

บทที่ 4
ผลการศึกษา

4.1 ข้อมูลทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

1. ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)

ตารางที่ 3 แสดงผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)

ปี	ไตรมาส	GDP ณ ณ ราคา ปัจจุบัน (ล้านบาท)	อัตราเพิ่ม(ลด)		GDP ณ ราคาปี 2531 (ล้านบาท)	อัตราเพิ่ม(ลด)	
			จากไตร มาสก่อน	จากไตรมาส เดียวกันของปี ก่อน		จากไตร มาสก่อน	จากไตรมาส เดียวกันของปี ก่อน
2539	ม.ค.-มี.ค.	1,110,642			767,196		
	เม.ย.-มิ.ย.	1,128,756	1.63		762,232	(0.65)	
	ก.ค.-ก.ย.	1,156,701	2.48		775,657	1.76	
	ต.ค.-ธ.ค.	1,212,392	4.81		804,235	3.68	
2540	ม.ค.-มี.ค.	1,166,586	(3.78)	5.04	778,294	(3.23)	1.45
	เม.ย.-มิ.ย.	1,149,084	(1.50)	1.80	757,143	(2.72)	(0.67)
	ก.ค.-ก.ย.	1,180,368	2.72	2.05	758,664	0.20	(2.19)
	ต.ค.-ธ.ค.	1,231,280	4.31	1.56	762,908	0.56	(5.14)
2541p	ม.ค.-มี.ค.	1,220,587	(0.87)	4.63	720,048	(5.62)	(7.48)
	เม.ย.-มิ.ย.	1,100,911	(9.80)	(4.19)	653,395	(9.26)	(13.70)
	ก.ค.-ก.ย.	1,118,857	1.63	(5.21)	661,493	1.24	(12.81)
	ต.ค.-ธ.ค.	1,195,570	6.86	(2.90)	711,192	7.51	(6.78)
2542p1	ม.ค.-มี.ค.	1,194,191	(0.12)	(2.16)	721,452	1.44	0.19
	เม.ย.-มิ.ย.	1,092,544	(8.51)	(0.76)	670,603	(7.05)	2.63
	ก.ค.-ก.ย.	1,162,602	6.41	3.91	710,478	5.95	7.41
	ต.ค.-ธ.ค.	1,239,035	6.57	3.64	757,757	6.65	6.55

p = preliminary based on annual figure

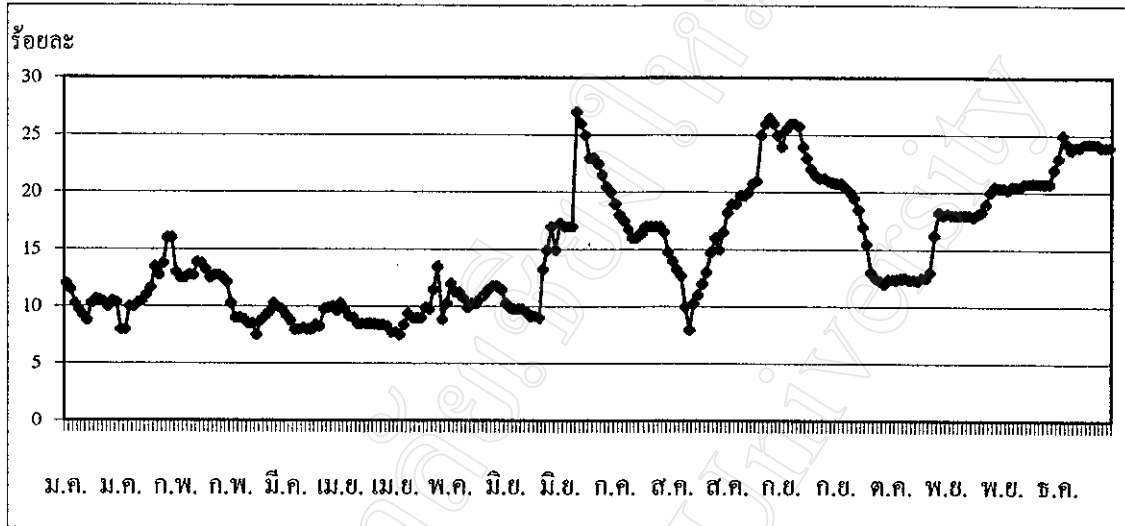
p1 = without annual figure

ที่มา : สำนักงานพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

2. อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ

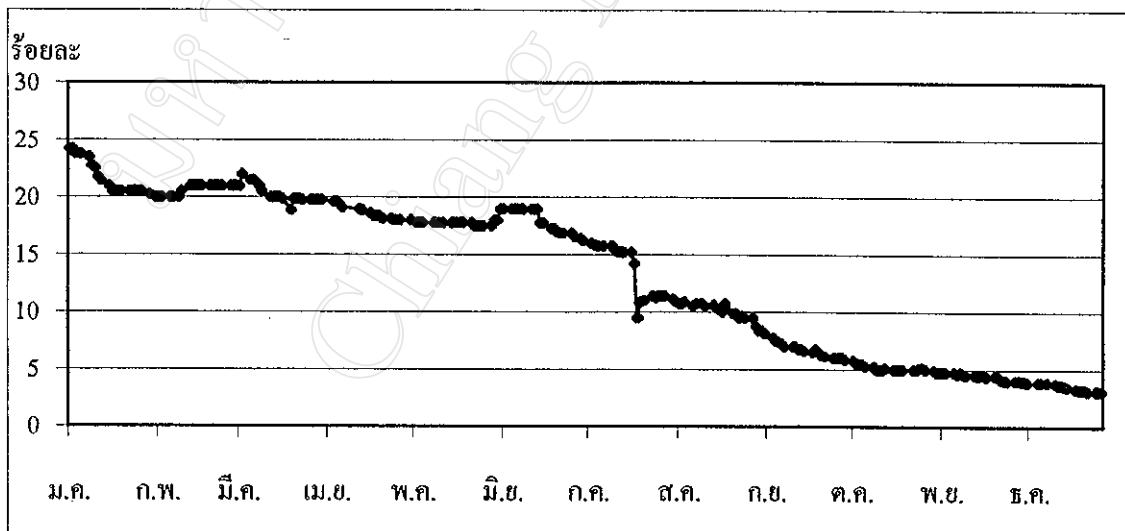
ในการศึกษาจะใช้อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะเวลา 1 วันเป็นตัวพิจารณา

รูปที่ 9 แสดงอัตราผลตอบแทนในตลาดซื้อคืนพันธบัตร(R/P) อายุ 1 วัน ปี 2540



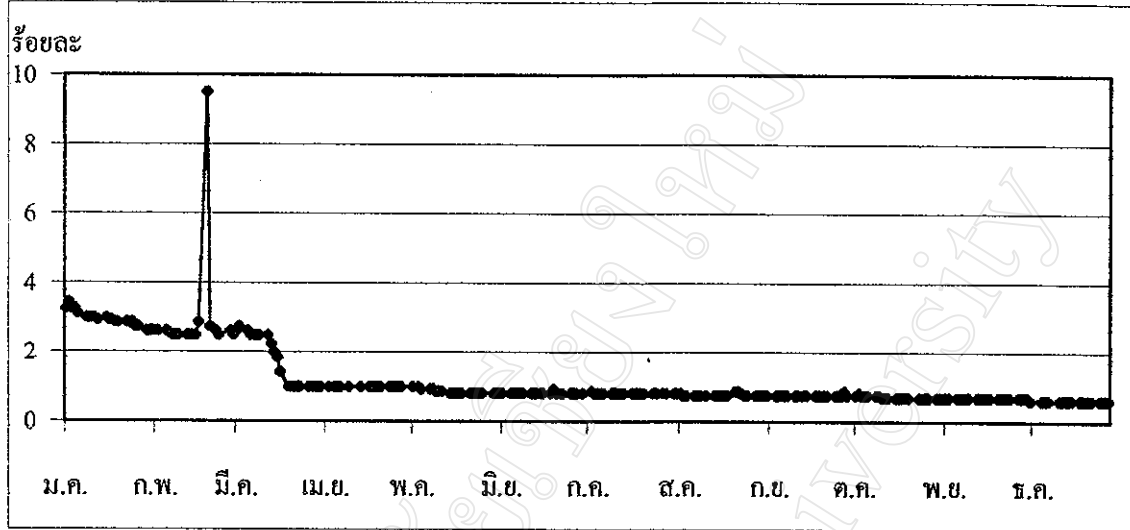
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

