเท่าที่จำเป็น ยิ่งกว่านั้นบางธนาคารได้กู้ยืมเงินจากธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งในขณะนั้นมีอัตราดอกเบี้ยเพียงร้อยละ 10.5 ส่งไปชำระหนี้เงินกู้จากต่างประเทศเสียอีกด้วย ดังนั้นยอดคงค้างของเงินกู้ยืมจากต่างประเทศในเดือนพฤศจิกายนจึงลดลงจากเดือนก่อนถึง 1,100 ล้านบาท เนื่องจากธนาคารพาณิชย์ชำระคืนเงินกู้ยืมให้แก่ต่างประเทศมากกว่าจำนวนที่กู้ยืมมา และในระยะ 3 เดือนสุดท้ายของปี 2521 ซึ่งเป็นระยะที่อัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศแพงขึ้น ปรากฏว่าธนาคารพาณิชย์กู้ยืมจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 17.5 เทียบกับที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 28.1 ในระยะเดียวกันเมื่อปีที่แล้ว

การปรับตัวของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ

เพื่อปรับสถานการณ์ทางการเงินในประเทศให้สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศ ธนาคารพาณิชย์จึงได้ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมสูงขึ้นด้วย การเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกหนี้ที่สำคัญ (prime rate) จากร้อยละ 11.0 ต่อปี เป็นร้อยละ 12.0 ต่อปี ในระยะต้นเดือนธันวาคม 2521 และปรับเพิ่มขึ้นอีกครั้งในระยะต้นปี 2522 โดยเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 12.5 ต่อปี นอกจากนี้เงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคารก็เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว จากเฉลี่ยประมาณร้อยละ 10.75 เมื่อกันยายน 2521 เป็นร้อยละ 12.50 ในเดือนธันวาคม 2521 และ

ร้อยละ 13.25 ในระยะต้นปี 2522 เป็นต้นมา ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ปรับอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานในระยะใกล้เคียงกันโดยเพิ่มจากร้อยละ 10.5 เป็นร้อยละ 12.5 เมื่อวันที่ 4 ธันวาคม 2521 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมแก่ธนาคารพาณิชย์ให้สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศ อันจะช่วยป้องกันมิให้ธนาคารพาณิชย์หาประโยชน์ด้วยการกู้ยืมเงินจากธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งยังมีอัตราดอกเบี้ยถูกไปชำระหนี้อัตราดอกเบี้ยแพงในต่างประเทศ เพราะปรากฏว่ายอดเงินกู้ยืมจากต่างประเทศในเดือนพฤศจิกายน 2521 แทนที่จะเพิ่มขึ้นตามที่ควรจะเป็น กลับลดลงถึง 1,100 ล้านบาท ตามที่กล่าวข้างต้น การปรับอัตราดังกล่าวจึงเป็นการป้องกันมิให้ธนาคารพาณิชย์ใช้ประโยชน์จากเงินทุนในประเทศเพื่อผลกำไรของตนเอง อย่างไรก็ตามธนาคารแห่งประเทศไทยได้ตระหนักว่าภาวะการเงินเริ่มจะตึงตัวจึงได้ดำเนินนโยบายการเงินในทางผ่อนคลายด้วยการให้กู้ยืมสนองความต้องการของธนาคารพาณิชย์ โดยไม่ได้ตัดทอนวงเงินแต่อย่างใด ทำให้ธนาคารพาณิชย์สามารถดำเนินการไปได้ตามปกติ

ปัญหาเศรษฐกิจและภาวะเงินเฟ้อรุนแรงมากขึ้น

ผลกระทบอันเกิดจากอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศแพงขึ้นในช่วงระยะต้นปี 2521 ต่อเนื่องจนถึงต้นปี 2522 นั้น เป็นเหตุการณ์ที่ภาวะการเงินในประเทศสามารถปรับตัวให้สอดคล้องได้คงจะเห็นได้จากการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยตามที่กล่าวข้างต้น แต่ทว่าเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจและการเมืองทั้งภายในประเทศและนอกประเทศที่เกิดตามมานั้น เป็นแรงกดดันทำให้ปัญหาการเงินทวีความยุ่งยากซับซ้อนมากขึ้น ดังนี้

การขึ้นราคาน้ำมันดิบและปัญหาเกี่ยวกับเสถียรภาพราคาสินค้า

ประเทศในกลุ่มผู้ส่งออกน้ำมันดิบ (OPEC) ประกาศขึ้นราคาน้ำมันดิบเป็นระยะ ๆ โดยเมื่อก่อนสิ้นปี 2521 ได้ประกาศเพิ่มราคาน้ำมันดิบโดยกำหนดเพิ่มเป็นระยะ ๆ รวมทั้งสิ้น 4 ไตรมาส ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2522 เป็นต้นไป รวมเป็นอัตราที่จะเพิ่มขึ้นร้อยละ 15 รัฐบาลรับสถานการณ์นี้ด้วยการประกาศเพิ่มราคาน้ำมันที่กลั่นแล้วในประเทศเมื่อวันที่ 30 มกราคม 2522 ในอัตราร้อยละ 9 - 17 เช่น เป็นซินซูเปอร์จากราคาเฉลี่ย 4.98 บาท เป็น 5.60 บาท นอกจากนี้ยังมีข่าวจากกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมันดิบเป็นระยะ ๆ ว่าจะมีการเพิ่มราคาน้ำมันดิบ

อีก ราคาสินค้าในประเทศเริ่มเพิ่มสูงขึ้นภายหลังการเพิ่มราคาน้ำมันสำเร็จรูปในประเทศ ความวิตกกังวลกับราคาสินค้าแพงเริ่มกระจายทั่วไป โดยเฉพาะเมื่อรัฐบาลปรับราคาน้ำมันสำเร็จรูปในประเทศครั้งใหญ่และครั้งที่สองเมื่อ 13 กรกฎาคม 2522 โดยราคาน้ำมันทุกชนิดเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 40-60 เช่น เป็นซินซูปเปอร์จากลิตรละ 5.60 บาท เป็นลิตรละ 7.84 บาท น้ำมันดีเซลหมุนเร็วเพิ่มจากราคาลิตรละ 3.03 บาทเป็น 4.88 บาท เป็นต้น และข่าวที่ตามมาว่าจะมีการเพิ่มราคาไฟฟ้า ราคาน้ำประปา ได้โหมกระพือความวิตกกังวลเกี่ยวกับปัญหาราคาสินค้าแพงให้รุนแรงมากขึ้น นอกจากการใช้จ่ายตามปกติของประชาชนต้องเพิ่มมากขึ้นตามราคาสินค้าที่แพงขึ้นแล้ว ยังมีแนวโน้มที่แสดงให้เห็นว่าประชาชนและธุรกิจหันมาใช้จ่ายในลักษณะของการเก็งกำไรด้วยวิธีสะสมสินค้าคงทนถาวร เช่น บ้านที่อยู่อาศัย ตู้เย็น เครื่องจักรรถยนต์ วัสดุคิบบ เป็นต้น พฤติกรรมการใช้จ่ายของประชาชนและธุรกิจดังกล่าวทำให้ความสามารถในการออมลดลงอย่างเห็นได้ชัด กล่าวคือการออมของประชาชนในปี 2522 มีมูลค่าเพียง 100,700 ล้านบาท เทียบกับจำนวนออม 102,300 ล้านบาท ในปี 2521 ปรากฏว่ากำลังออมลดลงประมาณร้อยละ 1.6 อัตราการออมต่อรายได้ประชาชาติในปี 2522 เป็นเพียงร้อยละ 20.7 เทียบกับอัตราร้อยละ 24.0 ในปีก่อนพฤติกรรมการใช้จ่ายในลักษณะเก็งกำไรดังกล่าวนี้มีผลสะท้อนต่อดุลการค้าระหว่างประเทศอีกด้วยกล่าวคือ การส่งสินค้าเข้าในปี 2522 เพิ่มขึ้นมากเป็นประวัติการณ์ถึงร้อยละ 38.2 ในปี 2522 เทียบกับที่เพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 15.3 ในปี 2521 ทั้งนี้ การขาดเสถียรภาพราคาสินค้าในประเทศในที่สุดได้ส่งผลให้การค้าต่างประเทศ ต้องขาดเสถียรภาพมากขึ้นด้วย การขาดเสถียรภาพตามที่กล่าวมานั้นมีผลต่อภาวะการเงิน กล่าวคือกำลังออมของประชาชนลดลง เงินออมที่เข้าสู่สถาบันการเงินจึงลดน้อยลงด้วย ทำให้สถาบันการเงินไม่ได้รับทุนดำเนินงานเพิ่มขึ้น และการขาดดุลการค้าอันเนื่องมาจากการส่งสินค้าเข้ามากขึ้นนั้นมีผลทำให้ปริมาณเงินไหลออกต่างประเทศมาก กระแสหมุนเวียนของปริมาณเงินในประเทศจึงลดน้อยลง

ปัญหาเกี่ยวกับเสถียรภาพทางด้านต่างประเทศ

นอกจากการขึ้นราคาน้ำมันสำเร็จรูปแล้ว ปรากฏว่าในเดือนมีนาคม 2522 เวียดนามได้ยাত্রาทัพเข้ายึดครองเขมร และส่งกำลังกวาดล้างทหารฝ่ายรัฐบาลพลพรรคจนประชิดชาย

แดนไทยแถบตะวันออก การปะทะกันระหว่างเขมรฝ่ายรัฐบาลพลพตและเขมรฝ่ายรัฐบาล
 เซงสัมรินที่เวียตนามสนับสนุนได้ก่อให้เกิดความวิตกเกี่ยวกับสถานการณ์บ้านเมือง ผลกระทบ
 ที่สร้างความเสียหายให้แก่เศรษฐกิจและทำให้วิกฤติการณ์การเงินทวีความซับซ้อนมากขึ้น ได้
 แก่การลงทุนจากต่างประเทศ และรายได้อันพึงได้จากนักท่องเที่ยวต้องชะงักงัน ประเทศจึง
 ขาดรายได้และกระแสหมุนเวียนของการเงินในประเทศจึงไม่ได้เงินทุนจากต่างประเทศมาอุดหนุน
 เท่าที่ควร จึงปรากฏว่าดุลบริการของประเทศในปี 2522 ต้องขาดดุลเป็นครั้งแรกเป็นจำนวน
 390 ล้านบาท เทียบกับจำนวนเกินดุล 2,991 ล้านบาทในปี 2521 นอกจากนี้แล้วสถานการณ์
 ทางชายแดนได้สร้างความตึงเครียด ทำให้มีการลักลอบส่งเงินทุนออกไปต่างประเทศ เพื่อ
 หนีภัยสงคราม

