

สรุปบทสัมภาษณ์ “ครบรอบ 20 ปีวิกฤตปี 2540”

โดย ดร. วิโรไท สันติประภาพร

ผู้อำนวยการธนาคารแห่งประเทศไทย

30 มิถุนายน 2560

1. อะไรคือสาเหตุของวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540?

ปีนี้ครบรอบ 20 ปีของวิกฤต 2540 หลายคนอาจมีข้อสงสัยว่า *สภาวะเศรษฐกิจ ณ ขณะนี้ จะทำให้เกิดวิกฤตในลักษณะที่คล้าย ๆ กับวิกฤตต้มยำกุ้งหรือไม่* ก่อนอื่นคงต้องทำความเข้าใจว่าทำไมถึงเกิดวิกฤตเศรษฐกิจครั้งใหญ่ในปี 2540?

ถ้าพิจารณาบริบทเศรษฐกิจช่วงปี 2540 จะเห็นว่ามีจุดเปราะบางในหลายมิติ ในด้านเศรษฐกิจมหภาค ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ทำให้เกิดความบิดเบือนในหลายด้านในระบบเศรษฐกิจ เช่น การกู้เงินตราจากต่างประเทศในระยะสั้น เพื่อใช้ในการลงทุนระยะยาว และการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในอัตราที่สูงต่อเนื่องหลายปี ในช่วงนั้น การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดสูงถึงร้อยละ 7-8 ของจีดีพี

ในระบบสถาบันการเงิน สถาบันการเงินแข่งขันทำธุรกิจโดยระดมเงินฝากด้วยอัตราดอกเบี้ยที่สูง และไปปล่อยสินเชื่อในโครงการหลายประเภทที่ผลตอบแทนทางเศรษฐกิจอาจไม่คุ้มค่า การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ขยายตัวสูงมาก และมีการเก็งกำไร จนทำให้เกิดภาวะฟองสบู่ ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีการซื้อขายใบจองกันอย่างแพร่หลาย

ในภาคทางการ กฎเกณฑ์การกำกับดูแลสถาบันการเงินหลายเรื่องไม่ได้มาตรฐาน ไม่เท่าทันภาวะการณ์ที่เกิดขึ้นจริง เช่น ตัวเลขหนี้ NPL ตอนนั้นใช้นิยามการค้างชำระเกิน 1 ปี ในขณะที่นิยามมาตรฐานสากลอยู่ที่เพียง 3 เดือน ผู้กำกับดูแลจึงไม่ทราบสถานะที่แท้จริงของระบบสถาบันการเงินไทย

ความเปราะบางหลายด้านนำไปสู่การบิดเบือน (distortion) ของการใช้ทรัพยากรในระบบเศรษฐกิจ ซึ่งปัญหาไม่ได้ปรากฏเฉพาะในภาคการเงินเท่านั้น ยังรวมถึงภาคเศรษฐกิจจริงด้วยผู้ประกอบการ บริษัท ห้างร้านจำนวนมากไม่น้อยขยายธุรกิจไปในสิ่งที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก (core business) ซึ่งไม่มีความชำนาญ และมีการก่อหนี้ในสัดส่วนที่สูงมากเมื่อเทียบกับทุน สัดส่วนของหนี้สินต่อทุน (Debt/Equity Ratio) ของบริษัทจดทะเบียนในช่วงนั้นอยู่สูงถึงประมาณ 5 เท่า ซึ่งปัจจัยเหล่านี้ เป็นความเสี่ยงเชิงระบบที่สะสม จนนำมาสู่วิกฤตเศรษฐกิจปี 2540

2. บทเรียนจากวิกฤต ทำให้เกิดการเรียนรู้และปรับตัวอย่างไร?