รูปที่ 10 แสดงอัตราผลตอบแทนในตลาดซื้อคืนพันธบัตร(R/P)อายุ 1 วัน ปี 2541



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

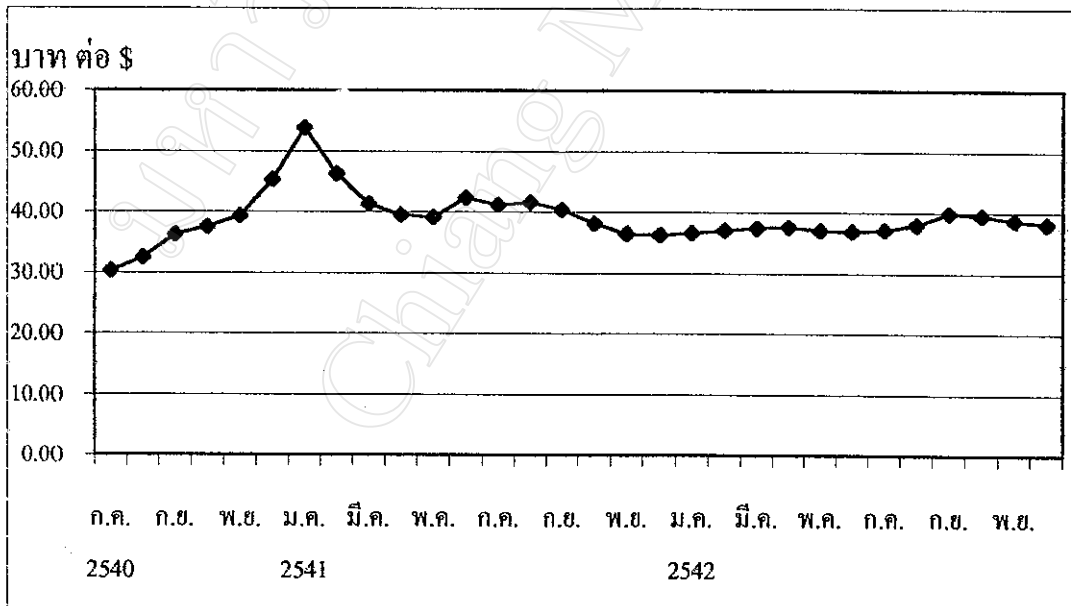
รูปที่ 11 แสดงอัตราผลตอบแทนในตลาดซื้อคืนพันธบัตรอายุ 1 วัน ปี 2542



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

3. อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

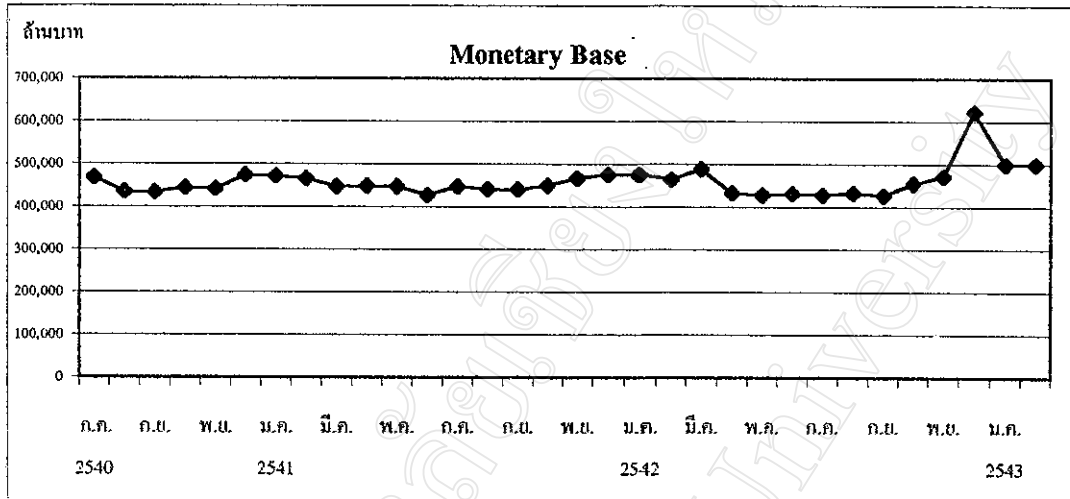
รูปที่ 12 แสดงอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ตัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก



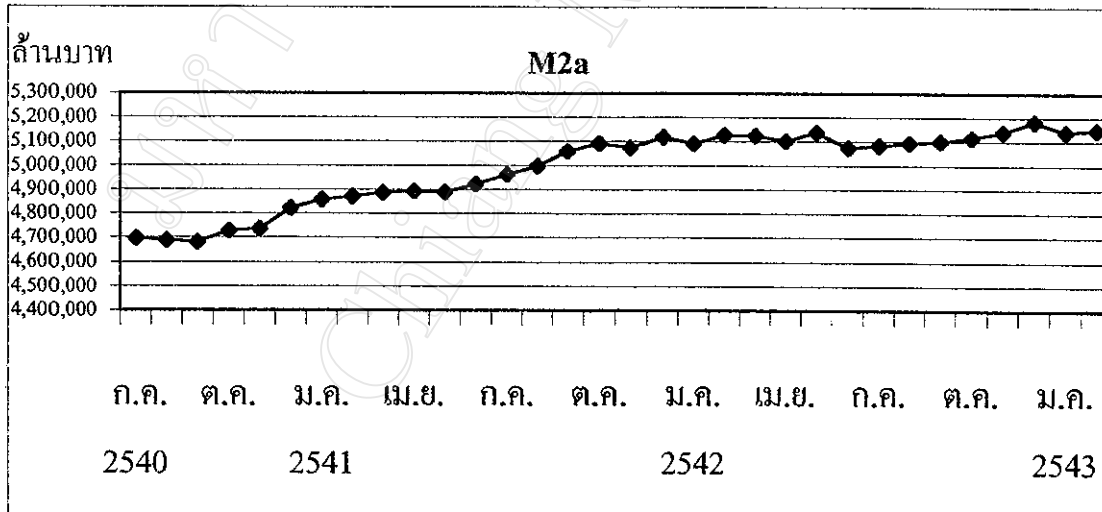
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

4. ปริมาณเงิน

รูปที่ 13 แสดงฐานเงิน (Monetary Base)



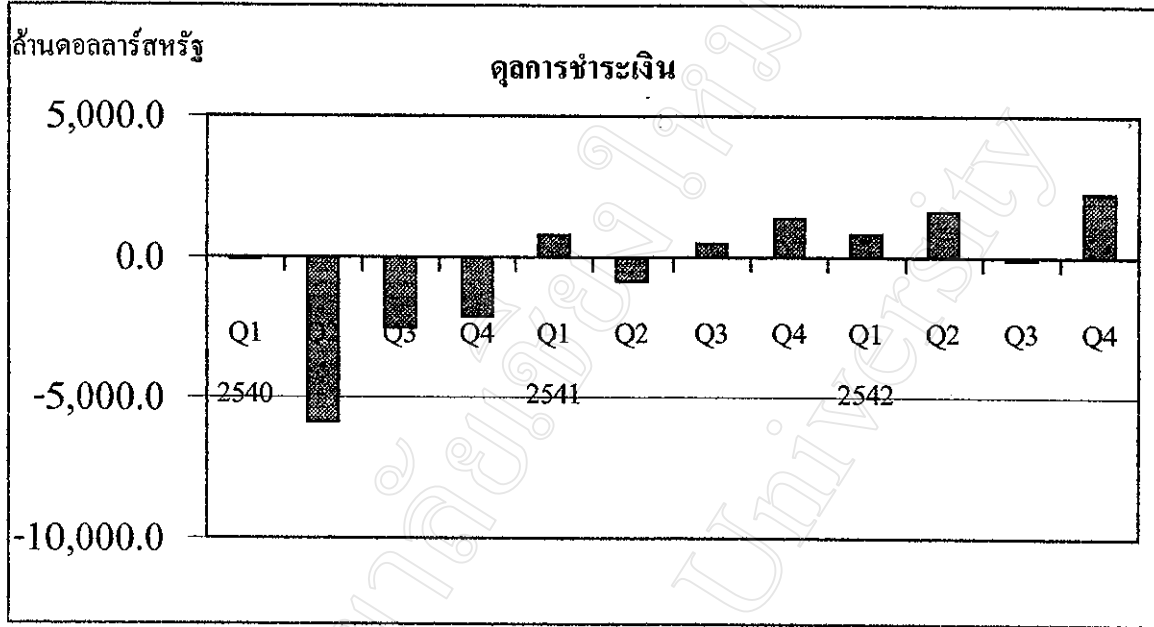
รูปที่ 14 แสดงปริมาณเงินตามความหมายกว้าง (M2a)



