



# รายงานเศรษฐกิจรายเดือน

พฤษภาคม ๒๕๔๑

ปีที่ ๓๘

เล่มที่ ๕

รายงานเศรษฐกิจรายเดือนนี้ ฝ่ายวิชาการ ธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นผู้จัดทำ และรับผิดชอบในคำอธิบายและความเห็นต่าง ๆ ที่แสดงไว้ ยกเว้น ภาคนบทความซึ่งอาจอยู่ในความรับผิดชอบโดยเฉพาะของผู้เขียนบทความนั้น

การนำข้อความหรือตัวเลขไม่ว่าเรื่องใดตอนใดในรายงานนี้ไปลงพิมพ์ ในหนังสืออื่น โปรดอ้างชื่อรายงานกำกับไว้ด้วย

### อัตราค่าสมาชิก

ภายในประเทศ ปีละ 792 บาท หรือเล่มละ 66 บาท  
ต่างประเทศ ปีละ 2,880 บาท หรือเล่มละ 240 บาท  
(ถ้าส่งไปรษณีย์อากาศคิดค่าส่งต่างหาก)

### การบอกรับโปรดชำระเงินล่วงหน้า

ฝ่ายวิชาการ ธนาคารแห่งประเทศไทย

บางขุนพรหม กรุงเทพฯ 10200

โทรศัพท์ 282-7599 หรือ 283-5619

โทรสาร 282-5082 หรือ 283-6196

# สารบัญ

## ภาวะเศรษฐกิจและการเงิน (เมษายน 2541)

การเงินและการธนาคาร.....	1
ฐานะการคลัง.....	2
ดุลการชำระเงิน.....	4
ดัชนีราคา.....	5
ภาวะสินค้าเกษตรกรรม.....	6
ภาวะธุรกิจและอุตสาหกรรม.....	6
ความเคลื่อนไหวของเงินตราต่างประเทศและราคาทองคำ	
ภาวะตลาดต่างประเทศ.....	7
ความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลต่าง ๆ กับบาทในตลาดกรุงเทพฯ.....	10
ราคาทองคำ.....	10

## บทความ

วิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาคเอเชีย.....	11
--	----

## รายงานพิเศษ

รายงานผลการสำรวจภาคอุตสาหกรรมและการค้าในไตรมาส 1 ปี 2541.....	29
---	----

บันทึกเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน.....	44
---	----

## ตารางสถิติ

# ภาวะเศรษฐกิจและการเงิน

# ภาวะเศรษฐกิจและการเงิน

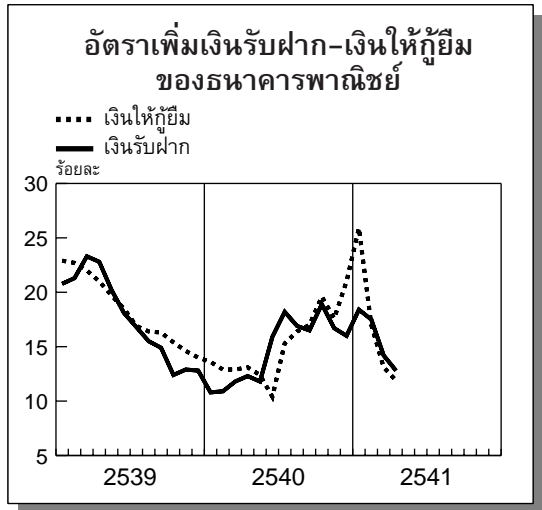
เมษายน 2541

## การเงินและการธนาคาร

สภาพคล่องโดยรวมในเดือนเมษายนดีงตัวน้อยกว่าเดือนก่อน เนื่องจากมีเงินทุนเข้ามาเพิ่มทุนในสถาบันการเงิน ประกอบกับค่าเงินบาทในเดือนนี้มีเสถียรภาพมากขึ้น อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นทั้งในตลาดซื้อคืนประเภท 1 วัน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคารประเภทข้ามคืน ณ สิ้นเดือน ลดลงเป็นร้อยละ 18.0 และ 17.5 ต่อปี ตามลำดับ ด้านเงินฝากธนาคารพาณิชย์ขยายตัวร้อยละ 12.8 ชะลอลงจากเดือนก่อน ส่วนสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ขยายตัวในอัตราชะลอลงเช่นกันเหลือร้อยละ 11.7 แม้ว่าจะมีเงินเพิ่มทุนจากต่างประเทศเข้ามาก็ตาม เพราะธนาคารพาณิชย์ยังระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อในช่วงเศรษฐกิจซบเซา สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ปรับตัวสูงขึ้น โดยธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็ก 3 แห่ง (แหลมทอง ศรีนคร และ นครธน) ได้เพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากขึ้นอีกร้อยละ 0.25-0.50 ต่อเนื่องจากเดือนก่อน และธนาคาร

การดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ (หน่วย : พันล้านบาท)			
	2541		
	ก.พ.	มี.ค. <sup>1/</sup>	เม.ย. <sup>1/</sup>
เงินรับฝาก	4,299.5	4,283.3	4,275.0
( $\Delta$ % ต่อปี)	(17.5)	(14.2)	(12.8)
เงินให้กู้ยืม	5,794.0	5,669.6	5,654.2
( $\Delta$ % ต่อปี)	(17.0)	(13.1)	(11.7)
เงินให้กู้ยืมต่อ			
เงินฝาก (%)	134.7	132.4	132.3
เงินให้กู้ยืม			
(ไม่รวม BIBF)	4,579.1	4,603.4	4,602.6
( $\Delta$ % ต่อปี)	(11.1)	(10.3)	(9.3)
เงินให้กู้ยืมต่อ			
เงินฝาก (%)	106.5	107.5	107.7
ปริมาณเงิน			
M1	430.6	405.9	409.6
( $\Delta$ % ต่อปี)	(0.6)	(-4.9)	(-2.1)
M2	4,414.2	4,408.7	4,416.2
( $\Delta$ % ต่อปี)	(18.0)	(15.7)	(14.5)
ฐานเงิน	465.4	447.7	448.9
( $\Delta$ % ต่อปี)	(1.7)	(-3.1)	(1.7)

*1/ ประมาณการ*



กรุงเทพ ทหารไทย ไทยทู้ และนครธน ได้ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ขึ้นร้อยละ 0.25-0.75

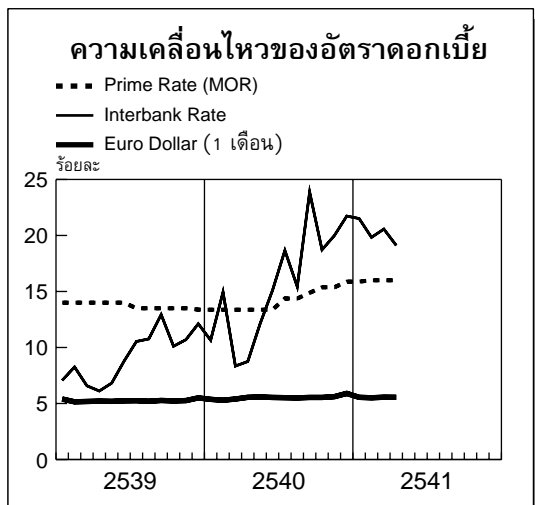
ฐานเงินเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนตามการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ต่างประเทศ เนื่องจากมีการนำเงินลงทุนจากต่างประเทศเพื่อเพิ่มทุนในสถาบันการเงิน ส่วนสินเชื่อสุทธิที่ให้แก่ภาครัฐบาลเพิ่มขึ้นเล็กน้อย แม้จะมีการถอนเงินฝากของรัฐบาลที่ธนาคารแห่งประเทศไทยค่อนข้างมาก เนื่องจากมีการลดยอดเงิน

## ความเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ย (ร้อยละต่อปี)

	2541		
	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.
1. เงินฝากประจำ 1 ปี	10.00- 12.25	10.00- 12.25	10.00- 12.25
2. เงินให้สินเชื่อ ของธนาคารพาณิชย์			
- ลูกค้ำชั้นดี (MLR)	15.25- 15.50	15.25- 15.50	15.25- 15.50
- ลูกค้าย่อยชั้นดี (MRR)	15.50- 16.25	15.50- 16.25	15.50- 16.25
3. ตลาดเงินระยะสั้น			
- เงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร	19.83	20.57	19.11
- ตลาดซื้อคืน 1 วัน	20.57	20.47	18.83
- ตลาดซื้อคืน 7 วัน	20.81	21.00	18.81
4. ตลาดต่างประเทศ			
- Fed Funds Rate	5.56	5.56	5.55
- Euro 1 Month	5.51	5.69	5.55

ฝากธนาคารแห่งประเทศไทยที่คลังจังหวัดจำนวนมากเช่นกัน

ปริมาณเงินตามความหมายแคบ (M1) ในเดือนเมษายนเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนเล็กน้อยตามการ



เพิ่มขึ้นของเงินสดในมือประชาชนในช่วงเทศกาลสงกรานต์ ส่วนปริมาณเงินตามความหมายกว้าง (M2) ยังคงชะลอตัวต่อเนื่องจากเดือนก่อน ทั้งนี้จากการลดลงของสินเชื่อภาคเอกชนตามการชะลอตัวของทั้งสินเชื่อปกติและสินเชื่อเพื่อกิจการวิเทศธนกิจตามการแข็งขึ้นของค่าเงินบาท

## ฐานะการคลัง

ฐานะการคลังรัฐบาลในเดือนเมษายน 2541 เกินดุลเงินสด 5 พันล้านบาท โดยเป็นการเกินดุลเงินในงบประมาณ 11.3 พันล้านบาท และขาดดุลเงินนอกงบประมาณ 6.3 พันล้านบาท เนื่องจากมีรายจ่ายจากเงินนอกงบประมาณมาก ที่สำคัญได้แก่รายจ่ายส่วนแบ่งภาษีท้องถิ่นของกรุงเทพมหานครจำนวน 5.1 พันล้านบาท และรายจ่ายคืนภาษีมูลค่าเพิ่มจำนวน 2.3 พันล้านบาท

## รายได้

รายได้ของรัฐบาลในเดือนเมษายนลดลงจากระยะเดียวกันปีก่อนร้อยละ 3.9 เหลือ 63.9 พันล้านบาท ประกอบด้วยรายได้จากภาษีอากรจำนวน 54.0 พันล้านบาท ลดลงร้อยละ 7.8 แม้ว่ารัฐบาลจะออกมาตรการเพิ่มอัตราภาษีหลายประเภทและหลายครั้ง (ล่าสุดเดือน ก.พ. 2541) โดยภาษีอากรขาเข้าลดลงร้อยละ 50.1 ตามมูลค่าการนำเข้าที่ลดลง กอปรกับสินค้านำเข้าที่มีมูลค่าสูงส่วนใหญ่จะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี ส่วนภาษีสรรพสามิตลดลงร้อยละ 14.4 เนื่องจากภาษีรถยนต์และภาษีสรรพสามิตจากการนำเข้าลดลงถึงร้อยละ 77.7 และ 49.0 ตามลำดับ นอกจากนี้ ภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลงร้อยละ 11.6 ตามภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซา สำหรับรายได้จากภาษีที่เพิ่มขึ้นได้แก่ ภาษีมูลค่าเพิ่ม เพิ่มขึ้นร้อยละ 19.9 เป็น 15.1 พันล้านบาท เนื่องจากมาตรการปรับเพิ่มอัตราภาษี แต่อัตราเพิ่มได้ชะลอลงจากเดือนที่ผ่านมา ๑

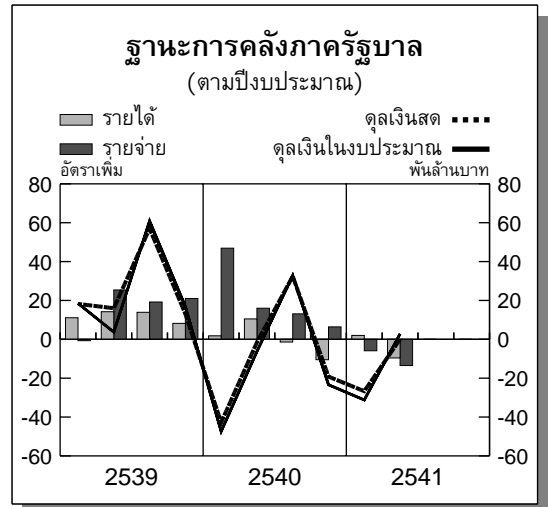
มามาก เพราะฐานภาษีที่สำคัญคือ ภาษีอากรขาเข้า และภาษีสรรพสามิตลดลง ส่วนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.6 เป็น 11.3 พันล้านบาท จากการนำส่งภาษีเงินได้ฯ ประจำปีภาษี 2540

สำหรับรายได้ที่มีใช้ภาษีอากรมีจำนวน 9.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากระยะเดียวกันปีก่อนร้อยละ 24.3 เป็นการนำส่งรายได้ของรัฐวิสาหกิจ 5.7 พันล้านบาท ที่สำคัญได้แก่ องค์การโทรศัพท์ฯ (1.8 พันล้าน

### ฐานะการคลังรัฐบาล

(หน่วย : ล้านบาท)

	เมษายน	
	2540	2541 (ปีงบประมาณ)
<b>การรับ-จ่ายของรัฐบาล</b>		
<b>รายได้</b>	66,528	63,915
อัตราเพิ่ม (จากระยะเดียวกันปีก่อน)	(-5.7)	(-3.9)
<b>รายจ่าย</b>	63,145	52,653
อัตราเพิ่ม (จากระยะเดียวกันปีก่อน)	(7.3)	(-16.6)
ดุลเงินในงบประมาณ	3,383	11,262
ดุลเงินนอกงบประมาณ	4,210	-6,306
ดุลเงินสด	7,593	4,956
<b>การชดเชยดุลเงินสด</b>		
กู้ยืมในประเทศสุทธิ	-464	-8,573
ธนาคารแห่งประเทศไทย	-464	-7,772
ธนาคารพาณิชย์	-	-604
ธนาคารออมสิน	-	-
อื่นๆ	-	-197
กู้ยืมต่างประเทศสุทธิ	-49	-108
กองทุนบำเหน็จบำนาญ		
ข้าราชการ	-10,228	-
ใช้เงินคงคลัง (+)	3,148	3,724
รวมการชดเชย	-7,593	-4,956



บาท) และการสื่อสารฯ (1.5 พันล้านบาท) นอกจากนี้ยังมีกำไรเงินจากกองทุนหมุนเวียนซึ่งเป็นเงินนอกงบประมาณส่วนที่เกินความจำเป็นสำหรับใช้จ่าย นำส่งเข้าเป็นรายได้ประมาณ 1.2 พันล้านบาท

### รายจ่าย

รายจ่ายของรัฐบาลในเดือนเมษายนลดลงจากระยะเดียวกันปีก่อนร้อยละ 16.6 เหลือ 52.6 พันล้านบาท เป็นการเบิกจ่ายจากงบประมาณปีปัจจุบัน 47.7 พันล้านบาท ลดลงร้อยละ 13.0 และเบิกจ่ายจากงบประมาณปีก่อน ๆ 4.9 พันล้านบาท ลดลงถึงร้อยละ 40.7 เนื่องจากส่วนราชการเร่งเบิกจ่ายไปแล้วในช่วงแรกของปีงบประมาณ สำหรับอัตราการเบิกจ่ายในช่วง 7 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2541 คิดเป็นร้อยละ 40.2 ลดลงจากร้อยละ 41.2 ในระยะเดียวกันปีก่อน

### การชดเชยดุลเงินสด

ในเดือนนี้รัฐบาลมีการชำระคืนต้นเงินกู้ต่างประเทศทั้งสิ้น 0.1 พันล้านบาท และชำระคืนต้นเงินกู้ในประเทศในรูปของการไถ่ถอนพันธบัตรรัฐบาลจำนวน 0.9 พันล้านบาท และเงินฝากธนาคารแห่งประเทศไทยที่คลังจังหวัด/อำเภอ ลดลง 7.7 พันล้านบาท

## ดุลการชำระเงิน

**ดุลการค้า** ในเดือนเมษายนเกินดุลลดลงจากเดือนก่อนมาก โดยการส่งออกลดลงแทบทุกหมวดสินค้า โดยเฉพาะสินค้าเกษตร ขณะที่การนำเข้ายังลดลงมากอย่างต่อเนื่อง เมื่อรวมกับดุลบริการบริจาค์ที่เกินดุลลดลงทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลลดลงจากเดือนก่อน ประกอบกับเงินทุนเคลื่อนย้ายมียอดสุทธิเกินดุล ทำให้ดุลการชำระเงินในเดือนนี้เกินดุล 1,806 ล้านดอลลาร์ สรอ.

มูลค่าการส่งออกในรูปดอลลาร์ สรอ. ลดลงจากระยะเดียวกันปีก่อนร้อยละ 2.0 โดยราคาลดลงร้อยละ 15 ขณะที่ปริมาณส่งออกยังเพิ่มขึ้นร้อยละ 15.6 การส่งออกสินค้าเกษตรลดลงมากในเดือนนี้เนื่องจากยางพาราและผลิตภัณฑ์มันสำปะหลังลดลง

## ดุลการค้าและดุลการชำระเงิน (หน่วย : ล้านดอลลาร์ สรอ.)

	2541		
	ก.พ.	มี.ค. <sup>1/</sup>	เม.ย. <sup>1/</sup>
<b>ดุลการค้า</b>	1,140.3	1,119.0	633.0
สินค้าออก	4,351	4,708.4	4,175.8
	(3.2)	(-3.5)	(-2.0)
สินค้าเข้า	3,210.7	3,589.4	3,542.8
	(-36.1)	(-37.6)	(-39.1)
<b>ดุลบัญชีเดินสะพัด</b>	1,502.0	1,479.0	859.0
<b>เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิ<sup>2/</sup></b>	-1,664.0	625.0	1,042.0
เอกชน	-1,152.0	-616.0	-209.0
ทางการ	-9.0	664.0	-8.0
ชปท.	-503.0	577.0	1,259.0
<b>ดุลการชำระเงินรวม<sup>3/</sup></b>	-577.0	1,714.0	1,806.0

**หมายเหตุ :** ในวงเล็บคืออัตราการเปลี่ยนแปลงจากระยะเดียวกันของปีก่อน

1/ ข้อมูลเบื้องต้น

2/ รวมธนาคาร 3/ ข้อมูลจริง

## มูลค่าสินค้าออกและสินค้าเข้า (ในรูปดอลลาร์ สรอ.)

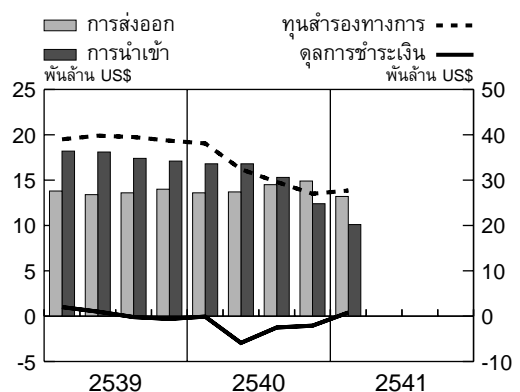
การเปลี่ยนแปลงจาก ระยะเดียวกันปีก่อน (%)	2541		
	ก.พ.	มี.ค. <sup>1/</sup>	เม.ย. <sup>1/</sup>
<b>รวมสินค้าออก</b>	3.2	-3.5	-2.0
1. สินค้าเกษตร	11.6	-5.5	-16.9
2. สินค้าประมง	31.3	0.8	-2.5
3. สินค้าอุตสาหกรรม	-0.6	-5.4	-0.8
<b>รวมสินค้าเข้า</b>	-36.1	-37.6	-39.1
1. น้ำมัน	-39.1	-57.8	-27.5
2. ไมใช่น้ำมัน	-35.4	-35.2	-40.2
2.1 อุปโภคบริโภค	-26.9	-22.5	-30.3
2.2 วัตถุดิบ	-37.4	-32.6	-29.2
2.3 สินค้าทุน	-27.6	-29.7	-42.2
2.4 อื่นๆ	-75.4	-79.0	-73.4

1/ ข้อมูลเบื้องต้น

เป็นสำคัญ การส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมเทียบกับเดือนเดียวกันปีก่อนยังลดลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่สี่ โดยเฉพาะสินค้าที่ใช้แรงงานสูง ขณะที่อุตสาหกรรมที่ใช้เทคโนโลยีสูงส่งออกชะลอตัวลง

มูลค่าการนำเข้าในรูปดอลลาร์ สรอ. ลดลงมากตามการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจในประเทศ

## ดุลการชำระเงินและทุนสำรองทางการ





เป็นการลดลงทั้งด้านราคาและปริมาณร้อยละ 15 และ ร้อยละ 28 ตามลำดับ การนำเข้าสินค้าทุนยังลดลงอย่างต่อเนื่องในอัตราที่เร่งขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวมาก ทำให้การลงทุนในประเทศลดลง โดยเฉพาะเครื่องจักรที่ใช้ในอุตสาหกรรม การนำเข้าหมวดวัตถุดิบมูลค่าลดลงเกือบทุกประเภทสินค้า โดยเฉพาะโลหะสามัญ ขณะที่การนำเข้าพลาสติกแข็งมีมูลค่าเพิ่มขึ้นมากเนื่องจากการส่งออกปลากระป๋องยังมีแนวโน้มที่ดี ส่วนเส้นด้ายมีมูลค่าเพิ่มขึ้นร้อยละ 8 ส่วนการนำเข้าน้ำมันดิบลดลงร้อยละ 18.8 เป็นผลจากราคาลดลงร้อยละ 30 ตามราคาในตลาดโลก ขณะที่ปริมาณเพิ่มขึ้น เพื่อชดเชยสต็อกที่ลดลงในไตรมาสแรก

**เงินทุนเคลื่อนย้าย**มียอดเกินดุลเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน เนื่องมาจากภาคธุรกิจที่ไม่ใช้ธนาคาร และธุรกรรมของธนาคารแห่งประเทศไทย การนำเข้าเงินทุนภาคเอกชนขาดดุลลดลง เนื่องจากภาคธุรกิจที่ไม่ใช้ธนาคารเกินดุลครั้งแรกในรอบ 4 เดือน ในขณะที่เงินทุนภาคธนาคารขาดดุลเพิ่มขึ้นเล็กน้อย และเงินทุนเอกชนภาคธุรกิจที่ไม่ใช้ธนาคารเกินดุล เนื่องจากมีการไหลเข้าของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น เงินทุนทางการเดือนเมษายนไม่มีการเบิกเงินกู้ภายใต้โครงการฟื้นฟูเศรษฐกิจ ประกอบกับการชำระค่าเครื่องบินลวงหน้าของการบินไทย เป็นผลให้เงินทุนทางการขาดดุลเล็กน้อย

**ทุนสำรองทางการ** เดือนนี้เพิ่มขึ้นเป็น 29.5 พันล้านดอลลาร์ สรอ. หรือเทียบเท่าการนำเข้า 6.8 เดือน เป็นผลจากดุลการชำระเงินเกินดุล

## ดัชนีราคา

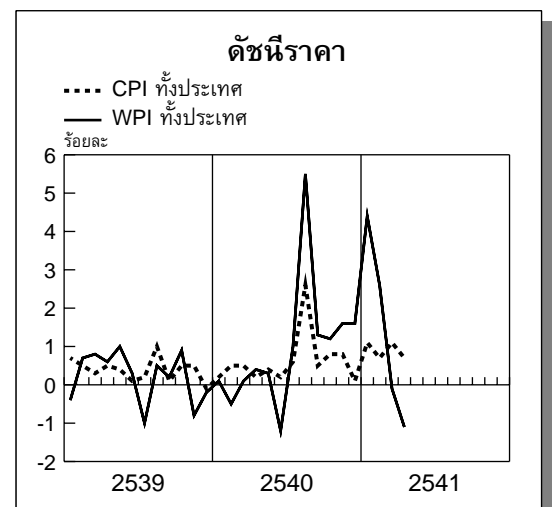
### ดัชนีราคาผู้บริโภค

ดัชนีราคาผู้บริโภคเดือนเมษายนเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนร้อยละ 0.7 จากการสูงขึ้นของราคาหมวด

อาหารร้อยละ 0.8 และหมวดอื่น ๆ ที่มีใช้อาหาร ร้อยละ 0.7 ในหมวดอาหาร ราคาหมวดผักและผลไม้เพิ่มขึ้นร้อยละ 4.6 เนื่องจากปริมาณผักสดเข้าสู่ตลาดน้อยจากสภาพอากาศที่ร้อนจัด หมวดไข่และผลิตภัณฑ์นม และหมวดเนื้อสัตว์ เป็ด ไก่และสัตว์น้ำเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.6 และ 0.6 ตามลำดับ ตามราคานมสด นมข้นหวาน ครีมเทียม สัตว์น้ำและเป็ดไก่ที่สูงขึ้นตามต้นทุน ส่วนหมวดย่อยอื่น ๆ ที่เหลือเพิ่มขึ้นระหว่างร้อยละ 0.1-0.2 สำหรับหมวดอื่น ๆ ที่มีใช้อาหาร ราคาหมวดยาสูบและเครื่องดื่มที่มีแอลกอฮอล์เพิ่มขึ้นมากที่สุดร้อยละ 1.6 โดยผู้ผลิตปรับราคาบุหรี่และสุราตามต้นทุนที่สูงขึ้น รองลงมาได้แก่ หมวดการตรวจรักษาและบริการส่วนบุคคล และหมวดเคหสถาน เครื่องเรือนและเครื่องใช้ในบ้าน เพิ่มขึ้นใกล้เคียงกันในอัตราร้อยละ 0.8 และ 0.7 ตามลำดับ จากการสูงขึ้นของเครื่องใช้ส่วนบุคคล (อาทิ ยาสีฟัน แชมพู สระผม สบู่ถูตัว และผ้าอนามัย เป็นต้น) ค่ากระแสไฟฟ้า และค่าน้ำประปา สำหรับหมวดย่อยที่เหลือเพิ่มขึ้นเล็กน้อยระหว่างร้อยละ 0.2-0.5