เสถียรภาพเกี่ยวกับการค้าและการชำระเงินระหว่างประเทศกลายเป็นปัญหาที่สำคัญ
 มากขึ้น เนื่องจากการขาดดุลการค้าต่างประเทศมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างน่าวิตก แม้ว่าการส่งออก
 ในปี 2522 จะดีดมากขึ้นโดยมีมูลค่าการส่งออกเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 30.2 เทียบกับที่เพิ่มขึ้น
 เพียงร้อยละ 16.7 ในปีก่อน แต่การนำเข้าก็เพิ่มขึ้นอย่างน่าวิตกโดยเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 38.2
 ดังที่ได้อธิบายไว้ข้างต้น การขาดดุลการค้าและการชำระเงินระหว่างประเทศนอกจากจะทำให้
 กระแสหมุนเวียนในประเทศต้องลดลงแล้วยังทำให้ฐานะเงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลงตาม
 ลำดับ จึงเกิดความวิตกเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาท และด้วยความเกรงว่าเงินบาทอาจ
 จะลดค่าทำให้ธนาคารพาณิชย์ระมัดระวังการเพิ่มหนี้สินเงินตราต่างประเทศด้วยการกู้ยืมเงินจาก
 ต่างประเทศเท่าที่จำเป็น ในที่สุด การขาดเสถียรภาพทางด้านการเงินต่างประเทศจึงกระทบต่อเสถียรภาพ
 ทางการเงินด้วย

ปัญหาการเสื่อมคลายความเชื่อมั่นในบริษัทเงินทุนและตลาดหลักทรัพย์

ในปี 2521 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีธุรกิจคึกคัก ราคาหุ้นเพิ่มขึ้นมาก
 มาก การลงทุนซื้อหุ้นมีลักษณะเพื่อผลเก็งกำไรราคาหุ้นมากกว่าการลงทุนหาผลประโยชน์จาก
 เงินปันผล เมื่อตลาดการเงินประสบปัญหาสภาพคล่องตึงตัวในระยะต้นปี ซึ่งติดตามมาด้วยการ
 ขึ้นอัตราดอกเบี้ยตลาดหลักทรัพย์เริ่มถูกกระทบทำให้ราคาหุ้นเริ่มตกต่ำลงเรื่อยมา จนกระทั่ง

บริษัทราชาเงินทุนต้องประสบปัญหาขาดเงินหมุนเวียนเนื่องจากใช้เงินทุนเพื่อการลงทุนเชิงกำไรในหุ้นมากเกินไป จนกระทั่งปรากฏข่าวเช็คคืนเพราะไม่มีเงินของบริษัทราชาเงินทุนในเดือนมีนาคม 2522 ทำให้ฐานะของบริษัทดังกล่าวต้องซบเซามากขึ้น จนในที่สุดทางการได้ประกาศแต่งตั้งคณะกรรมการควบคุมบริษัทราชาเงินทุนโดยอาศัยอำนาจตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522 ในวันที่ 11 พฤษภาคม 2522 กิจการเงินทุนซึ่งประสบปัญหาการขาดเงินหมุนเวียนเนื่องจากเงินให้กู้ยืมเพื่อลงทุนซื้อหุ้นคิดค้างอยู่มาก ลูกค้าไม่กล้าจำหน่ายหุ้นเพราะกลัวขาดทุนอยู่แล้วต้องประสบปัญหาเกี่ยวกับความเชื่อมั่นจากประชาชนอีกด้วย ยิ่งเงินทุนขาดสภาพคล่องเพราะหนี้สินที่ให้แก่ลูกค้าเพื่อการลงทุนซื้อหุ้นไม่สามารถหมุนเวียนในกิจการของบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ได้ตามปกติ กิจการของบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์จึงยิ่งเลวร้ายลงไปเรื่อย ๆ

การขาดสภาพคล่องและความเชื่อมั่นในบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ย่อมกระทบต่อการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์และระบบการเงินในที่สุด กล่าวคือ บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ไม่สามารถชำระคืนเงินกู้ยืมให้แก่ธนาคารพาณิชย์ได้ตามปกติ และธนาคารพาณิชย์ยังต้องจัดสรรจำนวนเงินที่มีอยู่อย่างจำกัดของตนอนุเคราะห์แก่บริษัทเงินทุนที่ธนาคารตนเองถือหุ้นอยู่ เพื่อให้กิจการเงินทุนดังกล่าวดำเนินต่อไปได้

การขยายตัวของธุรกิจนอกกรอบสถาบันการเงิน

ปัญหาการขาดเสถียรภาพราคาสินค้าและตลาดหลักทรัพย์ตกต่ำ ทำให้ประชาชนที่รักการเสี่ยงภัยและต้องการเก็งกำไรหันเหไปเล่นหุ้นทองคำและลงทุนในตลาดซื้อขายสินค้าล่วงหน้ามากขึ้น ธุรกิจซื้อขายสินค้าเกษตรและทองคำล่วงหน้าจึงคึกคักมากขึ้น และมีผลทำให้เงินทุนส่วนหนึ่งไหลออกจากสถาบันการเงินในระบบออกไปลงทุนในกิจการที่ไม่อำนวยความสะดวกให้แก่เศรษฐกิจนอกจากนี้ผู้ออมส่วนหนึ่งยังหันเหไปลงทุนในธุรกิจเช่าซึ่งให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าการออมในสถาบันการเงิน ธุรกิจการเบียดแซงซึ่งเป็นเงินทุนที่ใช้เพื่อการอุปโภคบริโภคส่วนบุคคลเป็นส่วนใหญ่จึงคึกคัก ซึ่งเท่ากับมีผลกระตุ้นการใช้จ่ายของประชาชนให้มากขึ้น

สรุปปัญหาเศรษฐกิจการเงินที่สำคัญ

ตามผลการวิเคราะห์ที่กล่าวข้างต้นนี้

สรุปปัญหาเศรษฐกิจการเงินที่สำคัญได้

ดังนี้

(1) ปัญหาเกี่ยวกับเสถียรภาพราคาสินค้า ราคาสินค้าในประเทศได้เพิ่มขึ้นโดยทั่วไป แม้ว่าทางการจะชดเชยการเพิ่มราคาสินค้าสาธารณูปโภค เช่น ไฟฟ้า ประปา และรถเมล์ แต่ก็ปรากฏตามดัชนีราคาสินค้าว่าระดับราคาสินค้าในปี 2522 เพิ่มขึ้นมากกว่าปีก่อน ๆ ดังนี้

การเปลี่ยนแปลงของ	2520	2521	2522
ดัชนีราคาผู้บริโภค	+7.2%	+7.9%	+9.9%
ดัชนีราคาขายส่ง	+5.3%	+4.8%	+12.9%

(2) ปัญหาการออมในประเทศลดลง เนื่องจากระดับราคาสินค้าแพงและนิสัยการใช้จ่ายของประชาชนและนักธุรกิจมีลักษณะเก็งกำไรและใช้จ่ายเกินกำลังเงินที่หาได้มากขึ้น จึงปรากฏว่า การออมของบุคคลธรรมดาและธุรกิจลดลงอย่างเห็นได้ชัด ดังนี้

	2520(+%)	2521(+%)	2522(+%)
การออมประชาชาติ (พันล้านบาท)	89.6	114.5(+27.8%)	116.8(+2.0%)
บุคคลธรรมดา (พันล้านบาท)	52.8	73.8(+39.8%)	73.9(+0.1%)
ธุรกิจเอกชน (พันล้านบาท)	25.0	28.5(+14.0%)	26.8(-6.0%)
ภาครัฐบาล (พันล้านบาท)	11.8	12.2(+3.4%)	16.1(+32.0%)
การออม/รายได้ประชาชาติ(%)	22.8	24.0	20.7

(3) ปัญหาเงินออมเข้าสู่สถาบันการเงินน้อยมาก นอกจากกำลังออมจะลดลงแล้ว นิสัยการใช้จ่ายของประชาชนก็ได้เปลี่ยนแปลงไปด้วยดังที่กล่าวข้างต้น เงินออมที่เข้าสู่สถาบันการเงินจึงลดน้อยลงอย่างเห็นได้ชัด โดยปรากฏว่าเงินออมจากบุคคลธรรมดาของสถาบันการเงินที่สำคัญซึ่งได้แก่ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน และธนาคารออมสิน เพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลงอย่างน่าสังเกตดังนี้

(หน่วย : พันล้านบาท)

ปี	ธนาคารพาณิชย์ (+%)	บ. เงินทุน (+%)	ธ. ออมสิน (+%)	รวม (+%)
2520	99.6 (+23.2)	14.0 (+42.2)	13.7 (+15.0)	127.3 (+24.0)
2521	115.5 (+16.0)	22.3 (+59.2)	15.0 (+ 9.5)	152.9 (+20.1)
2522	128.5 (+11.2)	23.0 (+ 3.1)	18.8 (+25.0)	170.3 (+14.2)

การที่เงินออมเข้าสู่สถาบันการเงินน้อยนั้น แม้ว่าส่วนหนึ่งจะเป็นผลสืบเนื่องมาจากกำลังออมของประชาชนที่ลดน้อยลง แต่อีกส่วนหนึ่งเนื่องมาจากประชาชนหันหน้าเงินไปลงทุนในกิจการเชิงกำไร เช่น การซื้อขายทองคำล่วงหน้า การลงทุนให้กู้ยืมในวงแชร์ และการลักลอบส่งเงินออกต่างประเทศ ทั้งนี้ ตามกำลังออมที่มีอยู่นั้นควรมีเงินทุนเข้าสู่สถาบันการเงินมากกว่านี้ ก็จะเห็นได้จากอัตราส่วนของจำนวนเปลี่ยนแปลงของเงินออมจากบุคคลธรรมดาในธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน และธนาคารออมสิน ต่อจำนวนเงินออมประชาชาติในปีนั้น ๆ ลดลงตามลำดับ โดยเฉพาะในปี 2522 ซึ่งหมายถึงเงินออมเข้าสู่สถาบันการเงินน้อยกว่าจำนวนเงินออมประชาชาติที่เพิ่มขึ้นในปีนั้น ๆ ทั้งนี้

