

## สารบัญ

วารสารเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

ปีที่ 13 ฉบับที่ 1 มกราคม-มิถุนายน 2552

|                                                                                                                                                                                    |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| บทบรรณาธิการ                                                                                                                                                                       | 3   |
| เศรษฐกิจไทยกับความเสี่ยง<br>พิสิฐ ลี้อาธรรม                                                                                                                                        | 4   |
| การวิเคราะห์ประสิทธิภาพ<br>การผลิตสุรากลั่นชุมชนเขตภาคเหนือ<br>เตก เมธาสุรารักษ์                                                                                                   | 34  |
| Sustainable Growth and Employment,<br>Poverty, Energy, Pollution and Transportation<br>in Yunnan, China: a Social Accounting<br>Matrix Approach<br><i>Ma Ji , Peter H. Calkins</i> | 54  |
| Measuring poverty and income inequality<br>under negative incomes: A case study from<br>Myanmar<br><i>Pyi Pyi Thant, Peter Calkins</i>                                             | 86  |
| Orphan Welfare in Myanmar: A Meta-analysis<br>of Theories and Methods<br><i>Htar Htar Ei, Daniel Schoel, Prapatchon Jariyapon</i>                                                  | 120 |
| เศรษฐกิจประเด็นร้อน                                                                                                                                                                | 148 |

## วารสารเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ CHIANG MAI UNIVERSITY JOURNAL OF ECONOMICS

วารสารเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
มีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่วิชาการทางเศรษฐศาสตร์  
และข้อมูลข่าวสารทางด้านเศรษฐกิจภาคเหนือแก่ชุมชน

### เจ้าของ :

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

### ที่ปรึกษา :

คณบดีคณะเศรษฐศาสตร์

รองคณบดีฝ่ายบริหาร

รองคณบดีฝ่ายวิชาการและวิจัย

รองคณบดีฝ่ายนโยบายแผนงานและวิเทศสัมพันธ์

รองคณบดีฝ่ายกิจการนักศึกษา

### บรรณาธิการ :

รองศาสตราจารย์ ดร.ทรงศักดิ์ ศรีบุญจิตต์

### รองบรรณาธิการ :

รองศาสตราจารย์พรทิพย์ เอียรธีรวิทย์

### กองบรรณาธิการ :

Prof. Dr.Michael Reed

Prof. Fumihiko Adachi

ศาสตราจารย์ ดร.ดิเรก ปัทมสิริวัฒน์

ศาสตราจารย์ ดร.มิ่งสรรพ ขาวสอาด

รองศาสตราจารย์ ดร.ศศิเพ็ญ พวงสายใจ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ไพรัช กาญจนการุณ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.นิสิต พันธมิตร