### ดัชนีราคาขายส่ง

ดัชนีราคาขายส่งเดือนเมษายนลดลงจากเดือนก่อนร้อยละ 1.1 จากการลดลงของราคาหมวด



สินค้าเกษตรกรรมและผลิตภัณฑ์อาหารร้อยละ 1.2 ตามราคาพืชเมล็ด (-3.3%) พืชน้ำมัน (-12.0%) อาหาร (-3.7%) และอาหารสัตว์ (-7.1%) สำหรับราคาหมวดสินค้าอุตสาหกรรมลดลงร้อยละ 1.0 ตามราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (-5.4%) ยางและผลิตภัณฑ์ยาง (-7.8%) ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากค่าเงินบาทที่ปรับตัวแข็งขึ้นเป็นสำคัญ

## ภาวะสินค้าเกษตรกรรม

**ผลผลิตสินค้าเกษตร** ยังเข้าสู่ตลาดลดลง เนื่องจากเป็นช่วงปลายฤดูการผลิตมันสำปะหลังและข้าวโพด และความต้องการของโรงงานอาหารสัตว์ก็ชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซา ประกอบกับเป็นช่วงฤดูร้อนผลผลิตพืชผักลดลง และสุกรและไก่เติบโตช้าลง ส่วนการผลิตสัตว์น้ำ อุปทานยังคงดีตัวทั้งปริมาณสัตว์น้ำเค็มและกุ้ง แต่ราคาสัตว์น้ำกลับลดลง เนื่องจากความต้องการจากต่างประเทศลดลงและกำลังซื้อในประเทศลดลงตามภาวะเศรษฐกิจ

**ราคาสินค้าเกษตร** โดยรวมเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนร้อยละ 1.0 เนื่องจากราคาหัวมันสำปะหลังเพิ่มขึ้นมาก เพราะเป็นช่วงปลายฤดู ประกอบกับราคาพืชผัก สุกร และไก่เพิ่มขึ้น เนื่องจากเป็นช่วงฤดูร้อนผลผลิตเข้าสู่ตลาดน้อยลง

### ดัชนีราคาที่เกี่ยวข้อง

(2527=100)

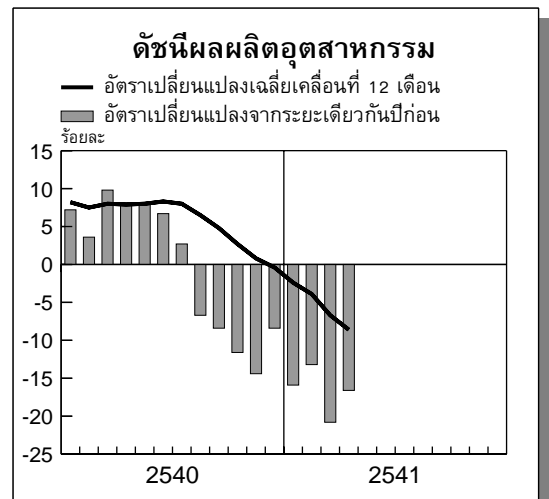
	2541		การเปลี่ยนแปลง จากเดือนก่อน (ร้อยละ)
	มี.ค.	เม.ย.	
<b>ดัชนีราคาสินค้า</b>			
เกษตรรวม	232.0	234.4	+1.0
พืชผล	234.9	242.5	+3.3
ปศุสัตว์	150.6	150.0	-0.4
ประมง <sup>1/</sup>	358.6	326.1	-9.1

หมายเหตุ : 1/ น้ำหนักที่ใช้คำนวณเป็นปี 2536

## ภาวะธุรกิจและอุตสาหกรรม

**การผลิตภาคอุตสาหกรรม** ลดลงในอัตรา ร้อยละ 16.6 เทียบกับที่ลดลงร้อยละ 20.8 ในเดือนก่อน โดยหมวดที่การผลิตลดลงมากยังคงเป็นอุตสาหกรรมที่ผลิตเพื่อสนองอุปสงค์ภายในประเทศ อาทิ หมวดยานยนต์และอุปกรณ์ขนส่ง หมวดวัสดุก่อสร้าง และหมวดยาสูบ นอกจากนี้ หมวดอาหารก็ลดลงตามการผลิตน้ำตาลซึ่งลดลงมาก เพราะปริมาณอ้อยเข้าหีบน้อยลง โดยสิ้นสุดฤดูหีบอ้อยตั้งแต่กลางเดือน กอปรกับค่าความหวานของอ้อยลดลง รวมทั้งหมวดผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ก็ลดลงเช่นกัน โดยเฉพาะแผ่นเหล็กชุบดีบุก เนื่องจากมีข่าวการปรับราคาลดลงทำให้ลูกค้าชะลอการซื้อ รวมทั้งการหยุดซ่อมบำรุงเครื่องจักรของโรงงาน อย่างไรก็ตาม การผลิตในหมวดเครื่องดื่มเพิ่มขึ้นตามการบริโภคในช่วงเทศกาลสงกรานต์ หมวดผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพิ่มขึ้นจากการเร่งผลิตหลังจากที่มีการปิดซ่อมบำรุงเครื่องจักรประจำปีในเดือนก่อน และหมวดสิ่งทอเพิ่มขึ้นตามการส่งออก

**ภาคเหมืองแร่** ผลผลิตสินแร่ดีบุกลดลงจากเดือนก่อน เพราะราคาดีบุกในประเทศลดลง ไม่จูงใจให้ขยายการผลิต สำหรับผลผลิตก๊าซธรรมชาติลดลง



## ผลผลิตอุตสาหกรรมสำคัญ

การเปลี่ยนแปลงจาก ระยะเดียวกันปีก่อน (%)	2541		
	ก.พ.	มี.ค. <sup>1/</sup>	เม.ย. <sup>1/</sup>
<b>ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม<sup>2/</sup></b> (2538 = 100)	-13.2	-20.8	-16.6
1. หมวดอาหาร	-1.4	-31.1	-18.8
2. หมวดเครื่องดื่ม	14.0	6.4	0.4
3. หมวดยาสูบ	-22.9	-16.0	-36.2
4. หมวดวัสดุก่อสร้าง	-30.6	-35.7	-42.1
5. หมวดยานยนต์	-75.9	-76.4	-73.2
6. หมวดสิ่งทอ	4.5	4.3	3.0
7. หมวดผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	-9.4	-12.0	2.3
8. หมวดอื่นๆ	3.1	-4.0	-4.5
<b>ผลผลิตภาคเหมืองแร่</b>			
1. แร่ดีบุก (เมตริกตัน) ( $\Delta$ %)	45 -15.1	40 -64.0	30 -51.6
2. ก๊าซธรรมชาติ (ล้าน ลบ.ฟุต/วัน) ( $\Delta$ %)	1,533 1.7	1,688 11.0	1,501 3.2
<b>ภาคบริการ</b>			
1. จำนวนนักท่องเที่ยว ทั่วราชอาณาจักร (พันคน) ( $\Delta$ %)	657 -7.2	682 2.7	580 1.7
2. อัตราการเข้าพักโรงแรม <sup>3/</sup> (ร้อยละ)	65	66	61

1/ ประมาณการ

2/ สินค้าอุตสาหกรรม 38 รายการ

3/ เป็นอัตราเข้าพักโรงแรมชั้นหนึ่ง 140 แห่งทั่วประเทศ  
(เขต กทม. 45 แห่ง และต่างจังหวัด 95 แห่ง)

จากเดือนก่อน เนื่องจากที่แหล่งผลิตบงกชหยุดผลิตบางช่วงเพื่อติดตั้งแท่นเจาะชั้นที่ 3

**ภาคบริการ** การบริการท่องเที่ยวในเดือนเมษายน จำนวนนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศลดลงจากปีก่อนร้อยละ 14.9 ส่งผลให้อัตราการเข้าพักในโรงแรมลดลงเหลือร้อยละ 61 ของจำนวนห้องพักรวม เนื่องจากนักท่องเที่ยวในแถบเอเชียที่เป็นตลาดหลักของไทยลดลงมาก ประกอบกับภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซาทำให้คนประหยัดค่าใช้จ่ายในการท่องเที่ยวมากขึ้น

## ความเคลื่อนไหวของเงินตราต่างประเทศและราคาทองคำ

### ภาวะตลาดต่างประเทศ

#### ดอลลาร์ สรอ.

ในเดือนเมษายนดัชนีค่าเงินดอลลาร์ สรอ. (เทียบกับค่าเฉลี่ยปี 2533 = 100) มีค่าเฉลี่ยที่ระดับ 110.29 แข็งขึ้นร้อยละ 0.54 จากระดับ 109.70 ในเดือนก่อน โดยดอลลาร์ สรอ. มีค่าแข็งขึ้นร้อยละ 2.32 เมื่อเทียบกับเยน ในเดือนนี้ดอลลาร์ สรอ. มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 131.82 เยน เมื่อเทียบกับ 128.83 เยนต่อดอลลาร์ ในเดือนก่อน อย่างไรก็ตาม ดอลลาร์มีค่าอ่อนลงร้อยละ 0.76 และ 0.62 เมื่อเทียบกับมาร์กเยอรมัน และปอนด์สเตอร์ลิง ตามลำดับ โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.8129 มาร์ก เทียบกับ 1.8269 มาร์กต่อดอลลาร์ ในเดือนก่อน และเท่ากับ 1.6727 ดอลลาร์ต่อปอนด์สเตอร์ลิง เทียบกับ 1.6624 ดอลลาร์ต่อปอนด์สเตอร์ลิง ในเดือนก่อน

**ปัจจัยบวก** ที่ส่งผลทำให้เงินดอลลาร์ สรอ. มีค่าแข็งขึ้น ได้แก่

1) ปัญหาหนี้เสียของสถาบันการเงินและภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซาของญี่ปุ่น เป็นปัจจัยที่ส่งผลให้ดอลลาร์ยังคงมีค่าเฉลี่ยแข็งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับเยน ประกอบกับกลุ่ม G-7 มีมติไม่แทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศเพื่อพยุงค่าเงินเยน แต่กลับแสดงท่าทีให้ญี่ปุ่นใช้นโยบายการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจภายในประเทศ

2) สถาบันการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Moody's) ได้จัดให้ญี่ปุ่นอยู่ในข่าย "Negative Watch" โดยพิจารณาจากข้อมูลเศรษฐกิจในรายงาน Tankan Report สำหรับเดือนมีนาคม ซึ่งแสดงว่าเศรษฐกิจอ่อนข้างซบเซา มีผลทำให้เงินเยนมีค่าอ่อนลงถึงระดับ 134.85 เยนต่อดอลลาร์ สรอ. ในช่วงต้น

เดือน ถึงแม้ว่าการแทรกแซงของธนาคารกลางญี่ปุ่น จะทำให้เงินเยนกลับมีค่าแข็งขึ้นในช่วงกลางเดือน

**ปัจจัยลบ** ที่มีผลต่อค่าเงินดอลลาร์ สรอ. สรุปได้ดังนี้

1) ข่าวจากหนังสือพิมพ์ Washington Post เสนอว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินจาก Neutral Position มาเป็น Tightening Bias แต่นักลงทุนเชื่อว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะยังไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมนโยบายการเงินที่จะมีขึ้นในวันที่ 19 พฤษภาคม หรือถึงแม้แต่คราวต่อไปในวันที่ 21 กรกฎาคม เพราะตัวเลขทางเศรษฐกิจ อาทิเช่น ตัวเลขการจ้างงาน (nonfarm payroll) ของสหรัฐฯ ที่ประกาศออกมาในเดือนมีนาคม ปรากฏว่ามีการว่าจ้างงานเพิ่มขึ้นเพียง 36,000 คน ซึ่งต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้มาก ปัจจัยดังกล่าวทำให้ตลาดชะลอการลงทุนในเงินดอลลาร์ สรอ. ลง เพื่อพิจารณาถึงความเป็นไปได้ที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อชะลอเศรษฐกิจ

2) ระดับค่าเงินปอนด์สเตอร์ลิงที่ทรงอยู่ในปัจจุบัน เป็นผลจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยของอังกฤษที่สูงเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ในสหภาพยุโรป ในขณะที่เดียวกัน ธนาคารอังกฤษยังเผชิญกับแรงกดดันที่ต้องชะลอการขยายตัวทางเศรษฐกิจ โดยอาจต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อลดอุปสงค์ภายในประเทศ แต่ความคาดหวังว่าอัตราดอกเบี้ย (Base Rate) ที่จะปรับตัวสูงขึ้นนั้น จะส่งผลให้ค่าเงินปอนด์สเตอร์ลิงมีค่าแข็งขึ้น

3) ทางการเยอรมนีได้ประกาศอัตราการขยายตัวของปริมาณเงิน M3 เดือนมีนาคมเทียบกับสิ้นปี 2540 ที่ร้อยละ 5.1 ซึ่งสูงกว่าอัตราร้อยละ 3.3 ที่คาดไว้ จากการประกาศนี้ได้เพิ่มความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่มองว่าจะมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางเยอรมนีภายในเดือนมิถุนายนนี้ เพื่อชะลอการปล่อยสินเชื่อลง และให้อัตราดอกเบี้ยเข้าสู่ระดับเดียวกันในการรวมสกุลเงินยุโรป การคาดการณ์ดังกล่าวเป็นปัจจัยสนับสนุนค่าเงินมาร์กให้แข็งขึ้นเทียบกับเงินสกุลหลักต่าง ๆ

## อัตราแลกเปลี่ยนในตลาดนิวยอร์ก (เฉลี่ยรายเดือน)

(หน่วย : เงินตราต่างประเทศต่อ 1 ดอลลาร์ สรอ.)

สกุลเงิน	เมษายน 2541			มีนาคม 2541	การเปลี่ยนแปลง (ร้อยละ) เงินตราต่างประเทศเทียบกับ US\$ เมษายน/มีนาคม 2541
	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	ค่าเฉลี่ย	ค่าเฉลี่ย	
มาร์กเยอรมัน	1.8542	1.7875	1.8129	1.8269	0.77
เยนญี่ปุ่น <sup>2/</sup>	134.785	129.050	131.816	128.833	-2.26
ปอนด์สเตอร์ลิง <sup>1/</sup>	1.6905	1.6593	1.6727	1.6623	0.63
ฟรังก์ฝรั่งเศส	6.2150	5.9710	6.0750	6.1253	0.83
ฟรังก์สวิส	1.5343	1.4815	1.5051	1.4888	-1.08
กิลเดอร์เนเธอร์แลนด์	2.0896	2.0108	2.0411	2.0591	0.88
ดอลลาร์แคนาดา	1.4394	1.4177	1.4296	1.4158	-0.97
ดอลลาร์ฮ่องกง <sup>2/</sup>	7.7500	7.7462	7.7489	7.7461	-0.04
ดอลลาร์สิงคโปร์ <sup>2/</sup>	1.6280	1.5843	1.6009	1.6178	1.06
ริงกิตมาเลเซีย <sup>2/</sup>	3.7820	3.6460	3.7361	3.7422	0.16

ที่มา : REUTERS

1/ ดอลลาร์ สรอ. ต่อปอนด์สเตอร์ลิง

2/ ตลาดท้องถิ่น

## เยนญี่ปุ่น

เงินเยนญี่ปุ่นยังคงมีค่าเฉลี่ยอ่อนตัวลงอย่างต่อเนื่องเมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. โดยมีค่าเฉลี่ยอ่อนลงร้อยละ 2.32 จาก 128.833 เยน เมื่อเดือนที่แล้ว เป็น 131.816 เยนต่อดอลลาร์ สรอ. ในระหว่างเดือนนี้ ค่าเงินเยนได้ปรับตัวอ่อนลงสู่ระดับ 131.84 เยนหรืออ่อนลงกว่าร้อยละ 3 ทำให้ธนาคารกลางญี่ปุ่นได้เข้ามาแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศด้วยการเข้าซื้อเงินเยนผ่านระบบ Electronic Broker System เป็นจำนวนกว่า 1-2 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ภายหลังจากที่นายกรัฐมนตรี Hashimoto ได้ประกาศแผนการลดภาษีรายได้บุคคลธรรมดาอีกกว่า 4 ล้านล้านเยน อีกทั้งยังได้สัญญาที่จะเพิ่มรายจ่ายภาครัฐบาลภายใต้งบประมาณพิเศษอีกกว่า 10 ล้านล้านเยน

อย่างไรก็ตาม การประกาศแผนการฟื้นฟูเศรษฐกิจดังกล่าวไม่ได้รับการตอบสนองจากนักค้าเงินเท่าที่ควร เนื่องจากแผนการลดภาษีเป็นลักษณะชั่วคราวมากกว่าที่จะเป็นลักษณะถาวร จึงทำให้นักธนาคารกลางญี่ปุ่นตัดสินใจเข้าแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศในที่สุด

## มาร์กเยอรมัน

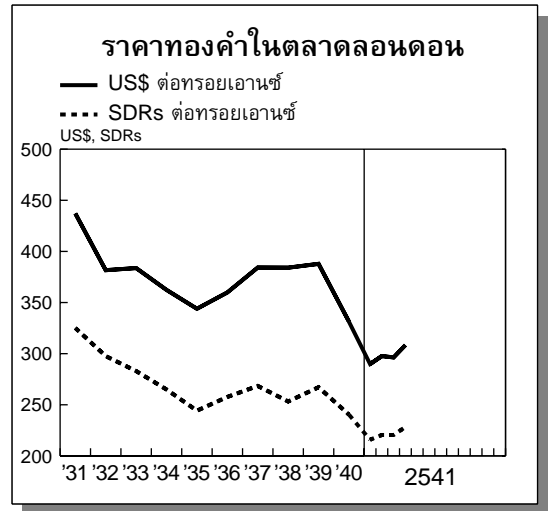
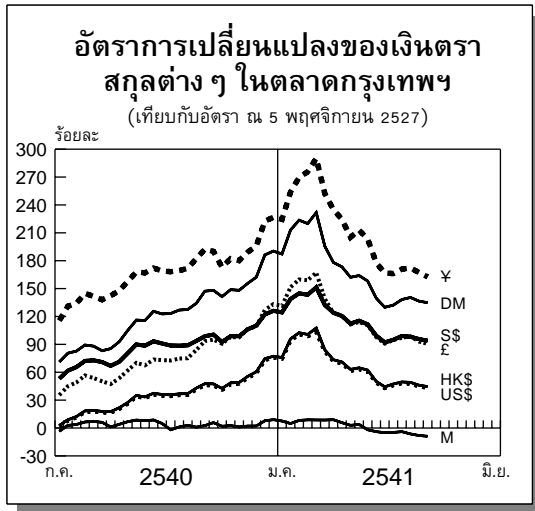
เงินมาร์กเยอรมันมีค่าเฉลี่ยแข็งขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. โดยมีค่าเฉลี่ยแข็งขึ้นร้อยละ 0.76 จาก 1.827 เป็น 1.813 มาร์กเยอรมันต่อดอลลาร์ สรอ. ในเดือนนี้ ค่าเงินมาร์กเยอรมันมีความผันผวนอันเกิดจากปัจจัยทางการเมืองภายในประเทศของรัสเซีย ซึ่งเยอรมนีเป็นนักลงทุนรายใหญ่ในรัสเซีย อย่างไรก็ตาม จากการประกาศอัตราดอกเบี้ยของปริมาณเงิน M3 ซึ่งสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ถึงร้อยละ 1.8 ได้เพิ่มความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่มองว่าธนาคารกลางเยอรมันจะปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้น เพื่อให้อัตราดอกเบี้ยของเยอรมนีเข้าสู่ระดับเดียวกันในการรวมสกุลเงินยุโรป

## ปอนด์สเตอร์ลิง

เงินปอนด์สเตอร์ลิงมีค่าเฉลี่ยแข็งขึ้นเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์ สรอ. โดยมีค่าเฉลี่ยแข็งขึ้นร้อยละ 0.62 จาก 1.6624 เป็น 1.6727 ดอลลาร์ สรอ. ต่อปอนด์สเตอร์ลิง จากการที่หนังสือพิมพ์ Financial Times เสนอข่าวว่า เสียงส่วนใหญ่ (5

## อัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดในตลาดกรุงเทพฯ

สกุลเงิน	อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อเงินตราต่างประเทศ (อัตรากลาง)			การเปลี่ยนแปลง (ร้อยละ) ของเงินตราต่างประเทศเทียบกับบาท	
	เมษายน 2541		ค่าเฉลี่ย	เมษายน/มีนาคม 2541	
	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด		มีนาคม 2541	ค่าเฉลี่ย
ดอลลาร์ สรอ.	40.9483	38.4628	39.4241	41.2545	-4.44
ปอนด์สเตอร์ลิง	68.2034	64.0930	65.9450	68.4656	-3.68
มาร์กเยอรมัน	22.2342	21.0875	21.7492	22.6074	-3.80
เยน (ต่อ 100 เยน)	30.6133	29.0734	29.8624	32.0786	-6.91
ริงกิตมาเลเซีย	10.9089	10.2084	10.5417	11.0416	-4.53
ดอลลาร์สิงคโปร์	25.1827	24.1270	24.6282	25.4993	-3.42
ดอลลาร์บรูไน	25.1240	24.1016	24.6065	25.4781	-3.42
ดอลลาร์ฮ่องกง	5.2819	4.9624	5.0879	5.3246	-4.45
เปโซฟิลิปปินส์	1.0510	0.9602	1.0167	1.0523	-3.38
รูเปียอินโดฯ (1000 รูเปีย)	5.1162	4.5291	4.8654	4.3469	11.93



ต่อ 3) ของคณะกรรมการนโยบายการเงินไน้มเอียงที่จะให้คงระดับอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ร้อยละ 7.25 ซึ่งสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยของประเทศต่าง ๆ ในสหภาพยุโรป ทำให้สามารถรักษาระดับค่าเงินปอนด์สเตอร์ลิงให้มีเสถียรภาพได้ อย่างไรก็ตาม ตลาดคาดว่าอัตราดอกเบี้ยจะปรับตัวในภายหลัง นอกจากนี้ นาย Gardon Brown รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังของอังกฤษได้ปฏิเสธนโยบายการลดค่าเงินเพื่อช่วยผู้ส่งออก โดยขอให้ผู้ส่งออกพยายามเพิ่มประสิทธิภาพของการผลิต เพื่อลดต้นทุน

### ความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลต่าง ๆ กับบาท ในตลาดกรุงเทพฯ

ในเดือนเมษายน เงินบาทมีค่าแข็งขึ้นหรือเงินสกุลสำคัญส่วนใหญ่ ยกเว้นรูเปียอินโดนีเซียอ่อนลงเมื่อเทียบกับบาท (คิดเป็นร้อยละ) ตามลำดับดังนี้ เยนญี่ปุ่น (6.91) ริงกิตมาเลเซีย (4.53) ดอลลาร์ฮ่องกง (4.45) ดอลลาร์ สรอ. (4.44) มาร์กเยอรมัน (3.80) ปอนด์สเตอร์ลิง (3.68) ดอลลาร์สิงคโปร์ (3.42) ดอลลาร์บรูไน (3.42) เปโซฟิลิปปินส์ (3.38) ส่วนเงินสกุลรูเปียอินโดนีเซียมีค่าเฉลี่ยแข็งขึ้นร้อยละ 11.93

### ราคาทองคำ

ราคาทองคำในตลาดต่างประเทศมีค่าเฉลี่ยสูงขึ้น 12.05 ดอลลาร์ สรอ. ต่อทROYเอานซ์ โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 308.37 ดอลลาร์ สรอ. ในเดือนนี้เทียบกับ 296.32 ดอลลาร์ต่อทROYเอานซ์ ในเดือนก่อน ในระหว่างเดือนราคาทองคำมีความผันผวนอย่างต่อเนื่อง โดยในช่วงต้นเดือน ราคาทองคำได้ปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากตลาดวิเคราะห์ว่าความต้องการทองคำเพื่อนำไปใช้เป็นทองคำสำรองของธนาคารกลางยุโรปเป็นปัจจัยที่ทำให้มีการซื้อทองคำเพื่อทำกำไรในอนาคต อย่างไรก็ตาม ราคาทองคำในตลาดได้ปรับตัวลงเล็กน้อยในสัปดาห์ที่สอง แต่ในช่วงสัปดาห์ที่สาม ราคาทองคำได้ปรับตัวสูงขึ้นอีก โดยราคาสูงสุดอยู่ที่ระดับประมาณ 313 ดอลลาร์ สรอ. ต่อทROYเอานซ์ และเป็นราคาสูงสุดของเดือน เนื่องจากนักลงทุนวิเคราะห์ถึงมูลค่าสัมพัทธ์ของทองคำและค่าเงินดอลลาร์ สรอ. มูลค่าหลักทรัพย์ที่สูงเกินจริงในสหรัฐฯ เป็นเหตุให้มีการลงทุนในตลาดทองคำเพิ่มขึ้นในสัปดาห์สุดท้ายของเดือนราคาทองคำได้ปรับตัวลดลงจากข่าวการนำทองคำส่วนเกินของธนาคารกลางสวิสมาขายในตลาด อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาแนวโน้มราคาเฉลี่ยทองคำเดือนนี้ มีการปรับตัวขึ้นประมาณร้อยละ 4 เมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า

**บทความ**

# วิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาคเอเชีย

เรจินา วรอุไร\*

กลุ่มงานเศรษฐกิจ 2 ฝ่ายวิชาการ

## 1. บทนำ

วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินในภูมิภาคเอเชียที่เกิดขึ้นในประเทศไทยเป็นประเทศแรก ตั้งแต่กลางปี 1997 ได้ลุกลามไปยังประเทศต่าง ๆ ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และเอเชียตะวันออกอย่างรวดเร็ว และส่งผลกระทบต่อระบบการเงินของโลก ตลอดจนสร้างแรงกดดันต่อค่าเงินของหลายประเทศ โดยเฉพาะประเทศที่มีระบบอัตราแลกเปลี่ยนไม่ยืดหยุ่น มีปัญหาขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในระดับสูง มีภาคการเงินและสถาบันการเงินที่อ่อนแอ ตลอดจนประเทศที่มีการกู้ยืมต่างประเทศระยะสั้นเป็นจำนวนมาก วิกฤตการณ์ทางการเงินซึ่งนำไปสู่วิกฤตศรัทธาครั้งนี้ ทำให้ประเทศที่ประสบวิกฤตการณ์ดังกล่าวต้องขอความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund : IMF) และดำเนินมาตรการเศรษฐกิจการเงินเพื่อแก้ปัญหาต่าง ๆ อย่างจริงจัง