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

5. ดุลการชำระเงิน

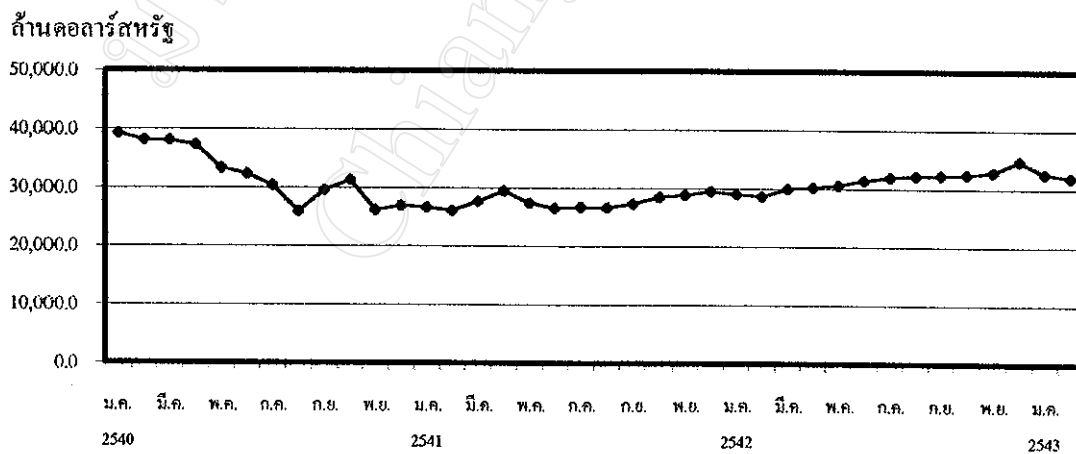
รูปที่ 15 แสดงดุลการชำระเงิน



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

6. ปริมาณเงินสำรองระหว่างประเทศ

รูปที่ 16 แสดงเงินสำรองระหว่างประเทศ



7. อัตราเงินเฟ้อ

ตารางที่ 4 แสดงดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และอัตราเงินเฟ้อรายเดือน

เดือน	ปี 2540		ปี 2541		ปี 2542	
	CPI	อัตราเงินเฟ้อ	CPI	อัตราเงินเฟ้อ	CPI	อัตราเงินเฟ้อ
ม.ค.	114.4	4.4	124.2	8.6	128.6	3.5
ก.พ.	114.9	4.4	125.1	8.9	128.7	2.9
มี.ค.	115.5	4.5	126.5	9.5	128.5	1.6
เม.ย.	115.7	4.2	127.4	10.1	127.9	0.4
พ.ค.	116.2	4.3	128.1	10.2	127.4	(0.5)
มิ.ย.	116.4	4.4	128.8	10.7	127.3	(1.2)
ก.ค.	117.2	4.9	128.9	10.0	127.5	(1.1)
ส.ค.	120.3	6.6	129.4	7.6	128.0	(1.1)
ก.ย.	120.8	6.9	129.2	7.0	128.2	(0.8)
ต.ค.	121.8	7.2	129.0	5.9	128.4	(0.5)
พ.ย.	122.8	7.6	128.6	4.7	128.6	0.0
ธ.ค.	122.8	7.6	128.1	4.3	129.0	0.7

ที่มา : กรมการค้าภายใน กระทรวงพาณิชย์

8. การกู้เงินจากต่างประเทศ

ตารางที่ 5 สรุปการกู้เงินจากต่างประเทศ

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ

วันที่	ผู้จาก	จำนวน
10 มี.ค. 41	ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (J.EXIM Bank)	300
1 เม.ย. 41	ธนาคารเพื่อการพัฒนาแห่งเอเชีย (ADB)	1,000
8 ธ.ค. 41	ธนาคารเพื่อการพัฒนาแห่งเอเชีย (ADB)	1,800
9 มี.ค. 42	กองทุนความร่วมมือทางเศรษฐกิจ โฟ้นทะเลแห่งญี่ปุ่น (OECF)	250
	ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (J.EXIM Bank)	600
	ธนาคาร โลก	600
5 เม.ย. 42	ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (J.EXIM Bank)	500

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

9. การออกพันธบัตรของกองทุนฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน

ตารางที่ 6 สรุปการออกพันธบัตรกองทุนฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน

ครั้งที่	วันที่ออก	อายุ(ปี)	จำนวน (ล้านบาท)
1	10 มิ.ย. 41	1	50,000
2	15 มิ.ย. 41	1	100,000
3/1	31 ส.ค. 41	2	20,000
3/2	31 ส.ค. 41	3	20,000
3/3	31 ส.ค. 41	5	10,000
4/1	14 ต.ค. 41	5	7,442
4/2	14 ต.ค. 41	7	27,814
5/1	08 ธ.ค. 41	3	24,070
5/2	08 ธ.ค. 41	8	10,000
5/3	08 ธ.ค. 41	10	25,073
6/1	05 มี.ค. 42	4	30,000
6/2	05 มี.ค. 42	6	30,000
6/3	05 มี.ค. 42	12	20,000
6/4	05 มี.ค. 42	15	30,000
		รวม	404,399

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

10. การออกหลักทรัพย์ใหม่

ตารางที่ 7 New Issuances of Securities

Millions of Baht	1997				1998				1999			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Domestic Issues	149,072	146,856	43,645	63,144	145,267	298,130	123,561	361,681	287,740	575,207	225,997	232,949
Public Securities	111,350	88,500	18,913	20,523	35,866	197,750	55,500	212,562	122,415	236,570	49,393	51,044
Government Bonds	0	0	0	0	0	150,000	50,000	200,000	102,383	203,095	8,188	18,513
State Enterprises Bonds	13,850	6,000	12,913	16,523	12,866	15,750	5,500	12,562	13,810	12,092	39,705	32,531
Monetary Authority Bonds 1/	97,500	81,500	6,000	4,000	23,000	32,000	0	0	0	0	0	0
Specialized Organization Bonds 2/	0	1,000	0	0	0	0	0	0	6,222	21,383	1,500	0
Private Securities	37,722	58,356	24,731	42,621	109,402	100,380	68,061	149,119	165,326	338,637	176,605	181,905
Stocks	4,169	18,055	9,347	31,726	93,336	92,091	55,003	89,550	56,739	211,772	131,175	66,024
Debentures	3,709	4,496	5,269	4,909	2,646	1,226	1,796	26,736	80,154	88,611	20,911	87,561
Warrants	0	0	0	0	0	1	0	0	1,350	21,366	0	0
Unit Trusts 3/	29,844	35,805	10,115	5,985	13,419	7,062	11,262	32,833	20,446	16,888	24,519	28,321
Overseas Issues	20,687	18,919	7,242	9,111	0	0	0	11,428	26,523	9,404	0	0
Public Securities	0	13,455	7,242	3,111	0	0	0	11,428	0	9,404	0	0
Government Bonds	0	0	0	1,874	0	0	0	0	0	0	0	0
State Enterprises Bonds	0	13,455	7,242	1,237	0	0	0	11,428	0	9,404	0	0
Private Securities	20,687	5,463	0	6,000	0	0	0	0	26,523	0	0	0
Debentures	14,215	4,643	0	6,000	0	0	0	0	26,523	0	0	0
Asian Currency Notes issued by IFCT	222	820	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FRNs issued by Thai financial institution	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Floating Rate Certificate of Deposits 4/	6,250	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

1/ Par value of BOT bonds (mostly maturity less than 1 year) and FIDF bonds

2/ Initially comprising PLMO

3/ From 1997, including additional unit trust sale of open-end funds

4/ Issued by Thai commercial banks

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางที่ 8 The Outstanding of Securities

Millions of Baht	1997				1998				1999			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Domestic Issues												
Public Securities												
Government Bonds	17,065	16,781	15,512	13,755	13,106	162,235	227,218	426,928	528,869	580,652	583,728	612,321
State Enterprises Bonds	286,631	286,424	281,146	293,769	303,495	315,555	297,200	300,606	311,416	308,287	327,049	351,780
Monetary Authority Bonds 1/	99,000	88,900	56,634	50,634	69,225	88,634	58,711	31,711	32,711	15,211	8,094	8,094
Specialized Organization 2/	0	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,130	24,013	24,013
Private Securities												
Stocks 3/	2,092,276	1,552,130	1,630,358	1,097,436	1,470,946	891,196	870,089	1,239,669	1,353,462	2,239,580	1,652,487	2,034,409
Debt Instruments												
- Debentures (market value in BDC)	131,138	131,533	132,743	132,591	125,982	113,006	106,362	125,841	131,356	148,635	155,176	179,387
- Negotiable Certificate of Deposits 4/	11,369	11,962	7,626	8,710	7,899	10,834	18,553	25,135	16,529	4,841	6,416	6,490
Warrants (market value in SET)	9,642	4,442	6,586	1,434	2,108	1,245	1,263	3,887	2,411	19,070	16,754	22,618
Unit Trusts (net asset value)	225,825	187,476	132,209	102,462	113,112	85,868	87,232	131,456	196,285	310,759	321,908	344,639
Overseas Issues												
Public Securities												
Government Bonds	54,424	54,874	71,761	94,292	76,724	83,285	75,045	72,216	93,979	91,780	89,908	82,614
State Enterprises Bonds	18,018	31,213	51,377	68,255	55,967	61,127	56,652	63,989	39,077	47,381	54,130	49,498
Private Securities												
Asian Currency Notes issued by IFCT	2,401	2,722	2,250	2,250	2,250	2,250	2,250	1,750	1,750	1,180	1,180	1,180