อาจจะกล่าวได้ว่า 20 ปีที่ผ่านมา เศรษฐกิจไทยมีพัฒนาการในหลายด้าน และความเปราะบางหรือความเสี่ยงเชิงระบบปรับลดลงมาก

เริ่มตั้งแต่การควบรวมและเศรษฐกิจมหภาคของประเทศ ปัจจุบันใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ซึ่งช่วยสร้างความยืดหยุ่นให้ระบบเศรษฐกิจไทย เวลาที่เศรษฐกิจเผชิญกับแรงปะทะจากภายนอก อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวจะช่วยรับแรงปะทะเป็นด่านแรก และทำให้เกิดการปรับตัวของภาคเศรษฐกิจอื่นที่เกี่ยวข้อง

ในมิติของดุลบัญชีเดินสะพัด วันนี้ประเทศไทยมีการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดในระดับสูง ในปีที่ผ่านมาสูงถึงร้อยละ 12 ของรายได้ประชาชาติ และในปีนี้ก็คาดว่าจะเกินดุลในระดับที่สูงเช่นกัน นอกจากนี้ ความมั่นคงด้านต่างประเทศของไทยนับว่าอยู่ในเกณฑ์ที่แข็งแกร่ง กล่าวคือ ในวันที่**นี้ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยอยู่ระดับที่สูง** ซึ่งถ้ารวมเงินตราต่างประเทศที่ซื้อไว้ล่วงหน้า จะอยู่ที่ประมาณ 220,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งถือว่าสูงมาก เมื่อเทียบกับหนี้ต่างประเทศ โดยมีมูลค่าสูงกว่าหนี้ระยะสั้นถึงประมาณ 3.5 เท่า และมีจำนวนมากกว่าหนี้ต่างประเทศทั้งหมด (ทั้งหนี้ภาครัฐและภาคเอกชน) ซึ่งต่างจากช่วงปี 2540

ในภาคสถาบันการเงิน ช่วง 20 ปีที่ผ่านมาพัฒนาการหลายด้านมาก รูปแบบการทำธุรกิจของสถาบันการเงินเปลี่ยนไปมาก จากเดิมที่ให้ความสำคัญกับการปล่อยสินเชื่อแก่ลูกค้าธุรกิจขนาดใหญ่ แต่วันนี้ **รูปแบบการทำธุรกิจกระจายตัวมากขึ้น** และให้ความสำคัญกับการให้สินเชื่อรายย่อย สินเชื่อส่วนบุคคล มากขึ้น ซึ่งหมายความว่า การบริหารความเสี่ยงในภาพรวมก็จะดีขึ้น ไม่กระจุกที่ลูกค้ากลุ่มใดกลุ่มหนึ่งเพียงกลุ่มเดียว

ในระบบสถาบันการเงิน อาจจะสามารถกล่าวได้ว่าระบบธนาคารพาณิชย์มีพัฒนาการที่ดีขึ้นมาก ปัญหาสถาบันการเงินขนาดเล็กแข่งขันกันมากก็ลดลง มีการรวมตัวกัน วันนี้**สถาบันการเงินมีขนาดใหญ่และมั่นคงมากขึ้น** เงินกองทุนอยู่ในระดับสูง เงินสำรองสำหรับ NPL หรือหนี้เสีย ก็สูงกว่าเกณฑ์ตามมาตรฐานสากล และสามารถทำกำไรได้ดีในระดับหนึ่ง อีกทั้งการบริหารจัดการให้ความสำคัญกับการบริหารความเสี่ยง **ข้อมูลที่ใช้ในการบริหารความเสี่ยง ก็เป็นข้อมูลที่ลึก ทันท่วงที ตรงประเด็นมากขึ้น** สามารถวิเคราะห์ลูกหนี้แต่ละราย รวมถึง ความเสี่ยงแต่ละประเภทได้ดีกว่าในอดีต

ขณะที่ภาคธุรกิจเรียนรู้บทเรียนที่สำคัญ โดยเฉพาะการ**ให้ความสำคัญกับสิ่งที่มีความถนัดหลัก** มีการปรับโครงสร้างทางการเงินและรูปแบบการทำธุรกิจ เลิกทำธุรกิจที่ตนไม่เชี่ยวชาญ รวมทั้ง มี**ระมัดระวังมากขึ้นในการกู้เงินยืมเงินจากต่างประเทศ**