สำหรับประเทศอื่น ๆ ที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาคเอเชีย แต่ไม่รุนแรงมากนัก ก็ต้องดำเนินนโยบายรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจอย่างเข้มงวดเช่นกัน แนวทางการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจของประเทศเหล่านี้ ส่วนใหญ่เน้นการดำเนินมาตรการเข้มงวดด้านการเงินการคลัง ซึ่งส่งผลให้ความต้องการภายในประเทศลดลง ทั้งการลงทุน การอุปโภคบริโภค และการนำเข้า การชะลอตัวของเศรษฐกิจประเทศเหล่านี้ โดยเฉพาะญี่ปุ่น ทำให้การส่งออกของประเทศที่ประสบวิกฤตการณ์

ชะลอตัวลงมาก ดังนั้น วิกฤตการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นจะยังคงส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของเอเชียในช่วงปี 1998 อย่างไรก็ดีตาม คาดว่าจะมีแนวโน้มฟื้นตัวชัดเจนขึ้นในปี 1999 แต่ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับความมุ่งมั่นที่จะดำเนินมาตรการต่าง ๆ อย่างจริงจังและต่อเนื่องของทางการ และการปรับตัวของภาคเอกชนด้วย

ส่วนที่เหลือของบทความนี้แบ่งออกเป็น 6 ส่วน **ส่วนที่สอง** กล่าวถึง สาเหตุของวิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาค **ส่วนที่สาม** กล่าวถึง ลำดับวิกฤตการณ์ทางการเงิน **ส่วนที่สี่** กล่าวถึงวิกฤตการณ์ทางการเงินในประเทศต่าง ๆ ในเอเชีย **ส่วนที่ห้า** กล่าวถึง มาตรการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจของไทย อินโดนีเซีย และเกาหลี ภายใต้ความช่วยเหลือของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ **ส่วนที่หก** กล่าวถึงผลกระทบของวิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาคที่มีต่อระบบเศรษฐกิจและการเงินโลก และ**ส่วนสุดท้าย** คือ บทสรุป ได้กล่าวถึงแนวทางการแก้ไขปัญหา ทั้งในระดับประเทศและระดับภูมิภาค

## 2. สาเหตุของวิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาค

สาเหตุหลักที่นำไปสู่วิกฤตการณ์ทางการเงินมี 4 ประการ คือ

1. เศรษฐกิจขยายตัวในอัตราสูงต่อเนื่อง
2. สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป

\* ขอขอบคุณนายฐนิตพงศ์ ชื่นภิบาล นักศึกษาฝึกงานกลุ่มงานเศรษฐกิจ 2 ฝ่ายวิชาการ ซึ่งได้ช่วยจัดทำต้นร่างบทความนี้



3. ความบกพร่องและการขาดความต่อเนื่องของนโยบายเศรษฐกิจมหภาค ตลอดจนความไม่ยืดหยุ่นของนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน

4. ความอ่อนแอของโครงสร้างทางเศรษฐกิจและระบบสถาบันการเงิน

## 2.1 เศรษฐกิจขยายตัวในอัตราสูงต่อเนื่อง

ระหว่างปี 1992-1996 ประเทศกำลังพัฒนาในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้มีการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่แท้จริง (real GDP growth) โดยเฉลี่ยสูงกว่าร้อยละ 9 โดยประเทศจีนมีอัตราการเจริญเติบโตสูงสุดเฉลี่ยถึงร้อยละ 12.1 รองลงมาได้แก่ อินโดนีเซีย มาเลเซีย และไทย ซึ่งขยายตัวโดยเฉลี่ยร้อยละ 8.1 และฟิลิปปินส์เฉลี่ยร้อยละ 3.5 เทียบกับเศรษฐกิจประเทศอุตสาหกรรมใหม่ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ซึ่งขยายตัวเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 4.5

ปัจจัยความสำเร็จทางด้านเศรษฐกิจที่สำคัญ ได้แก่ การที่ประเทศเหล่านี้อุดมสมบูรณ์ไปด้วยทรัพยากรธรรมชาติ ค่าจ้างแรงงานต่ำ อสังหาริมทรัพย์ราคาถูก ทำให้ต้นทุนการผลิตต่ำ นอกจากนี้ ตลาดในประเทศยังมีขนาดใหญ่ซึ่งสามารถรองรับผลผลิตได้ ปัจจัยเหล่านี้ทำให้ประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้มีความได้เปรียบในด้านความสามารถในการแข่งขันสูง (competitive advantage) นักลงทุนจึงได้หันมาลงทุนในภูมิภาคนี้เป็นจำนวนมาก โดยมีปัจจัยเสริมด้านอื่น ๆ อาทิ เศรษฐกิจมหภาคมีเสถียรภาพ อัตราเงินเฟ้อโดยเฉลี่ยอยู่ในระดับปานกลาง ฐานะการคลังเข้มแข็ง และการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอยู่ในระดับที่ไม่สูงมากนัก

จากความสำเร็จทางด้านเศรษฐกิจ ทำให้มีเงินทุนไหลเข้าสู่ภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เป็นจำนวนมากในช่วงกลางทศวรรษที่ 1990 ในขณะที่โครงสร้างทางการเงินที่มีอยู่ในระบบยังพัฒนาไม่เพียงพอ ไม่เพียงแต่สร้างปัญหาให้กับระบบการเงินเท่านั้น แต่ยังสามารถสร้างปัญหาให้กับนโยบายเศรษฐกิจมหภาค และนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนด้วย ซึ่งปัญหาโดยส่วนใหญ่เกิดจากหนี้สินระยะสั้น โดยเฉพาะไทย ซึ่งมีหนี้ระยะสั้นโดยเฉลี่ยร้อยละ 7-10 ของ GDP ในช่วงปี 1994-1996 ในขณะที่การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีเพียงร้อยละ 1 ของ GDP การที่เศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เติบโตอย่างรวดเร็วในช่วงกลางทศวรรษที่ 1990 ทำให้เสี่ยงต่อภาวะเศรษฐกิจร้อนแรงเกินไป (the risk of overheating) เนื่องจากการบริโภคและการลงทุนสูงขึ้น เป็นผลให้ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลสูงขึ้นมาก และอัตราเงินเฟ้อของประเทศเหล่านี้สูงกว่าอัตราเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (weight average) ของประเทศคู่ค้า กอปรกับราคาส่งหาริมทรัพย์ที่สูงเกินความเป็นจริง<sup>1/</sup> และค่าแรงขั้นต่ำที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ทำให้หลายประเทศสูญเสียความสามารถในการแข่งขัน (competitiveness)

## 2.2 สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป

ในช่วงต้นทศวรรษ 1990 ที่เงินทุนไหลเข้าสู่ประเทศที่มีการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจสูง (emerging market) นั้น เป็นผลจากการที่ผลตอบแทนจากมูลค่าหลักทรัพย์และผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมลดลง ทำให้นักลงทุนหันมาสนใจลงทุนในประเทศที่มีอัตราการ

1/ ราคาส่งหาริมทรัพย์ในไทยเพิ่มขึ้นในระดับสูงอย่างต่อเนื่องในช่วงปี 1994-1995 ในมาเลเซียราคาส่งหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 15 ต่อปี ในช่วงปี 1995-1996 และราคาส่งหาริมทรัพย์ในสิงคโปร์เพิ่มขึ้นร้อยละ 40 ในปี 1994

เติบโตทางเศรษฐกิจสูง ซึ่งให้ผลตอบแทนสูงกว่า โดยมีความเสี่ยงอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ ดังนั้น นักลงทุนจึงได้กระจายการลงทุนมายังประเทศเหล่านี้

อย่างไรก็ตาม ปัจจัยดังกล่าวได้เปลี่ยนแปลงไป กล่าวคือ หลังจากกลางปี 1995 ที่ค่าเงินดอลลาร์ สรอ. เริ่มแข็งขึ้นเมื่อเทียบกับเยน ทำให้ความสามารถในการแข่งขันของประเทศเหล่านี้ลดลง ส่งผลให้การส่งออกและการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจชะลอตัวลง การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเพิ่มขึ้น และนักลงทุนต่างคาดว่า จะมีการลดค่าเงิน<sup>2/</sup> นอกจากนี้ ในช่วงต้นปี 1997 ธนาคารกลางสหรัฐฯ ได้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น เพื่อชะลอความต้องการภายในประเทศ ในขณะเดียวกัน เศรษฐกิจของยุโรปและญี่ปุ่นต่างก็ปรับตัวดีขึ้น นักลงทุนคาดว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในสหรัฐฯ และยุโรปจะดีขึ้น ค่าเงินสกุลสำคัญจึงโน้มสูงขึ้น ตามลำดับ ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันของประเทศในกลุ่มอาเซียน 4 ประเทศ<sup>3/</sup> ตลอดจนฮ่องกงและไต้หวัน เนื่องจากประเทศเหล่านี้มีระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่โยงกับดอลลาร์ สรอ. อย่างใกล้ชิด

### 2.3 การบริหารเศรษฐกิจมหภาคและอัตราแลกเปลี่ยน

การที่ประเทศในเอเชียจำนวนมากมีนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่ยืดหยุ่น กล่าวคือ ผูกค่าเงินกับค่าเงินของประเทศคู่ค้าสำคัญ โดยเฉพาะสหรัฐฯ นั้น ทำให้เกิดข้อจำกัดในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจ

เนื่องจากเมื่อค่าเงินดอลลาร์ สรอ. แข็งขึ้น ความสามารถในการแข่งขันของประเทศเหล่านี้ในตลาดโลกจะลดลง ในขณะที่มูลค่าการนำเข้าจะสูงขึ้น ส่งผลกระทบต่อดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศ นอกจากนี้ ยังมีข้อจำกัดในการดำเนินนโยบายการเงินในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสม เพื่อมิให้เศรษฐกิจขยายตัวในอัตราที่สูงเกินไป เพราะการดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยสูงกลับยิ่งทำให้มีเงินทุนไหลเข้าเป็นจำนวนมาก โดยเฉพาะในระยะที่ภาคธุรกิจหันมาพึ่งพาเงินทุนระยะสั้นจากต่างประเทศมากขึ้นจากการเปิดเสรีทางการเงินที่ทำให้การกู้ยืมจากต่างประเทศมีต้นทุนที่ถูกลง ซึ่งทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนมากยิ่งขึ้น

นอกจากนี้ การขยายตัวของสินเชื่อภาคเอกชนเป็นแรงกดดันสำคัญต่อภาวะเงินเฟ้อในประเทศไทย สินเชื่อภาคเอกชนเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 20 ในปี 1992 เป็นร้อยละ 30 ในปี 1994 (สูงกว่า GDP สองเท่า) และลดลงเหลือร้อยละ 24 ในปี 1995 ปริมาณสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นนี้เป็นผลสืบเนื่องมาจากการไหลเข้าของเงินทุนจำนวนมาก ซึ่งรวมถึงส่วนที่ไหลเข้าสู่ระบบธนาคารโดยตรง สภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์จึงเพิ่มขึ้น และหมายถึงหนี้สินต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้นด้วย จาก 5 พันล้านดอลลาร์ สรอ. เป็น 46 พันล้านดอลลาร์ สรอ. หรือจากร้อยละ 6 เป็นร้อยละ 24 ของหนี้สินทั้งหมด ในขณะเดียวกัน เงินสำรองระหว่างประเทศของไทยได้เพิ่มขึ้นมากกว่า 2 เท่า ในเวลาเดียวกัน ในช่วงปี 1992 ถึง 1996

2/ นักวิเคราะห์บางคนเห็นว่าการลดค่าเงินหยวนของจีนเมื่อต้นปี 1994 มีผลต่อความสามารถในการแข่งขันของประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ด้วยเช่นกัน แต่ก็มีผลน้อยมาก เนื่องจากน้ำหนักดัชนีอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงของจีน ที่คำนวณโดยกองทุนการเงิน อยู่ในระดับต่ำ ซึ่งในความเป็นจริงแล้ว การปฏิรูปโครงสร้างของจีนมีส่วนสำคัญที่ช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันทางด้านต้นทุน

3/ ไทย อินโดนีเซีย มาเลเซีย และฟิลิปปินส์

## 2.4 ความอ่อนแอของโครงสร้างทางเศรษฐกิจและระบบสถาบันการเงิน

โครงสร้างระบบการเงินของไทย อินโดนีเซีย และเกาหลี ไม่แข็งแกร่ง ในขณะที่การบริหารและการควบคุมภายในไม่มีประสิทธิภาพ ประกอบกับยังขาดความเป็นมืออาชีพ โดยเฉพาะหลักเกณฑ์ในการควบคุมการบริหารความเสี่ยงของสถาบันการเงินยังไม่ได้มาตรฐานสากล ดังนั้น เมื่อทางการมีนโยบายเปิดเสรีทางการเงิน (financial liberalization) ตามกระแสโลกาภิวัตน์ สถาบันการเงินจึงไม่สามารถปรับตัวได้เท่าที่ควร ความอ่อนแอของสถาบันการเงินเริ่มปรากฏอย่างเห็นได้ชัดในช่วงปี 1996-1997 เมื่อทางการใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นเพื่อหลีกเลี่ยงภาวะเศรษฐกิจร้อนแรง ซึ่งส่งผลกระทบต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ภายในประเทศ และค่าเงิน สถาบันการเงินประสบปัญหา ลูกหนี้ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศได้ คุณภาพสินทรัพย์เสื่อมลง สัดส่วนหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (non-performing loan) สูงขึ้น สถาบันการเงินจึงต้องมีการปรับตัว โดยในระยะหลังได้เพิ่มความเข้มงวดในการให้สินเชื่อ ส่งผลให้บริษัทที่มีปัญหาในการดำเนินงานอยู่แล้วประสบปัญหาขาดสภาพคล่อง ทำให้บริษัทล้มละลายมีจำนวนสูงขึ้น

นอกจากนั้น ประเทศเหล่านี้ยังมีปัญหาด้านโครงสร้างเศรษฐกิจอื่น ๆ ทั้งด้านการผลิต การลงทุน การค้า รวมทั้งการขาดระเบียบกฎหมายข้อบังคับต่าง ๆ การเปิดเผยข้อมูลที่ไม่เพียงพอ และการดำเนินนโยบายที่ไม่โปร่งใส ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้การแข่งขันไร้ประสิทธิภาพ นอกจากนี้ ปัญหาทางการเมืองและสังคมในประเทศยังเป็นปัจจัยที่ทำให้เกิดความล่าช้าในการดำเนินนโยบายที่จำเป็น

## 3. ลำดับวิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาค

วิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาคเอเชีย

ตะวันออกในปี 1997 และผลกระทบต่อประเทศต่าง ๆ ในภูมิภาค สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ช่วงสำคัญ คือ

1. ช่วงวิกฤตการณ์ทางการเงินของประเทศไทย
2. ช่วงวิกฤตการณ์ทางการเงินของเกาหลี และกลุ่มอาเซียน 4 ประเทศ
3. ช่วงที่แรงกดดันทางการเงินแพร่กระจายสู่ประเทศต่าง ๆ ในภูมิภาค

### 3.1 ช่วงวิกฤตการณ์ทางการเงินของประเทศไทย (มกราคม-กรกฎาคม 1997)

หลังจากประเทศไทยสามารถผ่านพ้นจากแรงกดดันในการเก็งกำไรค่าเงินเมื่อปี 1996 ค่าเงินบาทก็ถูกกดดันจากนักเก็งกำไรอย่างรุนแรงอีกครั้งหนึ่งในช่วงปลายมกราคมถึงต้นกุมภาพันธ์ 1997 เนื่องจากไทยมีนโยบายรักษาค่าเงินบาท ซึ่งโยงไว้กับค่าเงินดอลลาร์ สรอ. ในอัตราส่วนที่สูง ในขณะที่เดียวกันไทยมีปัญหาดุลบัญชีเดินสะพัด มีหนี้ระยะสั้นจำนวนมาก ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ตกต่ำ และความสามารถในการแข่งขันในตลาดโลกลดลง เนื่องจากค่าเงินบาทแข็งขึ้นตามค่าเงินดอลลาร์ สรอ. ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถปกป้องค่าเงินบาทได้สำเร็จ โดยเข้าแทรกแซงทั้งในตลาดเงินและตลาดซื้อขายล่วงหน้า รวมทั้งขึ้นอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น พร้อมกันนั้นก็เร่งดำเนินมาตรการเพื่อแก้ไขปัญหาชั้นพื้นฐาน ซึ่งรวมถึงปัญหาความอ่อนแอของภาคการเงินและการชะลอการไหลเข้าของเงินทุนระยะสั้นจากต่างประเทศ

ประเทศไทยได้รับแรงกดดันค่าเงินบาทอย่างรุนแรงอีกครั้งหนึ่งในช่วงต้นพฤษภาคม จนธนาคารแห่งประเทศไทยต้องเข้าแทรกแซงในตลาดซื้อขายล่วงหน้า และในวันที่ 15 พฤษภาคม ได้ออกมาตรการควบคุมต้นทุนและอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งแบ่งแยกตลาดเงินบาทออกเป็น ตลาดในประเทศ (on-shore) และตลาดต่างประเทศ (offshore) และประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ย อย่างไรก็ตาม มาตรการนี้

ไม่สามารถเรียกความเชื่อมั่นกลับมาได้ แรงกดดันต่อค่าเงินบาทจึงยังคงดำเนินต่อไปในครึ่งหลังของเดือนพฤษภาคม และเดือนมิถุนายน 1997

จากการที่มีเงินทุนไหลออกเป็นจำนวนมากอย่างต่อเนื่อง ไทยจึงได้ตัดสินใจเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากระบบตะกร้าเงินเป็นระบบแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ (managed float) ในวันที่ 2 กรกฎาคม 1997 หลังจากนั้น ค่าเงินบาทได้อ่อนตัวลงอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากความไม่แน่นอนทางการเมือง มาตรการที่ใช้รองรับการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนไม่เพียงพอ และความอ่อนแอของระบบการเงิน การอ่อนตัวของค่าเงินบาทอย่างต่อเนื่องได้สร้างความหวั่นวิตกแก่ประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาค

### 3.2 ช่วงวิกฤตการณ์ทางการเงินของเกาหลีและกลุ่มอาเซียน 4 ประเทศ (ต้นกรกฎาคม 1997-พฤษภาคม 1998)

ในช่วงต้นปี 1997 แนวโน้มทางเศรษฐกิจของประเทศในกลุ่มอาเซียน 4 ประเทศ ยังคงดีอยู่หลังจากสถานการณ์ในไทยเลวร้ายลง ทำให้ภาคการเงินของประเทศเหล่านี้ ซึ่งมีแนวโน้มจะประสบปัญหาจากอสังหาริมทรัพย์ล้นตลาด และการเพิ่มขึ้นของหนี้เสียเช่นเดียวกัน เกิดความผันผวน ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของประเทศเหล่านี้ลดลง โดยเฉพาะในมาเลเซีย และฟิลิปปินส์ ส่วนในเกาหลี มูลค่าหลักทรัพย์ลดลงเช่นเดียวกัน ในขณะที่ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลอย่างรวดเร็วในปี 1996 ความต้องการภายในประเทศเพิ่มขึ้นตามลำดับ และงบดุลของบริษัทต่าง ๆ ได้รับความกดดันอย่างรุนแรงจากหนี้สินที่เกิดขึ้นในช่วงที่ขยายกิจการ

ทางด้านอัตราแลกเปลี่ยน ประเทศในกลุ่มอาเซียน 4 ประเทศ ต่างได้รับแรงกดดันค่าเงินเช่นเดียวกับไทย ฟิลิปปินส์พยายามปกป้องระบบอัตราแลกเปลี่ยนโดยการแทรกแซงและขึ้นอัตราดอกเบี้ย

อยู่ได้ไม่นาน ธนาคารกลางฟิลิปปินส์จึงได้ประกาศเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นแบบลอยตัวในวันที่ 11 กรกฎาคม และได้ออกกฎหมายให้ซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่ไม่ได้ส่งมอบ (nondeliverable forward contracts) ให้แก่ชาวต่างชาติ เพื่อป้องกันการเก็งกำไรค่าเงิน มาเลเซียได้รับผลกระทบอย่างรวดเร็วรัฐบาลมาเลเซียแก้ไขปัญหาโดยการปล่อยให้ค่าเงินริงกิตอ่อนลง แทนการขึ้นอัตราดอกเบี้ย และได้กำหนดวงเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าต่างชาติของธนาคารขึ้นใหม่ สำหรับอินโดนีเซีย ค่าเงินรูเปียอ่อนลงอย่างรวดเร็ว ธนาคารกลางอินโดนีเซียต้องขยายช่วงอัตราแลกเปลี่ยนจากร้อยละ 8 เป็นร้อยละ 12 ในทันที หลังจากที่ฟิลิปปินส์ปล่อยค่าเงินลอยตัว อย่างไรก็ตาม มาตรการต่าง ๆ ที่ออกมาเพื่อเพิ่มสภาพคล่องไม่สามารถต้านทานแรงกดดันจากการเก็งกำไรค่าเงินรูเปีย ในที่สุด เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม ธนาคารกลางอินโดนีเซียได้ปล่อยให้ค่าเงินรูเปียลอยตัว การป้องกันความเสี่ยงของนักลงทุน (และในบางกรณีเป็นธนาคารต่างชาติ) มีผลทำให้ค่าเงินภายในกลุ่มประเทศอาเซียน 4 ประเทศ อ่อนลงมาก โดยนับจาก 2 กรกฎาคม ถึงกลางเดือนตุลาคม ค่าเงินของไทยอ่อนลงประมาณร้อยละ 25 และค่าเงินอินโดนีเซียอ่อนลงมากกว่าร้อยละ 30 และค่าเงินของมาเลเซียและฟิลิปปินส์อ่อนลงมากกว่าร้อยละ 20

### 3.3 ช่วงที่แรงกดดันทางการเงินแพร่กระจายสู่ประเทศต่าง ๆ ในภูมิภาค (กลางตุลาคม 1997-พฤษภาคม 1998)

ผลกระทบของวิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาคเอเชียได้แพร่กระจายไปยังประเทศต่าง ๆ ในเอเชีย ค่าเงินดอลลาร์สิงคโปร์ และดอลลาร์ไต้หวันอ่อนตัวลงอย่างช้า ๆ และค่าเงินดอลลาร์ฮ่องกงถูกโจมตีในช่วงต้นเดือนสิงหาคม สำหรับเกาหลี ธนาคารกลางได้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในเดือนตุลาคม เนื่องจากแรงกดดันในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตรา

ในช่วงกลางปี สภาวะตลาดการเงินโลกตึงตัว ประกอบกับการขึ้นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตร ญี่ปุ่น และค่าเงินเยนแข็งตัวขึ้น มีผลในทางลดแรงจูงใจในการกู้ยืมเป็นเงินเยน เพื่อนำไปลงทุนในตลาดที่ให้ผลตอบแทนสูง ทำให้การบริหารการเงินในกลุ่มประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยสูง ซึ่งอาศัยเงินทุนนำเข้าระยะสั้นประสบปัญหา

ตลาดการเงินของเอเชียตกอยู่ภายใต้แรงกดดันในช่วงกลางเดือนตุลาคม โดยที่ผลกระทบได้แพร่กระจายออกไปเกินความคาดหมาย ในขณะที่วิกฤตการณ์ทางการเงินในกลุ่มอาเซียน 4 ประเทศ เลวร้ายลง ประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาคเอเชียต่างได้รับแรงกดดันในตลาดเงินตราต่างประเทศด้วยเช่นกัน โดยได้หวั่นไหวหยุดการแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนตั้งแต่วันที่ 17 ตุลาคม ปล่อยให้ค่าเงินดอลลาร์ได้หวั่นอ่อนลงร้อยละ 6 และเขตปกครองอิสระฮ่องกงได้ใช้การขึ้นอัตราดอกเบี้ย และขยายมูลค่าการซื้อขายล่วงหน้าเพิ่มขึ้น เพื่อลดแรงกดดันจากการโจมตีค่าเงิน<sup>4/</sup>

วิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาคเอเชีย ตะวันออกมีผลให้ตลาดการเงินทั่วโลกขาดเสถียรภาพ ในเดือนพฤศจิกายน ความเสี่ยงได้กระจายไปยังประเทศต่าง ๆ โดยเฉพาะในด้านกรไหลเข้าของเงินทุนสู่ตลาดของประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงในเอเชีย ค่าเงินวอนได้รับแรงกดดันอย่างรุนแรง เนื่องมาจากหนี้สินของบริษัทต่าง ๆ ซึ่งมีอยู่เป็นจำนวนมาก และอาจจะสร้างปัญหาให้กับภาคการเงินได้ หลังจากเข้าแทรกแซงอย่างหนัก รัฐบาลเกาหลีได้ตัดสินใจขยายช่วงอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน จากร้อยละ 4.5 เป็นร้อยละ 20 ในวันที่ 20 พฤศจิกายน และเปลี่ยนเป็นระบบลอยตัวในที่สุด