(หน่วย : พันล้านบาท)

	2520	2521	2522
(1) เงินออมของบุคคลและธุรกิจเอกชน	77.8	102.3	100.7
(2) ส่วนเพิ่มของเงินออมที่เข้าสู่ ธ. พาณิชย์ บ. เงินทุน และ ธ. ออมสิน	24.7	25.6	17.4
(3) = (2) คิดเป็น % ของ (1)	31.7%	25.0%	17.3%

(4) ปัญหาธนาคารพาณิชย์ให้กู้ยืมเงินเกินกำลังเงินฝาก

ปริมาณเงินฝากที่เข้าสู่สถาบันการเงินเพิ่มขึ้นน้อยลง สถาบันการเงินจึงต้องพึ่งเงินลงทุนจากแหล่งอื่นมากขึ้น เงินฝากของธนาคารพาณิชย์ในปี 2522 เพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 11.0 ในขณะที่เงินให้สินเชื่อเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 23.3 อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากจึงเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 102.1 เมื่อสิ้นปี 2521 เป็นร้อยละ 113.6 เมื่อสิ้นปี 2522 ธนาคารพาณิชย์ใช้เงินกู้ยืม

เป็นทุนเพื่อการดำเนินงานมากขึ้น โดยเมื่อสิ้นปี 2522 ธนาคารพาณิชย์กู้ยืมเงินจากแหล่งต่าง ๆ เป็นมูลค่าถึง 57,222 ล้านบาท หรือร้อยละ 32.8 ของยอดเงินฝาก เทียบกับอัตราส่วนเงินกู้ยืมต่อเงินฝากซึ่งเป็นเพียงร้อยละ 22.3 เมื่อปีก่อน จำนวนเงินกู้ยืมนี้ปรากฏว่าเป็นการกู้ยืมจากต่างประเทศถึง 6 ใน 10 ส่วน แสดงให้เห็นว่า ธนาคารพาณิชย์ในประเทศต้องอาศัยเงินทุนจากต่างประเทศมาก การเป็นหนี้สินต่อต่างประเทศมากขึ้นย่อมทำให้ธนาคารพาณิชย์มีความเป็นอิสระในการดำเนินงานน้อยลง และเป็นพาหะสำคัญที่นำผลกระทบเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศมายังตลาดการเงินในประเทศอีกด้วย นอกจากนี้แล้วการมีหนี้สินต่างประเทศมากขึ้นย่อมมีผลทำให้กิจการธนาคารพาณิชย์ขาดความมั่นคง เพราะถ้าในกรณีที่มีการลดค่าเงินบาทเกิดขึ้น ธนาคารพาณิชย์จะประสบปัญหาขาดทุนตามภาระหนี้สินต่างประเทศโดยทันที

5. ปัญหาดุลการค้าและดุลการชำระเงินระหว่างประเทศ

แม้ว่าประเทศไทยจะประสบปัญหาการขาดดุลการค้าต่างประเทศต่อเนื่องกันมานานแล้วก็ตาม และการชำระเงินระหว่างประเทศก็ขาดดุลต่อเนื่องกันมาตั้งแต่ปี 2520 แล้วก็ตาม แต่ปรากฏว่าจำนวนขาดดุลดังกล่าวมีแนวโน้มว่าจะขยายตัวมากขึ้นและฐานะทุนสำรองระหว่างประเทศจะอ่อนแอจนอาจเป็นผลเสียหายต่อเสถียรภาพทางการเงิน สถิติเกี่ยวกับการค้าต่างประเทศ การชำระเงินระหว่างประเทศ และทุนสำรองระหว่างประเทศมีดังนี้

หน่วย : พันล้านบาท

	2520	2521	2522
ดุลการค้า	- 25.6	- 28.5	- 45.9
การส่งออก	(+70.5)	(+82.2)	(+107.1)
การนำเข้า	(-96.1)	(-110.7)	(-153.0)
ดุลบริการ	+ 2.4	+ 3.0	- 0.4
ดุลบริการ	+ 0.8	+ 0.8	+ 1.1
เงินทุนเคลื่อนไหว	+14.0	+14.9	+33.8
เอกชน	(+ 8.4)	(+ 3.6)	(+13.5)

ทางการ	(+ 5.6)	(+11.3)	(+20.3)
สิทธิพิเศษถอนเงิน	-	-	+0.5
ดุลการชำระเงิน	<u>-7.5</u>	<u>-13.3</u>	<u>-8.0</u>
ทุนสำรองระหว่างประเทศของทางการ	39.1	51.8	63.7
อัตราส่วนกับมูลค่าส่งออก	40.7%	46.8%	41.6%
(จำนวนเดือน)	(4.9)	(5.6)	(5.0)

การขาดดุลการค้าและการชำระเงินระหว่างประเทศที่ต่อเนื่อง และฐานะทุนสำรองระหว่างประเทศที่อ่อนแอถึงขั้นเท็จจริงที่กล่าวข้างต้นทำให้ปัญหาดังกล่าวกลายเป็นเงื่อนไขที่สำคัญต่อการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจและการเงิน

กลยุทธ์ในการดำเนินนโยบายการเงิน

ปี 2522 เป็นปีแห่งการระดมสติปัญญาและความคิดเห็นเกี่ยวกับนโยบายการเงินที่สำคัญปีหนึ่ง เนื่องจากทางการได้ประกาศกำหนดมาตรการต่างๆ มากมายเป็นประวัติการณ์ปีหนึ่ง ลักษณะการดำเนินนโยบายการเงินในระหว่างปี 2522 เป็นไปตามความหนักเบาของสถานการณ์ทางการเงิน โดยที่สถานการณ์ค่อยๆ รุนแรงมากขึ้นตามสาเหตุต่างๆ ที่ได้กล่าวถึงข้างต้น การขยายอัตราดอกเบี้ยเงินจึงต้องเพิ่มขนานตามลำดับ ดังนี้

1. การดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์โดยตรงตามที่ได้วิเคราะห์สถานการณ์ข้างต้นแล้วว่า อัตราดอกเบี้ยในตลาดต่างประเทศเริ่มแพงขึ้นตั้งแต่ปลายปี 2521 การระดมเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ในปี 2521 ก็เพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 20.4 ในขณะที่การให้สินเชื่อเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 30.2 ทำให้ระบบธนาคารพาณิชย์ต้องตกอยู่ในสภาพให้กู้ยืมเงินเกินกำลังเงินฝากโดยมีอัตราส่วนเงินให้กู้ยืมต่อเงินฝากถึงร้อยละ 102.2 เทียบกับปีก่อนๆ ซึ่งต่ำกว่าร้อยละ 100 ตลอดมา ดังนั้น เพื่อผ่อนคลายภาวะการขาดสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ในระยะต้นปี ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเข้าสู่ระบบธนาคารพาณิชย์ ดังนี้

1.1 ในระแวงคณปี ประชาชนมีความต้องการเงินตคสำหรับใช้จ่ายในเทศกาลปีใหม่ และเทศกาลตรุษจีนมาก ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้พยายามสนองความต้องการโดยให้กู้ยืมเงินแก่ธนาคารพาณิชย์ตามความต้องการในขณะนั้น ๆ หรือนโยบายสนองตอบความต้องการ (accommodating policy) ดังปรากฏจากสถิติว่ายอดคงค้างของเงินให้กู้ยืมและรับช่วงซื้อลคคัวสัญญาใช้เงินที่ธนาคารแห่งประเทศไทยปล่อยให้แก่ธนาคารพาณิชย์เมื่อสิ้นมกราคม 2522 มีจำนวน 11,345 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นตามลำดับจนเป็น 12,269 ล้านบาท เมื่อสิ้นมีนาคม 2522 จำนวนเงินที่เพิ่มขึ้นนั้นส่วนใหญ่เป็นการให้กู้ยืมโดยมีพันธบัตรรัฐบาลเป็นประกัน โดยเฉพาะในระแวงเทศกาลตรุษจีนเมื่อสิ้นมกราคม 2522 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ปล่อยเงินให้กู้ยืมเพิ่มขึ้นมากกว่าปกติถึงประมาณเท่าตัว การเพิ่มอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจากร้อยละ 10.5 ต่อปี เป็นร้อยละ 12.5 ต่อปีในระแวงปลายปีนั้น จึงมิใช่่นโยบายจำกัดปริมาณเงินในเศรษฐกิจให้ลคคัวน้อยลง แต่เป็นการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ธนาคารพาณิชย์ให้ลคคัวลคคัวกับอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศ เพื่อป้องกันการนำเงินทุนในประเทศที่มีราคาถูกลคคัวออกไปชำระหนี้คินต่างประเทศก่อนเวลาอันควร

1.2 อย่างไรก็ดี แม้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยพยายามที่จะสนองตอบความต้องการเงินทุนโดยผ่อนคลยจำนวนเงินให้กู้ยืมและรับช่วงซื้อลคคัวลคคัวมาตั้งแต่คณปีแล้วก็ตาม แต่ในวงการธนาคารก็ยังมีคัวสับสนเกี่ยวกับแนวทางของนโยบายการเงิน ดังนั้น ท่านผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ประกาศย้ำแนวทางของการดำเนินนโยบายการเงินในงานเลี้ยงอาหารค่ำประจำปี เมื่อวันที่ 21 มีนาคม 2521 อีกว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยได้พยายามดำเนินนโยบายการเงินทุกวิถีทางในอันที่จะช่วยผ่อนคลยภาวะการเงินที่ตึงคัว และได้แจ้งให้ทราบว่าจะมีการนำมาตรการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลในตลาดซื้อคิน (Repurchase Market) มาใช้เป็นเครื่องมือเพื่อการปรับสภาพคล่อง นโยบายซื้อขายคินหลักทรัพ์คิงคัวว่าธนาคารแห่งประเทศไทยได้เริ่มดำเนินการคิงคัวแต่วันที่ 9 เมษายน 2522 เป็นต้นมา และต่อมาได้ประกาศผ่อนผันเงื่อนไขการคิงคัวหลักทรัพ์ในการอนุญาตเบ็ดลสาธนาคารพาณิชย์ตามมา โดยมีผลใช้คิงคัวแต่วันที่ 22 พฤษภาคม 2522 เป็นต้นมาอีกคัว สาระสำคัญของการผ่อนผันก็คือการกำหนด