1/ Including BOT bonds (mostly maturity less than 1 year) and FIDF bonds

2/ Initially comprising PLMO

3/ Including market capitalization of ordinary stocks and preferred stocks in SET

4/ Issued by commercial banks

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางที่ 9 แสดงหนี้ต่างประเทศของไทย

(Millions of US\$)	1997				1998				1999			
	Q1 ^P	Q2 ^P	Q3 ^P	Q4 ^P	Q1 ^P	Q2 ^P	Q3 ^P	Q4 ^P	Q1 ^F	Q2 ^P	Q3 ^P	Q4 ^P
Total Debt Stocks (End of Period)												
Public Sector	16,162	17,345	17,021	17,166	17,685	17,524	18,353	20,290	21,601	22,037	23,071	23,710
Long-term	16,142	17,325	17,001	17,146	17,665	17,504	18,103	20,140	21,451	21,907	22,941	23,580
Short-term "	20	20	20	20	20	20	250	150	150	130	130	130
Private Sector	79,871	79,156	75,224	69,093	64,922	61,163	58,151	54,666	51,019	46,765	43,008	39,052
Long-term	34,831	36,196	36,407	34,855	33,575	32,827	32,207	31,293	30,648	29,328	27,450	25,506
Short-term	45,040	42,960	38,817	34,238	31,347	28,336	25,944	23,373	20,371	17,437	15,558	13,546
Commercial Bank	13,181	12,960	11,477	9,488	9,147	8,747	7,838	7,074	6,848	6,135	5,997	4,957
Long-term	3,461	3,529	4,001	3,824	3,167	3,971	3,653	3,753	3,713	3,447	3,179	2,988
Short-term	9,720	9,431	7,476	5,664	5,980	4,776	4,185	3,321	3,135	2,688	2,818	1,969
BIBF "	32,187	32,536	31,176	30,079	27,819	25,679	23,679	21,892	19,244	16,577	14,260	13,110
Long-term	11,716	12,168	11,660	10,895	9,820	8,236	7,843	6,946	6,492	5,676	5,045	5,237
Short-term	20,471	20,368	19,516	19,184	17,999	17,443	15,836	14,946	12,752	10,901	9,215	7,873
Non-Bank	34,503	33,660	32,571	29,526	27,956	26,737	26,634	25,700	24,927	24,053	22,751	20,985
Long-term	19,654	20,499	20,746	20,136	20,588	20,620	20,711	20,594	20,443	20,205	19,226	17,281
Short-term	14,849	13,161	11,825	9,390	7,368	6,117	5,923	5,106	4,484	3,848	3,525	3,704
Monetary Authorities	-	-	4,480	7,157	9,119	9,439	10,288	11,204	11,286	11,903	12,702	12,817
Use of IMF credit	-	-	1,638	2,429	2,672	2,796	3,017	3,239	3,123	3,343	3,470	3,431
Others	-	-	2,842	4,728	6,447	6,643	7,271	7,965	8,163	8,560	9,232	9,386
Total	96,033	96,501	96,725	93,416	91,726	88,126	86,792	86,160	83,906	80,705	78,781	75,579
Long-term	50,973	53,521	57,888	59,158	60,359	59,770	60,598	62,637	63,385	63,138	63,093	61,903
Short-term "	45,060	42,980	38,837	34,258	31,367	28,356	26,194	23,523	20,521	17,567	15,688	13,676

1/ Short-term external debt is defined as debt that has an original maturity of one year or less.

2/ BIBF's debt, which was compiled according to remaining maturity since the establishment of BIBF's activities in 1993 has been adjusted to Note : 1. The revised definition of private sector debt has been made since 1986. It consists of three parts, namely commercial bank, BIBF :

2. Total monetary authority debt includes the use of IMF credits and bilateral loans under IMF package. Structural Adjustment Loans (

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

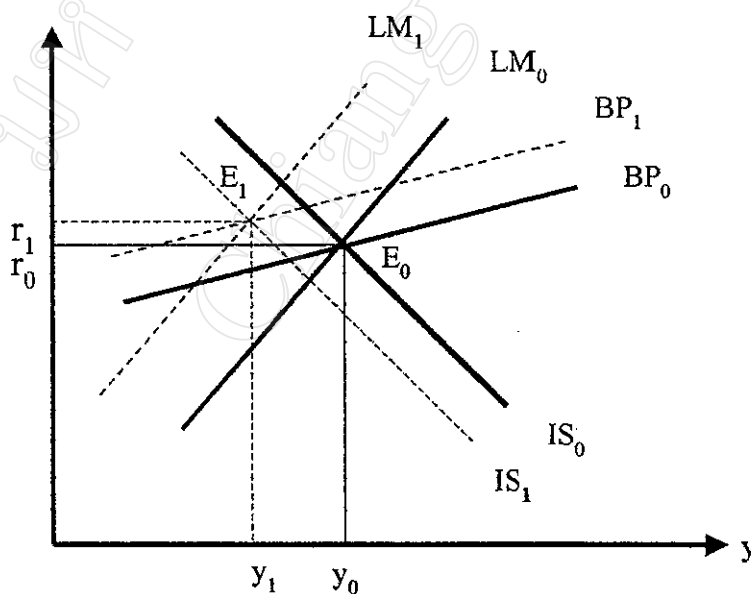
4.2 แบบจำลองทางเศรษฐกิจของไทย

จากช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา พบว่าได้มีการใช้นโยบายการเงินและนโยบายการคลัง 2 รูปแบบ คือ ในช่วงแรกใช้นโยบายการเงินและนโยบายการคลังแบบหดตัว และใช้ช่วงหลังจึงเปลี่ยนมาใช้นโยบายการเงินและนโยบายการคลังแบบขยายตัว และในการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจได้มีการดำเนินนโยบายการเงินและนโยบายการคลังควบคู่กันไป จึงเป็นการยากที่จะพิจารณาว่าผลที่เกิดขึ้นต่อระบบเศรษฐกิจนั้น ๆ เกิดจากนโยบายการเงินหรือนโยบายการคลังแต่เพียงอย่างเดียว ดังนั้นจึงใช้การพิจารณาร่วมกัน ดังนี้

4.2.1 การใช้นโยบายการเงินและนโยบายการคลังแบบหดตัว

ช่วงเดือนกรกฎาคม 2540 ถึงต้นปี 2541 ทางกรไทยได้ใช้นโยบายการเงินและนโยบายการคลังแบบหดตัว จึงเกิดผลทำให้เส้น IS และเส้น LM เคลื่อนมาทางซ้ายมือเป็นเส้น IS_1 และเส้น LM_1 ตามลำดับ รายได้ประชาชาติลดลงพร้อมกับอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ดุลการชำระเงินมีแนวโน้มเกินดุลหรือขาดดุลน้อยลง และกลับมาเป็นเกินดุลในช่วงไตรมาสที่ 1 แสดงว่าเส้น BP มีความชันมากกว่าเส้น LM ในช่วงต้นค่าเงินอ่อนค่าลง อันเนื่องจากความไม่เชื่อมั่นในระบบเศรษฐกิจไทย และเกิดการเก็งกำไรค่าเงินมากขึ้น และจากค่าเงินที่อ่อนค่าลงเส้น BP จึงเคลื่อนมาทางซ้ายมือเป็นเส้น BP_1 เกิดดุลยภาพในระบบเศรษฐกิจที่รายได้ประชาชาติลดลงและอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ตามรูปที่ 17

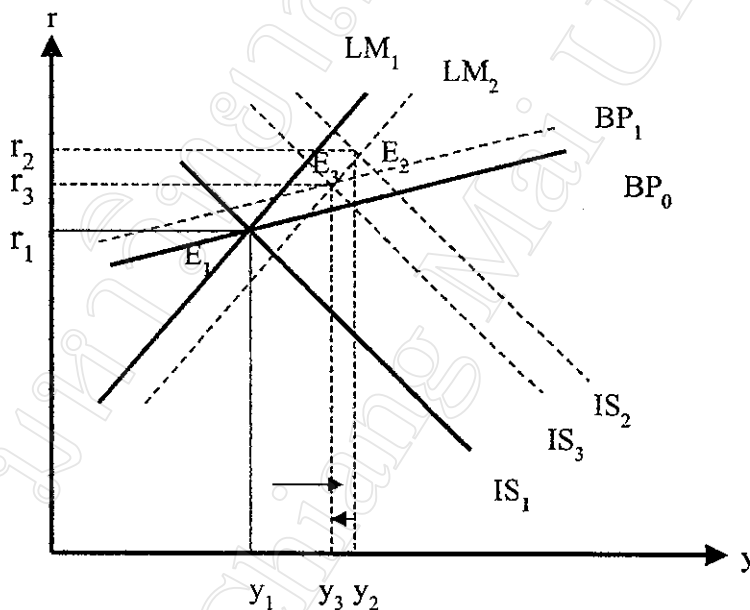
รูปที่ 17 แสดงผลของนโยบายการเงินและนโยบายการคลังแบบหดตัว