## 4. วิกฤตการณ์ทางการเงินในประเทศต่าง ๆ ในเอเชีย

### ประเทศไทย

จากการที่ประเทศไทยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน โดยผูกค่าเงินบาทกับค่าเงินของประเทศคู่ค้าที่สำคัญ โดยเฉพาะสหรัฐอเมริกา ในขณะเดียวกัน นโยบายเศรษฐกิจมหภาคก็ได้เอื้ออำนวยให้ความต้องการโดยรวมเพิ่มขึ้นมากเกินไป ซึ่งจะเห็นได้จากการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด และอัตราเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้น สัญญาณของปัญหาเริ่มชัดเจนตั้งแต่กลางปี 1996 โดยการส่งออกและอัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์ในประเทศชะลอลงมาก ตลาดอสังหาริมทรัพย์ตกต่ำ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงอย่างรุนแรง ในเดือนธันวาคม 1996 ค่าเงินบาทได้รับแรงกดดันอย่างต่อเนื่อง ปัญหาความอ่อนแอของสถาบันการเงินและการขาดเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ก่อให้เกิดกระแสข่าวลือเกี่ยวกับการลดค่าเงินบาท ซึ่งทำให้นักลงทุนไม่มั่นใจ มีการโยกย้ายเงินออกนอกประเทศจำนวนมาก ทางกรมได้เข้าแทรกแซงในตลาด และประกาศตัดลดงบประมาณ ซึ่งช่วยสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุน และทำให้ค่าเงินบาทกลับมามีเสถียรภาพอีกครั้งหนึ่ง ตลอดจนมีเงินทุนไหลเข้าต่อเนื่องในช่วงต้นเดือนมกราคม 1997 อย่างไรก็ตาม การใช้นโยบายการเงินอย่างเข้มงวดเพื่อลดแรงกดดันจากอุปสงค์ และเพื่อรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน กลับส่งผลกระทบในด้านลบต่อภาคอสังหาริมทรัพย์ และทำให้หนี้เสียในภาคการเงินเพิ่มสูงขึ้น

วิกฤตการณ์ทางการเงินของไทยเริ่มขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ 1997 เมื่อมีข่าวลือว่าจะมีการลดค่า

4/ ฮ่องกงใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคณะกรรมการเงินตรา (currency board system) โดยผูกค่าเงินไว้กับดอลลาร์ สรอ. ที่ 7.80 ดอลลาร์ฮ่องกง ต่อ 1 ดอลลาร์ สรอ. มาตั้งแต่ปี 1983 และยอมให้ค่าเงินเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงแคบ ๆ

เงิน ในขณะที่เดียวกัน ปัญหาในภาคการเงินเลวร้ายลง และการขยายตัวของการส่งออกในปี 1997 อยู่ที่ระดับร้อยละ 3.8 เมื่อเทียบกับปี 1996 ซึ่งหมายถึงว่าการส่งออกแทบไม่ขยายตัวเลย สัญญาณของการโจมตีค่าเงินบาทสามารถเห็นได้ชัดจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เคลื่อนไหวอย่างรุนแรง ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้เข้าแทรกแซงตลาดเพื่อควบคุมให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงที่เหมาะสมและรักษาความมั่นใจของนักลงทุน ซึ่งการแทรกแซงตลาดอัตราแลกเปลี่ยนนี้มีผลให้สภาพคล่องภายในประเทศตึงตัว และอัตราดอกเบี้ยข้ามคืนระหว่างธนาคาร (overnight interbank rate) สูงขึ้นเป็นร้อยละ 30 ในช่วงต้นปี

หลังจากแรงกดดันจากการโจมตีค่าเงินบาทลดลง ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ผ่อนคลายอัตราดอกเบี้ยลง ในช่วงเดือนมีนาคมถึงเมษายน 1997 เป็นช่วงที่ค่าเงินบาทมีเสถียรภาพในตลาดเงินตราต่างประเทศ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ออกมาตรการต่าง ๆ เพื่อแก้ปัญหาพื้นฐานที่เกี่ยวข้องกับสกุลเงิน ในช่วงนี้ นักเก็งกำไรค่าเงินได้ทำการกู้ยืมบาทในตลาดเงินตราต่างประเทศอย่างเจียบ ๆ เมื่อสภาพเศรษฐกิจยังไม่มีแนวโน้มที่จะปรับตัวดีขึ้น ความมั่นใจในระบบสถาบันการเงินของประชาชนลดลง กอปรกับความไม่แน่นอนทางการเมืองเพิ่มขึ้น นักเก็งกำไรค่าเงินจึงโจมตีค่าเงินบาทอีกระลอกหนึ่งในวันที่ 14-15 พฤษภาคม 1997 ธนาคารแห่งประเทศไทยและสิงคโปร์ได้เข้าแทรกแซงตลาดเพื่อปกป้องค่าเงินบาทด้วยการจำกัดปริมาณเงินบาทในตลาด โดยอนุญาตให้ทำการแลกเปลี่ยนเงินบาทเพื่อการค้าหรือการลงทุนโดยแท้จริงเท่านั้น และปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยข้ามคืนของเงินบาทในตลาดต่างประเทศขึ้นสูงมาก การใช้มาตรการนี้ทำให้เงินบาทในตลาดต่างประเทศเกิดการขาดแคลน และมีค่าแข็งกว่าเงินบาทในประเทศ 1 ถึง 2 บาท ความมั่นใจของค่าเงินบาทภายในประเทศจึงกลับคืนมาอีกครั้งหนึ่ง

อย่างไรก็ตาม การสั่งระงับกิจการสถาบันการเงินที่มีปัญหาสภาพคล่อง 16 แห่ง โดยธนาคารแห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 26 มิถุนายน 1997 ได้สร้างความตื่นตระหนกแก่ตลาดเป็นอย่างมาก บริษัทต่าง ๆ ได้เข้าซื้อเงินดอลลาร์ สรอ. เพื่อเตรียมชำระหนี้ก่อนที่ค่าเงินบาทจะอ่อนตัวลงไปอีก ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องแทรกแซงตลาดอย่างเจียบ ๆ โดยขายเงินดอลลาร์ สรอ. ออก และเพิ่มอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นเพื่อลดความต้องการเงินตราต่างประเทศ แต่วิกฤตการณ์ความเชื่อมั่นต่อภาวะเศรษฐกิจมิได้ผ่อนคลายลงแต่อย่างใด จนกระทั่งทางการไม่สามารถควบคุมวิกฤตการณ์ค่าเงินได้ เนื่องจากต้องสูญเสียเงินสำรองระหว่างประเทศในการปกป้องค่าเงินบาทไปเป็นจำนวนมาก จึงต้องประกาศเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากระบบตะกร้าเงินเป็นระบบลอยตัวภายใต้การจัดการ ในวันที่ 2 กรกฎาคม 1997 ซึ่งมีผลทำให้ค่าเงินบาทของตลาดภายในประเทศลดลงทันทีจาก 25.765 บาท ต่อ 1 ดอลลาร์ สรอ. (ตลาดต่างประเทศเท่ากับ 24.35 บาท ต่อ 1 ดอลลาร์ สรอ.) ในวันที่ 30 มิถุนายน เป็น 27.6121 บาท ต่อ 1 ดอลลาร์ สรอ. ในวันที่ 2 กรกฎาคม (ตลาดต่างประเทศเท่ากับ 29.00 บาท ต่อ 1 ดอลลาร์ สรอ.) หรือคิดเป็นร้อยละ 7.17 (ตลาดต่างประเทศเท่ากับร้อยละ 19.10) ภายหลังจากประเทศไทยได้ประกาศเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยน ประเทศไทยได้เริ่มเจรจาอย่างเป็นทางการกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศ เพื่อขอเข้าโครงการเงินกู้ Stand-by

ปัญหาของความเชื่อมั่นในนโยบายและเสถียรภาพของรัฐบาลได้ส่งผลกระทบต่อค่าเงินบาท โดยเฉพาะการเปลี่ยนรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังถึง 3 คน ทำให้การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจขาดความต่อเนื่อง จนในที่สุดได้มีการเปลี่ยนแปลงรัฐบาล อย่างไรก็ดี รัฐบาลใหม่ก็ยังคงประสบปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการอ่อนตัวของค่าเงินบาท ได้แก่ การอ่อนตัวของค่า

เงินในภูมิภาค โดยเฉพาะค่าเงินวอนของเกาหลี และค่าเงินรูเปียของอินโดนีเซีย กอปรกับบริษัทต่าง ๆ มีความจำเป็นต้องซื้อเงินดอลลาร์ สรอ. เพื่อใช้ในการชำระหนี้ต่างประเทศ ค่าเงินบาทในตลาดต่างประเทศจึงอ่อนตัวลง ทำสถิติต่ำสุดที่ 56.5 บาทต่อ 1 ดอลลาร์ สรอ. ในวันที่ 12 มกราคม 1998 หรืออ่อนลงกว่าร้อยละ 55 เมื่อเทียบกับอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดต่างประเทศ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 1997

หลังจากที่ปัญหาวิกฤตการณ์ค่าเงินในภูมิภาคเริ่มผ่อนคลายลง และความมั่นใจของนักลงทุนเริ่มกลับคืนมา ค่าเงินบาทจึงได้แข็งขึ้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ตัดสินใจยกเลิกการแบ่งตลาดเงินบาทเมื่อวันที่ 30 มกราคม 1998 กอปรกับตลาดเริ่มเข้าใจว่าสถานะเศรษฐกิจในแต่ละประเทศมีความแตกต่างกัน และไทยได้ปฏิบัติตามเงื่อนไขของกองทุนการเงินฯ อย่างเคร่งครัด เป็นผลให้ค่าเงินบาทมีเสถียรภาพมากขึ้น

ทางด้านปัญหาสถาบันการเงิน เนื่องจากฐานะของสถาบันการเงินมีความอ่อนแออยู่แล้วจากการปล่อยกู้ให้แก่ภาคอสังหาริมทรัพย์และบริษัทในเครือมากเกินไป โดยที่แหล่งเงินส่วนใหญ่เป็นแหล่งเงินกู้ระยะสั้นจากต่างประเทศ และเมื่อค่าเงินบาทอ่อนตัวและตลาดอสังหาริมทรัพย์ซบเซา ทำให้ความสามารถในการชำระหนี้ของสถาบันการเงินเหล่านี้ลดลงด้วย ทางกรจึงต้องเร่งดำเนินมาตรการ โดยนอกจากการระงับกิจการของสถาบันการเงินที่มีปัญหาสภาพคล่อง 16 แห่ง และสั่งให้ควมหรือรวมกิจการหรือวางแผนฟื้นฟูกิจการแล้ว ในวันที่ 5 สิงหาคม ธนาคารแห่งประเทศไทยได้สั่งระงับการดำเนินกิจการของสถาบันการเงินที่มีปัญหาสภาพคล่องเพิ่มอีก 42 แห่ง ตามคำแนะนำของกองทุนการเงินฯ ตลอดจนประกาศมาตรการแก้ไขปัญหาระบบสถาบันการเงินอย่างครบวงจร เมื่อวันที่ 14 ตุลาคม เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กลับคืนมา โดยได้ออกพระราชกำหนด 5

ฉบับ ได้แก่ (1) พระราชกำหนดจัดตั้งองค์การเพื่อการปฏิรูปสถาบันการเงิน (ปรส.) เพื่อพิจารณาแผนฟื้นฟูของสถาบันการเงินที่ถูกระงับกิจการ และดำเนินการชำระบัญชีบริษัท (2) พระราชกำหนดบรรษัทบริหารสินทรัพย์สถาบันการเงิน จัดตั้งเป็นองค์การอิสระ มีหน้าที่เข้าประมูลซื้อทรัพย์สินด้อยคุณภาพของสถาบันการเงินที่ไม่สามารถฟื้นฟูฐานะได้เพื่อนำมาบริหารและขายต่อ (3) พระราชกำหนดแก้ไข พรบ. การธนาคารพาณิชย์ (4) พระราชกำหนดแก้ไข พรบ. ประกอบธุรกิจเงินทุน และ (5) พระราชกำหนดแก้ไขเพิ่มเติม พรบ. ธนาคารแห่งประเทศไทย

นอกจากนั้น เพื่อส่งเสริมการลงทุนในไทยของนักลงทุนต่างชาติ ทางกรได้ประกาศแนวทางการอนุญาตการเพิ่มทุนของสถาบันการเงิน ทั้งที่เปิดดำเนินการและถูกระงับกิจการ โดยอนุญาตให้ต่างชาติถือหุ้นได้เกินกว่าร้อยละ 49 เป็นระยะเวลา 10 ปี โดยจะไม่ถูกบังคับให้ขายหุ้นหลังจากนั้น

ทางด้านเศรษฐกิจมหภาค การขยายตัวทางเศรษฐกิจชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง จากร้อยละ 5.5 ในปี 1996 เป็นร้อยละ -0.4 ในปี 1997 และคาดว่าจะติดลบถึงร้อยละ 4.0-5.5 ในปี 1998 อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยในปี 1997 อยู่ในระดับร้อยละ 5.6 ใกล้เคียงกับปี 1996 แต่ในปี 1998 จะเพิ่มขึ้นอยู่ในระดับร้อยละ 10.0 ในด้านภาคต่างประเทศ ดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดได้ปรับตัวดีขึ้น โดยเกินดุลในไตรมาสสุดท้ายของปี 1997 เนื่องจากการนำเข้าลดลงมาก ขณะที่การส่งออกปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจไทยประสบปัญหาเงินทุนไหลออกในจำนวนสูง โดยเฉพาะเงินทุนภาคเอกชน ดุลการชำระเงินจึงขาดดุลและฐานะเงินสำรองระหว่างประเทศลดลงไปมาก

## ประเทศอินโดนีเซีย

ตั้งแต่ทศวรรษ 1970 เป็นต้นมา เศรษฐกิจ

อินโดนีเซียขยายตัวเฉลี่ยร้อยละ 7 ต่อปี มีอัตราการออมและการลงทุนค่อนข้างสูง โดยมีเงินทุนนำเข้าจากต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง ทั้งเงินลงทุนโดยตรงและเงินลงทุนในหลักทรัพย์ เศรษฐกิจของอินโดนีเซียยังมีระบบผูกขาด และข้อจำกัดทางการค้าบางประการ รัฐบาลขาดความโปร่งใสในการตัดสินใจเกี่ยวกับธุรกิจ การเปิดเผยข้อมูลไม่เพียงพอ ระบบการธนาคารอ่อนแอเนื่องจากการขยายตัวอย่างรวดเร็วของภาคการเงิน ตั้งแต่ทศวรรษ 1980 ในขณะที่การกำกับดูแลของทางการไม่เข้มงวดเท่าที่ควร ธนาคารพาณิชย์หลายแห่งมีหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ในสัดส่วนสูง โดยเฉพาะหนี้ต่อสหกรณ์ทรัพย์ ซึ่งในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา มีสัดส่วนสูงกว่าร้อยละ 20 ของสินเชื่อบริการรวมของระบบธนาคาร นอกจากนี้ การที่ค่าเงินรูเปียมีเสถียรภาพ และอัตราดอกเบี้ยในประเทศอยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง (เทียบกับอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ) ภาคเอกชนจึงกู้ยืมจากต่างประเทศเป็นจำนวนมาก ทำให้หนี้ต่างประเทศ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 1997 สูงถึง 142 พันล้านดอลลาร์ สรอ. หรือร้อยละ 60 ของผลิตภัณฑ์ในประเทศ ภาระหนี้ต่างประเทศมีสัดส่วนสูงถึง 1 ใน 3 ของรายได้เงินตราต่างประเทศจากการส่งออกสินค้าและบริการ

ความอ่อนแอในระบบเศรษฐกิจและการเงินดังกล่าว เป็นเหตุให้นักลงทุนเริ่มขาดความเชื่อมั่นเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ค่าเงินบาทเมื่อต้นเดือนกรกฎาคม 1997 สกุลเงินรูเปียของอินโดนีเซียจึงถูกโจมตีด้วย โดยตั้งแต่ช่วงกลางเดือนกรกฎาคมถึงกลางเดือนตุลาคม ค่าเงินรูเปียอ่อนลงร้อยละ 30 และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงร้อยละ 35 นักธุรกิจท้องถิ่นได้เข้าซื้อเงินดอลลาร์ สรอ. เพื่อเตรียมชำระหนี้สินต่างประเทศระยะสั้นที่จะครบกำหนด เพราะเกรงว่าเมื่อค่าเงินรูเปียตกต่ำลงอีก ยอดหนี้สินก็จะเพิ่มพูนขึ้น

ด้วย<sup>5/</sup> การหาซื้อเงินดอลลาร์ สรอ. ของนักธุรกิจนี้เองได้กลายเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ค่าเงินรูเปียของอินโดนีเซียลดลงเรื่อย ๆ ทางการณ์อินโดนีเซียได้รับแก้ไขปัญหามาโดยขยายช่วงอัตราแลกเปลี่ยนจากร้อยละ 8 เป็นร้อยละ 12 เมื่อวันที่ 11 กรกฎาคม และรัฐบาลได้จำกัดให้การซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าระหว่างธนาคารภายในประเทศกับลูกค้าที่อยู่ในต่างประเทศ สามารถกระทำได้ไม่เกินวงเงิน 5 ล้านดอลลาร์ สรอ. นอกจากนี้ รัฐบาลยังได้ปรับปรุงระบบการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศสำหรับผู้ส่งออกให้สะดวกยิ่งขึ้น เพื่อดึงดูดให้ผู้ส่งออกแลกรายได้ที่เป็นเงินดอลลาร์ สรอ. เป็นเงินรูเปีย

จากการที่ค่าเงินรูเปียอ่อนตัวลงอย่างรุนแรงเมื่อต้นเดือนสิงหาคม 1997 ทางการณ์อินโดนีเซียได้พยายามพยุงค่าเงิน โดยให้ธนาคารกลางเทขายเงินดอลลาร์ สรอ. จำนวน 500 ล้านดอลลาร์ สรอ. เพื่อซื้อเงินรูเปีย (ก่อนหน้านั้น ในเดือนกรกฎาคมธนาคารกลางอินโดนีเซียได้เข้าแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศด้วยการเข้าซื้อเงินรูเปียเป็นจำนวนถึง 1,500 ล้านดอลลาร์ สรอ.) ต่อมาจึงได้ประกาศปล่อยอัตราแลกเปลี่ยนให้ลอยตัวในวันที่ 14 สิงหาคม เพื่อรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ธนาคารกลางได้ปรับอัตราดอกเบี้ย central bank certificate ระยะเวลาดำเนินการ 1 เดือน เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 11.5 เป็นร้อยละ 30 และเพื่อดึงดูดเงินทุนจากต่างประเทศ ทางการณ์ยังได้ยกเลิกข้อกำหนดเรื่องสัดส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จากเดิมซึ่งเคยกำหนดไว้ให้ถือได้ไม่เกินร้อยละ 49

พร้อมกันนั้น รัฐบาลได้เข้มงวดด้านการคลังเพื่อรักษาการเกินดุลภาครัฐ โดยในวันที่ 16 กันยายน รัฐบาลได้ประกาศตั้งงบประมาณรายจ่าย และเพิ่มภาษีซึ่งรวมถึงการเลื่อนโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน

5/ ณ สิ้นเดือนเมษายน 1998 อินโดนีเซียมีหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชนประมาณ 74 พันล้านดอลลาร์ สรอ.



ขนาดใหญ่ ปรับลดขนาดโครงการพัฒนา ขยายฐานภาษีสินค้าฟุ่มเฟือยและภาษีอากรสินค้า นำเข้าอย่างไรก็ตาม มาตรการเหล่านี้มิได้ช่วยให้ค่าเงิน รูเปียมีเสถียรภาพขึ้น ประกอบกับมาตรการการเงินที่เข้มงวดได้สร้างแรงกดดันต่อธุรกิจในประเทศค่อนข้างมาก ภาคการเงินที่อ่อนแออยู่แล้วยิ่งประสบปัญหา รุนแรงขึ้นจนไม่สามารถชำระหนี้ได้ และขาดสภาพคล่อง ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารปรับสูงขึ้นมาก เศรษฐกิจอยู่ในภาวะวิกฤตจนรัฐบาลต้องเจรจาขอกู้เงินจากกองทุนการเงินฯ ในวันที่ 8 ตุลาคม

## ประเทศเกาหลี

ในปี 1997 การขยายตัวทางเศรษฐกิจของเกาหลีชะลอตัวลง โดยในช่วงสามไตรมาสแรกของปี 1997 เศรษฐกิจขยายตัวในอัตราร้อยละ 6 และอัตราเงินเฟ้อลดลงเหลือร้อยละ 4 การนำเข้าชะลอลง ในขณะที่การส่งออกขยายตัวอย่างรวดเร็ว ทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลเพียงประมาณร้อยละ 3 ของผลิตภัณฑ์ในประเทศ แต่ขณะเดียวกัน เกาหลีมีปัญหาการขาดดุลงบประมาณ เพราะการจัดเก็บรายได้จากภาษีไม่เข้าเป้า ทางการจึงได้ดำเนินนโยบายการคลังอย่างเข้มงวด โดยตัดรายจ่ายภาครัฐลง ส่วนการขยายตัวของปริมาณเงินค่อนข้างต่ำสอดคล้องกับเป้าหมายภาวะเงินเฟ้อ

อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่ต้นปี 1997 กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ หรือ “แชโบล” (Chaebol) หลายบริษัท ประสบปัญหาถึงขั้นล้มละลาย โดยมีสาเหตุมาจากการลงทุนมากเกินไปในภาคอุตสาหกรรมเหล็กกล้า และรถยนต์ ประกอบกับผลของวัฏจักรเศรษฐกิจที่ทำให้ผลกำไรลดลง โดยเมื่อสิ้นสุดเดือนพฤศจิกายน 1997 กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ 50 อันดับแรก ของเกาหลี มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (debt/equity ratio) สูงถึงร้อยละ 350 การล้มละลายของบริษัทขนาดใหญ่ดังกล่าวมีผลให้ระบบการเงินอ่อนแอ และหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้เพิ่มสูงขึ้นเป็น 32 ล้านล้าน

วอน (ประมาณร้อยละ 7.5 ของผลิตภัณฑ์ในประเทศ) ณ สิ้นกันยายน หรือเป็นสองเท่าของเมื่อปลายปี 1996 และในขณะเดียวกัน ราคาของหลักทรัพย์ลดลงอย่างรวดเร็ว ทำให้มูลค่าสินทรัพย์ (equity) ของธนาคารพาณิชย์ลดลง ซึ่งยิ่งทำให้ระบบธนาคารพาณิชย์อ่อนแอลงไปอีก ประกอบกับทางการกำกับดูแลไม่เพียงพอ จึงเป็นเหตุให้ปัญหาลุกลามกลายเป็นวิกฤตการณ์ทางการเงินในเวลารวดเร็วมาก

การที่เกาหลีถูกลดอันดับความน่าเชื่อถือโดยบริษัท Standard and Poor's ทำให้ไม่สามารถกู้เงินใหม่ได้ รวมทั้งมีปัญหาในการขอต่ออายุหนี้ระยะสั้นซึ่งมีอยู่ประมาณ 100 พันล้านดอลลาร์ สรอ. เงินสำรองระหว่างประเทศจึงลดลงอย่างรวดเร็ว เพราะต้องนำไปใช้ชำระหนี้ระยะสั้นของสาขาต่างประเทศธนาคารพาณิชย์ กอปรกับพื้นฐานของภาคการเงินและภาคธุรกิจค่อนข้างอ่อนแออยู่แล้ว และตลาดหลักทรัพย์ตกต่ำติดต่อกันเป็นเวลานาน เมื่อเกิดวิกฤตการณ์การเงินในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ขึ้น ปัญหาของเกาหลีจึงลุกลามไปอย่างรวดเร็วมาก

ทางการเกาหลีได้พยายามดำเนินมาตรการต่าง ๆ เพื่อฟื้นฟูความมั่นใจ อาทิ ใช้กฎระเบียบทางเศรษฐกิจ และการแทรกแซงอย่างหนักในตลาด เพื่อป้องกันการเก็งกำไร โดยทางการไม่อนุญาตให้มีการซื้อขายเงินวอนอย่างเสรี วางแนวทางควบคุมการเคลื่อนไหวของเงินทุน โดยกำหนดให้ธนาคารปล่อยเงินกู้ให้แก่บริษัทต่าง ๆ เพื่อช่วยสนับสนุนความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และการเข้าปรับปรุงภาคบริษัทและธนาคาร แต่ยังคงขาดแผนงานแบบเบ็ดเสร็จ และการที่สภาแห่งชาติไม่ผ่านร่างพระราชบัญญัติสำคัญ ๆ เพื่อปฏิรูปการเงิน ยิ่งทำให้ตลาดไม่มั่นใจมากขึ้น มีผลให้ค่าเงินวอนอ่อนลงอย่างรุนแรงนับแต่ปลายเดือนตุลาคม จนทางการต้องประกาศขยายช่วงอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน จากเดิมร้อยละ 2.25 เป็นร้อยละ 10 เมื่อวันที่ 19 พฤศจิกายน และ

ประกาศว่าจะไม่แทรกแซงตลาดเพื่อรักษาค่าเงิน เกาหลีได้รับความช่วยเหลือจากกองทุนการเงิน ในวันที่ 4 ธันวาคม และในวันที่ 15 ธันวาคม กระทรวงการคลังได้ประกาศยกเลิกการควบคุมการเคลื่อนไหวของค่าเงินนอนให้อยู่ในช่วงร้อยละ 10 และปล่อยให้ค่าเงินนอนลอยตัว

## ฟิลิปปินส์

ฟิลิปปินส์อยู่ในโครงการเงินกู้ของกองทุนการเงินฯ มาเป็นเวลานานถึง 35 ปี โดยในปี 1972 ฟิลิปปินส์มีหนี้สินต่างประเทศ 8,375 ล้านดอลลาร์ สรอ. ต่อมาปี 1979 ภาวะหนี้ต่างประเทศถูกกระทบจากวิกฤตการณ์น้ำมันครั้งที่ 2 และการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยในตลาดโลก ทำให้หนี้สินเพิ่มขึ้นเป็น 25,000 ล้านดอลลาร์ สรอ. ในปี 1983 รัฐบาลฟิลิปปินส์จึงได้ใช้มาตรการเสรีปรับเปลี่ยนกฎระเบียบทางธุรกิจให้ผ่อนคลายมากขึ้น และดำเนินการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ โดยขายบริษัทน้ำมันเปตรอนซึ่งควบคุมการกลั่นและจำหน่ายน้ำมัน รวมทั้งขายกิจการประชาสัมพันธ์ส่วนหนี้สินต่อ GDP จึงลดลงเหลือร้อยละ 48 ในปี 1996