วันนี้ปัญหาการมีหนี้สินเป็นเงินสกุลหนึ่ง ขณะที่สินทรัพย์เป็นเงินอีกสกุล หรือ currency mismatch ลดลงชัดเจนเมื่อเทียบกับปี 2540 สัดส่วนหนี้ต่อทุนลดลงจากที่เคยสูงประมาณ 5 เท่า เหลือเพียงประมาณ 2 เท่าในเวลานี้ แสดงว่า โดยรวมภาคธุรกิจ โดยเฉพาะบริษัทขนาดใหญ่ มีโครงสร้างการเงินที่เข้มแข็งขึ้น มีกันชนที่จะรองรับแรงปะทะจากความไม่แน่นอนในการทำธุรกิจ

สำหรับหน่วยงานกำกับดูแลและผู้กำหนดนโยบายทางด้านเศรษฐกิจ ก็มีพัฒนาการที่ดีในหลายด้าน อาทิ **ข้อมูลทางเศรษฐกิจปัจจุบันมีการเปิดเผยรวดเร็ว ทันกาล และเป็นไปตามมาตรฐานสากลมากขึ้น** ทั้งข้อมูลเชิงลึกและเชิงกว้างเพื่อให้ประชาชนสามารถใช้ข้อมูลเหล่านั้นทำความเข้าใจสภาพเศรษฐกิจจริง รวมทั้งวางแผนสำหรับอนาคตได้ ขณะที่การกำกับดูแลสถาบัน

การเงินมีการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง มีหน่วยงานจากต่างประเทศเข้ามาตรวจสอบการกำกับดูแล ทบทวนให้แน่ใจว่าเป็นไปตามหลักมาตรฐานสากล

อีกด้านหนึ่งที่มีพัฒนาการอย่างมีนัยสำคัญคือ ตลาดทุน ซึ่งโตขึ้นและมั่นคงขึ้นมาก ช่วงวิกฤตปี 2540 ภาคราชการพาณิชย์เป็นเสาหลักเดียวของระบบเศรษฐกิจไทย ทำให้เมื่อเกิดวิกฤตในระบบสถาบันการเงิน จึงส่งผลต่อเศรษฐกิจไทยค่อนข้างรุนแรง

ช่วงที่ผ่านมา ผู้เกี่ยวข้องร่วมกันส่งเสริมการพัฒนาของตลาดทุน ไม่ว่าจะเป็นตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหุ้น ตลาดตราสารหนี้ รวมถึง ตลาด Venture Capital และ Private Equity ปัจจุบันตลาดทุนไทยโดยรวมมีขนาดใหญ่กว่าระบบธนาคารพาณิชย์แล้ว

อย่างไรก็ดี เมื่อตลาดเงินและตลาดทุนมีขนาดใหญ่เชื่อมโยงและซับซ้อนมากขึ้น จำเป็นที่หน่วยงานกำกับดูแลต้องทำงานร่วมกันมากขึ้น โดยเฉพาะ ก.ล.ต. ค.ป.ท. และ ธปท. ได้ทำงานร่วมกันอย่างใกล้ชิดมากขึ้น มีการเปิดเผยข้อมูลระหว่างกัน และพัฒนามาตรฐานการกำกับดูแลให้สอดคล้องและเป็นไปในทิศทางเดียวกัน นอกจากนี้ โลกปัจจุบันที่ประเทศต่างๆเชื่อมโยงมากขึ้น ในวันนี้สถาบันการเงินต่างประเทศเข้ามาทำธุรกิจในไทย และสถาบันการเงินไทยขยายธุรกรรมไปต่างประเทศมากขึ้น ธุรกรรมการเงินเป็นธุรกรรมการเงินข้ามพรมแดนมากขึ้น จึงจำเป็นที่หน่วยงานกำกับดูแลในประเทศไทยต้องมีความสัมพันธ์ที่ดีกับหน่วยงานกำกับดูแลจากต่างประเทศ มีการแลกเปลี่ยนข้อมูล และร่วมกันสร้างกลไกที่จำเป็นให้พร้อมไว้ที่จะใช้แก้ปัญหา เช่น การปล่อยสภาพคล่องระหว่างกัน