ให้ธนาคารพาณิชย์สามารถนำพันธบัตรรัฐบาลซึ่งเป็นหลักทรัพย์ส่วนหนึ่งของการดำรงไว้ตามเงื่อนไขในการเปิดสาขาซึ่งกำหนดไว้ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 16 ของยอดเงินฝาก ไปขายในตลาดซื้อขายคืนได้ โดยเมื่อหักลบจำนวนพันธบัตรรัฐบาลที่นำไปขายโดยมีสัญญาซื้อคืนดังกล่าวแล้วจะต้องมีจำนวนที่เหลือไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10 ของยอดเงินฝาก การผ่อนผันดังกล่าวทำให้ธนาคารพาณิชย์มีพันธบัตรรัฐบาลที่สามารถนำไปขายในตลาดซื้อขายคืนดังกล่าวได้เป็นจำนวนทั้งสิ้นประมาณ 14,000–15,000 ล้านบาท นอกจากนี้ เมื่อได้เริ่มดำเนินการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลดังกล่าวแล้ว ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้แทรกแซงโดยการสนองความต้องการเงินทุนอย่างเต็มที่และยังพยายามรักษ้อัตราดอกเบี้ยให้ต่ำอีกด้วย ซึ่งปรากฏว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อขายคืนฯ นับตั้งแต่ดำเนินการมาต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานร้อยละ 12.5 ต่อปีตลอด ซึ่งปัจจัยดอกเบี้ยดังกล่าวนี้มีส่วนช่วยดึงดูดความสนใจให้ธนาคารพาณิชย์หันไปกู้ยืมจากตลาดซื้อขายคืนมากขึ้นตามลำดับ

การดำเนินนโยบายการเงินในระยะแรก ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ใช้วิธีการอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบธนาคารพาณิชย์โดยตรง ซึ่งมีผลช่วยบรรเทาปัญหาสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ไปได้บ้าง

2. การแก้ไขเพิ่มเติมมาตรการการเงินเพื่อเพิ่มสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์

การอัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ธนาคารพาณิชย์ด้วยวิธีการต่าง ๆ ตามที่กล่าวในข้อ 1. นั้นได้ช่วยบรรเทาปัญหาในระยะแรกไปได้บ้าง แต่เมื่อปัญหาเศรษฐกิจอื่น ๆ ตามที่กล่าวได้ส่งผลกระทบต่อภาวะการเงินมากขึ้น กระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้แก้ไขเพิ่มเติมมาตรการต่าง ๆ ดังนี้

2.1 ผ่อนคลายหลักเกณฑ์การดำรงเงินสดสำรองโดยให้มีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 22 มิถุนายน 2522 เป็นต้นมา ดังนี้

	เก่า	ใหม่
เงินฝากที่ ธปท. ไม่ต่ำกว่า	3%	2%
หลักทรัพย์รัฐบาลไทยฯ ไม่เกิน	4%	

เงินสดในมือไม่เกิน	-	2.5%
หลักทรัพย์รัฐบาลไทยไม่ต่ำกว่า		2.5%
เงินสดสำรองทั้งสิ้น	7%	7%

ผลของการเปลี่ยนแปลงในครั้งนี้มีสาระสำคัญทำให้ธนาคารพาณิชย์ลดการนำเงินสดฝากไว้ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยลงร้อยละ 1 ซึ่งคำนวณเป็นจำนวนเงินได้ประมาณ 1,600 ล้านบาท นอกจากนี้แล้วยังได้แก้ไขวิธีการคำนวณเงินสดสำรองโดยให้ใช้เงินฝากของสัปดาห์ก่อนมาคำนวณอีกด้วย ซึ่งทำให้ธนาคารพาณิชย์สามารถบริหารเกี่ยวกับการดำรงเงินสดสำรองได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยไม่ต้องดำรงสำรองส่วนเกินมากเกินไปจนความจำเป็น

2.2 ยกเว้นรายการสินทรัพย์ไม่ต้องคำนวณเป็นสินทรัพย์เสี่ยงในการปฏิบัติ ตามอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง ซึ่งกำหนดไว้ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 9 ตามมาตรา 10 แห่งกฎหมายเกี่ยวกับการธนาคารพาณิชย์ การยกเว้นรายการสินทรัพย์จากการคำนวณสินทรัพย์เสี่ยง ดังกล่าวนั้นได้มีส่วนช่วยให้ธนาคารพาณิชย์มีความคล่องตัวในการขยายสินเชื่อได้มากขึ้น การยกเว้นสินทรัพย์ไม่ถือเป็นสินทรัพย์เสี่ยง ได้ดำเนินการเป็น 2 ระยะ ดังนี้

(ก) ยกเว้น “เงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์ประเภทชำระคืนเมื่อทวงถาม” โดยมีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 8 มิถุนายน 2522 เป็นต้นมา การยกเว้นรายการนี้มีผลช่วยทำให้สินทรัพย์ที่ต้องนำมาคำนวณตามกฎหมายดังกล่าวลดลงไปประมาณ 1,200 ล้านบาท

(ข) ยกเว้น “เงินให้กู้ยืมแก่บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย เพื่อการดำเนินงานของกองทุนพัฒนาตลาดหุ้น” โดยให้มีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 22 สิงหาคม 2522 เป็นต้นมา การยกเว้นรายการนี้เพื่อสนับสนุนเงินทุนเพื่อการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนเงินที่อยู่ในข่ายยกเว้นตามรายการนี้มีอยู่ 420 ล้านบาท

3. การดำเนินนโยบายการคลังเพื่อผ่อนคลายสภาพคล่อง

3.1 กังที่ได้อธิบายมาแล้วข้างต้นว่า สาเหตุที่สำคัญประการหนึ่งของเงินตึงตัวก็คือเงินกู้ยืมจากต่างประเทศมีอัตราดอกเบี้ยสูงจนธนาคารพาณิชย์ไม่สามารถกู้ยืมมาใช้เป็นทุนในการดำเนินงานได้ดังปกติ นอกจากนี้แล้วธนาคารพาณิชย์ยังมีแนวโน้มต้องอาศัยแหล่งเงิน

ทุนจากเงินกู้ยืมมากขึ้นตามลำดับอีกด้วย ดังนั้น ทางแก้ไขปัญหานี้วิธีหนึ่งซึ่งทางการได้นำมาใช้ก็คือ การยกเว้นไม่จัดเก็บภาษีดอกเบี้ยเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (withholding tax) ซึ่งมีอัตราร้อยละ 10 สำหรับเงินกู้ยืมที่ธนาคารพาณิชย์และนิติบุคคลอื่นได้กู้ยืมจากนิติบุคคลในต่างประเทศ โดยในชั้นแรกได้ยกเว้นการกู้ยืมในระหว่างวันที่ 1 พฤษภาคม ถึง 30 กันยายน 2522 และต่อมาได้ขยายระยะเวลาออกไปจนถึงสิ้นกันยายน 2523 การยกเว้นภาษีดังกล่าวนี้ นอกจากจะช่วยผ่อนคลายภาวะเงินตึงตัวแล้วยังจะช่วยส่งเสริมให้มีการนำเงินทุนระยะยาวเข้าประเทศมากขึ้น อันจะเป็นการช่วยลดปัญหาดุลการชำระเงินระหว่างประเทศได้อีกส่วนหนึ่งด้วย ประโยชน์ที่เห็นได้ชัดอีกประการหนึ่งจากการยกเว้นภาษีดังกล่าวนี้ก็คือ ธนาคารพาณิชย์ 4 ธนาคาร ได้ออกตั๋วเงินดอกเบี้ยลอยตัว (Floating Rate Notes) เพื่อระดมเงินทุนจากต่างประเทศเป็นจำนวนเงินทั้งสิ้นประมาณ 2,500 ล้านบาท โดยกำหนดอายุชำระคืนถึง 5 ปี

3.2 การผ่อนคลายทางด้านการจัดเก็บภาษีและการใช้จ่ายของรัฐบาล การรับจ่ายของรัฐบาลนั้นเป็นปัจจัยสำคัญที่จะช่วยปรับความไม่สมดุลในตลาดการเงินได้และในแต่ละปี เมื่อถึงฤดูชำระภาษีนิติบุคคล ในเดือนพฤษภาคมรัฐบาลจะลดหย่อนเงินออกจากตลาดเงินซึ่งจะทำให้ปริมาณเงินยิ่งเหือดแห้งไปได้ ดังนั้น ทางการจึงได้ผ่อนผันให้นิติบุคคลสามารถยืดระยะเวลาการชำระภาษีออกเป็นงวด ๆ เพื่อที่จะช่วยเจือจางความตึงตัวทางการเงินในขณะนั้นลงไปบ้าง โดยออกประกาศให้นิติบุคคลสามารถผ่อนชำระภาษีเงินได้เป็น 4 งวด คือ งวดเดือน พฤษภาคม มิถุนายน กรกฎาคม และ สิงหาคม นอกจากนี้แล้วทางด้านการใช้จ่ายซึ่งมักจะมี การจ่ายเงินล่าช้ารัฐบาลยังได้พยายามเร่งรัดให้ส่วนราชการใช้จ่ายเงินตามงบประมาณให้รวดเร็วยิ่งขึ้น เพื่อจะปล่อยเงินออกสู่เศรษฐกิจให้มาก ภาวะเงินตึงตัวจะได้คลายลง แต่การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของส่วนงานราชการนั้นเป็นสิ่งที่ยาก การใช้จ่ายงบประมาณในปีที่แล้วจึงเพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 15.4 เทียบกับอัตราเพิ่มร้อยละ 16.8 ในปีงบประมาณก่อนแล้ว การใช้จ่ายงบประมาณของรัฐบาลจึงไม่มีส่วนช่วยเศรษฐกิจการเงินมากนัก

4. นโยบายเพื่อส่งเสริมการระดมเงินออม

เงินออมเปรียบเสมือนวัตถุดิบของสถาบันการเงิน ถ้าหากสถาบันการเงินสามารถระดมเงินออมได้มากก็ย่อมจะนำไปให้กู้ยืมเพื่อการลงทุนในกิจการต่างๆ ได้มากด้วย ปัจจัยสำคัญที่จะมีผลตรงใจให้เงินออมไหลเข้าสู่ระบบสถาบันการเงินนั้นมี 3 ประการ ดังนี้

- (1) อัตราผลตอบแทนที่สูงและคงใจ
- (2) ความเชื่อมั่นในเสถียรภาพและความมั่นคงของสถาบันการเงิน
- (3) เสถียรภาพทางเศรษฐกิจ สังคม และการเมือง