ถึงแม้ว่าฟิลิปปินส์จะอยู่ภายใต้โครงการความช่วยเหลือระยะยาวจากกองทุนการเงินฯ แต่ก็ไม่มีอาจหลีกเลี่ยงผลกระทบจากวิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาคได้ เนื่องจากค่าเงินเปโซอิงกับค่าเงินดอลลาร์ สรอ. ในช่วงครึ่งแรกของปี 1997 ค่าเงินมีเสถียรภาพค่อนข้างมาก จนกระทั่งต้นเดือนกรกฎาคม ค่าเงินเปโซถูกโจมตีมากขึ้น ทั้งนี้ แม้ว่าการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของฟิลิปปินส์จะอยู่ในระดับต่ำกว่าไทยมาก แต่เงินสำรองระหว่างประเทศอยู่ในระดับต่ำเพียง 11.7 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ณ สิ้นเดือนพฤษภาคม นักลงทุนจึงคาดว่าทางการอาจจำเป็นต้องลดค่าเงินหากทางการสูญเสียเงินสำรองระหว่างประเทศเป็นจำนวนมากในการแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยน เป็นเหตุให้มีการเทขายเงินเปโซอย่าง

ต่อเนื่อง ในที่สุด เมื่อวันที่ 11 กรกฎาคม ธนาคารกลางฟิลิปปินส์จึงได้ประกาศให้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ส่งผลให้ค่าเงินเปโซอ่อนลงทันทีร้อยละ 2.30 จากระดับ 26.380 เปโซ ต่อ 1 ดอลลาร์ สรอ. ในวันก่อนหน้า เป็น 27.00 เปโซ ต่อ 1 ดอลลาร์ สรอ. และในเดือนตุลาคม ทางการได้กำหนดช่วงอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งนี้ แม้ว่าโครงการเงินกู้ Extended arrangement ที่มีต่อกองทุนการเงินฯ ได้หมดอายุลง ในปลายเดือนมีนาคม แต่เนื่องจากสถานการณ์ในภูมิภาคได้ทวีความรุนแรงขึ้น และทางการยังไม่สามารถเรียกความเชื่อมั่นให้กลับคืนมาได้ ฟิลิปปินส์จึงได้ขอกู้เงินจากโครงการ Stand-by ของกองทุนการเงินฯ เพิ่มเติมเป็นระยะเวลา 2 ปี จำนวน 1,021 ล้าน SDR

## มาเลเซีย

ค่าเงินริงกิตของมาเลเซียได้รับแรงกดดันมาโดยตลอด แต่ธนาคารกลางมาเลเซียไม่ได้ปกป้องค่าเงินโดยการใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยสูง หรือขายดอลลาร์ สรอ. เหมือนประเทศอื่น ๆ หากแต่ใช้มาตรการอื่นเพื่อลดการเก็งกำไร อาทิ การห้ามไม่ให้ธนาคารพาณิชย์ทำธุรกรรมการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าที่ไม่เกี่ยวข้องกับการค้า กับลูกค้าต่างประเทศในวงเงินเกิน 2 ล้านดอลลาร์ สรอ. ต่อราย นอกจากนี้ มาเลเซียยังมีหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ในระดับต่ำ มีการกำกับดูแลสถาบันการเงินที่ดี และมีหนี้ต่างประเทศไม่มากนัก

ปัญหาของมาเลเซีย คือ ปัญหาหนี้ภายในประเทศ ซึ่งอยู่ในปริมาณที่สูงมาก หนี้เหล่านี้ส่วนหนึ่งเกิดจากการลงทุนเพื่อสร้างผลกำไรในอนาคต แต่ในขณะเดียวกัน หนี้บางส่วนเกิดจากการที่รัฐบาลนำไปใช้ในการก่อสร้างสิ่งฟุ่มเฟือย เช่น สร้างตึกที่สูงที่สุดในโลก สร้างศูนย์การค้าที่ยาวที่สุดในโลก ฯลฯ นอกจากนี้ เงินกู้บางส่วนยังถูกนำไปใช้ในการลงทุนเพื่อเก็งกำไร โดยร้อยละ 50 ของหนี้เงินกู้ภายในประเทศ ในช่วงปี 1995-1997 ถูกนำไปลงทุนในภาค

อสังหาริมทรัพย์ การบริโภค และลงทุนในหลักทรัพย์ มีเพียงร้อยละ 16 เท่านั้นที่ลงทุนในภาคการผลิต

ถึงแม้มาเลเซียจะมีปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ดีกว่าประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาค รองจากสิงคโปร์ แต่มาเลเซียก็ไม่อาจหลีกเลี่ยงการถูกโจมตีค่าเงินได้ จนกระทั่ง ดร. มหาเธร์ โมฮัมหมัด นายกรัฐมนตรีของมาเลเซียต้องออกมากล่าวประณามนักค้าเงิน และได้เรียกร้องให้องค์การการค้าโลกออกกฎหมายควบคุมการค้าเงินตรา นอกจากนี้ รัฐบาลมาเลเซียได้ดำเนินนโยบายที่เข้มงวดเพื่อแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจ ตลอดจนเรียกร้องให้ชาวมาเลเซียซื้อสินค้าในประเทศมากขึ้น หลีกเลี่ยงการส่งบุตรหลานไปเรียนต่างประเทศ และจ้างคนงานต่างชาติให้น้อยลง ทั้งนี้ เพื่อมิให้มาเลเซียต้องขอความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินฯ ซึ่งจะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขที่เข้มงวดของกองทุนการเงินฯ

## 5. มาตรการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจของ ไทย อินโดนีเซีย และเกาหลีใต้ ภายใต้ความช่วยเหลือของกองทุนการเงินฯ

ไทย อินโดนีเซีย และเกาหลีใต้ ได้รับความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินฯ ดังรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

สำหรับมาตรการต่าง ๆ ที่กองทุนการเงินฯ ได้กำหนดให้ทั้ง 3 ประเทศ ดำเนินการเพื่อฟื้นฟู

ความเชื่อมั่น และสนับสนุนความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ มีหลักสำคัญดังนี้

- **มาตรการการเงิน**จะต้องเข้มงวดเพียงพอเพื่อไม่ให้ค่าเงินอ่อนตัวมากเกินไปจนไม่มีเสถียรภาพ และส่งผลให้เกิดภาวะเงินเฟ้อ ตลอดจนกระทบสมดุลของภาคธุรกิจในแง่ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน การที่ค่าเงินอ่อนตัวมากเกินไปยังจะทำให้ประเทศคู่ค้าสูญเสียความสามารถในการแข่งขัน ซึ่งในที่สุดต้องแข่งกันลดค่าเงิน ดังนั้น นโยบายหลักคือ การรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนจนกระทั่งค่าเงินและความเชื่อมั่นดีขึ้น อัตราดอกเบี้ยจึงจะลดลงได้ตามลำดับ

- **นโยบายการคลัง** ให้ความสำคัญกับการเลื่อนหรือยกเลิกการลงทุนในโครงการที่ไม่มีผลจำเป็น การฟื้นฟูภาคการเงิน สำหรับการพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศ นอกจากจะใช้เพื่อการเพิ่มทุนของระบบธนาคาร และการปรับโครงสร้างอุตสาหกรรม เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันแล้ว ทรัพยากรจะถูกนำไปใช้ในส่วนที่จะช่วยบรรเทาปัญหาทางสังคมที่เกิดขึ้นด้วย ทั้งนี้ ความเข้มงวดของนโยบายการคลังจะขึ้นอยู่กับสถานการณ์ของแต่ละประเทศ นอกจากนี้ ได้มีการทบทวนและปรับเป้าหมายด้านการคลังเป็นระยะ ๆ ตามสถานการณ์ที่เกิดขึ้น โดยคำนึงถึงความสมดุลระหว่างการสร้าง

	ไทย	อินโดนีเซีย	เกาหลีใต้
วันที่เริ่มเจรจา	28 ก.ค. 97	8 ต.ค. 97	21 พ.ย. 97
วันที่ได้รับอนุมัติโครงการเงินกู้	20 ส.ค. 97	5 พ.ย. 97	4 ธ.ค. 97
จำนวนวงเงินกู้ทั้งหมด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	17.2	36.7	58.3
- IMF (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	4.0	10.0	21.0
(ร้อยละของโควตา)	505	490	1,939
- World Bank และ ADB	2.7	8.0	14.0
- ทวิภาคีกับธนาคารกลางประเทศต่าง ๆ	10.5	18.7	23.3

ที่มา : กองทุนการเงินฯ

## ตารางเปรียบเทียบข้อตกลงมหภาคของไทย อินโดนีเซีย และเกาหลีใต้ กับกองทุนการเงิน

	ไทย <sup>1/</sup>		อินโดนีเซีย <sup>2/</sup>		เกาหลีใต้ <sup>3/</sup>	
	1997	1998	1997	1998	1997	1998
ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (real GDP)	-0.4	-4.0 ถึง -5.5	4.6	-5.0	5.5	-1.0
เงินเพื่อ (ณ สิ้นปี)	7.7	10.0	38.4	17-20	6.6	ต่ำกว่า 10
ดุลบัญชีเดินสะพัด (ร้อยละของ GDP)	-2.0	6.9	-1.2	2.7	-1.9	7.0
หนี้ต่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	91.8	89.7	119.6	112.8	154.4	171.4

ที่มา : *The IMF's Response to the Asian Crisis*, กองทุนการเงิน

หมายเหตุ : 1/ จากหนังสือแสดงเจตจำนงฉบับที่ 4 ของไทย เมื่อ 26 พฤษภาคม 1998

2/ จากหนังสือแสดงเจตจำนงครั้งที่ 2 ของอินโดนีเซีย เมื่อ 10 เมษายน 1998

3/ จากหนังสือแสดงเจตจำนงครั้งที่ 4 ของเกาหลีใต้ เมื่อ 2 พฤษภาคม 1998

เสถียรภาพในเศรษฐกิจมหภาค และการจำกัดอุปทานในประเทศให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม

- การปฏิรูปภาคการเงิน เนื่องจากความอ่อนแอของภาคการเงินเป็นสาเหตุสำคัญประการหนึ่งของวิกฤตการณ์ทางการเงินในเอเชีย แนวทางหลักของแผนฟื้นฟู คือ การแยกสถาบันการเงินที่อ่อนแอออกจากระบบเพื่อเสริมสร้างความเข้มแข็งของสถาบันการเงินที่เหลือ โดยการปฏิรูปโครงสร้างและเพิ่มทุน พร้อมกับการเข้มงวดการกำกับตรวจสอบสถาบันการเงินให้ได้มาตรฐานสากล

- การปรับปรุงการบริหารและการจัดการของภาครัฐและภาคเอกชน รวมทั้งการเพิ่มความโปร่งใสและความรับผิดชอบ ปัญหาที่เกิดขึ้นในปัจจุบัน ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการแทรกแซงทางเศรษฐกิจของรัฐบาลและระบบอุปถัมภ์ทางการเมือง การช่วยเหลือผู้ใกล้ขีด และความห่อหุ้มของการปฏิบัติทางบัญชี ดังนั้น หากทางการสามารถส่งสัญญาณว่าเหตุการณ์ดังกล่าวจะไม่เกิดขึ้นอีก พร้อมทั้งมีการปฏิรูปที่เหมาะสม ก็จะช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กลับคืนมาได้

## 6. ผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจและการเงินโลก

ผลกระทบของวิกฤตการณ์การเงินที่เกิดขึ้นในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้จำกัดอยู่เฉพาะในภูมิภาค แต่ได้ส่งผลในวงกว้าง โดยเศรษฐกิจโลกโดยรวมมีอัตราขยายตัวลดลง ทั้งนี้ กองทุนการเงินฯ คาดว่า เศรษฐกิจโลกจะขยายตัวร้อยละ 3.1<sup>6/</sup> ในปี 1998 ลดลงจากร้อยละ 4.1 ในปี 1997 การขยายตัวทางเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศสำคัญ มีดังนี้

	อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ		
	1997	ประมาณการปี 1998	
		เดิม (ต.ค.'97)	ใหม่ (พ.ค.'98)
โลก	4.1	4.3	3.1
ประเทศอุตสาหกรรม	2.9	2.6	2.4
สหรัฐอเมริกา	3.8	2.6	2.9
สหภาพยุโรป	2.6	2.8	2.8
ญี่ปุ่น	0.9	2.1	0.0
ประเทศกำลังพัฒนา	5.8	6.2	4.1
เอเชีย	6.7	7.4	1.4
อาเซียน-4	3.9	n.a.	-2.7

ที่มา : กองทุนการเงินฯ

6/ ตัวเลขประมาณการของกองทุนการเงินฯ ใน *World Economic Outlook* (May 1998)

## ผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศ อุตสาหกรรมสำคัญ

รายงานเศรษฐกิจของธนาคารกลางสหรัฐฯ ได้ระบุว่า ยอดส่งออกของสหรัฐฯ เริ่มได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์เอเชียแล้ว ทั้งภาคเกษตรและอุตสาหกรรม โดยอุปสงค์สำหรับอุปกรณ์ด้านอุตสาหกรรม วัสดุก่อสร้าง ชิ้นส่วนเครื่องบิน เซมิคอนดักเตอร์ อาหารแปรรูป และโลหะบางประเภท ได้ปรับตัวลดลงเมื่อสิ้นปี 1997 ผู้ผลิตสินค้าอุตสาหกรรมต่างแสดงความวิตกว่า ความปั่นป่วนในเอเชียและความแข็งแกร่งของค่าเงินดอลลาร์ สรอ. อาจส่งผลกระทบต่อยอดขายและผลกำไรในปี 1998 กองทุนการเงินฯ ได้คาดการณ์เศรษฐกิจของสหรัฐฯ ในปี 1998 ว่าจะเติบโตร้อยละ 2.9 ลดลงจากร้อยละ 3.8 ในปี 1997 ในขณะที่ตัวเลขขาดดุลบัญชีเดินสะพัดจะเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 2.7 ของ GDP จากร้อยละ 2.1 ของ GDP ในปี 1997 นักเศรษฐศาสตร์หลายคนคาดว่ายอดขาดดุลการค้ากับเอเชียในปี 1998 จะสูงขึ้น เนื่องจากสินค้าราคาถูกจากเอเชียที่ได้ประโยชน์จากการอ่อนตัวของค่าเงินจะทะลักเข้าสู่สหรัฐฯ ในขณะเดียวกัน อัตราเติบโตทางเศรษฐกิจที่ชะลอลงในเอเชียจะมีผลทำให้ปริมาณสินค้าส่งออกของสหรัฐฯ มายังภูมิภาคนี้ลดลง

รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังสมาชิกสหภาพยุโรป (EU) เกือบทั้งหมด มีความเห็นว่าประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรปจะได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์การเงินในเอเชียเพียงเล็กน้อยเท่านั้น แต่แท้ที่จริงแล้ววิกฤตการณ์ดังกล่าวกลับเป็นแรงผลักดันให้ยุโรปผนึกกำลังกันมากขึ้นเพื่อเพิ่มบทบาทของกลุ่มสหภาพยุโรป และสร้างระบบเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง รวมทั้งเป็นการเตรียมรับมือกับความวุ่นวายทางการเงินระดับโลก ทั้งนี้ กองทุนการเงินฯ ใน World Economic Outlook เดือนพฤษภาคม 1998 คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจของสหภาพยุโรปจะขยายตัว

ในอัตราร้อยละ 2.8 ในปี 1998 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 2.6 ในปี 1997 และอัตราเงินเฟ้อคาดว่าจะอยู่ที่ระดับร้อยละ 2.0 ในปี 1998 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากร้อยละ 1.9 ในปี 1997 ส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดคาดว่าจะเกินดุลลดลงจากร้อยละ 1.4 ของ GDP ในปี 1997 เป็นร้อยละ 1.1 ของ GDP ในปี 1998

ญี่ปุ่นได้ประสบปัญหาภาวะเศรษฐกิจถดถอยอย่างต่อเนื่อง เริ่มตั้งแต่ต้นทศวรรษ 1990 ที่ญี่ปุ่นเผชิญกับปัญหาเศรษฐกิจฟองสบู่ จากนั้น ในกลางปี 1997 ก็ประสบกับวิกฤตการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นในภูมิภาคเอเชีย ส่งผลให้ปัญหาทวีความรุนแรงขึ้น ธนาคารกลางของญี่ปุ่นคาดว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นจะซบเซาต่อไปอีกในปี 1998 โดยกองทุนการเงินฯ คาดว่าเศรษฐกิจของญี่ปุ่นในปี 1998 จะไม่มีการขยายตัวเลย เมื่อเทียบกับการขยายตัวร้อยละ 0.9 ในปี 1997 และร้อยละ 3.9 ในปี 1996 สาเหตุสำคัญของการชะลอตัวทางเศรษฐกิจมาจากความต้องการภายในประเทศที่ลดลง โดยเฉพาะการใช้จ่ายภาคครัวเรือน (household spending) ซึ่งส่งผลให้ราคาสินค้าในประเทศตกต่ำ ขณะเดียวกันก็ไม่สามารถจำหน่ายสินค้าคงค้าง (inventory) ได้หมด ทำให้นักลงทุนขาดความมั่นใจและขาดแรงจูงใจในการผลิต รวมทั้งปัญหาการว่างงานได้ทวีความรุนแรงขึ้น ในการนี้รัฐบาลญี่ปุ่นได้พยายามแก้ไขปัญหาโดยประกาศมาตรการเศรษฐกิจครั้งใหญ่ (Big Bang) แต่อาจจะยังไม่พอเพียง ทั้งนี้ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจญี่ปุ่นจะมีผลอย่างมากต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในเอเชีย

## ผลกระทบต่อระบบการเงินของโลก

ทางด้านการเงิน นักเศรษฐศาสตร์ได้ชี้ให้เห็นว่า สหรัฐฯ ได้รับผลกระทบในด้านบวกจากวิกฤตการณ์การเงินในเอเชีย กล่าวคือ ความมั่นใจของผู้บริโภคในสหรัฐฯ ได้พุ่งขึ้นสู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติศาสตร์ อัตราดอกเบี้ยระยะยาวปรับตัวลดลง ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้นักลงทุนทั่วโลกกลับไป

ลงทุนในตลาดพันธบัตรของสหรัฐฯ ในฐานะแหล่งเงินทุนที่ปลอดภัยที่สุด

สำหรับประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรปมีปริมาณการส่งออกสินค้ามายังภูมิภาคเอเชียมากกว่าสหรัฐฯ โดยเฉพาะในภาคธนาคาร ซึ่งวิกฤตการณ์หนี้ภาคเอกชนของประเทศต่าง ๆ ในเอเชียได้เพิ่มความเสี่ยงต่อความน่าเชื่อถือของธนาคารในยุโรป โดยเฉพาะการประกาศพักชำระหนี้ชั่วคราวของอินโดนีเซียมีผลให้ธนาคารในยุโรปต้องตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญเป็นจำนวนมาก ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือของประเทศด้วย

ถึงแม้ว่าญี่ปุ่นจะเป็นประเทศที่มีเศรษฐกิจขนาดใหญ่เป็นอันดับ 2 ของโลก แต่ญี่ปุ่นเป็นประเทศคู่ค้าที่สำคัญของไทย อินโดนีเซีย เกาหลี และประเทศอื่น ๆ ที่ประสบปัญหาเศรษฐกิจ และญี่ปุ่นยังเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญของประเทศเหล่านี้อีกด้วย โดยภาคการเงินญี่ปุ่นได้ปล่อยเงินทุนที่มีความเสี่ยงสูงประมาณ 265 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ให้กับประเทศในเอเชีย บัจจยเหล่านี้ทำให้ญี่ปุ่นได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์การเงินมากกว่าสหรัฐฯ และประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป ปัญหาที่เกิดขึ้นประกอบด้วย ปัญหาหนี้เสีย ซึ่งส่งผลกระทบต่อไปยังประสิทธิภาพการทำการและความมั่นคงของสถาบันการเงินญี่ปุ่น ปัญหาการถูกลดอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) ปัญหาความขัดแย้งในการปล่อยสินเชื่อ รวมทั้งปัญหาเรื่องความโปร่งใสในการประกอบธุรกิจ (Transparency) ทางกรญี่ปุ่นได้ดำเนินมาตรการแก้ไขปัญหาทางการเงิน อาทิ การประกาศเพิ่มทุนของสถาบันการเงิน การเสนอแนวคิด ในการจัดตั้ง Financial Supervision Agency : FSA เพื่อวางระบบกฎเกณฑ์ของภาคการเงินญี่ปุ่นขึ้นมาใหม่ นอกจากนี้ ในเดือนมีนาคม ทางกรญี่ปุ่นได้ประกาศแผนปฏิรูปทางการเงิน (“Big Bang” Financial Reform) โดยมีเป้าหมายเพื่อให้ภาคการเงินมีความ

โปร่งใสและมีความเสรีมากขึ้น โดยคาดว่าจะประสบผลสำเร็จในปี 2000 อย่างไรก็ดี นับแต่ต้นเดือนพฤษภาคมเป็นต้นมา ค่าเงินเยนเมื่อเทียบกับดอลลาร์ สหรัฐ. ได้ลดลงอย่างต่อเนื่อง อันเป็นผลจากการที่ทางการญี่ปุ่นยังไม่สามารถฟื้นฟูเศรษฐกิจตามเป้าหมายได้ ส่งผลให้ค่าเงินในภูมิภาค มีความผันผวน และเกิดความเสี่ยงที่วิกฤตการณ์การเงินในเอเชียจะเกิดขึ้นอีกเป็นระลอกสอง

### ความร่วมมือระหว่างประเทศและบทบาทองค์กรระหว่างประเทศ

วิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาคเอเชีย ซึ่งมีจุดเริ่มต้นจากประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ได้ส่งผลกระทบต่อในวงกว้าง จนกลายเป็นปัญหาระดับโลก เนื่องจากความเชื่อมโยงของระบบการเงินของประเทศต่าง ๆ นับเป็นวิกฤตการณ์รูปแบบใหม่ของทศวรรษที่ 21 ที่มีสาเหตุสำคัญจากการขาดความเชื่อมั่นของตลาดต่อบัจจยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ และปัญหาสถาบันการเงิน ทำให้มีการไหลออกของเงินทุนและก่อให้เกิดปัญหาสภาพคล่องในประเทศด้วยเหตุนี้ องค์กรระหว่างประเทศและประเทศต่าง ๆ จึงได้ร่วมมือกันแสวงหาแนวทางแก้ไขและป้องกันมิให้เกิดวิกฤตการณ์นี้ขึ้นอีก ความร่วมมือดังกล่าวอาจแบ่งได้เป็นสองด้านหลัก ๆ คือ ความช่วยเหลือทางการเงิน และการปรับปรุงการติดตามภาวะเศรษฐกิจ (surveillance)

การให้ความช่วยเหลือทางการเงินนั้น เป็นความช่วยเหลือระยะสั้น เพื่อให้ประเทศที่ประสบปัญหาสามารถแก้ไขสถานการณ์เฉพาะหน้าได้ กองทุนการเงินระหว่างประเทศร่วมกับธนาคารโลก ธนาคารพัฒนาเอเชีย และธนาคารกลางประเทศต่าง ๆ ได้ให้ความช่วยเหลือด้านการเงินแก่ประเทศที่ขอรับความช่วยเหลือ โดยเฉพาะประเทศไทย อินโดนีเซีย และเกาหลี ซึ่งได้เข้าโครงการ Stand-by ของกองทุนการเงินฯ นอกจากนั้น กองทุนการเงินฯ ได้จัดตั้ง

Supplementary Reserve Facility ขึ้นมา โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดหาเงินกู้ระยะสั้นสำหรับประเทศที่ประสบปัญหาฐานะเงินสำรองระหว่างประเทศอ่อนแอ อันเนื่องมาจากการขาดความเชื่อมั่นของตลาดอย่างฉับพลัน ในการนี้ เกาหลีเป็นประเทศแรกที่ได้ใช้เงินกู้จากโครงการนี้ เมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 1997 พร้อมกันนี้ องค์กรระหว่างประเทศและประเทศต่าง ๆ ยังให้ความช่วยเหลือด้านอื่น ๆ อาทิ ให้เงินกู้โครงการลงทุนเพื่อสังคม ซึ่งเป็นโครงการเพื่อบรรเทาผลกระทบทางสังคมจากวิกฤตทางเศรษฐกิจที่กองทุนความร่วมมือเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจโพ้นทะเลและธนาคารโลกให้ประเทศไทย และการให้ความช่วยเหลือของญี่ปุ่นในรูปการประกันการค้าที่ให้ประเทศไทยและอินโดนีเซีย

สำหรับความร่วมมือด้านการติดตามภาวะเศรษฐกิจและการเงินนั้นมีความสำคัญในด้านการป้องกันการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินขึ้นอีกในอนาคต ขณะนี้ กองทุนการเงินฯ ได้มีการติดตามภาวะเศรษฐกิจของประเทศสมาชิกอยู่แล้ว โดยการรวบรวมข้อมูลและตัวเลขทางเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ เพื่อวิเคราะห์สถานการณ์ประเทศนั้นๆ นอกจากนี้ ประเทศในกลุ่มอาเซียนก็ได้หารือถึงการจัดตั้งกลไกเพื่อติดตามภาวะเศรษฐกิจในประเทศอาเซียน (ASEAN Surveillance and Monitoring Mechanism) โดยได้ขอให้ธนาคารพัฒนาเอเชียทำหน้าที่เป็นเลขานุการ จุดมุ่งหมาย คือ เสริมสร้างความร่วมมือทางการเงินและสนับสนุนเสถียรภาพในภูมิภาค

นอกจากนั้น ยังมีความร่วมมืออื่นๆ ในกรอบอาเซียน โดยประเทศในกลุ่มอาเซียนได้เร่งดำเนินการในเรื่องเขตการค้าเสรีอาเซียน (ASEAN Free Trade Area : AFTA) และเขตการลงทุนอาเซียน (ASEAN Investment Area : AIA) เพื่อส่งเสริมการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศอาเซียนด้วยกันพร้อมนี้ได้มีการเสนอให้จัดตั้งระบบการชำระเงิน