### ผู้ช่วยกองบรรณาธิการ :

นางเกษวรา อินทรมิ

### ผู้จัดการ :

รองศาสตราจารย์วัชรวิ พฤทธิกันนันท

### รองผู้จัดการ :

ผู้ช่วยศาสตราจารย์คมสัน สุริยะ

### เลขานุการ :

นางอัญชลี ขนานศักดิ์

### ธุรการ :

นางพัชรินทร์ ศรีสวัสดิ์

นางสาวสุติมณฑน์ สุติวงศ์

นายถาวรโรจน์ ทองคำ

นางสุมาลี แจ้ไพ

### พัสดุ :

นายสวัสดิ์ ภูระนัย

### การเงิน :

นางสุดอนงค์ ชมพล

นางสินีนาง ธรรมณี

### ประสานงานและจัดจำหน่าย :

นางสาววิลลภา วราทร

นางคาระศ เสงเคซ

นางสาวมัลลิกา กัญญธัพนิชย์

นางสาวสุภาภรณ์ คำอ้าย

นายทรงพล บุญเรือนยา

## บทบรรณาธิการ

วารสารเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ ยังคงมุ่งสรรหางานวิจัยหรือบทความทางวิชาการ ให้แก่สมาชิกและผู้อ่านทุกท่าน วารสารฉบับนี้ประกอบด้วย 5 บทความ โดยบทความแรกเป็นบทความ ของคณะบดีคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ ในประเด็นเกี่ยวกับทฤษฎีเศรษฐศาสตร์ สมดุลใหม่ ซึ่งชื่อเรื่องอาจจะไม่คุ้นเคยสำหรับผู้ศึกษาวิชาเศรษฐศาสตร์ แต่เมื่อผู้อ่านได้อ่าน บทความนี้แล้วจะทำให้เข้าใจว่าแนวคิดเกี่ยวกับทฤษฎีเศรษฐศาสตร์สมดุลใหม่มีบทบาทและ ความสำคัญอย่างไรต่อเศรษฐกิจโลกในยุคปัจจุบัน บทความที่สองเป็นงานวิจัยที่ใช้แบบจำลอง Linear Almost Ideal Demand System (LAIDS) มาประยุกต์ใช้ศึกษาระบบสมการอุปสงค์การนำเข้าสินค้าเกษตรไทยของประเทศจีน สำหรับสินค้า 4 ชนิดคือ น้ำตาล ยางธรรมชาติ มันสำปะหลัง และข้าว บทความที่สามเป็นงานวิจัยในเรื่องศักยภาพสินค้าส่งออกไทยในตลาดกลุ่มอนุภูมิภาค แม่น้ำโขง งานวิจัยนี้ต้องการตอบคำถามว่ากลุ่มสินค้าใดที่มีศักยภาพและโอกาสที่จะทำการตลาดในกลุ่มประเทศอนุภูมิภาคแม่น้ำโขง บทความที่สี่และห้า เป็นส่วนหนึ่งของวิทยานิพนธ์ระดับปริญญาโท ของนักศึกษาภาควิชาเศรษฐศาสตร์เกษตร คณะเกษตรศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ ในเรื่องการ ประเมินมูลค่าความเต็มใจจ่ายเพื่อโครงการแก้มลิงทุ่งทะเลหลวง จังหวัดสุโขทัย และแผนการ เพาะปลูกพืชที่เหมาะสมในระดับฟาร์มภายใต้ความเสี่ยงในอำเภอแม่ใจ จังหวัดพะเยา นอกจากนี้ ทางกองบรรณาธิการยังได้รวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับ 6 มาตรการ 6 เดือนในสมัยนายกรัฐมนตรี สมัคร สุนทรเวช เปรียบเทียบกับ 5 มาตรการ 6 เดือนของนายกรัฐมนตรีอภิสิทธิ์ เวชชาชีวะ ตลอดจนมาตรการภาษีในกระชั้นระบบเศรษฐกิจของนายกรัฐมนตรีอภิสิทธิ์ เวชชาชีวะ

กองบรรณาธิการหวังว่าวารสารเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ คงจะมีเนื้อหาสาระในเชิง วิชาการด้านเศรษฐศาสตร์ที่เป็นประโยชน์ต่อสมาชิกและผู้อ่านทุกท่าน และท้ายสุดนี้กองบรรณาธิการ ขอขอบคุณเจ้าของบทความทุกท่าน และขอเชิญชวนผู้สนใจช่วยส่งบทความทางวิชาการมาลงวารสาร เศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่เพื่อเผยแพร่ข้อมูลและความรู้ต่อไป

บรรณาธิการ

# เศรษฐกิจไทยกับความเสี่ยง<sup>1</sup>

ดร. พัสฏ สัอาธสสุ<sup>2</sup>

## 01. บทนำ

เรามักจะได้ยินเรื่องการบริหารความเสี่ยงในเชิงธุรกิจดังรากับเป็นสิ่งแปลกใหม่ที่เกิดขึ้นหลังวิกฤตเศรษฐกิจในปี 1997 ก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจประเทศไทย มีจุดเปราะบางในการบริหารเสถียรภาพเศรษฐกิจภาคต่างประเทศ โดยเฉพาะอัตราแลกเปลี่ยน ค่าเงินบาทมักเป็นปัญหาทุกครั้ง ก่อนปี 1997 มีการวิเคราะห์ว่าเศรษฐกิจไทยพัฒนาขึ้นบนพื้นฐานการใช้ทรัพยากรที่ฟุ่มเฟือย<sup>1</sup> และก่อผลกระทบทางสังคมและสิ่งแวดล้อม โดยเฉพาะอย่างยิ่งการขยายตัวที่ขาดการคำนึงถึงความเสี่ยงทางการเงินเช่นอัตราแลกเปลี่ยนและการมีสัดส่วนหนี้ต่อทุนมากเกินไป มีการปิดบังข้อมูลทั้งในภาคธุรกิจที่ขาดธรรมาภิบาลในตลาดหลักทรัพย์และในภาครัฐที่ไม่เปิดเผยฐานะของทุนสำรองระหว่างประเทศที่ถูกต้อง มีการดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่ยืดหยุ่นก่อให้เกิดแรงจูงใจในการมาถึงค่าเงินบาทและการขาดความเค็ดขาดในการแก้ไขปัญหาความมั่นคงของระบบสถาบันการเงิน จนนำไปสู่ความไม่เชื่อมั่นในหมู่ประชาชนผู้ออมเงิน ทั้งหมดนี้เป็นปัจจัยเสี่ยงที่นำไปสู่ความสูญเสียทางเศรษฐกิจในปี 1997