ถ้าหากจะย้อนหลังกลับไปดูวิวัฒนาการของสถาบันการเงินในทศวรรษ ระหว่าง พ.ศ. 2510 - 2520 แล้ว จะเห็นได้ว่า ในระยะดังกล่าวสถาบันการเงินในประเทศไทยเจริญเติบโตก้าวหน้าในอัตราที่สูงมากยุคหนึ่ง โดยการระดมเงินออมจากประชาชนเมื่อสิ้นปี 2510 มีจำนวน 15,817 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเป็นจำนวนถึง 134,651 ล้านบาท เมื่อสิ้นปี 2520 คิดเป็นอัตราเพิ่มเฉลี่ยร้อยละ 21.6 ต่อปี โดยเฉพาะบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์สามารถระดมเงินออมจากบุคคลธรรมดาได้เพิ่มขึ้นมากอย่างน่ามหัศจรรย์ กล่าวคือ เมื่อสิ้นปี 2512 มีเงินออมเพียง 114 ล้านบาท แต่ได้เพิ่มขึ้นเป็นจำนวนถึง 14,031 ล้านบาท เมื่อสิ้นปี 2520 คิดเป็นอัตราเพิ่มเฉลี่ยร้อยละ 52.0 ต่อปี การที่กิจการบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์สามารถระดมเงินออมได้เพิ่มขึ้นในอัตราสูงมากเป็นประวัติการณ์ โดยที่สถาบันการเงินอื่นคือธนาคารพาณิชย์ ธนาคารออมสิน เป็นต้น ไม่ได้รับความเสียหายด้วยนั้นจึงเป็นเรื่องที่สันนิษฐานได้ว่า เงินออมได้ถ่ายเทมาจากตลาดเงินนอกระบบ (unorganized money market) ซึ่งเป็นเงินทุนส่วนที่ไม่อำนวยความสะดวกทางเศรษฐกิจเข้าสู่สถาบันการเงินเพื่อใช้ประโยชน์ในการลงทุนในกิจการต่างๆ สถิติตามที่กล่าวมามีรายละเอียดดังนี้

การระดมเงินออมจากบุคคลธรรมดา

(หน่วย : พันล้านบาท)

ปี	ธนาคารพาณิชย์	บริษัทเงินทุน	ธ. ออมสิน	สถาบันการเงินอื่น	รวม
2510	13.35	-	4.25	1.18	18.78
2515	34.63	1.66	7.51	2.47	46.25
2520	99.56	14.03	13.73	7.33	134.65

ในระยะดังกล่าว บัญชีที่กำหนดพฤติกรรมการออมในสถาบันการเงินนั้นเป็นไปในลักษณะของการส่งเสริมเงินออมให้เพิ่มขึ้น กล่าวคือ ราคาผู้บริโภคในระยะดังกล่าวมีอัตราเพิ่มเฉลี่ยร้อยละ 5.8 ต่อปี ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์สูงสุดร้อยละ 8.0 ต่อปี และของบริษัทเงินทุนและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เป็นถึงร้อยละ 10-12 ต่อปี อัตราผลตอบแทนยังสูงกว่าอัตราเพิ่มของราคาสินค้า จึงยังมีแรงจูงใจให้มีการออมในสถาบันการเงินมาก นอกจากนี้ในช่วงระยะเวลาดังกล่าวนั้นแม้ว่าในบางระยะอัตราราคาสินค้าเพิ่มถึงร้อยละ 15.5 ต่อปีก็ตาม แต่ประชาชนก็ยังมีความเชื่อมั่นในความมั่นคงของสถาบันการเงินและเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการเมืองเป็นอย่างดี จึงมีผลช่วยชดเชยปัญหาราคาสินค้าแพงในระยะดังกล่าวได้ ทั้งนี้ การระดมเงินออมของสถาบันการเงินจึงยังคงดำเนินไปได้ด้วยดี

แต่ทว่าภาวะการณ์ในปี 2522 นั้น บัญชีต่างๆ กลับมีผลกระทบต่อการระดมเงินออมในทางลบแทบทุกด้าน กล่าวคือ การปรับราคาน้ำมันครั้งใหญ่ในเดือนกรกฎาคม 2522 ตลอดจนความวิตกเกี่ยวกับการปรับราคาไฟฟ้าและน้ำประปาได้ส่งผลกระทบต่อราคาสินค้าต่างๆ แพงมากขึ้นตามลำดับ จนทุกคนวิตกเกี่ยวกับปัญหาราคาสินค้าแพง ปัญหาเกี่ยวกับบริษัทราคาเงินทุนทำให้ประชาชนเสื่อมความเชื่อมั่นในกิจการบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ และปัญหาชายแดนทางก้านเขมร ทำให้ประชาชนวิตกเกี่ยวกับเสถียรภาพทางการเมือง ในที่สุดเงินออมของประชาชนจึงไหลเข้าสู่สถาบันการเงินน้อยลง เงินทุนบางส่วนถูกนำไปใช้ลงทุนเกี่ยวกับการซื้อขายทองคำเพื่อเก็งกำไรบางส่วนไปลงทุนในตลาดเงินนอกระบบ และบางส่วนถูกลักลอบส่งออกต่างประเทศ จึงปรากฏว่าเงินออมในประเทศลดน้อยลง โดยปรากฏยอดเงินรับฝากของธนาคารพาณิชย์จากบุคคลธรรมดาเมื่อสิ้นกันยายน 2522 มีจำนวน 118,994 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปีที่แล้วเพียงร้อยละ 4.9 เทียบกับระยะเดียวกันซึ่งเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.0 แสดงให้เห็นว่า อัตราการเพิ่มของเงินฝากจากบุคคลธรรมดาลดลงไปมาก และเมื่อรวมสถาบันการเงินอื่นด้วยแล้วก็ปรากฏว่า การระดมเงินออมของสถาบันการเงินทั้งสิ้นมีอัตราเพิ่มลดน้อยลงมากเช่นกัน ดังสถิติที่ได้กล่าวแล้วในหัวเรื่อง “ปัญหาเงินออมเข้าสู่สถาบันการเงินน้อยมาก” ข้างต้น ทั้งนี้ เพื่อจะส่งเสริมการระดมเงินออมให้ได้ผลอย่างจริงจัง ทางกรจึงใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยเป็นมาตรการ

จงใจให้มีการนำเงินเข้าฝากในสถาบันการเงินมากขึ้น การปรับอัตราดอกเบี้ยในระยะที่ผ่านมาจนถึงเมื่อสิ้นกุมภาพันธ์ 2523 มี 2 ครั้งด้วยกัน แต่ละครั้งมีเหตุผลจำเป็นในการปรับอัตราดอกเบี้ยต่างกัน ดังนี้

4.1 การปรับโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยครั้งหนึ่ง

กระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทยได้ออกประกาศโดยอาศัยอำนาจตามความในมาตรา 14 แห่งพระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505 ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2522 และมีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม เป็นต้นมา โดยมีสาระสำคัญของการแก้ไขเพิ่มเติมโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ ดังนี้

(1) การเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินรับฝากจากประชาชน โดยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เพิ่มจากร้อยละ 4.5 ต่อปี เป็นร้อยละ 5.5 ต่อปี และเพิ่มเงินฝากประจำประเภท 12 เดือน จากร้อยละ 8.0 เป็นร้อยละ 9.0 แต่ยังคงรักษาอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำประเภท 3 เดือน และ 6 เดือน ไว้เท่าเดิม ทั้งนี้ เนื่องจากตามข้อเท็จจริงนั้นเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์เป็นเงินฝากประจำประเภท 12 เดือน ถึงร้อยละ 98.9 ของเงินฝากประจำทั้งสิ้น ดังนั้น จึงกล่าวได้ว่าผู้ฝากประจำประเภทต่ำกว่า 12 เดือนนั้นมีอยู่น้อยมาก และในหลักปฏิบัติของธนาคารพาณิชย์ แม้ว่าจะรับฝากประจำประเภท 12 เดือน แต่ผู้ฝากก็สามารถนำสมุดคู่ฝากไปแสดงและเบิกถอนได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้าและผู้ฝากยังคงได้รับประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากตามอายุของเงินฝากโดยไม่มีเบี้ยปรับแต่ประการใดด้วย การปรับอัตราเงินฝากประจำในครั้งนี้ได้นำหลักการ “อัตราเบี้ยปรับ” มาใช้ในกรณีผู้ฝากเบิกถอนเงินฝากที่ฝากไว้เกิน 6 เดือน แต่ยังไม่ครบกำหนด 12 เดือน ก็ให้ได้รับดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 7 ต่อปี ซึ่งเป็นอัตราที่ต่ำกว่าประเภท 12 เดือน ถึง 2 หน่วยเปอร์เซ็นต์ ซึ่งต่างจากระบบเดิมซึ่งมีส่วนต่างเพียง 1 หน่วยเปอร์เซ็นต์ ความแตกต่างที่มากขึ้นนี้เพื่อจะจูงใจให้มีการเบิกถอนเงินฝากก่อนครบกำหนด 12 เดือน

การเปลี่ยนแปลงอีกประการหนึ่งในรายการเงินฝากซึ่งเป็นรายการหลักได้แก่การกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ไม่ต้องจ่ายดอกเบี้ยเงินฝากที่ต้องจ่ายคืนเมื่อทวงถาม ซึ่งตามข้อกำหนดเดิมได้กำหนดอัตราดอกเบี้ยไม่เกินร้อยละ 0.01 ต่อปี ทางการทราบดีอยู่ว่าในทางปฏิบัติธนาคารพาณิชย์ไม่ได้จ่ายดอกเบี้ยให้แก่เงินฝากที่ต้องจ่ายคืนเมื่อทวงถาม แต่เป็นปัญหาทางเทคนิคโดยตามความในกฎหมายการธนาคารพาณิชย์เดิมนั้น ทางการจะต้องกำหนดอัตราดอกเบี้ยสูงสุดของเงินฝากทุกประเภทแม้แต่เงินฝากประเภทจ่ายคืนเมื่อทวงถาม จึงได้มีอัตราสูงสุดไม่เกินร้อยละ 0.01 ต่อปีดังกล่าว ตามกฎหมายว่าด้วยการธนาคารพาณิชย์ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมได้แก้ไขข้อคิดขัดทางกฎหมายดังกล่าวแล้ว ประกาศใหม่นี้จึงเขียนไว้โดยชัดเจนว่าไม่ต้องจ่ายดอกเบี้ยเงินฝากประเภทจ่ายคืนเมื่อทวงถามเพื่อเป็นการสอดคล้องกับหลักปฏิบัติของธนาคารพาณิชย์