อาเซียน (ASEAN Payments Arrangements : APA) ขึ้น ซึ่งจะชำระเงินค่าสินค้าระหว่างประเทศสมาชิกอาเซียนแบบสุทธิด้วยเงินสกุลอาเซียน โดยมีจุดมุ่งหมายเพื่อประหยัดเงินตราต่างประเทศ และส่งเสริมการขยายตัวทางการค้าภายในอาเซียน ในการนี้ประเทศมาเลเซียและฟิลิปปินส์จะเป็นคู่แรกที่เข้าร่วมความตกลงนี้ ส่วนประเทศไทยและมาเลเซียกำลังอยู่ในระหว่างการเจรจา

การให้ความช่วยเหลือทั้งด้านการเงินและทางวิชาการของกองทุนการเงินฯ ถึงแม้ว่าจะสามารถช่วยบรรเทาวิกฤตการณ์ลงได้บ้าง แต่บทบาทของกองทุนการเงินฯ ก็ยังได้รับการวิพากษ์วิจารณ์ด้านความสามารถในการดูแลและแก้ไขปัญหาว่าล่าช้า โดยเฉพาะเมื่อวิกฤตการณ์ได้ลามไปยังประเทศอื่น ๆ ในเอเชีย ดังนั้น ในระยะข้างหน้า กองทุนการเงินฯ ยังจำเป็นต้องปรับปรุงบทบาทของตน ทั้งในด้านความเข้มงวดในการสอดส่องดูแลประเทศสมาชิก และการวิเคราะห์สถานการณ์ในภาคสถาบันการเงิน ซึ่งอาจต้องพึ่งพาผู้เชี่ยวชาญจากภาคเอกชนมากขึ้น ทั้งนี้ เพื่อให้สามารถรองรับปัญหาที่อาจเกิดขึ้นอีกในอนาคต

## 7. บทสรุป

จากปัญหาวิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาคเอเชียที่เกิดขึ้น ได้ส่งผลให้ภาวะเศรษฐกิจของประเทศเหล่านี้อยู่ในภาวะตกต่ำ ซึ่งเกิดจากการที่ประเทศเหล่านี้มีการขยายตัวทางเศรษฐกิจอยู่ในระดับสูงติดต่อกันเป็นเวลานาน ทำให้มีเงินทุนไหลเข้าเป็นจำนวนมาก แต่การที่เงินทุนเหล่านี้ถูกนำไปลงทุนอย่างขาดประสิทธิภาพ มีผลให้เกิดหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้เป็นจำนวนมาก ส่งผลให้ภาคการเงินมีฐานะอ่อนแอและประชาชนขาดความเชื่อมั่นในสถาบันการเงิน ผนวกกับการโจมตีค่าเงินของนักเก็งกำไร ทำให้ค่าเงินของประเทศเหล่านี้อ่อนตัวลงอย่างมาก

การที่ไทย อินโดนีเซีย และเกาหลี เข้าขอ

ความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินฯ ทำให้ทั้ง 3 ประเทศ ต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขที่เข้มงวด ส่งผลให้การเติบโตทางเศรษฐกิจลดลง จำนวนคนว่างงานอันเนื่องมาจากภาวะเศรษฐกิจที่ตกต่ำเพิ่มขึ้น แต่ในขณะเดียวกัน ก็เป็นโอกาสให้มีการปรับโครงสร้างทางเศรษฐกิจอย่างเต็มรูปแบบเพื่อให้มีประสิทธิภาพ มีความเป็นสากลและสามารถแข่งขันได้

วิกฤตการณ์ทางการเงินในครั้งนี้นับเป็นบทเรียนสำคัญที่กระทบกระเทือนประชาชนเป็นจำนวนมาก ทั้งด้านเศรษฐกิจและสังคม ซึ่งไม่ได้จำกัดอยู่แค่ในประเทศที่ประสบวิกฤตการณ์เท่านั้น แต่ยังสามารถส่งผลกระทบต่อไปยังประเทศต่าง ๆ ทั่วโลกด้วย ดังนั้น การแก้ไขปัญหาจึงไม่ควรจำกัดอยู่เฉพาะประเทศใดประเทศหนึ่ง แต่ทุกประเทศควรร่วมมือกันปฏิรูประบบเศรษฐกิจการเงิน ทั้งในระดับประเทศ และระหว่างประเทศ เพื่อแก้ไขปัญหาวิกฤตการณ์ที่เกิดขึ้น และป้องกันมิให้เกิดขึ้นอีก เนื่องจากในปัจจุบันประเทศต่าง ๆ มีการติดต่อค้าขายกันตลอดเวลา และมีแนวโน้มที่จะเพิ่มมากขึ้นเรื่อย ๆ ดังนั้น ประเทศต่าง ๆ ควรมีการปรับตัวเพื่อรองรับสถานการณ์ปัจจุบัน ดังนี้

1. ควรมีการปรับปรุงด้านการตรวจสอบดูแลนโยบายเศรษฐกิจให้ดีขึ้น และมีความโปร่งใสมากขึ้น
2. ปฏิรูปสถาบันการเงิน ปรับปรุงกฎระเบียบการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน
3. เปิดเสรีเงินทุน โดยได้รับการสนับสนุน

จากภาคการเงิน นโยบายเศรษฐกิจมหภาค และนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสม

4. ให้มีการตรวจสอบในระดับภูมิภาค
5. สนับสนุนให้มีการจัดการบริหารที่ดี (good governance) และต่อต้านการฉ้อราษฎร์บังหลวง
6. ปรับปรุงโครงสร้างหนี้ให้มีประสิทธิภาพ รวมถึงการปรับปรุงกฎหมายล้มละลาย

แนวทางการแก้ไขปัญหาในระดับประเทศ นอกจากการดูแลการเสริมสภาพคล่อง เพื่อให้ภาคธุรกิจสามารถปรับตัวได้แล้ว ทางภาครัฐควรดำเนินการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ ส่งเสริมการลงทุนจากต่างประเทศ ส่งเสริมและปรับกลยุทธ์การส่งออก ออกมาตรการป้องกันผลกระทบทางสังคม ลดปัญหาการฉ้อราษฎร์บังหลวง และเพิ่มความเข้มงวดในการกำกับดูแลสถาบันการเงิน

สำหรับการแก้ไขปัญหาระหว่างประเทศนั้น แนวทางแก้ไขประกอบด้วย การเพิ่มการตรวจสอบระดับภูมิภาคเพื่อป้องกันมิให้ปัญหาเกิดขึ้นอีก การกำหนดเกณฑ์มาตรฐานของภาคการเงิน การร่วมมือระหว่างประเทศต่าง ๆ ในการแปลงสภาพหนี้ เสริมสภาพคล่องให้กับระบบ ปราบปรามการฉ้อราษฎร์บังหลวง และพัฒนาทรัพยากรมนุษย์ในด้านต่าง ๆ เช่น ฝีมือแรงงาน การศึกษา จริยธรรม นอกจากนี้ ภูมิภาคเอเชียควรปฏิรูประบบการเมืองให้อยู่ในสภาพที่เหมาะสม โดยให้ความสำคัญกับประสิทธิภาพในการบริหารงาน และความโปร่งใส



# รายงานพิเศษ

# รายงานผลการสำรวจ\* ภาคอุตสาหกรรมและการค้าในไตรมาส 1 ปี 2541

ธีระพล รัตนาลังการ  
เนาวนุช ไตรนรพงศ์  
ปิยะพันธ์ ทรัพย์สิน  
สุภาพร วิโรจน์สิทธิกุล  
กลุ่มงานสถิติ 5 ฝ่ายวิชาการ

## ภาคอุตสาหกรรม

**ปริมาณการผลิต** ในไตรมาส 1 ปี 2541 ยังคงซบเซาต่อเนื่อง ปริมาณการผลิตรวมลดลงจากระยะเดียวกันปีก่อนร้อยละ 15.9 เทียบกับที่ลดลงร้อยละ 6.0 ในไตรมาสก่อนหน้า โดยเป็นผลมาจากความต้องการที่ลดลงมากจากภาวะเศรษฐกิจถดถอย ประกอบกับผู้ผลิตยังคงประสบปัญหาด้านสภาพคล่องทางการเงิน และต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น โดยการผลิตรวมลดลงมากเกือบทุกประเภทอุตสาหกรรม (ยกเว้นอุตสาหกรรมหมวดสิ่งทอ และหมวดอาหารและเครื่องดื่มที่การผลิตกลับเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.8 และ 1.8 ตามลำดับ เนื่องจากส่งออกได้เพิ่มขึ้น เพราะได้รับผลดีจากการอ่อนตัวของค่าเงินบาท รวมทั้งมีแรงจูงใจจากราคาที่ปรับตัวสูงขึ้น) ทั้งนี้ จากการสำรวจพบว่า อุตสาหกรรมในเขตกรุงเทพฯ และจังหวัดใกล้เคียงชะลอตัวมากกว่าในเขตต่างจังหวัด กล่าวคือ การผลิตในเขตกรุงเทพฯ และจังหวัดใกล้เคียงลดลงร้อยละ 20.9 ขณะที่ในเขตต่างจังหวัดลดลงร้อยละ 12.8 ประเภทอุตสาหกรรมในเขตกรุงเทพฯ และจังหวัดใกล้เคียง ที่การผลิตลดลงมาก ได้แก่ การผลิตหมวดเครื่องจักร อุปกรณ์ และผลิตภัณฑ์โลหะ หมวดหัตถกรรมอื่น ๆ และหมวดผลิตภัณฑ์กระดาษ และการพิมพ์ ขณะที่อุตสาหกรรมในเขตต่างจังหวัดการ

ผลิตลดลงมากในหมวดหัตถกรรมอื่น ๆ หมวดการผลิตไม้และเครื่องเรือน หมวดการผลิตเหล็ก เหล็กกล้า ผลิตภัณฑ์โลหะขั้นมูลฐาน และหมวดการผลิตโลหะ เครื่องดินเผา และผลิตภัณฑ์แก้ว นอกจากนี้ อุตสาหกรรมขนาดเล็กจะได้รับผลกระทบรุนแรงมากที่สุด (การผลิตลดลงร้อยละ 40.5) ขณะที่อุตสาหกรรมขนาดใหญ่และขนาดกลางได้รับผลกระทบในระดับใกล้เคียงกันคือ ปริมาณการผลิตลดลงร้อยละ 15.8 และ 13.7 ตามลำดับ

**ปริมาณจำหน่าย** ในไตรมาส 1 ปี 2541 ลดลงจากระยะเดียวกันปีก่อนร้อยละ 15.6 เทียบกับที่ขยายตัวร้อยละ 2.1 ในไตรมาสก่อนหน้า โดยปริมาณจำหน่ายของอุตสาหกรรมที่ลดลงมากตามลำดับ ได้แก่ หมวดหัตถกรรมอื่น ๆ (ลดลงร้อยละ 57.2) หมวดการผลิตเหล็ก เหล็กกล้า และผลิตภัณฑ์โลหะขั้นมูลฐาน (ลดลงร้อยละ 42.1) หมวดการผลิตไม้และเครื่องเรือน และหมวดโลหะ เครื่องดินเผา และผลิตภัณฑ์แก้ว (ลดลงร้อยละ 28.5 เท่ากัน) และหมวดเครื่องจักรอุปกรณ์ และผลิตภัณฑ์โลหะ (ลดลงร้อยละ 23.5) อย่างไรก็ตาม ปริมาณจำหน่ายในหมวดสิ่งทอ และหมวดผลิตภัณฑ์กระดาษและสิ่งพิมพ์เพิ่มขึ้นร้อยละ 14.7 และ 3.3 ตามลำดับ เมื่อแยกตามขนาดของการผลิตพบว่า โรงงานอุตสาหกรรม

\* ฝ่ายวิชาการทำการสำรวจระหว่างเดือนกุมภาพันธ์-มีนาคม 2541 โดยข้อมูลในไตรมาส 1 ปี 2541 เป็นตัวเลขเบื้องต้น สำหรับการคัดเลือกตัวอย่าง และร้อยละของการตอบกลับ แสดงอยู่ในภาคผนวก

ขนาดเล็กยอดจำหน่ายจะลดลงมากที่สุด ขณะที่โรงงานอุตสาหกรรมขนาดกลาง และขนาดใหญ่ จะลดลงในระดับใกล้เคียงกัน

**การส่งออก** ในไตรมาส 1 ปี 2541 มูลค่าส่งออกรวมเพิ่มขึ้นจากระยะเดียวกันปีก่อนร้อยละ 36.5 เทียบกับร้อยละ 36.4 ในไตรมาสปีก่อนหน้า ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นเป็นผลจากการอ่อนตัวของค่าเงินบาทอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้การส่งออกเมื่อคิดเป็นเงินบาทเพิ่มขึ้นในเกณฑ์สูง โดยอุตสาหกรรมหมวดเหล็ก เหล็กกล้าและผลิตภัณฑ์โลหะขั้นมูลฐาน หมวดอาหาร เครื่องดื่ม และหมวดสิ่งทอ มีอัตราเพิ่มของมูลค่าส่งออกในเกณฑ์สูง

จากการวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of variance) ของสัดส่วนการส่งออกต่อผลผลิต ในปี 2540 ได้ข้อสังเกตเบื้องต้นจากการพิจารณาผลกระทบของแต่ละปัจจัย (solely effect) ดังนี้ (ดูตารางวิเคราะห์ 1 ในภาคผนวก)

1. ถ้าพิจารณาผลจากระดับสัดส่วนค่าแรงต่อผลผลิต (Unit Labour cost) อย่างเดียว โดยควบคุมปัจจัยอื่น ๆ ที่เหลือพบว่า อุตสาหกรรมที่มีระดับสัดส่วนค่าแรงต่อมูลค่าการผลิตสูง จะเป็นอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนการส่งออกต่อผลผลิตสูงด้วย กล่าวคือ อุตสาหกรรมกลุ่มที่มีระดับสัดส่วนค่าแรงต่อผลผลิตสูงเกินร้อยละ 20 มีสัดส่วนการส่งออกต่อผลผลิตเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 37.0 ขณะที่อุตสาหกรรมกลุ่มที่มีระดับค่าแรงต่อผลผลิตต่ำกว่าร้อยละ 7 มีสัดส่วนการส่งออกต่อผลผลิตเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 25.8 (ทั้งนี้ ผลการวิเคราะห์ดังกล่าวสอดคล้องกับระดับการจ้างงานดังรายงานในส่วนของการทำงาน)

2. ถ้าพิจารณาผลจากระดับการใช้วัตถุดิบหรือชิ้นส่วนในประเทศ (local content) อย่างเดียว พบว่า อุตสาหกรรมที่ใช้วัตถุดิบหรือชิ้นส่วนในประเทศต่ำ หรือนำเข้าวัตถุดิบและชิ้นส่วนในสัดส่วน

สูง จะเป็นอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนการส่งออกต่อผลผลิตมากกว่า กล่าวคือ อุตสาหกรรมที่ใช้วัตถุดิบหรือชิ้นส่วนในประเทศต่ำกว่าร้อยละ 40 มีสัดส่วนการส่งออกต่อผลผลิตเฉลี่ยร้อยละ 41.6 ขณะที่อุตสาหกรรมที่ใช้ชิ้นส่วนวัตถุดิบในประเทศสูงเกินกว่าร้อยละ 80 รวมทั้งที่ไม่ใช้ชิ้นส่วนต่างประเทศเลย มีสัดส่วนการส่งออกต่อผลผลิตเฉลี่ยอยู่ระหว่างร้อยละ 26.2-35.3 ซึ่งเป็นเครื่องบ่งชี้ว่า การส่งออกของไทยยังคงพึ่งพาวัตถุดิบและชิ้นส่วนนำเข้าในสัดส่วนค่อนข้างสูง

3. ถ้าพิจารณาผลจากขนาดของอุตสาหกรรมอย่างเดียวยพบว่า อุตสาหกรรมขนาดใหญ่กว่ามีสัดส่วนการส่งออกมากกว่าอุตสาหกรรมขนาดเล็กกว่า โดยอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าการผลิตเกินกว่า 300 ล้านบาทต่อปี มีสัดส่วนการส่งออกเฉลี่ยร้อยละ 48.8 ขณะที่อุตสาหกรรมที่มีมูลค่าการผลิตน้อยกว่า 50 ล้านบาทต่อปี มีสัดส่วนการส่งออกเฉลี่ยร้อยละ 19.7

**ราคาจำหน่ายและราคาวัตถุดิบ** ในไตรมาส 1 ปี 2541 ราคาจำหน่ายของสินค้าอุตสาหกรรมโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจากระยะเดียวกันปีก่อนถึงร้อยละ 20.9 เทียบกับที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 13.1 ในไตรมาสปีก่อนหน้า ตามต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น โดยเฉพาะต้นทุนด้านการนำเข้าวัตถุดิบ ซึ่งเพิ่มขึ้นตามค่าเงินบาทที่อ่อนตัวมากในไตรมาส 1 ทำให้ราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้นถึงร้อยละ 32.0 เทียบกับที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 26.2 ในไตรมาสปีก่อนหน้า

อนึ่ง จากผลการสำรวจสัดส่วนการใช้วัตถุดิบและชิ้นส่วนในภาคอุตสาหกรรมพบว่า สัดส่วนการใช้วัตถุดิบและชิ้นส่วนในประเทศต่อวัตถุดิบและชิ้นส่วนต่างประเทศ เท่ากับ 67.6 ต่อ 32.4 โดยอุตสาหกรรมที่นำเข้าวัตถุดิบและชิ้นส่วนจากต่างประเทศในเกณฑ์สูงตามลำดับ ได้แก่ หมวดการผลิตเหล็ก เหล็กกล้า และผลิตภัณฑ์โลหะขั้นมูลฐาน หมวดเครื่องจักร อุปกรณ์และผลิตภัณฑ์โลหะ หมวดผลิตภัณฑ์กระดาษและการพิมพ์ และหมวดสิ่งทอ

**การใช้กำลังการผลิต ในไตรมาส 1 ปี 2541** การใช้กำลังการผลิตของภาคอุตสาหกรรมเฉลี่ยร้อยละ 61.0 ของกำลังการผลิตสูงสุด ลดลงเมื่อเทียบกับร้อยละ 62.5 ในไตรมาสก่อนหน้า โดยอุตสาหกรรมที่ใช้กำลังการผลิตอยู่ในเกณฑ์ต่ำ ได้แก่ การผลิตหมวดเครื่องจักร อุปกรณ์ และผลิตภัณฑ์โลหะ (ร้อยละ 49.0) หมวดเหล็ก เหล็กกล้าและผลิตภัณฑ์โลหะขั้นมูลฐาน (ร้อยละ 51.6) และหมวดการผลิตไม้และเครื่องเรือน (ร้อยละ 55.0) อย่างไรก็ตาม หมวดหัตถกรรมอื่น ๆ และอุตสาหกรรมสิ่งทอ สามารถใช้กำลังการผลิตในเกณฑ์สูงกว่าอุตสาหกรรมอื่น ๆ คือ ร้อยละ 90.0 และ 80.6 ของกำลังการผลิตสูงสุด ตามลำดับ ตามอุปสงค์จากต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น

**สัดส่วนสต็อกสินค้าและสต็อกวัตถุดิบต่อผลผลิต ในไตรมาส 1 ปี 2541** สัดส่วนสต็อกสินค้าต่อสินค้าที่ผลิตมีแนวโน้มลดลงจากไตรมาสก่อนหน้าจากระดับเฉลี่ยร้อยละ 12.5 เป็นร้อยละ 7.8 เนื่องจากผู้ผลิตมีการระบายสต็อกสินค้าอย่างต่อเนื่องในภาวะเศรษฐกิจที่หดตัว อย่างไรก็ตาม อุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนสต็อกสินค้าต่อผลผลิตสูงกว่าเกณฑ์เฉลี่ย ได้แก่ อุตสาหกรรมหมวดการผลิตไม้และเครื่องเรือน หมวดอโลหะ เครื่องดินเผาและผลิตภัณฑ์แก้ว และอุตสาหกรรมสิ่งทอ สิ่งถักและเครื่องแต่งกาย อเนึ่งอุตสาหกรรมขนาดเล็กจะมีสัดส่วนสต็อกสินค้าต่อผลผลิต (ร้อยละ 27.6) สูงกว่าอุตสาหกรรมขนาดกลาง (ร้อยละ 12.8) และขนาดใหญ่ (ร้อยละ 7.3) สำหรับสัดส่วนสต็อกวัตถุดิบและสินค้าชั้นกลางต่อผลผลิตเพิ่มขึ้นจากระดับเฉลี่ยร้อยละ 9.7 ในไตรมาสที่ 4 เป็นร้อยละ 10.3 ในไตรมาสนี้ เนื่องจากการผลิตที่ลดลงมากทำให้วัตถุดิบคงเหลือเพิ่มขึ้น

**การลงทุนและการจ้างงาน ในไตรมาส 1 ปี 2541** การลงทุนในสินทรัพย์ถาวรของภาคอุตสาหกรรมลดลงเป็นอย่างมาก โดยมีอัตราเพิ่มลดลงจากระยะเดียวกันปีก่อนถึงร้อยละ 54.4 ขณะที่การจ้างงาน

ของภาคอุตสาหกรรมลดลงจากระยะเดียวกันปีก่อนร้อยละ 3.7 โดยเกือบทุกประเภทอุตสาหกรรมมีการจ้างงานลดลง เนื่องจากโรงงานอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ต้องลดการผลิตลงหรือหยุดผลิต ทั้งนี้ การจ้างงานในเขตกรุงเทพฯ และจังหวัดใกล้เคียง จะลดลงมากกว่าในเขตต่างจังหวัด ตามการลดลงของการผลิต

อย่างไรก็ตาม จากการจำแนก (เชิงวิเคราะห์) การจ้างงานตามระดับของการส่งออกพบว่า อุตสาหกรรมที่มีการจ้างแรงงานสูงมีแนวโน้มว่าจะเป็นอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนการส่งออกในผลผลิตสูงด้วย (ดูตารางวิเคราะห์ 2 ประกอบ) กล่าวคือ อุตสาหกรรมที่มีการจ้างงานเกินกว่า 300 คนขึ้นไป อยู่ในกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกสูง (เกินกว่าร้อยละ 66) คิดเป็นร้อยละ 38.4 ของผู้ตอบ ขณะที่ขายในประเทศอย่างเดียวร้อยละ 20.5 ส่วนอุตสาหกรรมที่มีการจ้างงานน้อยกว่า 49 คน แต่อยู่ในกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกสูง (เกินกว่าร้อยละ 66) มีเพียงร้อยละ 5.4 ของผู้ตอบ ขณะที่ขายในประเทศอย่างเดียวสูงถึงร้อยละ 91.1 ของผู้ตอบ

**รายจ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ในไตรมาส 1 ปี 2541** รายจ่ายเกี่ยวกับเงินเดือน ค่าจ้าง และค่าใช้จ่ายอื่นเกี่ยวกับพนักงานลดลงจากระยะเดียวกันปีก่อนร้อยละ 4.6 เนื่องจากการลดจำนวนพนักงานและคนงานในภาคอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม อุตสาหกรรมบางหมวดมีรายจ่ายเกี่ยวกับพนักงานเพิ่มขึ้นเล็กน้อยส่วนหนึ่งเนื่องจากการจ่ายเงินงวดสุดท้ายจากการเลิกจ้าง หากพิจารณาในแง่ค่าเฉลี่ยรายรับของพนักงานในภาคอุตสาหกรรมในไตรมาสนี้เฉลี่ยประมาณ 10,240 บาทต่อเดือนต่อคน (ทั้งนี้ รวมโบนัส ผลประโยชน์สวัสดิการต่าง ๆ และเงินงวดสุดท้ายจากการเลิกจ้างที่จ่ายโดยนายจ้าง) ลดลงจากเฉลี่ยประมาณ 10,939 บาทต่อเดือนต่อคน ในไตรมาสก่อนหน้า โดยรายรับเฉลี่ยของพนักงานในเขตกรุงเทพฯ และจังหวัดใกล้เคียงจะสูงกว่าในเขตต่างจังหวัดประมาณร้อยละ 35.5 ทั้งนี้ พนักงานและคนงานที่ทำงานในโรงงานอุตสาหกรรมขนาดเล็กจะมีรายได้ค่อนข้างต่ำกว่า

เกณฑ์เฉลี่ยมาก คือประมาณ 5,059 บาทต่อเดือนต่อคน สำหรับสัดส่วนค่าจ้างเงินเดือนต่อผลผลิตมีระดับเฉลี่ยร้อยละ 7.25 ลดลงเล็กน้อยจากระดับเฉลี่ยร้อยละ 7.7 ในไตรมาสก่อนหน้า แหล่งเงินทุนและประเภทของแหล่งเงินทุนของอุตสาหกรรม จากการสำรวจแหล่งเงินทุนของภาคอุตสาหกรรมโดยรวมในปี 2540 ส่วนใหญ่อาศัยแหล่งเงินทุนในประเทศร้อยละ 85 หรือใช้เงินทุนจากต่างประเทศร้อยละ 15 ประเภทอุตสาหกรรมที่มีการใช้เงินทุนจากต่างประเทศในสัดส่วนสูง ได้แก่ อุตสาหกรรมหมวดเครื่องจักรอุปกรณ์ และผลิตภัณฑ์โลหะ และหมวดสิ่งทอ ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ ขณะที่อุตสาหกรรมขนาดเล็กมักจะใช้เงินทุนในประเทศเป็นส่วนใหญ่

สำหรับการวิเคราะห์ความแปรปรวนของระดับการใช้เงินทุนจากต่างประเทศได้ข้อสังเกตเบื้องต้นจากการพิจารณาปัจจัยประกอบ 2 ปัจจัย ดังนี้ (ดูตารางวิเคราะห์ 3 ประกอบ)