4.2.2 การใช้นโยบายการเงินและนโยบายการคลังแบบขยายตัว

หลังจากที่ระบบเศรษฐกิจหดตัวเป็นอย่างมาก แต่ดุลการชำระเงินสมดุลมากขึ้น ช่วงต้นปี 2541 ทางราชการไทยเริ่มเปลี่ยนมาใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายนโยบายการคลังเป็นขยายตัวในกลางปี 2541 เกิดผลทำให้เส้น LM และเส้น IS เคลื่อนมาทางขวา รายได้ประชาชาติหดตัวน้อยลงในไตรมาสที่ 4 ของปี 2541 และเพิ่มขึ้นในไตรมาสที่ 1 ของปี 2542 เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินและนโยบายการคลังไม่ได้ส่งผลในทันที และผลของนโยบายการเงินและนโยบายการคลังแบบหดตัวที่ใช้อยู่เดิมยังคงส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจไทยอยู่ อัตราดอกเบี้ยลดลง ดุลการชำระเงินเกินดุล ค่าเงินแข็งค่าขึ้น ทำให้เส้น BP เคลื่อนไปทางขวามือ เกิดดุลยภาพใหม่ที่ E_2 เศรษฐกิจขยายตัวขึ้น ดังแสดงในรูปที่ 18

รูปที่ 18 แสดงผลของนโยบายการเงินและนโยบายการคลังแบบขยายตัว



การที่อัตราดอกเบี้ยลดลง แต่ปริมาณเงินไหลออกมีน้อย ค่าเงินแข็งขึ้น แสดงว่าผลของนโยบายการเงินมีผลต่อระบบเศรษฐกิจน้อยกว่าผลของนโยบายการคลัง

และจากการที่ดุลการชำระเงินเกินดุล ค่าเงินแข็งขึ้น ก็จะส่งผลให้การส่งออกลดลงในระยะต่อไป จะทำให้เส้น IS เคลื่อนกลับมาทางซ้ายในอนาคต จึงอาจพยากรณ์ได้ว่ารายได้ประชาชาติหรือผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีแนวโน้มจะลดลง

4.3 ผลของการดำเนินนโยบายการเงินและนโยบายการคลัง

4.3.1 ผลของนโยบายการเงิน

ในช่วงต้น ธนาคารแห่งประเทศไทยเน้นในการป้องกันการเก็งกำไรในค่าเงินบาท เนื่องจากเป็นช่วงแรกของการเปลี่ยนมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ โดยการดูดซับสภาพคล่องออกจากตลาดเงิน ผ่านทางตลาดซื้อคืนพันธบัตร(R/P)เป็นหลัก ซึ่งก็คือการกู้เงินจากธนาคารพาณิชย์นั่นเอง โดยให้อัตราดอกเบี้ยที่สูงเพื่อจูงใจให้ธนาคารพาณิชย์ปล่อยกู้ให้ ป้องกันไม่ให้ธนาคารพาณิชย์นำเงินไปเก็งกำไรในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน แต่ผลที่เกิดขึ้นจริงปริมาณเงินในระบบมิได้ลดลงแต่กลับเพิ่มขึ้น โดย ณ สิ้นเดือนมกราคม 2541 ปริมาณเงินในความหมายกว้าง (M2a) อยู่ที่ 4,857,196 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากเดือน กรกฎาคม 2540 ที่มีอยู่ 4,696,271 ถึงร้อยละ 3.42 ในขณะที่ดุลการชำระเงินในครึ่งปีหลังของปี 2540 ยังคงขาดดุลอยู่

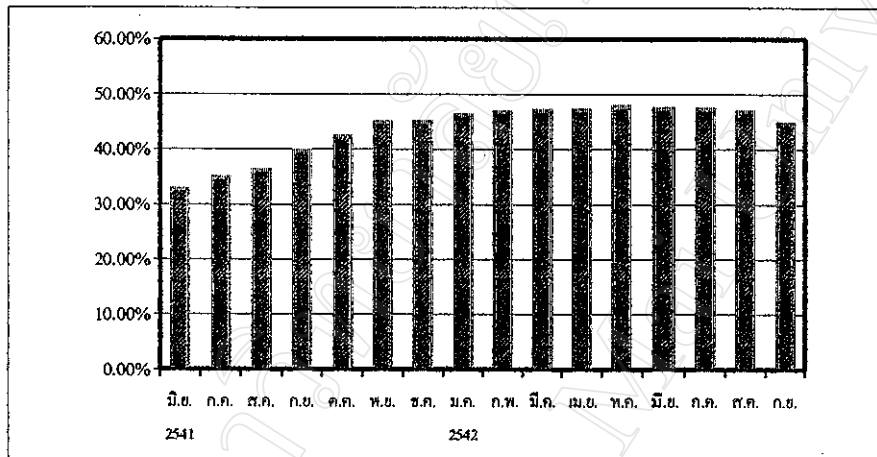
ตารางที่ 10 ยอดคงค้างเงินเชื่อรวมทั้งระบบ

ปี	เดือน	สินเชื่อกคงค้าง (ล้านบาท)	อัตราเพิ่ม (ลบ)
2541	มิ.ย.	6,393,998	
	ก.ค.	6,290,117	(1.62)
	ส.ค.	6,289,332	(0.01)
	ก.ย.	6,146,637	(2.27)
	ต.ค.	6,031,638	(1.87)
	พ.ย.	5,949,255	(1.37)
	ธ.ค.	5,941,205	(0.14)
2542	ม.ค.	5,801,945	(2.34)
	ก.พ.	5,782,508	(0.34)
	มี.ค.	5,758,083	(0.42)
	เม.ย.	5,739,171	(0.33)
	พ.ค.	5,721,857	(0.30)
	มิ.ย.	5,591,221	(2.28)
	ก.ค.	5,606,941	0.28
	ส.ค.	5,594,904	(0.21)
	ก.ย.	5,687,882	1.66

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

หลังจากธนาคารแห่งประเทศไทยเปลี่ยนนโยบายการเงินเป็นขยายตัว ปริมาณเงินได้เพิ่มขึ้นเป็น 5,118,058 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2541 หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.37 จากสิ้นเดือนมกราคม 2541 และลดลงเป็น 5,101,750 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2542 หรือลดลงร้อยละ 0.32 จากสิ้นปี 2541 ทั้งนี้เนื่องจากระบบธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นกลไกสำคัญในการดำเนินนโยบายการเงินไม่สามารถดำเนินการได้อย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากปัญหาหนี้สินที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ จึงทำให้สถาบันการเงินโดยเฉพาะธนาคารพาณิชย์จำเป็นต้องเร่งเพิ่มทุนเพื่อเสริมสร้างความมั่นคงเป็นการด่วน ดังแสดงไว้ในตารางที่ 11 พบว่ากลุ่มธนาคารพาณิชย์มีการเสนอขายหลักทรัพย์ โดยเฉพาะตราสารทุนมากถึงร้อยละ 41.58 ของปริมาณหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ในปี 2542

รูปที่ 19 แสดงอัตราส่วนหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อสินเชื่อบริษัท



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางที่ 11 สรุปการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ปี 2542 ของบริษัทจดทะเบียน

หน่วย : ล้านบาท

กลุ่มอุตสาหกรรม	ตราสารทุน ¹	ร้อยละ	ตราสารหนี้ ²	ร้อยละ	รวม	ร้อยละ
ธนาคารพาณิชย์	203,998.95	41.58	79,253.15	16.15	283,252.10	57.73
เงินทุนและหลักทรัพย์	39,393.30	8.03	5,129.00	1.05	44,522.30	9.07
ธุรกิจอื่นซึ่ง	-	0	350.00	0.07	350.00	0.07
รวมกลุ่มสถาบันการเงิน ²	243,392.024	49.61	84,732.15	17.27	328,124.39	66.88
กลุ่มที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน	36,702.45	7.48	125,823.48	25.64	162,525.93	33.12
รวมทั้งหมด	280,094.69	57.09	210,555.63	42.91	490,650.32	100.00

¹ ตราสารทุนได้แก่ หุ้น หุ้นบุริมสิทธิและใบสำคัญแสดงสิทธิ ตราสารหนี้ได้แก่ หุ้นกู้และหุ้นกู้แปลงสภาพ

² ไม่นับรวมหุ้นกู้ค้ำประกันที่เสนอขายพร้อมหุ้นบุริมสิทธิ กรณี SLIP และ CAPS มูลค่า 83,916.64 ล้านบาท และ ไม่นับรวมหุ้นกู้ค้ำประกันเสนอขายต่างประเทศของธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายเพื่อ refinance หุ้นกู้เดิม เมื่อวันที่ 28 มกราคม 2542 มูลค่า 26,523.48 ล้านบาท ซึ่งเป็นการเสนอขายที่ไม่มีการระดมทุนอย่างแท้จริง

ที่มา : คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.)