อีกเรื่องหนึ่งที่เกี่ยวข้องเป็นพัฒนาการที่สำคัญ คือ กระบวนการตัดสินใจด้านนโยบายของ ธปท. มีการปรับปรุงกระบวนการตัดสินใจให้อยู่ในรูปของ “คณะกรรมการ” ไม่ได้รวมศูนย์ที่ใครคนเดียว ตาม พ.ร.บ. ธปท. ที่แก้ไขเมื่อ พ.ศ. 2551 คณะกรรมการด้านนโยบายที่สำคัญของ ธปท. ไม่ว่าจะเป็น คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) คณะกรรมการนโยบายสถาบันการเงิน (กนส.) และ คณะกรรมการนโยบายระบบการชำระเงิน (กรช.) จะมีผู้ทรงคุณวุฒิจากภายนอกในสัดส่วนที่มากกว่าผู้บริหารจาก ธปท. ทั้งนี้เพื่อให้แน่ใจว่า การตัดสินใจนโยบายสำคัญ จะมีมุมมองจากผู้ทรงคุณวุฒิที่หลากหลายรอบด้าน ไม่ใช่เฉพาะผู้บริหารของ ธปท.

โดยสรุป ถ้าจะเปรียบสถานการณ์ปัจจุบันกับปี 2540 เป็นคำหนึ่งคำ คือคำว่า “เสถียรภาพ” หรือ stability ซึ่งเดิมคำนี้ไม่ได้รับความสำคัญมากนัก ปัจจุบัน ผู้ที่เกี่ยวข้อง ไม่ว่าหน่วยงานด้านกำกับดูแล ผู้กำหนดนโยบายและภาคส่วนที่เกี่ยวข้อง ให้ความสำคัญกับการรักษาเสถียรภาพมากขึ้น มีการพัฒนารอบการดูแลเสถียรภาพของประเทศในหลายด้าน ไม่ว่าในด้านเศรษฐกิจมหภาค นโยบายการเงิน นโยบายอัตราแลกเปลี่ยน นโยบายสถาบันการเงิน และคำว่า “เสถียรภาพ” นี้มีความหมายมากขึ้น และถือเป็นหัวใจสำคัญของการทำหน้าที่ของธนาคารกลาง ซึ่งต้องมุ่งเน้นการรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจในระยะยาว

3. มองไปข้างหน้าความท้าทายและความเสี่ยงในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาคคืออะไร ?

ถ้าพิจารณาสถานะเศรษฐกิจไทยในปัจจุบัน อาจจะทำให้ได้ว่า ประเทศไทยมาไกลมากเมื่อเทียบกับปี 2540 และโอกาสที่จะเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในลักษณะที่รุนแรงดังเช่นในปี 2540 ในระยะอันใกล้นี้คงไม่มี เพราะถ้าพิจารณาฐานะด้านต่างประเทศของไทยก็นับว่าอยู่ในเกณฑ์ที่เข้มแข็งมาก เงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในระดับสูง หนี้ต่างประเทศที่อยู่ในระดับต่ำ ฐานะของสถาบันการเงินไทยมั่นคงขึ้นมาก รวมทั้งภาคธุรกิจมีการปรับรูปแบบการทำธุรกิจ ปรับโครงสร้างการเงินและการบริหารความเสี่ยงก็เป็นไปอย่างรอบคอบขึ้น

อย่างไรก็ดี คงไม่สามารถชะล่าใจได้ แม้โอกาสที่จะเกิดวิกฤตในระยะเวลานี้จะไม่มี เพราะปัจจุบันโลกและเศรษฐกิจโลกเปลี่ยนแปลงเร็ว และหลายเรื่องก็ยากที่จะคาดเดา และมีความเสี่ยงใหม่ ๆ หลายเรื่องที่เราต้องติดตาม และสร้างเกราะคุ้มกันไม่ให้ความเสี่ยงเหล่านั้นพัฒนาเป็นปัญหาเชิงระบบ ซึ่งมองไปในอนาคตมีความเสี่ยงหลายเรื่องที่ต้องระมัดระวัง