(2) การปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากระหว่างสถาบันการเงินที่สำคัญและเงินฝากที่เป็นเงินตราต่างประเทศลอยตัว ตามประกาศเดิมนั้นเงินฝากระหว่างธนาคารเท่านั้นที่ได้รับยกเว้นให้ธนาคารพาณิชย์กำหนดอัตราดอกเบี้ยเท่าใดก็ได้ โดยที่ตลาดเงินระยะสั้นได้ขยายตัวออกไปมากมิได้จำกัดแต่เพียงกิจกรรมระหว่างธนาคารเท่านั้น แต่ยังรวมไปถึงเงินรับฝากจากบริษัทเงินทุนและบรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยอีกด้วย ในการแก้ไขเพิ่มเติมประกาศตามมาตรา 14 ครั้งนี้ จึงได้ประกาศยกเว้นรับฝากจากสถาบันการเงินดังกล่าวด้วย เพื่อสนับสนุนให้เงินทุนถ่ายเทไปมาระหว่างสถาบันการเงินต่างๆ เหล่านี้ได้สะดวกขึ้น สำหรับเงินฝากที่เป็นเงินตราต่างประเทศนั้น ตามประกาศเดิมกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์จ่ายดอกเบี้ยไม่เกินร้อยละ 12 ต่อปี อัตราดังกล่าวนี้แต่ก่อนเป็นอัตราที่สูงมาก แต่ภาวะการเงินในต่างประเทศปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยในบางระยะอาจเพิ่มขึ้นสูงมากกว่าร้อยละ 12 ต่อปี เสียอีก ดังนั้น เพื่อให้ธนาคารพาณิชย์มีความคล่องตัวในการแข่งขันชักจูงให้มีเงินฝากที่เป็นเงินตราต่างประเทศมากขึ้น จึงได้ประกาศเลิกกำหนดอัตราสูงสุด ธนาคารพาณิชย์จึงสามารถจ่ายอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทนี้ในอัตราใดก็ได้ตามที่เห็นว่าเหมาะสม

(3) การเลิกกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่กิจการอุตสาหกรรมที่ได้รับใบอนุญาต รง. 4 หรือกิจการเหมืองแร่ที่ได้รับประทานบัตรหรือประทานบัตรชั่วคราวตามกฎหมายว่า

ที่ช่วยแร่ โดยเฉพาะส่วนที่มีทรัพย์สินเป็นประกันซึ่งเดิมกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บดอกเบี้ยได้ไม่เกินร้อยละ 12.5 ต่อปี เจตนารมณ์ของข้อกำหนดนั้นเพื่อสนับสนุนการประกอบอุตสาหกรรมและเหมืองแร่ โดยป้องกันมิให้ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บอัตราดอกเบี้ยจากผู้ประกอบการอุตสาหกรรมและเหมืองแร่สูงเกินควร ในภาวะปกติเมื่อธนาคารพาณิชย์มีเงินทุนคล่องตัวและอัตราดอกเบี้ยทั่วไปยังคงต่ำ การกำหนดดังกล่าวย่อมจะอำนวยความสะดวกได้ตามเจตนารมณ์ที่กล่าวแต่เมื่อธนาคารพาณิชย์เกิดปัญหาสภาพคล่องตึงตัวต้องจำกัดการให้กู้ยืมเงิน และอัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินโดยทั่วไปแพงมากขึ้นเช่นที่เป็นอยู่ในขณะนี้ ธนาคารพาณิชย์จึงพยายามหลีกเลี่ยงการให้กู้ยืมเงินแก่กิจการอุตสาหกรรมและเหมืองแร่ เนื่องจากไม่สามารถเรียกเก็บดอกเบี้ยได้เกินร้อยละ 12.5 ต่อปี เพื่อนำเงินทุนนั้นไปให้ลูกหนี้ที่ต้องการกู้ยืมเงินในอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าแทน ดังนั้นผู้ประกอบการอุตสาหกรรมที่ไม่ใช่ลูกหนี้รายใหญ่จึงไม่สามารถกู้ยืมได้ตามที่ควรจะเป็น ผลจึงปรากฏว่าข้อกำหนดดังกล่าวเป็นอุปสรรคทำให้ผู้ประกอบการหรือเหมืองแร่ขนาดเล็กไม่สามารถกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ ผลเสียหายที่เกิดขึ้นจึงมีมากกว่าผลดี ทางกระทรวงฯ ในปัญหาดังกล่าวจึงได้ยกเลิกข้อกำหนดอัตราดอกเบี้ยสูงสุดสำหรับเงินให้กู้ยืมเพื่อกิจการอุตสาหกรรมและเหมืองแร่ โดยให้เป็นไปตามธรรมชาติและโดยใช้ หลักการว่า

“แม้ว่าอัตราดอกเบี้ยจะแพง แต่ถ้าหากลูกหนี้สามารถกู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์ได้ก็ย่อมจะดีกว่าถูกปฏิเสธเงินกู้ยืมอัตราดอกเบี้ยถูกจากธนาคารพาณิชย์”

ผลสืบเนื่องจากการปรับอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ตามที่กล่าวข้างต้น ทางกระทรวงฯ ต้องปรับปรุงนโยบายเกี่ยวกับสถาบันการเงินอื่นอีกด้วย ดังนี้

(ก) การปรับภาษียกเว้นเงินฝากให้มีความทัดเทียมกัน เนื่องจากประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 155 ได้ยกเว้นการจัดเก็บภาษียกเว้นเงินฝากในส่วนที่ไม่เกินร้อยละ 7 ต่อปี ของธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร และธนาคารออมสิน ทำให้อัตราดอกเบี้ยสุทธิหลังหักภาษีของธนาคารดังกล่าวสูงกว่าของธนาคารพาณิชย์ ทั้ง ๆ ที่อัตราดอกเบี้ยก่อนหักภาษีเป็นอัตราเดียวกัน กล่าวคือ ธนาคารพาณิชย์ต้องเสียภาษียกเว้นเงินฝากประจำร้อยละ 10 โดยจัดเก็บจาก

อัตราดอกเบี้ยทั้งหมดที่ได้รับ แต่ในขณะที่ธนาคารออมสินและธนาคารเพื่อการเกษตร ฯ ผู้ฝาก เสียภาษีเฉพาะส่วนที่เกินร้อยละ 7 เท่านั้น เช่น เงินฝากประจำ 1 ปี ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยไม่เกิน ร้อยละ 8 ต่อปี ก่อนวันที่ 1 ตุลาคม 2522 ผู้ฝากของธนาคารพาณิชย์ต้องเสียภาษีร้อยละ 0.8 ต่อปี จึงจะได้รับดอกเบี้ยเงินฝากสุทธิเพียงร้อยละ 7.2 ต่อปี แต่ผู้ฝากของธนาคารออมสินและ ธนาคารเพื่อการเกษตร ฯ คงเสียภาษีเพียงร้อยละ $\frac{10}{100} \times (8-7) = 0.1$ ต่อปี จึงจะได้รับดอกเบี้ย สุทธิร้อยละ 7.9 ต่อปี ดังนั้น ในการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเมื่อ 1 ตุลาคม 2522 นั้น ได้ ปรับลดการจัดเก็บภาษีดอกเบี้ยเงินฝากจากทุกสถาบันการเงินให้หักเทียมกันด้วย โดยผู้ฝากเงิน จะต้องเสียภาษีในอัตราร้อยละ 10 ของดอกเบี้ยเงินฝากที่ได้รับไม่ว่าจากสถาบันการเงินใด

(ข) การปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากย่อมมีผลเพิ่มภาระค่าใช้จ่ายให้แก่ธนาคารออมสินและธนาคารเพื่อการเกษตร ฯ ในขณะที่ธนาคารทั้งสองไม่สามารถปรับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของตน เพราะธนาคารออมสินใช้เงินทุนลงหุ้นข้อพันธบัตรของรัฐบาลซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยตายตัว และธนาคารเพื่อการเกษตร ฯ ต้องให้กู้ยืมเพื่อการเกษตรในอัตราดอกเบี้ยที่สนองตามนโยบายของรัฐ ดังนั้น ทางการจึงต้องยื่นมือเข้าช่วยเหลือให้ธนาคารทั้งสองมีรายได้เพิ่มขึ้น ดังนี้

การช่วยเหลือธนาคารออมสิน กระทรวงการคลังได้ปรับปรุงวิธีการดำเนินงานที่เกี่ยวกับธนาคารออมสินหลายประการ เช่น การเปิดโอกาสให้ธนาคารออมสินสามารถนำเงินทุนส่วนหนึ่งไปให้กู้ยืมแก่เอกชน เพื่อให้มีโอกาสหารายได้จากดอกเบี้ยรับที่สูงมากขึ้น อีกทั้งให้ลดระยะเวลาการกำหนดให้ธนาคารออมสินลงทุนในหลักทรัพย์รัฐบาลไทยให้ล่าช้าออกไป และในระหว่างที่ธนาคารออมสินยังไม่ต้องลงทุนในหลักทรัพย์รัฐบาลไทยก็ให้ธนาคารออมสินนำเงินดังกล่าวไปให้กู้ยืมหาผลประโยชน์ในอัตราดอกเบี้ยที่สูงไปก่อน นอกจากนั้นแล้วยังอาจได้ถอนหรือแลกเปลี่ยนพันธบัตรที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำเป็นพันธบัตรที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงอีกส่วนหนึ่ง เพื่อให้ธนาคารออมสินสามารถมีรายได้มากขึ้น

เกี่ยวกับการช่วยเหลือธนาคารเพื่อการเกษตร ฯ นั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยได้เพิ่มวงเงินรับช่วงซื้อลดตั๋วสัญญาใช้เงินกับธนาคารเพื่อการเกษตร ฯ จากวงเงินเดิม 2,500 ล้าน