จากตารางที่ 11 พบว่า กลุ่มสถาบันการเงิน โดยเฉพาะธนาคารพาณิชย์ได้มีการระดมทุนเป็นอย่างมากในปี 2542 เพื่อเพิ่มความมั่นคงให้กับระบบธนาคารพาณิชย์ ตามนโยบายของรัฐบาล ทำให้สภาพคล่องกระจุกตัวอยู่ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ และในปี 2543 ข้อมูลจนถึง 3 พฤษภาคม 2543 มีการเสนอขายหลักทรัพย์ทั้งสิ้นจำนวน 83,712.90 ล้านบาท ส่วนใหญ่ร้อยละ 79.94 เป็นการเสนอขายหุ้นกู้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) โดยกลุ่มที่มีมูลค่าการเสนอขายมากที่สุด คือกลุ่มวัสดุก่อสร้าง กลุ่มสื่อสาร และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ตามลำดับ(กลต. ,2543) แสดงว่า บริษัทจดทะเบียนได้ปรับตัวหาทางออกจากการที่ธนาคารพาณิชย์ไม่สามารถปล่อยเงินกู้ได้มาเป็นการกู้เงิน โดยตรงจากผู้ฝากเงินผ่านหุ้นกู้ดังกล่าว

การเข้าแทรกแซงในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน

ธนาคารแห่งประเทศไทยได้เข้าแทรกแซงค่าเงินบาทในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน ครั้งแรก ตั้งแต่เปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นระบบลอยตัวแบบจัดการ เมื่อ 13 กรกฎาคม 2540 ขณะที่ค่าเงินบาทอยู่ที่ 30.90 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ โดยเข้าซื้อเงินบาท/ดอลลาร์ฯ ที่ 30.75-30.80 บาทต่อดอลลาร์ฯ และขอความร่วมมือธนาคารพาณิชย์ไม่ให้กักตุนเงินดอลลาร์ฯ ขอให้ยุติหรือลดธุรกรรมกับนักลงทุนที่ออกไปในทางเก็งกำไร (ฝ่ายวิชาการ ธนาคารนครธน, 2540 : หน้า 107-108) แต่การแทรกแซงไม่ได้ผลเท่าที่ควร เพราะปัจจัยลบมีมาก เช่น ความวิตกกังวลเรื่องความมั่นคงของสถาบันการเงินไทย ความกังวลในเรื่องหนี้สินที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ เป็นต้น หลังจากนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้วิธีการแทรกแซงในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนน้อยลง และหันมาใช้วิธีวางกฎระเบียบ และการขอความร่วมมือจากธนาคารพาณิชย์

4.3.2 ผลของนโยบายการคลัง

จากการศึกษา พบว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ มีการเปลี่ยนแปลงไปตามประเภทของนโยบายการคลังที่ใช้ ในช่วงต้นเมื่อมีการใช้นโยบายการคลังแบบหดตัว พบว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติหดตัวตามไปด้วย และในช่วงหลังของการศึกษาเมื่อมีการเปลี่ยนมาใช้นโยบายการคลังแบบขยายตัว ก็พบว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติขยายตัวตามไปด้วย แต่หากพิจารณาในแต่ละส่วนของระบบเศรษฐกิจแล้วพบว่าเศรษฐกิจยังคงไม่ได้ฟื้นตัวอย่างเต็มที่ ดังมีข้อสังเกตต่อไปนี้

1. การใช้จ่ายของภาครัฐ

ตารางที่ 12 แสดงการใช้จ่ายของภาครัฐรายไตรมาส หน่วย : ล้านบาท

ปีงบประมาณ	ไตรมาส	วงเงินงบประมาณ	จำนวนเงินเบิกจ่าย	งบประจำ	งบลงทุน	อัตราส่วนงบลงทุนต่อจำนวนเงินเบิกจ่าย
2540	ต.ค.-ธ.ค.39	925,000	155,679	126,013	29,666	19.06
	ม.ค.-มี.ย.40		172,235	134,360	37,874	21.99
	เม.ย.-มิ.ย.40		185,138	119,431	65,706	35.49
	ก.ค.-ก.ย.40		229,517	144,286	85,231	37.13
รวมทั้งปี			742,569	524,091	218,478	29.42
2541	ต.ค.-ธ.ค.40	830,000	128,622	109,394	19,228	14.95
	ม.ค.-มี.ย.41		145,009	115,346	29,662	20.46
	เม.ย.-มิ.ย.41		170,572	132,426	38,146	22.36
	ก.ค.-ก.ย.41		242,894	167,809	75,085	30.91
รวมทั้งปี			687,097	524,975	162,122	23.60
2542	ต.ค.-ธ.ค.41	825,000	154,955	135,774	19,182	12.38
	ม.ค.-มี.ย.42		145,071	120,112	24,959	17.20
	เม.ย.-มิ.ย.42		194,446	155,799	38,647	19.88
	ก.ค.-ก.ย.42		215,827	157,916	57,911	26.83
รวมทั้งปี			710,299	569,601	140,699	19.81

ที่มา : ศูนย์สารสนเทศ กรมบัญชีกลาง

จากตารางที่ 12 พบว่าอัตราการเบิกจ่ายงบประมาณในส่วนของงบลงทุนมีแนวโน้มลดลง จากปีงบประมาณ 2540 ที่มีอัตรางบลงทุนต่ออัตราการเบิกจ่ายงบประมาณที่ร้อยละ 29.42 ลดเหลือร้อยละ 23.60 ในปีงบประมาณ 2541 และร้อยละ 19.81 ในปีงบประมาณ 2542 แสดงให้เห็นว่าการเพิ่มงบประมาณรายจ่ายของรัฐบาลตั้งแต่ปลายปีงบประมาณ 2541 เน้นไปที่งบประจำมากกว่างบลงทุน ซึ่งจะมีส่วนคือคือเร่งอัตราการใช้จ่ายของประชาชน ในขณะที่งบลงทุนจะสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มต่อระบบเศรษฐกิจได้มากกว่า

2. การใช้จ่ายของประชาชน

ในที่นี้เราอาจวัดได้โดยพิจารณาจากภาษีมูลค่าเพิ่มที่กรมสรรพากรเก็บได้ในแต่ละงวด เนื่องจากรายได้จากภาษีมูลค่าเพิ่มมีอัตราส่วนต่อรายได้รัฐบาลมากที่สุด คือ ร้อยละ 21.5 ในปีงบประมาณ 2540 และร้อยละ 28.5 ในปีงบประมาณ 2541 (สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, 2542 : หน้า 9-10) รองลงมาคือภาษีเงินได้นิติบุคคลและภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ซึ่งไม่ได้แสดงให้เห็นถึงการใช้จ่ายของภาคครัวเรือนในระบบเศรษฐกิจ