เรื่องแรกคือ **รูปแบบการทำธุรกิจของสถาบันการเงิน** ถ้ามองย้อนไปในประวัติศาสตร์จะเห็นว่าวิกฤตมักจะเกิดขึ้นทุก 40-50 ปี มักจะเชื่อมโยงกับช่วงอายุของคน วันนี้นักที่เคยผ่านวิกฤตปี 2540 ซึ่งผ่านบทเรียนจริง เข้าใจถึงผลกระทบ มีบทเรียนจากการทำงาน และเห็นถึงความจำเป็นของการบริหารความเสี่ยง การทำธุรกิจด้วยความระมัดระวัง กำลังจะเกษียณ และจะเกิดการเปลี่ยนผ่านมีผู้บริหารรุ่นใหม่เข้ามาแทนที่ ดังนั้น นักการเงินตลอดจนผู้กำกับดูแล จำเป็นต้องเรียนรู้และเข้าใจความสำคัญของการบริหารความเสี่ยงที่ดี การมีวัฒนธรรมและการบริหารจัดการที่เหมาะสม ไม่ทำธุรกิจในลักษณะที่เสี่ยงเกินตัว

อีกประเด็นสำคัญคือ **การปรับรูปแบบธุรกิจให้เท่าทันกับการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี** เทคโนโลยีทางการเงินจะมีความสำคัญมากขึ้น ในอดีตการทำธุรกิจของสถาบันการเงินจะเน้นการใช้เครือข่ายสาขาและให้บริการด้วยพนักงาน ซึ่งมีต้นทุนที่สูง มองไปข้างหน้า เทคโนโลยีทางการเงินใหม่ ๆ ด้านหนึ่งสร้างโอกาส สถาบันการเงินต้องปรับตัวและใช้ประโยชน์จากเทคโนโลยีเพื่อลดต้นทุนให้ธุรกิจไทย ให้กับคนไทย แต่อีกด้านก็นำมาซึ่งการแข่งขันและความเสี่ยงในรูปแบบใหม่ ๆ เช่น ความเสี่ยงของผู้ให้บริการประเภทธนาคารเงา (Shadow Banking) ซึ่งการกำกับดูแลยังมีการแยกส่วนและมาตรฐานการกำกับดูแลอาจไม่ได้เท่ากัน รวมทั้งความเสี่ยงทางด้านไซเบอร์ ซึ่งเป็นเรื่องที่จะต้องระมัดระวัง

ในภาพใหญ่ ความท้าทายที่สำคัญ คือ **การเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของเศรษฐกิจไทย** การเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุในระยะข้างหน้านี้ หมายความว่า คนไทยแต่ละคนที่อยู่ในวัยทำงานจะต้องเก่งขึ้น เพราะจะมีภาระในการเลี้ยงดูผู้สูงอายุมากขึ้น ดังนั้น การเพิ่มผลิตภาพ หรือ productivity จะเป็นเรื่องสำคัญสำหรับทุกภาคส่วนในประเทศ เพื่อที่จะสามารถแข่งขันกับโลกที่กำลังเปลี่ยนแปลง และสามารถที่จะสร้างรายได้เพียงพอรองรับการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุในอนาคตสำหรับภาคธุรกิจ โดยเฉพาะ SME ต้องให้ความสำคัญกับการเพิ่มผลิตภาพ เพื่อให้สามารถแข่งขันได้ ต้องมีการลงทุนปรับเปลี่ยนธุรกิจให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยี

สำหรับภาคประชาชน **ปัญหาหนี้ครัวเรือน** ก็เป็นความเสี่ยงที่จะต้องระมัดระวัง ปัจจุบันหนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับที่สูงกว่าในช่วงปี 2540 มาก คนรุ่นใหม่มีหนี้เร็วขึ้น มีหนี้ในมูลค่าที่สูงขึ้น และ