บาท เป็น 3,500 ล้านบาท ทั้งนี้ เพื่อให้ธนาคารเพื่อการเกษตร ฯ มีเงินทุนสำหรับใช้ดำเนินงาน ได้มากขึ้น และยังได้ลดอัตราดอกเบี้ยรับช่วงซื้อคซึ่งเดิมกำหนดร้อยละ 5 ต่อปี ให้เหลือเพียงร้อยละ 3.5 ต่อปี ซึ่งจะทำให้ธนาคารเพื่อการเกษตร ฯ สามารถดำเนินการมีกำไรมากขึ้น เนื่องจากการนำเงินดังกล่าวไปให้ลูกค้ากู้ยืมและคิดอัตราดอกเบี้ย 10 ต่อปี โดยจะเป็นอัตรากำไรถึงร้อยละ 6.5 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าเดิมซึ่งมีส่วนต่างเพียงร้อยละ 5 ต่อปี จะมีกำไรมากขึ้นกว่าแต่ก่อนร้อยละ 1.5 ต่อปี

(ค) การปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์และธนาคารอื่น ๆ ให้สูงขึ้นนั้นย่อมมีผลทำให้ธนาคารดังกล่าวสามารถแข่งขันแย่งเงินออมกับบริษัทเงินทุนได้มากขึ้น โดยเฉพาะในสถานการณ์ที่ประชาชนเสื่อมความเชื่อมั่นในบริษัทเงินทุน ทั้งนี้ เพื่อเปิดโอกาสให้บริษัทเงินทุนสามารถแข่งขันกับธนาคารพาณิชย์และธนาคารอื่น ๆ ได้มากขึ้นด้วย ทงการจึงได้ประกาศลดจำนวนเงินขั้นต่ำของตัวสัญญาใช้เงินลง ดังนี้

ในเขตกรุงเทพมหานคร นนทบุรี สมุทรปราการ จำนวนขั้นต่ำลดจาก 50,000 บาท เป็น 10,000 บาท ในจังหวัดอื่น ๆ ให้ลดจำนวนเงินขั้นต่ำลงจาก 10,000 บาท เป็น 5,000 บาท และพร้อมกับการดำเนินมาตรการดังกล่าวทางการก็ได้ประกาศหลักการจัดตั้งกองทุนประกันเงินฝากเพื่อให้ความคุ้มครองแก่ผู้ออมโดยการบังคับให้บริษัทเงินทุนทุกแห่งเป็นสมาชิกกองทุนดังกล่าว

4.2 การปรับโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยครั้งที่สอง

หลังจากที่ทางการได้ประกาศใช้กลยุทธ์ทางนโยบายการเงินต่าง ๆ ซึ่งค้างมีผลบังคับตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2522 เป็นต้นมา ไม่ทันที่ประสิทธิภาพจะปรากฏให้เห็น สถานการณ์ทางการเงินในต่างประเทศก็เริ่มเลวร้ายลงอย่างรวดเร็วเมื่อราคาทองคำพุ่งขึ้นอย่างรวดเร็ว และค่าเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาคงต่ำลงจนรัฐบาลสหรัฐอเมริกาต้องตัดสินใจดำเนินนโยบายเงินแพงอย่างเข้มงวด โดยการประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยทางการอย่างยาวนานให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมแก่ลูกค้าขั้นต้น (prime rate) เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 14.5 ต่อปี เมื่อต้นสัปดาห์ที่สองของเดือนตุลาคม 2522 และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมในตลาดลอนดอน (LIBOR) และสิงคโปร์

(SIBOR) อายุ 1 เดือนขึ้นไปเพิ่มขึ้นสูงถึงร้อยละ 15 ต่อปี ธนาคารพาณิชย์ในประเทศเมื่อกู้ยืมเข้ามายังต้องเสียค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมอีก ถ้าหากจะนำมาปล่อยให้กู้ยืมแก่ลูกค้าในประเทศให้พอมีกาไรก็จะต้องเรียกเก็บดอกเบี้ยไม่ต่ำกว่าร้อยละ 17 ต่อปี แต่การเรียกเก็บดอกเบี้ยในอัตราดังกล่าวย่อมมีความผิดตามมาตรา 654 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ซึ่งกำหนดดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมสูงสุดไม่เกินร้อยละ 15 ต่อปี ดังนั้นเงินทุนจึงสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยที่พึงเรียกได้ตามกฎหมายดังกล่าว ดังนั้นธนาคารพาณิชย์จึงไม่สามารถกู้ยืมเงินทุนจากต่างประเทศมาใช้ดำเนินงานในประเทศได้ตามปกติ สถานการณ์ทางการเงินจึงกลับตึงเครียดขึ้นอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะภาวะดอกเบี้ยในต่างประเทศแพงในครั้งนี้อย่างยิ่งกว่าระยะใด ๆ ทั้งหมดด้วย

ธนาคารพาณิชย์ได้ปรับสถานการณ์ให้สอดคล้องกับภาวะการเงินในต่างประเทศ โดยการขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดีในประเทศเป็นร้อยละ 14 - 14.5 ต่อปี และต่อมาในวันที่ 16 ตุลาคม 2522 ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้เปลี่ยนแปลงวิธีการให้กู้ยืมเงินแก่ธนาคารพาณิชย์โดยนำระบบอัตราดอกเบี้ย 2 อัตรา (two tier system) มาใช้ กล่าวคือธนาคารพาณิชย์ยังคงสามารถกู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทยในอัตราดอกเบี้ยเต็มร้อยละ 12.5 ต่อปี เป็นจำนวนถึงร้อยละ 1 ของยอดคงค้างของเงินฝาก เมื่อสิ้นมิถุนายน 2522 ของธนาคารพาณิชย์นั้น ๆ และถ้าปรากฏว่าธนาคารใดคำนวณออกมาแล้วได้เป็นจำนวนต่ำกว่า 20 ล้านบาท ก็ให้ได้รับจำนวนเงินเท่ากับ 20 ล้านบาท เป็นอย่างต่ำ จำนวนเงินที่จะให้กู้ยืมตามอัตราขั้นต้นนี้รวมทั้งสิ้นมีมูลค่าประมาณ 1,800 ล้านบาท ดังนั้น ธนาคารพาณิชย์จะยังคงสามารถกู้ยืมเงินจากธนาคารแห่งประเทศไทยในอัตราดอกเบี้ยเต็มมาใช้จนเกือบสภาพคล่องได้ แต่ถ้าหากธนาคารพาณิชย์ใดประสงค์จะกู้ยืมเงินเกินกว่าจำนวนที่กำหนดไว้แล้ว ธนาคารพาณิชย์นั้นจะต้องเสียดอกเบี้ยสำหรับส่วนที่เกินจำนวนที่กำหนดในอัตราร้อยละ 14.0 ต่อปี

อย่างไรก็ดีการปรับอัตราดอกเบี้ยตามที่กล่าวข้างต้นนี้มีข้อจำกัดเนื่องจากไม่สามารถกำหนดให้เกินร้อยละ 15 ต่อปี เพราะจะเป็นการฝ่าฝืนมาตรา 654 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ โดยที่อัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศยังสูงต่อเนื่องกันไป ผลกระทบต่อธนาคารพาณิชย์ในประเทศก็คือธนาคารพาณิชย์ต้องชำระเงินกู้ยืมจากต่างประเทศคืนเนื่องจากต้นทุนสูง

กว่าดอกเบี้ยที่จะเรียกเก็บได้ ผู้กู้ยืมที่เป็นธุรกิจรายใหญ่ก็เริ่มหันเหมาใช้เงินทุนในประเทศซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยถูกกว่ามากขึ้น ธนาคารพาณิชย์จึงเพิ่มอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมแก่ลูกหนี้รายใหญ่เป็นถึงร้อยละ 15 ต่อปี ซึ่งเป็นอัตราสูงสุดและจำกัดการปล่อยสินเชื่อแก่ลูกหนี้รายใหม่ ๆ ตลอดจนเร่งรัดการชำระหนี้จากลูกหนี้มากขึ้น ในที่สุดภาวะเงินตึงตัวจึงกลายเป็นปัญหาที่รุนแรง ธุรกิจขนาดย่อมถูกกระทบกระเทือนอย่างหนัก อัตราส่วนจำนวนฉบับของเช็คคืนเพราะไม่มีเงินในเช็ครุงเทพ ๆ เพิ่มสูงขึ้นอย่างเห็นได้ชัด ดังนี้

เมื่อเดือน	อัตราส่วนจำนวนฉบับของเช็คคืนเพราะไม่มีเงิน (%)
ธันวาคม 2521	1.68
มีนาคม 2522	1.84
มิถุนายน 2522	2.29
กันยายน 2522	2.44
ธันวาคม 2522	2.49

ถ้าหากปล่อยให้สถานการณ์ดำเนินไปในลักษณะนี้ ภาวะเงินตึงตัวจะยิ่งก่อให้เกิดความเสียหายให้แก่เศรษฐกิจ เพราะว่าในขณะนั้นดอกเบี้ยในตลาดการเงินต่างประเทศโดยทั่วไปอยู่ในระดับที่สูงมาก เช่น ในสหรัฐอเมริกา ดอกเบี้ยให้กู้ยืมแก่ลูกค้าขั้นต้นที่เรียกว่า prime rate สูงถึงร้อยละ 15½ ต่อปี และในสหราชอาณาจักรสูงถึงร้อยละ 18 ต่อปี ส่วนอัตราดอกเบี้ยในตลาดยุโรปกลาง ก็อยู่ในระหว่างร้อยละ 14 - 15 ต่อปี เมื่อรวมค่าธรรมเนียมที่จะต้องเสียเพิ่มอีกประมาณร้อยละ 1 แล้ว การกู้ยืมจากต่างประเทศในขณะนั้น จะมีต้นทุนสูงถึงร้อยละ 16 ต่อปีเป็นอย่างต่ำ จึงเป็นเรื่องที่มีใช้วิสัยที่สถาบันการเงินจะกู้ยืมต่อมาเพื่อให้กู้ยืมในประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงสุดไม่เกินร้อยละ 15 ต่อปี ดังนั้น สถาบันการเงินจึงไม่สามารถกู้ยืมจากต่างประเทศมาใช้ในการดำเนินงานได้ตามปกติ และยิ่งกว่านั้นยังต้องชำระคืนหนี้เมื่อครบกำหนดชำระคืนไปเรื่อย ๆ ทำให้ยอดเงินกู้ยืมจากต่างประเทศลดลงอย่างรวดเร็วในเดือนตุลาคม 2522 จากยอดคงค้าง 35.5 พันล้านบาท เมื่อสิ้นกันยายน 2522 คงเหลือเพียง 33.2 พันล้านบาท เมื่อสิ้นตุลาคม 2522 หรือลดลงร้อยละ 6.5