ตารางที่ 13 แสดงจำนวนภาษีมูลค่าเพิ่มที่เก็บได้ หน่วย : ล้านบาท

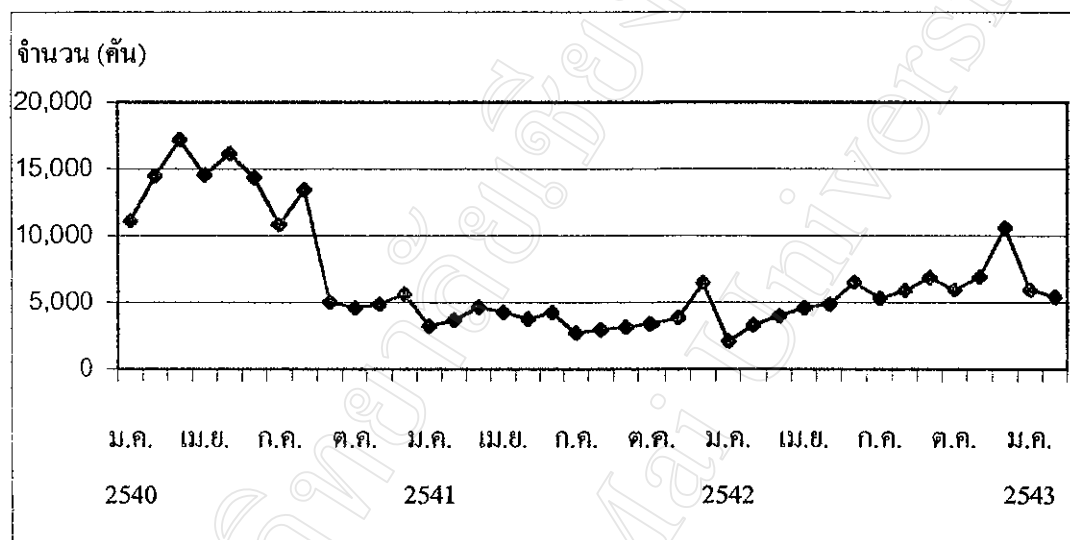
ปีงบประมาณ	ไตรมาส	ภาษีมูลค่าเพิ่มที่เก็บได้	อัตราเพิ่ม(ลด)	
			จากงวดก่อน	จากปีก่อน
2540	ต.ค.-ธ.ค.39	46,889.0		
	ม.ค.-มี.ค.40	47,158.4	0.57	
	เม.ย.-มิ.ย.40	46,363.2	(1.69)	
	ก.ค.-ก.ย.40	55,319.6	19.32	
รวมทั้งปี		195,730.2		
2541	ต.ค.-ธ.ค.40	60,645.9	9.63	29.34
	ม.ค.-มี.ค.41	61,276.4	1.04	29.94
	เม.ย.-มิ.ย.41	56,495.2	(7.80)	21.85
	ก.ค.-ก.ย.41	53,970.1	(4.47)	(2.44)
รวมทั้งปี		232,387.6		
2542	ต.ค.-ธ.ค.41	54,407.9	0.81	(10.29)
	ม.ค.-มี.ค.42	57,851.2	6.33	(5.59)
	เม.ย.-มิ.ย.42	44,777.7	(22.60)	(20.74)
	ก.ค.-ก.ย.42	44,939.0	0.36	(16.73)
รวมทั้งปี		201,975.8		

ที่มา : กรมสรรพากร

จากตารางที่ 13 พบว่ารายได้จากภาษีมูลค่าเพิ่มในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปีงบประมาณ 2540 เพิ่มขึ้นเนื่องจากการเพิ่มอัตราภาษีมูลค่าเพิ่ม จากร้อยละ 7 มาเป็นร้อยละ 10 เมื่อวันที่ 5 สิงหาคม 2540 และรายได้จากภาษีมูลค่าเพิ่มยังคงเพิ่มขึ้นจนถึงไตรมาสที่ 2 ของปีงบประมาณ 2541 หลังจากนั้นแนวโน้มชะลอตัวลง จนกระทั่งรัฐบาลประกาศลดอัตราภาษีมูลค่าเพิ่มจากร้อยละ 10 มาเป็นร้อยละ

ละ 7 เป็นการชั่วคราวเมื่อวันที่ 30 มีนาคม 2542 รายได้จากภาษีมูลค่าเพิ่มจึงลดลงอย่างมาก แต่หากพิจารณาภาษีมูลค่าเพิ่มใน 2 ไตรมาสสุดท้ายของปีงบประมาณ 2542 ในอัตราร้อยละ 10 เท่าเดิม พบว่าภาษีมูลค่าเพิ่มควรจะเก็บได้เป็น 63,968 และ 64,198 ล้านบาท ตามลำดับ แสดงว่าประชาชนมีการใช้จ่ายมากขึ้นในช่วงแรกการลดภาษีมูลค่าเพิ่ม ซึ่งส่งผลดีต่อระบบเศรษฐกิจ แต่หลังจากนั้นการใช้จ่ายของประชาชนกลับลดลง

รูปที่ 20 แสดงยอดขายรถยนต์ใหม่



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

หากพิจารณายอดขายรถยนต์ใหม่ พบว่าตั้งแต่กลางปี 2540 ยอดขายรถยนต์ใหม่มีการลดลงเป็นอย่างมาก และเริ่มกระเตื้องขึ้นตั้งแต่กลางปี 2542 ซึ่งอาจเกิดจากการที่ประชาชนระงับการใช้จ่ายในช่วงก่อนหน้า เนื่องจากไม่มั่นใจในเศรษฐกิจไทย เมื่อเศรษฐกิจเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น ประชาชนที่มีกำลังซื้อก็เริ่มใช้จ่ายมากขึ้น แสดงว่ายอดขายรถยนต์ที่เพิ่มขึ้นนี้ไม่ได้เกิดจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นในขณะนั้น อาจเกิดจากความต้องการปกติในช่วงก่อนหน้าที่ถูกระงับไว้

3. การส่งออก

ตารางที่ 14 แสดงมูลค่าการส่งออก

งวด	ล้านบาท	อัตราการเพิ่ม(ลด)		ล้าน ดอลลาร์ สหรัฐ.	อัตราการเพิ่ม(ลด)	
		จากงวดก่อน	จากปีก่อน		จากงวดก่อน	จากปีก่อน
ไตรมาส 1 ปี 2539	354,401					
ไตรมาส 2	344,818	(2.70)				
ไตรมาส 3	348,864	1.17				
ไตรมาส 4	361,440	3.60		14,276		
ไตรมาส 1 ปี 2540	359,820	(0.45)	1.53	14,051	(1.58)	
ไตรมาส 2	361,769	0.54	4.92	14,094	0.31	
ไตรมาส 3	479,953	32.67	37.58	15,051	6.79	
ไตรมาส 4	599,506	24.91	65.87	15,178	0.84	6.32
ไตรมาส 1 ปี 2541	644,754	7.55	79.19	13,642	(10.12)	(2.91)
ไตรมาส 2	525,983	(18.42)	45.39	13,290	(2.58)	(5.70)
ไตรมาส 3	560,312	6.53	16.74	13,711	3.17	(8.90)
ไตรมาส 4	513,332	(8.38)	(14.37)	13,882	1.12	(8.54)
ไตรมาส 1 ปี 2542	481,196	(6.26)	(25.37)	13,098	(5.53)	(3.99)
ไตรมาส 2	519,263	7.91	(1.28)	14,023	7.06	5.52
ไตรมาส 3	569,343	9.64	1.61	15,104	7.71	10.16

ที่มา : กรมศุลกากร

จากตารางที่ 14 จะเห็นได้ว่ามูลค่าการส่งออกในรูปแบบบาทในครึ่งปีหลังของปี 2540 สูงขึ้นอย่างมากเนื่องจากผลของการเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเป็นระบบลอยตัวแบบจัดการ และค่าเงินบาทอ่อนตัวลงเป็นอย่างมาก ในส่วนของมูลค่าการส่งออกในรูปแบบดอลลาร์สหรัฐก็เพิ่มขึ้นเช่นกัน แสดงว่าการลดค่าลงของเงินบาททำให้ความสามารถในการแข่งขันของสินค้าไทยดีขึ้น แต่ภายในปี 2541 มูลค่าการส่งออกของไทยทั้งในรูปแบบบาท และเงินดอลลาร์สหรัฐ ลดลงอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้เนื่องจากเงินบาทแข็งค่าขึ้น และภาวะตกต่ำทางเศรษฐกิจภายในประเทศ และเริ่มฟื้นตัวขึ้นในไตรมาสที่ 2 และ 3 ของปี 2542 เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพมากขึ้น และภาวะเศรษฐกิจในประเทศปรับตัวดีขึ้น

4. การก่อกำหนดหนี้สาธารณะ

ตารางที่ 15 หนี้สาธารณะคงค้าง รายไตรมาส

หน่วย : ล้านบาท

	หนี้ภายในประเทศ	หนี้ต่างประเทศ	รวม	อัตราแลกเปลี่ยน 1 ดอลลาร์สหรัฐ : บาท
ณ สิ้น ก.ย.40	350,309	542,287	892,596	36.617
ณ สิ้น ธ.ค.40	352,214	718,030	1,070,244	47.556
ณ สิ้น มี.ค.41	353,194	586,052	939,247	39.0807
ณ สิ้น มิ.ย.41	519,349	647,238	1,166,587	42.5897
ณ สิ้น ก.ย.41	562,327	649,991	1,212,318	39.4737
ณ สิ้น ธ.ค.41	777,496	675,142	1,452,639	36.89
ณ สิ้น มี.ค.42	890,283	692,275	1,582,558	37.7915
ณ สิ้น มิ.ย.42	952,848	746,274	1,699,122	37.0009
ณ สิ้น ก.ย.42	992,829	876,877	1,869,706	41.1339

หมายเหตุ

1. หนี้ต่างประเทศประกอบด้วยหนี้ของส่วนราชการและหนี้ของรัฐวิสาหกิจที่รัฐบาลค้ำประกัน
2. ใช้อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารแห่งประเทศไทย (อัตราขาย) ณ วันทำการสุดท้ายของเดือน