อย่างไรก็ดี 10 ปีหลังเกิดวิกฤต เศรษฐกิจไทยมีการขยายตัวที่ช้าลงจากเดิมที่เคยอยู่ในระดับ 7-8% ต่อปี เหลือเพียง 4-5% ต่อปี หากประเมินความเสียหายจากผลผลิตมวลภันท์ที่ควรจะมีแต่ไม่เกิดตกปีละ 3% ต่อปีเป็นเวลา 10 ปีบวกกับที่ติดลบในปี 1997-1998 ก็ประเมินได้ว่าความสูญเสียโอกาสทางการเติบโตทางเศรษฐกิจยังมีอีกถึงร้อยละ 50 ของ GDP ผลเสียหายจากความล้มเหลวของการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปี 1997 จึงนับว่ามีมูลค่าสูงมาก ทำให้การพัฒนาในด้านต่างๆ มีข้อจำกัด ระบบสถาบันการเงินก็มีความระมัดระวังจนเกินไป ทำให้เงินออมไม่มีการ

<sup>1</sup> ปรับปรุงจากร่างแรกที่ตั้งในทิศทางการพัฒนาเศรษฐกิจมหภาค การเงินการคลัง เล่ม 3 (13 มิถุนายน 2551)

<sup>2</sup> คณบดีคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

ปล่อยกู้เท่าที่ควร แต่สะสมไว้เป็นเงินที่ล้นระบบธนาคาร นำไปสู่การลดดอกเบี้ยเงินฝากจนเหลืออัตราที่ต่ำมากและในภาวะที่มีอัตราเงินเฟ้อสูงขึ้นทำให้อัตราดอกเบี้ยจริงติดลบ แต่ผลจากความเข้มงวดในระบบการเงินทำให้การจับจ่ายเกิดการขยายตัวได้ยาก ภาคธุรกิจขาดเงินประเภททุน (Equity) จึงไม่สามารถใช้ประโยชน์จากเงินออมในระบบสถาบันการเงินด้วยการกู้เงินได้ ทำให้อธุรกิจไม่ขยายตัว และประชาชนมีรายได้ฝืดเคือง เศรษฐกิจไทยทั้งในช่วงก่อนหรือหลังเกิดวิกฤต จึงเป็นเศรษฐกิจที่พัฒนาอย่างไม่สมดุล และยังมีคำถามบ่อยครั้งว่าวิกฤตแบบปี 1997 จะหวนกลับมาอีกหรือไม่ คำถามนี้เป็นการแสดงความสนใจต่อการวิเคราะห์ความเสี่ยงในเศรษฐกิจไทย

## ลักษณะความเสี่ยงและความเสียหายทางเศรษฐกิจ

### 1.1 ความเสี่ยงทางธรรมชาติ

ความเสี่ยงโดยทั่วไปอาจหมายถึง ความเสี่ยงที่เราควบคุมไม่ให้เกิดขึ้นไม่ได้และความเสี่ยงที่เราควบคุมได้ เหตุการณ์บางอย่างที่นำไปสู่ความเสียหายทางเศรษฐกิจอาจจะมีจุดเริ่มต้นจากเหตุการณ์ที่เราควบคุมไม่ได้ เช่นการเกิดภัยธรรมชาติที่ทวีความรุนแรงมากขึ้นในระยะหลังการเกิดภัยแล้งในภาคตะวันออกเฉียงของไทย การเกิดคลื่นยักษ์สึนามิในแถบชายฝั่งทะเลอันดามัน การเกิดภูเขาไฟระเบิดในฟิลิปปินส์ การเกิดแผ่นดินไหวในมณฑลเสฉวนของจีน การเกิดพายุเฮอริเคนคาทรีน่าที่เมือง นิวออร์ลีน สหรัฐอเมริกา และการเกิดพายุไซโคลนนาร์กิสที่พม่า ซึ่งล้วนแต่ได้เกิดผลกระทบและความเสียหายในชีวิตและทรัพย์สินจำนวนมาก แต่เราก็สามารถป้องกันและบรรเทาไม่ให้เกิดผลกระทบรุนแรงอย่างเมื่อก่อนได้ เช่น การให้ความรู้ความเข้าใจเวลาเกิดภัยพิบัติ การติดตั้งระบบการเตือนภัย การเพิ่มมาตรฐานความแข็งแรงและความยืดหยุ่นของอาคารเพื่อรองรับกับการเกิดแผ่นดินไหว การสร้างความแข็งแรงของท่อบนและเชื่อมกันน้ำ การรณรงค์เพื่อแก้ปัญหาโลกร้อน ความเสียหายในชีวิตและทรัพย์สินอาจบรรเทาเบาบางลงได้หากเรามีการเตรียมการที่ดีเพียงพอ เช่นการจัดระบบชลประทาน การกักเก็บน้ำ การจัดระบบหน่วยดับเพลิง หรือหน่วยกู้ภัยสาธารณะที่มีประสิทธิภาพ เหล่านี้เป็นต้น