1. ถ้าพิจารณาระดับการใช้วัตถุดิบหรือชิ้นส่วนในประเทศ (local content) พบว่า อุตสาหกรรมที่ใช้วัตถุดิบหรือชิ้นส่วนในประเทศสูงจะมีการใช้เงินทุนจากต่างประเทศในสัดส่วนที่ต่ำกว่าอุตสาหกรรมที่นำเข้าวัตถุดิบหรือชิ้นส่วนมากกว่า กล่าวคือ อุตสาหกรรมที่ใช้วัตถุดิบหรือชิ้นส่วนในประเทศเกินกว่าร้อยละ 80 ใช้เงินทุนจากต่างประเทศในสัดส่วนเฉลี่ยร้อยละ 8-12

ของเงินทุนทั้งหมด ขณะที่อุตสาหกรรมที่ใช้วัตถุดิบหรือชิ้นส่วนในประเทศต่ำกว่าร้อยละ 40 จะใช้เงินทุนจากต่างประเทศเฉลี่ยร้อยละ 22.1

2. ถ้าพิจารณาขนาดของอุตสาหกรรมอย่างเดี่ยวพบว่า อุตสาหกรรมขนาดใหญ่ใช้เงินทุนจากต่างประเทศในสัดส่วนที่สูงกว่าอุตสาหกรรมขนาดเล็ก กล่าวคือ อุตสาหกรรมขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าการผลิตเกินกว่า 300 ล้านบาทต่อปี อาศัยเงินทุนจากต่างประเทศเฉลี่ยร้อยละ 23.5 ขณะที่อุตสาหกรรมขนาดเล็กที่มีมูลค่าการผลิตน้อยกว่า 50 ล้านบาทต่อปี อาศัยเงินทุนจากต่างประเทศเฉลี่ยร้อยละ 6.1

สำหรับประเภทของแหล่งเงินทุนจะเป็นการกู้ยืมจากสถาบันการเงินเป็นส่วนใหญ่คิดเป็นร้อยละ 58.0 รองลงไปจะได้จากส่วนของกำไรสะสมร้อยละ 18.5 เงินทุนแหล่งอื่น ๆ ร้อยละ 16.0 การเพิ่มทุนร้อยละ 4.4 และออกตราสารการเงินร้อยละ 3.1 อย่างไรก็ตาม การกู้เงินจากสถาบันการเงินนั้น ผู้ประกอบการส่วนใหญ่ โดยเฉพาะอุตสาหกรรมขนาดย่อมจะประสบปัญหาทางด้านความเข้มงวดและความล่าช้าของสถาบันการเงินในการปล่อยสินเชื่อ และวงเงินสินเชื่อจะลดลงจากเดิมมาก หรืองดการปล่อยสินเชื่อ รวมทั้งปัญหาอัตราดอกเบี้ยอยู่ในเกณฑ์สูง

อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาประเภทของแหล่งเงินทุนจำแนกตามสัดส่วนของการส่งออกพบว่า อุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนการส่งออกต่อผลผลิตสูงกว่า

### ร้อยละของแหล่งเงินทุนจำแนกตามสัดส่วนการส่งออกต่อผลผลิต

	สัดส่วนการส่งออกต่อผลผลิต			
	0%	0.1-25%	26-65%	เกินกว่า 66%
ขายในประเทศ				
กู้ยืมและออกตราสารการเงิน	59.4	50.5	81.8	89.2
อื่น ๆ *	40.6	49.5	18.2	10.8

\* ได้แก่ การเพิ่มทุน การใช้ส่วนของกำไรสะสม และวิธีอื่นนอกเหนือจากที่ระบุ

จะมีสัดส่วนการกู้ยืมและออกตราสารการเงินสูงกว่าอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนการส่งออกต่ำกว่า กล่าวคือ อุตสาหกรรมที่สำรวจที่มีสัดส่วนการส่งออกต่อผลผลิตเกินกว่าร้อยละ 66 ตอบว่า แหล่งเงินทุนได้จากการกู้ยืมฯ เฉลี่ยร้อยละ 89.2 ขณะที่อุตสาหกรรมที่ผลิตรายในประเทศอย่างเดียวตอบว่า แหล่งเงินทุนได้จากการกู้ยืมฯ เฉลี่ยร้อยละ 59.4

**สัดส่วนต้นทุนการผลิตภาคอุตสาหกรรม**  
จากผลของการสำรวจ สัดส่วนต้นทุนการผลิตของภาคอุตสาหกรรมในปี 2540 พบว่าต้นทุนด้านวัตถุดิบและชิ้นส่วนสูงที่สุดคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 63.8 ของต้นทุนทั้งหมด รองลงมาได้แก่ ต้นทุนด้านค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน (ร้อยละ 14.2) ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ (ร้อยละ 9.9) ค่าเชื้อเพลิงพลังงาน (ร้อยละ 5.7) ค่าดอกเบี้ยจ่ายในประเทศ (ร้อยละ 5.0) ค่าดอกเบี้ยจ่ายต่างประเทศ (ร้อยละ 0.8) และค่าเช่า (ร้อยละ 0.6)

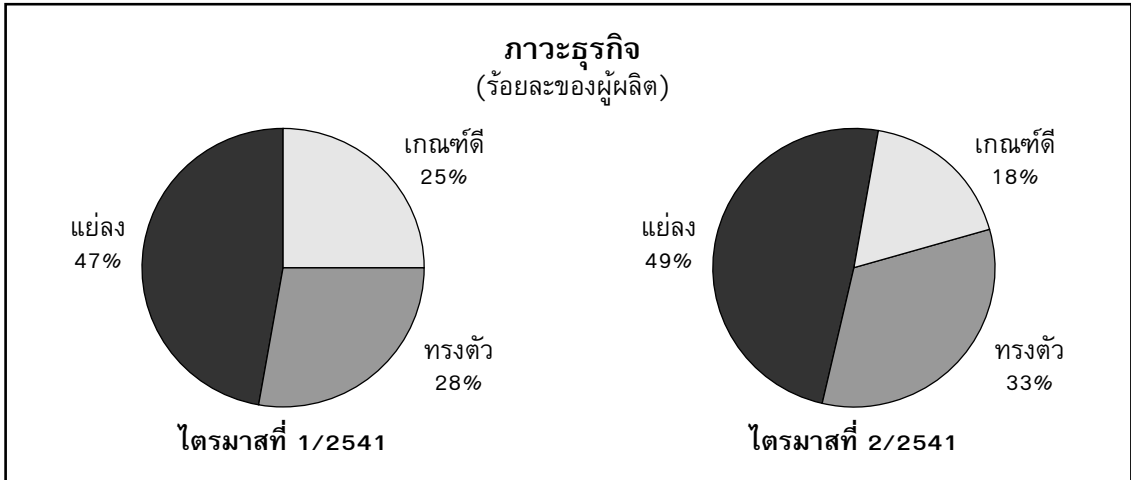
**ความคิดเห็นเกี่ยวกับแนวโน้มภาวะภาคอุตสาหกรรม**

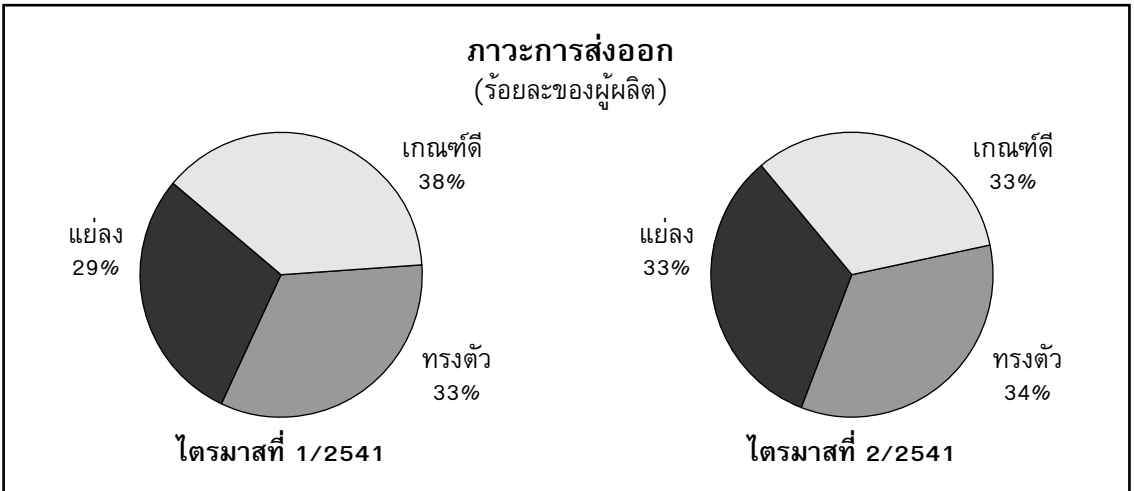
1. ภาวะธุรกิจอุตสาหกรรม ในไตรมาส 1 ปี 2541 ผู้ประกอบการส่วนใหญ่ประเมินว่าภาวะธุรกิจยังคงซบเซาต่อเนื่อง โดยเกือบทุกหมวดอุตสาหกรรมตอบว่าอยู่ในภาวะที่แย่ง ยกเว้นอุตสาหกรรมหมวด

การผลิตอาหาร เครื่องดื่ม และหมวดสิ่งทอ ซึ่งผู้ประกอบการส่วนใหญ่ให้ความเห็นว่าอยู่ในเกณฑ์ดี และทรงตัว สำหรับแนวโน้มภาวะธุรกิจในไตรมาส 2 ผู้ประกอบการยังคงให้ความเห็นว่าแย่งหรือจะซบเซาต่อเนื่อง

2. ภาวะการส่งออกอุตสาหกรรม ในไตรมาส 1 ปี 2541 ผู้ประกอบการส่งออกส่วนใหญ่ให้ความเห็นว่าส่งออกอยู่ในเกณฑ์ดีมากกว่าแย่ง ขณะที่แนวโน้มในไตรมาส 2 ผู้ตอบว่า ทรงตัว อยู่ในเกณฑ์ดี และแย่ง มีสัดส่วนใกล้เคียงกัน สินค้าอุตสาหกรรมที่ประเมินว่าการส่งออกอยู่ในเกณฑ์ดีในไตรมาส 1 ได้แก่ สินค้าหมวดอาหาร เครื่องดื่ม หมวดสิ่งทอ หมวดเครื่องจักร อุปกรณ์ และผลิตภัณฑ์โลหะ และหมวดผลิตภัณฑ์เคมี ปิโตรเลียม ยาง และพลาสติก แต่อุตสาหกรรมดังกล่าวคาดว่าจะชะลอตัวในไตรมาส 2 เป็นส่วนใหญ่

3. ปริมาณการสั่งซื้อสินค้าล่วงหน้า ในไตรมาส 1 ปี 2541 ยังคงลดลงต่อเนื่องโดยร้อยละ 52.1 ของผู้ประกอบการ ตอบว่าปริมาณการสั่งซื้อสินค้าล่วงหน้าลดลง ขณะที่ร้อยละ 31.7 อยู่ในภาวะทรงตัว และอีกร้อยละ 16.2 ตอบว่าดีขึ้น อุตสาหกรรมที่มีปริมาณการสั่งซื้อสินค้าล่วงหน้าในเกณฑ์ดีคือหมวดสิ่งทอฯ และหมวดหัตถกรรมอื่น ๆ





4. แผนการลงทุนในเครื่องจักรและสินทรัพย์ถาวร ในไตรมาส 1 ปี 2541 ร้อยละ 65.0 ของผู้ประกอบการจะไม่ลงทุนเพิ่ม ขณะที่ร้อยละ 11.2 ยังไม่ตัดสินใจ ส่วนอีกร้อยละ 23.8 มีแผนการที่จะลงทุนบ้าง ที่สำคัญได้แก่ อุตสาหกรรมสิ่งทอฯ

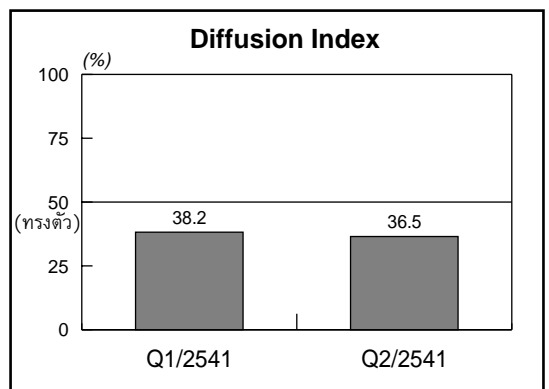
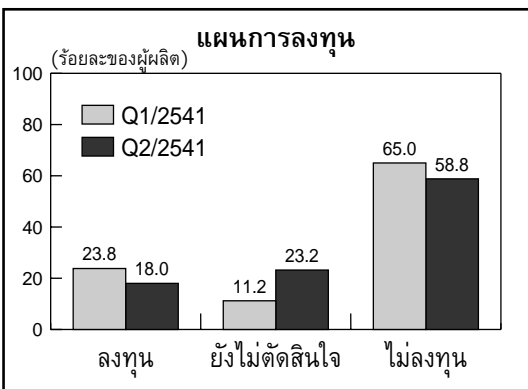
ส่วนแนวโน้มในไตรมาส 2 มีทิศทางคล้ายไตรมาสแรก ผู้ประกอบการส่วนใหญ่ยังคงจะไม่ลงทุนเพิ่ม และหากลงทุนจะน้อยกว่าในไตรมาสแรก อย่างไรก็ตาม อุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์กระดาษและการพิมพ์ มีแผนการลงทุนเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสแรก

อย่างไรก็ดี เพื่อให้ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับภาวะธุรกิจมีข้อสรุปชัดเจนเพิ่มขึ้น จึงได้จัดทำดัชนีภาวะธุรกิจ หรือ Diffusion Index ของความคิดเห็นเกี่ยวกับภาวะของธุรกิจอุตสาหกรรมในไตรมาส

ปัจจุบันที่สำรวจ (ไตรมาส 1/2541) และไตรมาสหน้าว่าภาวะการดำเนินงานอุตสาหกรรมโดยส่วนรวมในด้านความรู้สึกและการคาดคะเนของผู้ประกอบการอุตสาหกรรมเป็นอย่างไร ซึ่งได้ผลสรุปดังนี้

#### ดัชนีภาวะธุรกิจ (Diffusion Index) ของธุรกิจ ในไตรมาสที่ 1/2541 และไตรมาสที่ 2/2541

Diffusion Index เป็นดัชนีวัดการขึ้นลงของธุรกิจในเรื่องที่สนใจ โดยการสอบถามความคิดเห็นในการสำรวจอุตสาหกรรมได้สอบถามข้อมูลความเห็นต่าง ๆ ได้แก่ ภาวะธุรกิจ ภาวะการส่งออก คำสั่งซื้อล่วงหน้า การตัดสินใจจะลงทุนต่อไปว่าจะขยายตัวดีหรือไม่อย่างไร และนำคำตอบมาให้เป็น 1, 0.5 และ 0 ซึ่งมีความหมายว่า ดีขึ้น ทรงตัว หรือลดลง โดยนำคะแนนในด้านต่างๆ มารวมกัน และหาค่าเฉลี่ย



ตารางที่ 1 ผลสำรวจอุตสาหกรรม \*  
(ร้อยละ)

	2540		2541
	ทั้งปี	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1
ปริมาณผลผลิต	-5.0	-6.0	-15.9
ปริมาณการจำหน่าย	1.0	2.1	-15.6
มูลค่าการส่งออก	22.3	36.4	36.5
ราคาจำหน่าย	6.9	13.1	20.9
ราคาวัตถุดิบ	15.8	26.2	32.0
สัดส่วนการใช้กำลังการผลิต	69.3	62.5	61.0
การลงทุน	-	-	-54.4
การจ้างงาน	-	-	-3.7
รายจ่ายเกี่ยวกับค่าจ้างเงินเดือน	-	-	-4.6
รายได้เฉลี่ยของพนักงาน (บาท/เดือน/คน)	10,312	10,939	10,240
สัดส่วนค่าแรงต่อมูลค่าผลผลิต	8.0	7.7	7.2
สัดส่วนสต็อกสินค้าต่อผลผลิต	7.9	12.5	7.8
สัดส่วนสต็อกวัตถุดิบต่อผลผลิต	9.9	9.7	10.3

หมายเหตุ : \* อัตราเพิ่มเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน นอกจากระบุเป็นอย่างอื่น

แล้วนำค่าเฉลี่ยที่ได้มาปรับให้เป็น 100 (เปอร์เซ็นต์) ค่าดังกล่าวซึ่งมีค่าอยู่ระหว่าง 0-100 ก็คือ diffusion index นั้นเอง ค่าที่เกินจาก 50% หมายถึง ภาวะธุรกิจดีขึ้น ถ้าต่ำกว่า 50% หมายถึงแยลง

สำหรับ diffusion index ของภาวะธุรกิจอุตสาหกรรมที่ทำการสำรวจความคิดเห็นซึ่งได้ถามภาวะของธุรกิจอุตสาหกรรมในไตรมาสที่ 1 และไตรมาสที่ 2 ปี 2541 แล้วนำมาคำนวณ diffusion index ใน 2 ไตรมาสดังกล่าว ได้ผลสรุปว่า ภาวะธุรกิจในไตรมาสที่ 1/2541 ชะลอตัว และจะยังชะลอตัวต่ำลงอีกในไตรมาสที่ 2/2541 โดย diffusion index ในไตรมาสที่ 1 เท่ากับร้อยละ 38.2 (ต่ำกว่า

50%) และลดเป็นร้อยละ 36.5 ในไตรมาสที่ 2 ของปีนี้ โดยอุตสาหกรรมที่ผู้ประกอบการคาดการณ์แนวโน้มว่าจะชะลอลงมากกว่าอุตสาหกรรมอื่น ได้แก่ อุตสาหกรรมหมวดอลูมิเนียม เครื่องดินเผาและผลิตภัณฑ์แก้ว หมวดการผลิตไม้และเครื่องเรือน และหมวดเครื่องจักรอุปกรณ์และผลิตภัณฑ์โลหะ สำหรับอุตสาหกรรมที่ผู้ประกอบการตอบว่าชะลอตัวแต่น้อยกว่าอุตสาหกรรมอื่น ๆ ได้แก่ อุตสาหกรรมสิ่งทอ โดยผลการวิเคราะห์ diffusion index เป็นรายอุตสาหกรรม ความหนักเบา (magnitude) ของความเห็นจะแตกต่างจากการวิเคราะห์อัตราเพิ่มในตอนแรกซึ่งมีการถ่วงน้ำหนัก



## ภาคการค้า

**การจำหน่าย ปริมาณการจำหน่ายของ** กิจการค้าในไตรมาสแรกของปี 2541 มีอัตราการลดลงมากตามเศรษฐกิจที่ลดลงตั้งแต่ปลายปี 2540 โดยปริมาณการจำหน่ายของธุรกิจค้าส่งลดลงจากระดับเดียวกันปีก่อนร้อยละ 31.9 เทียบกับที่ลดลงร้อยละ 30.6 ในไตรมาส 4 ปีก่อน ปริมาณการจำหน่ายของธุรกิจค้าส่งทุกประเภทลดลง หมวดที่ลดลงมากที่สุด ได้แก่ อุปกรณ์การขนส่ง และวัสดุก่อสร้าง ลดลงร้อยละ 81.8 และ 77.9 ตามลำดับ สำหรับธุรกิจค้าปลีกลดลงมากถึงร้อยละ 54.1 ในไตรมาสนี้เทียบกับร้อยละ 32.7 ในไตรมาสก่อนหน้า ประเภทธุรกิจค้าปลีกที่ลดลงมากที่สุด ได้แก่ อุปกรณ์การขนส่ง และสถานีบริการน้ำมันลดลงถึงร้อยละ 91.8 เป็นผลจากอำนาจซื้อของประชาชนลดลงและการเพิ่มขึ้นของราคา อย่างไรก็ตาม ปริมาณการจำหน่ายหมวดอาหารและเครื่องดื่มลดลงน้อยกว่าหมวดอื่น โดยลดลง ร้อยละ 25.0 แม้ประชาชนจะประหยัดขึ้นมาก แต่หมวดนี้เป็นสินค้าจำเป็นมากที่สุดในการดำรงชีวิต

**ราคาสินค้า** ราคาสินค้าขายส่งในไตรมาสแรกปี 2541 เพิ่มขึ้นร้อยละ 22.0 เทียบกับร้อยละ 12.5 ในไตรมาสก่อน โดยสินค้าที่มีราคาเพิ่มขึ้นมากที่สุด ได้แก่ หมวดวัสดุก่อสร้าง หมวดเคมีภัณฑ์ และพลาสติก เพิ่มขึ้นร้อยละ 43 และ 28.3 ตามลำดับ ส่วนราคาขายปลีกเพิ่มขึ้นร้อยละ 15.9 จากการเพิ่มขึ้นมากของราคาหมวดสินค้าเบ็ดเตล็ด และหมวดद्याเครื่องสำอาง และเคมีภัณฑ์ ในอัตราร้อยละ 43.4 และ 38.9 ตามลำดับ ตามค่าเงินบาทที่อ่อนตัวลง

**สต็อกสินค้าต่อยอดจำหน่าย** ของผู้ค้าส่งในไตรมาสแรกปี 2541 อยู่ในระดับใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า โดยมีสัดส่วนร้อยละ 16.5 ในไตรมาสแรก เทียบกับร้อยละ 15.5 ในไตรมาส 4 ปีก่อน โดยสินค้าที่มีสัดส่วนสต็อกที่สูงกว่าเกณฑ์เฉลี่ยมากที่สุด ได้แก่ อุปกรณ์การขนส่ง เนื่องจากความต้องการซื้อลดลง

มากตามภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซา ส่วนสต็อกสินค้าต่อยอดจำหน่ายของผู้ค้าปลีกในไตรมาสแรกนี้เท่ากับร้อยละ 25.8 เทียบกับร้อยละ 22.0 ในไตรมาสก่อน โดยประเภทสินค้าที่มีสัดส่วนสต็อกสูงมาก ได้แก่ วัสดุก่อสร้างและเครื่องโลหะ สิ่งทอ เครื่องแต่งกาย และหนังสือพิมพ์ ขณะที่สัดส่วนสต็อกของหมวดอาหารและเครื่องดื่ม หมวดเครื่องเรือน เครื่องตกแต่งบ้าน และเครื่องใช้ในครัวเรือน อยู่ในเกณฑ์ต่ำ ส่วนหนึ่งเป็นผลจากผู้ประกอบการได้ทยอยระบายสินค้า เพราะต้องการเงินสดมาเสริมสภาพคล่อง

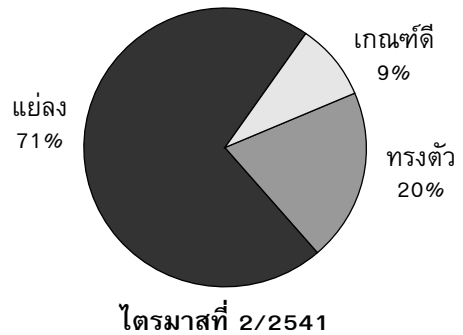
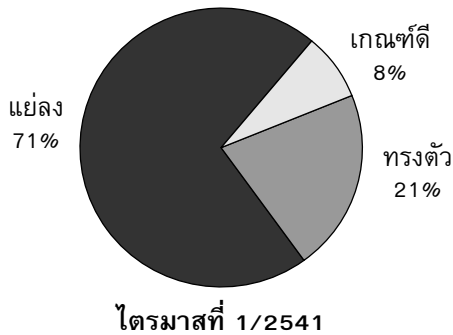
**การจ้างงานและรายจ่ายเกี่ยวกับเงินเดือน** ค่าจ้าง ในไตรมาสแรกปี 2541 การจ้างงานในภาคการค้าส่งลดลงจากไตรมาสก่อนร้อยละ 0.9 โดยการจ้างงานในกิจการค้าส่งประเภทเครื่องจักร อุปกรณ์ และเครื่องมือเครื่องใช้ในครัวเรือน และประเภทสิ่งทอ เครื่องแต่งกายและหนังสือพิมพ์ ลดลงมากในอัตราร้อยละ 5.8 และ 5.3 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม การจ้างงานในหมวดอาหารและเครื่องดื่ม หมวดเคมีภัณฑ์และพลาสติก เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ส่วนการค้าปลีกโดยทั่วไปมีการจ้างงานลดลงเช่นกัน แต่ในระดับที่มากกว่า โดยจ้างงานลดลงร้อยละ 1.9 ตามการจ้างงานที่ลดลงเกือบทุกหมวด โดยหมวดเครื่องเรือน เครื่องตกแต่งบ้านและเครื่องใช้ในครัวเรือน และหมวดห้างสรรพสินค้าและซูเปอร์มาร์เก็ต และหมวดอุปกรณ์ขนส่ง และสถานีบริการน้ำมัน ลดลงค่อนข้างมากในอัตราร้อยละ 5.3 และ 3.4 และ 2.6 ตามลำดับ

สำหรับค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับเงินเดือนค่าจ้าง ในไตรมาสแรกปี 2541 เทียบกับไตรมาสก่อน ทั้งการค้าส่งและการค้าปลีกลดลง โดยการค้าส่งลดลงร้อยละ 9.0 และการค้าปลีกลดลงร้อยละ 3.4

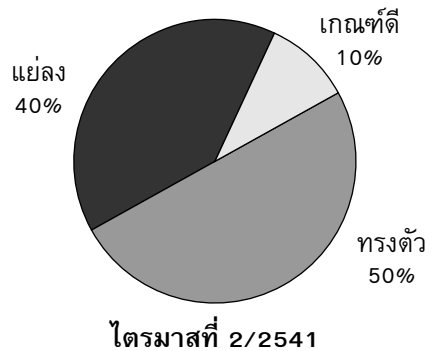
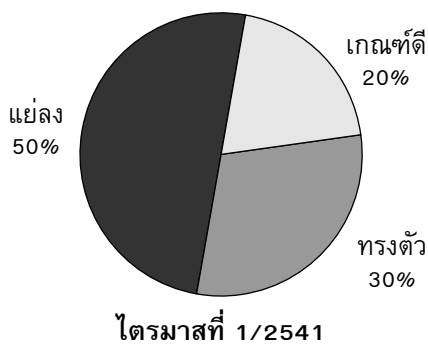
## ความคิดเห็นเกี่ยวกับแนวโน้มภาวะธุรกิจการค้า