ที่มา : กรมบัญชีกลาง

จากตารางที่ 15 พบว่าการเพิ่มขึ้นของหนี้สาธารณะในประเทศ มีสัดส่วนมากกว่าหนี้ต่างประเทศ เนื่องจากหนี้ต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นส่วนหนึ่งเพิ่มจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ภาระหนี้ส่วนหนึ่งเกิดจากการดำเนินงานของกองทุนฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน เนื่องจากการที่รัฐบาลเข้าไปค้ำประกันเงินฝากและเจ้าหนี้ผ่านทางกองทุนฟื้นฟูฯ จึงอาจทำให้ภาระหนี้เพิ่มสูงขึ้นอย่างมากในอนาคต ซึ่งจำเป็นต้องใช้ความระมัดระวังเป็นอย่างมาก

นอกจากนี้การก่อกำหนดหนี้จากแหล่งต่าง ๆ จะเกิดผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจแตกต่างกันด้วย (สาวตรี สัจจาภินันท์ :2542) การกู้เงินจากธนาคารกลางรวมทั้งการใช้เงินคงคลังมีผลเท่ากับพิมพ์ธนบัตรออกใช้ นอกจากมีผลในการเพิ่มปริมาณเงินโดยตรงแล้ว ยังทำให้ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น เนื่องจากเงินที่จ่ายออกจากเงินคงคลังหรือธนาคารกลางเป็นฐานเงินและระบบธนาคารพาณิชย์ยังสามารถสร้างเงินฝากและหมุนเวียนการรับฝากและให้สินเชื่อต่อเอกชน การกู้เงินจากแหล่งนี้จึงควรหลีกเลี่ยงที่สุด หากรัฐบาลกู้เงินจากธนาคารพาณิชย์ก็จะมีผลในการเพิ่มปริมาณเงิน โดยตรงจากการสร้างเงินฝากเพื่อขยายสิน

เชื้อ แต่มิได้เป็นการสร้างสภาพคล่องของระบบธนาคารพาณิชย์ ส่วนการกู้จากเอกชนแหล่งอื่น ๆ เช่น ประชาชน บริษัท บริษัทเงินทุน เท่ากับเป็นการโอนการใช้จ่ายของเอกชนมาให้รัฐบาลและไม่มีผลในการเพิ่มปริมาณเงินโดยตรง จึงไม่ก่อให้เกิดปัญหาเงินเฟ้อ และการก่อกำหนดต่างประเทศก็จะเป็นการเพิ่มปริมาณเงินในประเทศทันที

5. การว่างงาน

จากตารางที่ 16 พบว่าอัตราการว่างงานของประชากรยังคงอยู่ในระดับที่สูง ซึ่งจะทำให้เกิดปัญหาอื่น ๆ ตามมาได้ เช่น การกระจายรายได้ คุณภาพชีวิตของประชากร และปัญหาอาชญากรรม เป็นต้น

ตารางที่ 16 แสดงอัตราการว่างงาน

หน่วย : ล้านคน

ปี	2536	2537	2538	2539	2540	2541	2542
ผู้ที่อยู่ในกำลังแรงงาน (อายุตั้งแต่ 13 ปีขึ้นไป)	32.24	31.82	32.18	32.32	32.84	32.60	32.91
ผู้ว่างงาน	0.84	0.83	0.55	0.50	0.63	1.42	1.38
อัตราการว่างงาน	2.61	2.61	1.71	1.55	1.92	4.36	4.19

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

4.4 ปัญหาและอุปสรรค

ปัญหาและอุปสรรคในการดำเนินนโยบายการเงินและนโยบายการคลังของไทย อาจเกิดขึ้นจากสาเหตุต่างๆ ดังนี้

1. การขาดความร่วมมือกันอย่างเพียงพอ ระหว่างหน่วยงานที่ได้รับมอบหมายให้ปฏิบัติตามนโยบายหรือแผนงานซึ่งมีหลายหน่วยงาน เช่น กระทรวงการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทย กระทรวงพาณิชย์ กระทรวงอุตสาหกรรม กระทรวงแรงงานและสวัสดิการสังคม กระทรวงเกษตรและสหกรณ์ กระทรวงมหาดไทย คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน เป็นต้น จึงควรมีหน่วยงานประสานงานที่มีลักษณะเป็นองค์กรเล็ก ๆ และคล่องตัว ทำหน้าที่ติดตามการดำเนินการตามนโยบายอย่างจริงจังและตลอดเวลา เพื่อสามารถรับรู้ปัญหาหรืออุปสรรคที่เกิดขึ้นได้ในทันที นอกจากนี้ควรมีการทบทวนนโยบายเป็นระยะ รวมถึงการยอมรับถึงความไม่เหมาะสมของมาตรการบางอย่าง และปรับปรุงนโยบายให้สอดคล้องกับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนไป

2. การดำเนินนโยบายการเงินในการเพิ่มปริมาณเงินและสินเชื่อในภาวะเศรษฐกิจซบเซามากไม่ได้ผล เนื่องจากระบบสถาบันการเงินไม่สามารถดำเนินการได้อย่างเต็มที่ เนื่องจากปัญหาหนี้ไม่

ก่อให้เกิดรายได้ และถึงแม้ว่ารัฐบาลจะได้ออกมาตรการเพื่อช่วยเร่งรัดการประนอมหนี้หลายประการแล้วก็ตาม การประนอมหนี้ก็เกิดขึ้นค่อนข้างน้อย เนื่องจากทั้งลูกหนี้และเจ้าหนี้ต่างก็เรียกร้องผลประโยชน์กันเกินพอดี และโดยส่วนใหญ่ลูกหนี้มีเจ้าหนี้หลายราย การเจรจาจึงเป็นไปได้ค่อนข้างยากลำบาก นอกจากนั้นลูกหนี้บางส่วนยังคงมีความสามารถในการชำระหนี้แต่ไม่ยอมชำระเนื่องจากไม่มั่นใจในภาวะเศรษฐกิจ และไม่มั่นใจว่าจะได้รับเงินกู้จากสถาบันการเงินอีกหรือไม่หากชำระหนี้ไปแล้ว จึงทำให้ปริมาณหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ยังคงอยู่ในระดับสูง ดังนั้นทางการไทยจึงควรเร่งสร้างความเชื่อมั่นในภาวะเศรษฐกิจ จึงจะทำให้ลูกหนี้อินยอมที่จะประนอมหนี้หรือชำระหนี้มากขึ้น และจะทำให้สถาบันการเงินกล้าที่จะปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ควรเร่งรัดให้สถาบันการเงินปล่อยสินเชื่อให้กับภาคธุรกิจที่มีศักยภาพให้มากขึ้น กระตุ้นให้สถาบันการเงินพิจารณาความสามารถในการดำเนินงานของลูกหนี้มากกว่าหลักประกันหรือประวัติการชำระหนี้ เพื่อเป็นการเร่งกระจายสภาพคล่องจากระบบสถาบันการเงินไปสู่ภาคธุรกิจ

3. การเร่งการใช้จ่ายของภาครัฐส่วนใหญ่เน้นไปที่งบประมาณมากกว่างบลงทุน เพื่อเป็นการเร่งกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะสั้น ดังนั้นรัฐบาลจึงควรเร่งดำเนินการตามมาตรการปรับโครงสร้างภาคการผลิตเพื่อช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะยาว โดยเฉพาะในภาคการผลิตที่มีศักยภาพ เช่น อุตสาหกรรมรถยนต์ อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ เป็นต้น การให้ความช่วยเหลือควรมีทั้งในด้านช่วยเหลือภาค ภาษี เงินทุน และเทคโนโลยี ซึ่งที่ผ่านมาการดำเนินการเป็นไปได้ค่อนข้างช้าเนื่องจากติดขัดที่ระเบียบวิธีปฏิบัติที่ซับซ้อนและขาดความชัดเจน

4. ปัญหาในการบริการหนี้สาธารณะ โดยเฉพาะด้านพันธบัตรรัฐวิสาหกิจขาดการมองปัญหาในภาพรวมทั้งระบบและการวางแผนล่วงหน้า มีการบริหารหนี้ในลักษณะการสนองความต้องการเงินสระยะสั้นเป็นรายรัฐวิสาหกิจ ส่วนหน่วยงานที่บริหารหนี้ในปัจจุบัน คือ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง บริหารหนี้ต่างประเทศ และกรมบัญชีกลาง บริหารหนี้ในประเทศ จึงควรจัดตั้งหน่วยงานอิสระขึ้นเพื่อจัดการและบริหารหนี้สาธารณะเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและปูทางไปสู่การออกพันธบัตรรัฐบาลหรือพันธบัตรรัฐวิสาหกิจอย่างเป็นระบบ เพื่อใช้เป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงมาตรฐาน (Benchmark) และพัฒนาตลาดทุนของประเทศอีกด้วย (สาวิตรี : 2542)