นานขึ้น เพราะฉะนั้น การสร้างวัฒนธรรมการออม และการส่งเสริมความรู้ความเข้าใจ ตลอดจนทักษะในการบริหารจัดการเงินเป็นเรื่องที่สำคัญมาก

ความเสี่ยงที่สำคัญอีกด้าน คือ **ปัญหาความเหลื่อมล้ำ** ที่ผ่านมาช่องว่างระหว่างคนรวยกับคนที่เป็นฐานรากของสังคมกว้างขึ้น ช่องว่างระหว่างธุรกิจขนาดใหญ่กับธุรกิจขนาดเล็กและขนาดกลางกว้างขึ้น เศรษฐกิจและสังคมใดที่มีปัญหาความเหลื่อมล้ำก็มักจะมีภาวะเปราะบาง เพราะความเหลื่อมล้ำทำให้คนในระดับฐานรากหรือธุรกิจขนาดเล็กแข่งขันไม่ได้ ไม่สามารถรับแรงปะทะในโลกที่ผันผวนสูง และการปฏิรูปประเทศจะทำได้ยาก การออกนโยบายที่คนในสังคมจะมีวิสัยทัศน์ร่วมกันทำได้ยาก ซึ่งส่งผลต่อการยกระดับศักยภาพเศรษฐกิจ

ภายใต้บริบทของโลกเศรษฐกิจที่เชื่อมโยงเสมือนไร้พรมแดน ผันผวน คาดเดายากขึ้น ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ **ความเสี่ยงจากต่างประเทศ** การเปลี่ยนแปลงนโยบายสำคัญของประเทศใหญ่ ไม่ว่าจะเป็นนโยบายการเงิน นโยบายการคลัง นโยบายกีดกันทางการค้า จะกระทบต่อไทยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ เพราะประเทศไทยเป็นเศรษฐกิจเปิด ที่ยังพึ่งพาตลาดเงิน ตลาดทุน และตลาดสินค้าจากต่างประเทศ มีความเชื่อมโยงกันค่อนข้างมาก จึงจำเป็นที่ภาคส่วนต่าง ๆ ต้องสร้างกันชน เพื่อให้แน่ใจว่าจะสามารถรับแรงปะทะจากเหตุการณ์ภายนอกได้

มองไปข้างหน้า **การจะป้องกันเศรษฐกิจไทยไม่ให้เกิดวิกฤตในระยะยาว** จำเป็นที่ทุกภาคส่วนต้องให้ความสำคัญกับ 3 เรื่องสำคัญ กล่าวคือ เรื่องแรก คือ **การเพิ่มผลิตภาพ (Productivity)** เรื่องที่สอง คือ **การสร้างภูมิคุ้มกัน (Immunity)** ให้กับระบบเศรษฐกิจไทย ระบบสถาบันการเงินไทย ภาคธุรกิจและภาคครัวเรือน และ เรื่องที่สาม คือ **การลดปัญหาความเหลื่อมล้ำ (Inclusivity)** ที่เกิดขึ้นในระบบเศรษฐกิจและสังคมไทย เพื่อให้แน่ใจว่า พัฒนาการในระยะต่อไปจะไม่สร้างจุดเปราะบางให้เกิดขึ้น ซึ่งทั้ง 3 เรื่องนี้ถือเป็นหน้าที่สำคัญของทุกภาคส่วน ไม่ว่าจะเป็นภาครัฐ หน่วยงานกำหนดนโยบาย ผู้กำกับดูแล สถาบันการเงิน ภาคธุรกิจ และประชาชน ที่ต้องช่วยกันเร่งเพิ่มผลิตภาพ สร้างภูมิคุ้มกัน และลดปัญหาความเหลื่อมล้ำให้กับระบบเศรษฐกิจและสังคม เพื่อความยั่งยืนที่ดียิ่งขึ้นของไทย