1. **ภาวะธุรกิจการค้า** ในไตรมาส 1 ปี 2541 ผู้ประกอบการค้าส่วนใหญ่ประเมินว่า การค้าโดย

### ภาวะการค้า



### ภาวะส่งออก



รวมลดลง และมีแนวโน้มว่าในไตรมาสที่ 2 ปี 2541 ยังคงลดลงต่อเนื่อง โดยร้อยละของผู้ตอบอยู่ในระดับเดียวกันกับในไตรมาสก่อน ทั้งนี้ หมวดสินค้าที่คาดว่าจะลดลงมาก สำหรับการขายส่งได้แก่ หมวดอุปกรณ์การขนส่ง หมวดเครื่องจักรอุปกรณ์ และหมวดเคมีภัณฑ์และพลาสติก ส่วนการขายปลีกได้แก่ หมวดวัสดุก่อสร้างและเครื่องโลหะ และหมวดอุปกรณ์การขนส่ง

**2. ภาวะการส่งออก** ในไตรมาส 1 ปี 2541 ผู้ประกอบการที่มีการส่งออกร้อยละ 50 ประเมินว่าการส่งออกลดลง ทั้งนี้ เนื่องจากปัญหาสภาพคล่องยังคงมีอยู่ อย่างไรก็ตาม สำหรับในไตรมาส 2 ปี 2541 ผู้ประกอบการที่มีการส่งออกส่วนใหญ่ประเมินว่าการส่งออกจะทรงตัว

**3. ปริมาณการสั่งซื้อสินค้าล่วงหน้า** ส่วนใหญ่ลดลงมาก โดยร้อยละ 66 ของผู้ประกอบการตอบว่าปริมาณการสั่งซื้อล่วงหน้าลดลง มีเพียงร้อยละ 5 ตอบว่าปริมาณการสั่งซื้อล่วงหน้าเพิ่มขึ้น

**4. การลงทุนเพื่อจัดหาสินทรัพย์ถาวร** ในไตรมาส 1 ปี 2541 ผู้ประกอบการส่วนใหญ่ร้อยละ 83.1 (เป็นผู้ประกอบการค้าส่งร้อยละ 80.4 ค้าปลีกร้อยละ 84.4) จะไม่ลงทุนเพิ่ม ขณะที่ร้อยละ 12.5 ยังไม่ตัดสินใจใด ๆ มีเพียงร้อยละ 4.4 ที่จะลงทุนสำหรับในไตรมาสที่ 2 ผู้ประกอบการตอบว่าจะลงทุนเพิ่มมีมากขึ้นเล็กน้อยเป็นร้อยละ 7.4 เป็นผู้ประกอบการค้าส่งร้อยละ 7.8 และผู้ประกอบการค้าปลีกร้อยละ 6.5

**ตารางที่ 2 ผลสำรวจการค้าของธุรกิจค้าส่งและค้าปลีก**  
(อัตราเพิ่มเทียบกับระยะเดียวกัน)

	2540		2541
	ทั้งปี	ไตรมาสที่ 4	ไตรมาสที่ 1
<b>1. ปริมาณการจำหน่าย</b>			
ธุรกิจค้าส่ง	-7.0	-30.6	-31.9
ธุรกิจค้าปลีก	-5.5	-32.7	-54.1
<b>2. ราคาจำหน่าย</b>			
ธุรกิจค้าส่ง	7.5	12.5	22.0
ธุรกิจค้าปลีก	10.1	13.2	15.9
<b>3. สต็อกสินค้าต่อยอดขาย</b>			
ธุรกิจค้าส่ง	13.0	15.5	16.5
ธุรกิจค้าปลีก	21.0	22.0	25.8
<b>4. การจ้างงาน *</b>			
ธุรกิจค้าส่ง	-	-	-0.9
ธุรกิจค้าปลีก	-	-	-1.9
<b>5. รายจ่ายค่าจ้างเงินเดือน *</b>			
ธุรกิจค้าส่ง	-	-	-9.0
ธุรกิจค้าปลีก	-	-	-3.4
<i>* เทียบกับไตรมาสก่อนหน้า</i>			

สำหรับภาวะธุรกิจการค้าโดยรวมในไตรมาส 1 และไตรมาส 2 ปี 2541 ที่สำรวจจากความคิดเห็นของผู้ประกอบการ แล้วนำมาจัดทำ Diffusion Index ได้ผลสรุปว่า ภาวะธุรกิจทั้ง 2 ไตรมาสชะลอตัวลงมาก โดย Diffusion Index ในไตรมาส

แรกเท่ากับ 20% และไตรมาสสองเท่ากับ 22% โดยไตรมาส 2 จะดีกว่าไตรมาส 1 เล็กน้อย เนื่องจากผู้ประกอบการเห็นว่า รัฐบาลได้พยายามออกมาตรการต่าง ๆ เพื่อแก้ปัญหาสภาพคล่องอย่างต่อเนื่อง

## ภาคผนวก

### วิธีการสำรวจและตารางผลการสำรวจ

#### 1. ขอบข่ายของสถานประกอบการที่ทำการสำรวจ

การสำรวจภาวะอุตสาหกรรมและการค้าโดยฝ่ายวิชาการ ธนาคารแห่งประเทศไทย นี้ ดำเนินการต่อเนื่องกันทุกปีเป็นเวลา 21 ปี สำหรับในปี 2540 นับตั้งแต่ไตรมาส 4 ได้ปรับเปลี่ยนการสำรวจใหม่จากรายปีมาเป็นรายไตรมาสเพื่อให้ได้ข้อมูลที่เร็วขึ้นทันกับสถานการณ์ สำหรับการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจของทางการ นอกเหนือจากการนำไปใช้ในการจัดทำผลิตภัณฑ์ในประเทศรายไตรมาส ขอบข่ายของการสำรวจครอบคลุมสถานประกอบการทั่วประเทศ

#### 2. วิธีการเลือกตัวอย่างการสำรวจ

รายชื่อของสถานประกอบการที่ส่งแบบสอบถามได้จาก รายงานอุตสาหกรรมและการทำ งานปี พ.ศ. 2516 ของกรมแรงงาน กระทรวงมหาดไทย เป็นหลัก และได้ทำการปรับปรุงบัญชีรายชื่อของสถานประกอบการตามรายงานดังกล่าวเรื่อยมาทุกปี โดยมีการแบ่งประเภทอุตสาหกรรมและการค้าตามขนาดของกิจการ โดยใช้จำนวนคนงานเป็นเกณฑ์ในเบื้องต้น

การแยกภาคอุตสาหกรรมได้แยกเป็น 9 หมวดใหญ่ตามการจัดประเภทมาตรฐานอุตสาหกรรม (ประเทศไทย) ของกรมแรงงาน กระทรวงมหาดไทย ปี 2515 ส่วนภาคการค้าแยกเป็น 9 หมวด ในลักษณะที่สอดคล้องกัน

การคัดเลือกตัวอย่างในเขตภาคกลางรวม กรุงเทพฯ ได้พยายามติดตามผู้ที่เคยตอบแบบสอบถามทุกรายในเขตภาคกลาง และทำการสุ่มเพิ่มให้ครบร้อยละ 50 ของรายชื่อสถานประกอบการที่มีสำหรับอุตสาหกรรมขนาดกลาง ขนาดเล็ก และ

สถานประกอบการค้า ส่วนอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ ได้เลือกเป็นตัวอย่างทั้งหมด

สำหรับสถานประกอบการในสาขาภาคต่าง ๆ ได้เลือกรายชื่อทั้งหมดที่มีเป็นตัวอย่างทั้งด้านอุตสาหกรรมและการค้า

#### 3. ระยะเวลาที่ทำการสำรวจ

การสำรวจงวดไตรมาส 1 ปี 2541 ครั้งนี้ได้ดำเนินการสำรวจพร้อมกันหมด ทั้งภาคอุตสาหกรรมและการค้า ระหว่างเดือนกุมภาพันธ์ - มีนาคม 2541 การสำรวจใช้วิธีส่งแบบสอบถามไปให้ทางไปรษณีย์ และขอให้ผู้ประกอบการส่งกลับมาภายในระยะเวลาที่กำหนด หลังจากนั้นจะทวงถามทางโทรศัพท์ในรายที่ไม่ได้คืนแบบสอบถามมา หรือให้คำตอบในแบบสอบถามยังไม่ชัดเจน

#### 4. จำนวนและลักษณะของแบบสอบถามที่ได้รับคืน

จำนวนแบบสอบถามที่ได้รับคืนและใช้การได้มีทั้งสิ้น 382 ราย แยกได้ดังนี้ คือ ภาคอุตสาหกรรม 226 ราย ภาคการค้า 156 ราย ดังแสดงในตารางหน้าถัดไป

#### 5. การคำนวณค่าสถิติในการประเมินผลของการสำรวจ

ในการคำนวณค่าสถิติเฉลี่ยต่าง ๆ ทั้ง ของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม และผลรวมทุกภาคอุตสาหกรรมนั้น เพื่อให้สถิติเฉลี่ยเอนเอียงไปตามแบบสอบถามข้างมาก จึงได้คำนวณค่าสถิติ เช่น อัตราเพิ่มหรือค่าเฉลี่ยโดยวิธีเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเพื่อสะท้อนถึงความสำคัญของแต่ละประเภทอุตสาหกรรม ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นการถ่วงน้ำหนักด้วยตัวเอง (self

### จำนวนแบบสอบถามที่ได้รับคืน

ประเภท	จำนวน ที่ส่งไป	จำนวน ที่ได้รับคืน	ร้อยละที่ได้ รับคืน (%)	จำนวน ที่ใช้ได้	อื่น ๆ
<b>อุตสาหกรรม</b>					
กรุงเทพฯ	759	87	11.46	84	3
ภาคกลาง	693	62	8.95	58	4
ภาคใต้	334	34	10.18	30	4
ภาคเหนือ	608	24	3.95	23	1
ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	717	55	7.67	31	24
<b>รวมภาคอุตสาหกรรม</b>	<b>3,111</b>	<b>262</b>	<b>8.42</b>	<b>226</b>	<b>36</b>
<b>การค้า</b>					
กรุงเทพฯ	490	49	10.00	43	6
ภาคกลาง	365	46	12.60	32	14
ภาคใต้	203	20	9.85	18	2
ภาคเหนือ	174	5	2.87	4	1
ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	915	94	10.27	59	35
<b>รวมภาคการค้า</b>	<b>2,147</b>	<b>214</b>	<b>9.97</b>	<b>156</b>	<b>58</b>
<b>รวมภาคอุตสาหกรรมและการค้า</b>	<b>5,258</b>	<b>476</b>	<b>9.05</b>	<b>382</b>	<b>94</b>

หมายเหตุ : อื่น ๆ หมายถึง แบบสอบถามที่ส่งออกไปไม่ถึงผู้รับและตีกลับมาทางไปรษณีย์ เช่น เลิกกิจการ ย้ายไม่ทราบที่อยู่ใหม่ ไม่มีผู้รับตามที่จำหน่าย เป็นต้น รวมถึงแบบที่ส่งกลับมาล่าช้าเกินกำหนดมาก

weighting) เช่น ค่าเฉลี่ยของอัตราเพิ่มมูลค่าการผลิตของอุตสาหกรรมหนึ่ง ๆ ก็ใช้มูลค่าการผลิตของแต่ละสถานประกอบการในอุตสาหกรรมนั้น ๆ เป็นตัวถ่วงน้ำหนัก หรืออัตราเพิ่มยอดขายก็ใช้มูลค่ายอดขายเป็นน้ำหนัก เป็นต้น

สำหรับค่าเฉลี่ยรวมของทั้งอุตสาหกรรมได้จากการถ่วงน้ำหนักของค่าเฉลี่ยรายอุตสาหกรรมด้วยมูลค่าเพิ่มของแต่ละอุตสาหกรรมนั้น ทั้งนี้ มูลค่าเพิ่มของแต่ละอุตสาหกรรมได้จากเอกสารรายได้ประชาชาติของประเทศไทย ของสำนักงานคณะ

กรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

ในการรายงานผลการสำรวจอุตสาหกรรมนอกจากมีการจำแนกตามประเภทการผลิตแล้ว มีการจำแนกตามขนาดของอุตสาหกรรมแยกเป็น 3 กลุ่มตามหลักสถิติ (percentile ที่ 30 และ 70) ปรากฏผลซึ่งจะนำไปใช้ในการรายงานหรือวิเคราะห์กล่าวคือ อุตสาหกรรมขนาดเล็กจะมีมูลค่าการผลิตอยู่ระหว่าง 0-49 ล้านบาทต่อปี ขนาดกลางมูลค่าการผลิตอยู่ระหว่าง 50-299 ล้านบาทต่อปี ขนาดใหญ่มูลค่าการผลิตตั้งแต่ 300 ล้านบาทต่อปีขึ้นไป

**ตารางวิเคราะห์ที่ 1**

**ANOVA<sup>a</sup>**

			<b>Experimental Method</b>				
			<b>Sum of Squares</b>	<b>df</b>	<b>Mean Square</b>	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
PROPORTION OF EXPORT	Main Effects	(Combined)	33315.354	7	4759.336	1.842	.083
		1. LEVEL OF UNIT LABOUR COST	3635.390	2	1817.695	.703	.496
		2. LEVEL OF LOCAL CONTENT	4577.233	3	1525.744	.590	.622
		3. SIZE_PRD	20604.133	2	10302.067	3.986	.020
	Model		33315.354	7	4759.336	1.842	.083
	Residual		405759.9	157	2584.458		
	Total		439075.3	164	2677.288		

**MCA<sup>a</sup>**

		<b>N</b>	<b>Predicted Mean</b>		<b>Deviation</b>	
			<b>Unadjusted</b>	<b>Adjusted for Factors</b>	<b>Unadjusted</b>	<b>Adjusted for Factors</b>
LEVEL OF UNIT LABOUR COST	0-6.9%	49	28.7	25.8	-4.8	-7.8
	7-19.9%	69	39.4	36.7	5.8	3.2
	over 20%	47	30.1	37.0	-3.5	3.5
LEVEL OF LOCAL CONTENT	0-40%	33	48.3	41.6	14.8	8.0
	41-80%	37	35.6	28.6	2.0	-5.0
	81-99%	27	27.8	26.2	-5.8	-7.4
	all domestic	68	27.6	35.3	-6.0	1.8
SIZE_PRD	0-49 million bht.	41	19.9	19.7	-13.7	-13.9
	49.1-299.9 m.bht.	55	25.6	24.9	-8.0	-8.7
	300 m.bht. & over	69	48.1	48.8	14.5	15.2

a. PROPORTION OF EXPORTS by LEVEL OF UNIT LABOUR COST, LEVEL OF LOCAL CONTENT, SIZE\_PRD

**หมายเหตุ :** การวิเคราะห์ความแปรปรวนและการจำแนกปัจจัย (*Analysis of variance and Multiple Classification Analysis : MCA*) เป็นการวิเคราะห์ผลกระทบของปัจจัย (*factors*) ต่อสิ่งที่สนใจ เช่นในกรณีนี้วิเคราะห์สัดส่วนการส่งออกของผลผลิต ว่าเกี่ยวพันหรือได้รับผลกระทบจากปัจจัยที่เกี่ยวข้อง เช่น ระดับการใช้วัตถุดิบหรือชิ้นส่วนในประเทศ ระดับการผลิต (*SIZE-PRD*) และระดับของค่าจ้างต่อผลผลิต (*Unit Labour Cost*) เท่าใดและอย่างไร (การจำแนกระดับหรือขนาดของปัจจัยกำหนดใช้หลักเกณฑ์ทางสถิติโดยอาศัย *Percentile* ที่ 30 และ 70 เป็นตัวแบ่ง) โดยผลจากการวิเคราะห์พบว่า ค่าเฉลี่ยของสัดส่วนการส่งออกต่อผลผลิตจากทุกปัจจัยเท่ากับ 33.5 และผลที่เกิดจากปัจจัยต่าง ๆ แต่ละตัวก่อให้เกิดการเบี่ยงเบนจากค่าเฉลี่ย (*Deviation*) ซึ่งแสดงในสมมติฐานสุดท้ายของตาราง *MCA* หรือค่าเฉลี่ยที่เกิดจากแต่ละปัจจัยแท้ ๆ (*Solely effect*) โดยตัดผลสอดแทรกอื่น (อันเกิดจากปัจจัยอื่น) ออก สามารถดูได้จากสมมติฐาน *predicted Mean : Adjusted for Factors*

**ตารางวิเคราะห์ที่ 2**  
**ความแตกต่างของการจ้างงานตามระดับการส่งออก**

ระดับการจ้างงาน ของโรงงาน (คน)	สัดส่วนการส่งออกต่อผลผลิต				รวม	
	ขายในประเทศ	0.1-25%	26.65%	เกินกว่า 66%		
0-49 คน	จำนวน	51	1	1	3	56
	ร้อยละ	91.1%	1.8%	1.8%	5.4%	100.0%
50-299 คน	จำนวน	45	8	12	13	78
	ร้อยละ	57.7%	10.3%	15.4%	16.7%	100.0%
300 คนขึ้นไป	จำนวน	15	20	10	28	73
	ร้อยละ	20.5%	27.4%	13.7%	38.4%	100.0%
รวม	จำนวน	111	29	23	44	207
	ร้อยละ	53.6%	14.0%	11.1%	21.3%	100.0%

การทดสอบ Chi-Square เพื่อดูความแตกต่าง พบว่า มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ

#### Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson	69.455 <sup>a</sup>	6	.000
Chi-Square Likelihood Ratio	76.353	6	.000
Linear-by-Linear Association	46.999	1	.000
N of Valid Cases	207		

a. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 6.22.

### ตารางวิเคราะห์ที่ 3

#### ANOVA<sup>a</sup>

			Experimental Method					
			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
foreign fund	Main	(Combined)	21019.953	5	4203.991	4.663	.001	
	Effects	LEVEL OF						
		LOCAL		4997.041	3	1665.680	1.847	.141
		CONTENT						
		SIZE_PRD		6546.517	2	3273.258	3.630	.029
		Model		21019.953	5	4203.991	4.663	.001
		Residual		135246.5	150	901.643		
	Total		156266.4	155	1008.170			

#### MCA<sup>a</sup>

			N	Predicted Mean		Deviation	
				Unadjusted	Adjusted for Factors	Unadjusted	Adjusted for Factors
foreign	LEVEL OF	0-40%	33	25.5	22.1	10.4	7.0
fund	LOCAL	41-80%	37	25.3	22.0	10.2	6.9
	CONTENT	81-99%	23	12.7	12.2	-2.5	-3.0
		all domestic	63	4.6	8.5	-10.5	-6.6
	SIZE_PRD	0-49 million bht.	40	2.0	6.1	-13.1	-9.0
		49.1-299.9 m.bht.	52	11.2	11.7	-4.0	-3.4
		300 m.bht. & over	64	26.5	23.5	11.4	8.4

a. foreign fund by LEVEL OF LOCAL CONTENT, SIZE\_PRD

หมายเหตุ : ผลจากการวิเคราะห์พบว่า สัดส่วนแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศของอุตสาหกรรมที่ตอบแบบสอบถามมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 15.1 และผลที่เกิดจากปัจจัยต่าง ๆ แต่ละตัว ก่อให้เกิดการเบี่ยงเบนจากค่าเฉลี่ย (Deviation) ซึ่งแสดงในสตมภ์สุดท้ายของตาราง MCA หรือค่าเฉลี่ยที่เกิดจากแต่ละปัจจัยแท้ ๆ (Solely effect) โดยตัดผลสอดแทรกอื่น (อันเกิดจากปัจจัยอื่น) ออก สามารถดูได้จากสตมภ์ predicted Mean : Adjusted for Factors



# บันทึกเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน

## 1 เมษายน 2541

- ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (ธสน.) ลงนามในสัญญาเงินกู้กับธนาคารพัฒนาเอเชีย (เอดีบี) และสถาบันการเงินต่างประเทศอีก 64 แห่ง โดยมีรัฐบาลไทยเป็นผู้ค้ำประกันวงเงินกู้ทั้งสิ้น 1,000 ล้านดอลลาร์ สรอ. ระยะเงินกู้ 5 ปี และอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 6.93 ต่อปี สำหรับเงินกู้จากธนาคารพัฒนาเอเชีย และอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้จากสถาบันการเงิน ในอัตราที่ LIBOR (London Inter-Bank Offered Rates) ระยะหกเดือน บวกด้วยส่วนต่าง (spread) ในอัตราร้อยละ 0.80 ต่อปี

## 8 เมษายน 2541

- การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทยออกประกาศจำหน่ายพันธบัตรการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย พ.ศ. 2541 ดังนี้

ครั้งที่	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละต่อปี)	กำหนดไถ่ถอน (ปี)
5	1,000	14.00	3
6	1,000	14.00	4
7	1,000	14.00	4
8	1,000	14.00	5

วันออกพันธบัตร : 8 เมษายน 2541

- สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ออกประกาศที่ สน. 9/2541 เรื่อง หลักเกณฑ์และวิธีการทำธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์ของกองทุนรวม มีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 20 เมษายน 2541

## 9 เมษายน 2541

- รัฐบาลออกประกาศพระราชบัญญัติล้มละลาย (ฉบับที่ 4) พ.ศ. 2541 แก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติล้มละลายพุทธศักราช 2483 ว่าด้วยกระบวนการพิจารณาเกี่ยวกับการฟื้นฟูกิจการของลูกหนี้ กฎหมายฉบับใหม่ซึ่งมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 10 เมษายน 2541 นี้จะผ่อนคลายการดำเนินการเกี่ยวกับการชำระบัญชีกรณีบริษัทล้มละลายที่เข้มงวดมากลง โดยการฟื้นฟูกิจการของบริษัทตามกฎหมายฉบับใหม่จะมีเวลาไม่เกิน 5 ปี หากการฟื้นฟูไม่สำเร็จภายในระยะเวลานี้ ศาลอาจจะมีการสั่งพิทักษ์ทรัพย์ให้บริษัทเข้ากระบวนการล้มละลายตามกฎหมายฉบับเดิม

## 10 เมษายน 2541

- สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ออกประกาศที่ สบ. 10/2541 เรื่อง การกำหนดค่าธรรมเนียมการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการจดทะเบียนและการยื่นคำขอต่าง ๆ มีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 29 เมษายน 2541

## 17 เมษายน 2541

- ธนาคารแห่งประเทศไทยออกประกาศแก้ไขและเพิ่มเติมหลักทรัพย์ วิธีการ และเงื่อนไขในการประกอบกิจการวิเทศธนกิจของธนาคารพาณิชย์ ฉบับใหม่ ดังนี้

1. ปรับลดการเบิกถอนเงินให้กู้ยืมขั้นต่ำของกิจการวิเทศธนกิจ (Out-In) จาก 2 ล้านดอลลาร์ สรอ. เป็น 5 แสนดอลลาร์ สรอ. เฉพาะในกรณีให้กู้ยืมแก่ผู้ส่งออกที่มีรายได้จากการส่งออกเกินกว่าครึ่งหนึ่งของรายได้ทั้งสิ้น หรือลูกค้าที่มีรายได้เกินกว่าครึ่งหนึ่งจากการขายหรือการให้บริการแก่ผู้ส่งออกดังกล่าว

2. ให้กิจการวิเทศธนกิจรับซื้อลดตราสารที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกที่เป็นเงินตราต่างประเทศ เฉพาะกรณีที่ผู้ขายสินค้าเป็นผู้ส่งออกที่อยู่ในประเทศไทยโดยไม่มีกำหนดวงเงินขั้นต่ำ

3. อนุญาตให้กิจการวิเทศธนกิจรับรอง รับอาวัล หรือค้ำประกัน หนี้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศ ให้กับลูกค้าในประเทศ เพื่อกู้ยืมเงินตราต่างประเทศ จากธนาคารพาณิชย์ไทยหรือสถาบันการเงินในต่างประเทศ โดยกำหนดวงเงินค้ำประกัน คือ ลูกค้ำทั่วไปต้องมีวงเงินไม่ต่ำกว่า 2 ล้านดอลลาร์ สรอ. หรือเทียบเท่า ส่วนลูกค้ำที่เป็นผู้ส่งออก หรือลูกค้ำที่มีรายได้เกินกว่าครึ่งจากการขายหรือให้บริการแก่บริษัทที่ประกอบธุรกิจส่งออก (มีรายได้จากการส่งออกเกินกว่าครึ่งหนึ่ง) ต้องมีวงเงินไม่ต่ำกว่า 5 ล้านดอลลาร์ สรอ. หรือเทียบเท่า

4. ให้กิจการวิเทศธนกิจมีสินทรัพย์ที่เป็นเงินบาทเพื่อสำรองไว้เป็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินธุรกิจในประเทศไทยเพิ่มขึ้นจาก 100 ล้านบาท เป็น 200 ล้านบาท และเพิ่มประเภทของสินทรัพย์เงินบาทที่ให้กิจการวิเทศธนกิจดำรง ได้แก่ เงินสด เงินทดรองจ่ายแก่พนักงาน ค่าใช้จ่ายล่วงหน้าเกี่ยวกับการดำเนินงาน และเงินค้ำมัดจำ

## 22 เมษายน 2541

- ธนาคารอาคารสงเคราะห์ออกประกาศจำหน่ายพันธบัตรของธนาคารอาคารสงเคราะห์ พ.ศ. 2541 ครั้งที่ 7 มูลค่า 1,000 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 15.50 ต่อปี กำหนดไถ่ถอนพันธบัตรเมื่อครบ 2 ปี นับแต่วันออกจำหน่ายพันธบัตร คือวันที่ 23 เมษายน 2541

## 28 เมษายน 2541

- ธนาคารอาคารสงเคราะห์ออกประกาศจำหน่ายพันธบัตรของธนาคารอาคารสงเคราะห์ พ.ศ. 2541 ครั้งที่ 8-10 ดังนี้

ครั้งที่	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละต่อปี)	กำหนดไถ่ถอน (ปี)
8	1,000	15.50	2
9	1,000	15.50	3
10	1,000	15.50	3

วันออกพันธบัตร : 29 เมษายน 2541