การชำระคืนหนี้เงินกู้ต่างประเทศดังกล่าวย่อมกระทบกระเทือนต่อฐานะการเงินของประเทศ 2 ประการ ตามคำแถลงต่อรัฐสภาฯ ของ พล.อ. เกรียงศักดิ์ ชมะนันทน์ ในฐานะรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ดังนี้

ประการแรก ทำให้เงินสำรองของทางการลดลง เงินสำรองของทางการซึ่งประกอบด้วยทองคำและเงินตราต่างประเทศนี้เป็นสิ่งจำเป็นที่จะต้องรักษาไว้ให้อยู่ในระดับที่สูงพอควรอยู่ตลอด เพราะมิฉะนั้นจะทำให้ความไว้วางใจในค่าของเงินบาทเสื่อมลง กระทบกระเทือนถึงการค้ากับต่างประเทศและการลงทุนในประเทศเป็นอย่างมาก

ประการที่สอง ทำให้ภาวะการเงินในประเทศตึงตัวขึ้น เพราะการชำระคืนหนี้เงินกู้ต่างประเทศนั้นหมายถึงว่าจะต้องมีการนำเงินบาทมาซื้อเงินตราต่างประเทศจากธนาคารแห่งประเทศไทย เงินบาทที่ธนาคารพาณิชย์มีจึงลดลงทำให้ความสามารถที่ธนาคารพาณิชย์จะให้กู้แก่ประชาชนและธุรกิจต่าง ๆ ย่อมน้อยลงไปด้วย ต้องจำกัดการให้กู้ยืม เงินจึงตึงมากขึ้น ยังมีการชำระคืนเงินกู้ต่างประเทศเท่าใดภาวะการเงินในประเทศก็จะยิ่งตึงตัวมากขึ้นเท่านั้น

ดังนั้น กระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้พิจารณาร่างพระราชบัญญัติคอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของสถาบันการเงินเสนอต่อรัฐสภาฯ เมื่อวันที่ 21 ธันวาคม 2522 และโดยที่เป็นเรื่องด่วนรัฐบาลจึงขอให้รัฐสภาฯ พิจารณาให้ความเห็นชอบทั้ง 3 วาระ ภายในวันเดียวกัน ซึ่งรัฐสภาฯ ก็ได้พิจารณาและเห็นชอบกับพระราชบัญญัติดังกล่าวด้วยคะแนนเสียงท่วมท้น เพราะต่างตระหนักถึงความจำเป็นที่จะต้องแก้ไขปัญหาเงินตึงตัวและปัญหาดอกเบี้ยแพงในต่างประเทศ การดำเนินการในขั้นต่อมา กระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทยได้ออกประกาศกระทรวงการคลังและประกาศธนาคารแห่งประเทศไทยรวม 3 ฉบับด้วยกันดังนี้

(1) ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่องอัตราสูงสุดของดอกเบี้ยที่สถาบันการเงินอาจคิดได้จากผู้กู้ยืม ซึ่งกำหนดให้อัตราสูงสุดของดอกเบี้ยที่ธนาคารแห่งประเทศไทยหรือธนาคารพาณิชย์อาจคิดจากผู้กู้ยืมได้ไม่เกินร้อยละ 18 ต่อปี และอัตราสูงสุดของดอกเบี้ยที่บริษัท

เงินทุนบริษัทหลักทรัพย์ หรือบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ อาจคิดจากผู้กู้ยืมได้ไม่เกินร้อยละ 20 ต่อปี

(2) ประกาศธนาคารแห่งประเทศไทย เรื่องการกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ปฏิบัติในเรื่องคอกเบี้ยและส่วนลดโดยมีสาระสำคัญดังนี้

- (2.1) เพิ่มอัตราคอกเบี้ยเงินฝากประเภทออมทรัพย์จากไม่เกินร้อยละ 5.5 ต่อปี เป็นไม่เกินร้อยละ 8 ต่อปี
- (2.2) เพิ่มอัตราคอกเบี้ยเงินฝากประเภทประจำที่มีอยู่เดิมอีกร้อยละ 3 ต่อปี เช่น เงินฝากประจำตั้งแต่ 1 ปี แต่ไม่ถึง 3 ปี ซึ่งเดิมกำหนดอัตราคอกเบี้ยไม่เกินร้อยละ 9 ต่อปี เป็นไม่เกินร้อยละ 12 ต่อปี
- (2.3) เพิ่มเงินฝากประจำระยะยาวตั้งแต่ 3 ปี ขึ้นไป และตั้งแต่ 5 ปีขึ้นไป อีก 2 ประเภท โดยกำหนดอัตราคอกเบี้ยไม่เกินร้อยละ 13 ต่อปี และร้อยละ 14 ต่อปี ตามลำดับ
- (2.4) นำหลักการอัตราลงโทษในกรณีผู้ฝากทำสัญญาฝากเงินประเภทประจำระยะยาวตั้งแต่ 3 ปี แต่ไม่ถึง 5 ปี หรือตั้งแต่ 5 ปีขึ้นไป แล้วถอนก่อนครบกำหนดต้องถูกหักด้วยอัตราร้อยละ 1 ต่อปี จากอัตราสูงสุดที่กำหนดตามระยะเวลาของการฝาก
- (2.5) เพิ่มอัตราคอกเบี้ยหรือส่วนลดที่ธนาคารพาณิชย์พึงเรียกได้จากผู้กู้ยืมจากไม่เกินร้อยละ 15 ต่อปี เป็นไม่เกินร้อยละ 18 ต่อปี

(3) ประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย เรื่องการกำหนดให้บริษัทเงินทุนปฏิบัติในเรื่องคอกเบี้ยและส่วนลดซึ่งกำหนดแต่เพียงอัตราสูงสุดของคอกเบี้ย หรือส่วนลดที่บริษัทเงินทุนอาจเรียกได้จากผู้กู้ยืมไม่เกินร้อยละ 20 ต่อปี

การเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับโครงสร้างอัตราคอกเบี้ยในครั้งนี้มีลักษณะและสาระสำคัญหลายประการ ดังนี้

- (ก) การเพิ่มดอกเบี้ยในอัตราที่สูงเป็นประวัติการณ์ในครั้งนั้นเป็นผลเนื่องมาจากความมกคกันของดอกเบี้ยในต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นมาก และต่อเนื่องกันมาตั้งแต่ตุลาคม 2522 อันเป็นการหั่งระยะไว้ก่อนดำเนินการประมาณ 3 เดือน
- (ข) อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของบริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ และบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์นั้น เนื่องจากเป็นหุ้นของบริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ และบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ ที่ได้จากการออมของประชาชนมีต้นทุนสูงกว่าของธนาคารพาณิชย์ เช่น บริษัทเงินทุนได้ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมตามตัวสัญญาใช้เงินประเภท 1 ปี จากร้อยละ 12-13 เป็นร้อยละ 14-15 ต่อปี ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าเงินฝากประจำ 1 ปี ของธนาคารพาณิชย์ นอกจากนี้แล้วลูกค้าชั้นดีและขนาดใหญ่ มักจะกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ซึ่งมีกำลังทุนมาก ลูกค้าของบริษัทเงินทุนจึงมีขนาดเล็กและอาจมีความเสี่ยงในค้ำนของสินเชื่อบริษัทสูงกว่าลูกค้าของธนาคารพาณิชย์
- (ค) การปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ให้เพิ่มขึ้น ไม่น้อยกว่าการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม รวมทั้งการเพิ่มประเภทเงินฝากระยะยาวตั้งแต่ 3 ปี แต่ไม่ถึง 5 ปี และตั้งแต่ 5 ปีขึ้นไป โดยมีอัตราดอกเบี้ยไม่เกินร้อยละ 13 ต่อปี และร้อยละ 14 ต่อปี ตามลำดับนั้น มีผลช่วยลดส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อบริษัทและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ให้น้อยลง ซึ่งจะส่งผลในการกระจายกำไรของธนาคารพาณิชย์ไปสู่ผู้ฝากมากขึ้น นอกจากนี้ตามโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยใหม่ธนาคารพาณิชย์จะต้องปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานของตนให้ดีขึ้น เพราะส่วนหนึ่งของเงินฝากต้องดำรงเป็นเงินสดและหลักทรัพย์รัฐบาลไทยซึ่งไม่มีดอกเบี้ยและดอกเบี้ยต่ำ ตามลำดับ หากธนาคารพาณิชย์นั้นไม่ประหยัดค่าใช้จ่ายและไม่เพิ่มประสิทธิภาพการหารายได้ให้ดีขึ้นแล้วอัตรากำไรของธนาคารพาณิชย์ย่อมจะลดลง

- (ง) การปรับอัตราดอกเบี้ยในครั้งนี้อาจกระทบกระเทือนต่อเกษตรกร ผู้ส่งออก และผู้ประกอบการอุตสาหกรรมมากนัก เพราะทางการไม่ได้เพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร ธนาคารอาคารสงเคราะห์และธนาคารออมสิน ตลอดจนยังไม่มีปรับเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยการอนุเคราะห์โดยการรับช่วงซื้อลดตั๋วสัญญาใช้เงินอันเกิดจากการเกษตร การส่งออกและการอุตสาหกรรมของธนาคารแห่งประเทศไทย กิจการที่ได้รับ การอนุเคราะห์จึงยังคงได้รับอัตราดอกเบี้ยในอัตราต่ำเท่าเดิม

แม้ว่าทางการจะได้ปรับปรุงโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยเพื่อส่งเสริมการระดมเงินออม และแก้ปัญหาเงินตึงตัวครั้งใหม่ในเดือนมกราคม 2523 แล้วก็ตาม แต่ปรากฏต่อมาเมื่อต้นเดือน มีนาคม 2523 อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดี (prime rate) ในสหรัฐอเมริกาได้เพิ่มขึ้นเป็นถึงร้อยละ 17.25 ต่อปี และยังมีแนวโน้มของการแข่งขันเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในประเทศ พัฒนา คือ สหรัฐอเมริกา ยุโรป และญี่ปุ่น เพื่อป้องกันค่าเงินของตนเอง ตลอดจนแก้ไข ปัญหาอัตราดอกเบี้ยแพงในประเทศตนเองอีกด้วย ปัญหาเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยและภาวะการเงินจึงยังไม่ยุติแต่ยังเป็นเรื่องที่น่าวิตกและน่าสนใจติดตามต่อไป.