แม้ว่าโลกทุกวันนี้จะมีการทวีความรุนแรงของภัยธรรมชาติต่างๆ มากขึ้นทุกที แต่เมื่อเทียบกับนานาประเทศในแถบเดียวกัน ประเทศไทยต้องถือว่าโชคดีที่โอกาสในการประสบความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติ เช่นแผ่นดินไหว ภูเขาไฟระเบิด น้ำท่วมฉับพลัน พายุไต้ฝุ่นหรือไซโคลนค่อนข้างน้อยกว่าประเทศรอบข้าง เพราะตำแหน่งที่ตั้งทางภูมิศาสตร์มีเทือกเขากระหนาบสองข้าง กล่าวคือทางทิศตะวันออกมีแนวเทือกเขาแถบประเทศลาวและเวียดนามขวางกั้นหากมีพายุไต้ฝุ่นซึ่งมักจะสร้างปัญหาให้กับประเทศต่างๆ ที่อยู่ริมชายฝั่งมหาสมุทรแปซิฟิก เช่น ฟิลิปปินส์ต้องเจอกับไต้ฝุ่นปีละ 20 ลูก ในขณะที่ทางทิศตะวันตกมีเทือกเขาแถบประเทศพม่าขวางกั้นหากมีพายุไซโคลนเข้ามาจากมหาสมุทรอินเดีย ขณะเดียวกัน ประเทศไทยก็ไม่ได้อยู่บนริมขอบรอยเลื่อนและแนวภูเขาไฟเช่นอินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ ใต้หวันหรือญี่ปุ่น ดังนั้นโอกาสที่จะเกิดภัยพิบัติรุนแรงซึ่งถือเป็นความเสี่ยงทางธรรมชาติจึงน้อยกว่า อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี เราไม่ควรประมาท การให้ความรู้และการดำเนินการ

ป้องกันภัยพิบัติสาธารณะเป็นสิ่งจำเป็นเพื่อช่วยบรรเทาหรือลดความรุนแรงของผลกระทบหากเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดฝันขึ้น ตัวอย่างเช่นกรณีการเกิดพายุเฮอริเคนที่นิวออร์ลีนส์ทำให้เมืองดังกล่าวมีน้ำท่วมและเชื่อมกันทะเลแตก ได้สร้างความเสียหายในชีวิตและทรัพย์สินแก่ชาวเมืองอย่างแสนสาหัส มีการพิสูจน์กันในศาลว่าหากทางการมีการดูแลให้เชื่อมมีความแข็งแรงไม่พังจนทำให้น้ำทะเลทะลักเข้ามาท่วม เพียงลำพังแค่กำแพงน้ำที่พายุพัดพาเข้ามาจะทำให้มีน้ำท่วมเพียงระดับ 30 เซนติเมตร แต่ที่มีน้ำท่วมถึงระดับหลายเมตรและสร้างความเสียหายอย่างมายนั่นเป็นเพราะน้ำทะเลท่วมทะลักเข้ามา ซึ่งหากรัฐมีการทำนุบำรุงรักษาเชื่อมกันน้ำทะเลที่สร้างมานานและกันเมืองนิวออร์ลีนส์ที่มีลักษณะเป็นก้นอ่าง ความเสียหายก็จะไม่มากเท่ากับที่เกิดขึ้น ดังนั้นจึงมีการฟ้องร้องต่อศาลเพื่อพิสูจน์ว่าเกิดจากความประมาทเลินเล่อของรัฐ

## 1.2 ความเสี่ยงที่มาจากมนุษย์

### 1.2.1 ความเสี่ยงที่ไม่ได้มาจากการบริหารจัดการ

นอกเหนือจากความเสี่ยงจากธรรมชาติ โลกยังกำลังเผชิญกับความเสี่ยงจากการกระทำของมนุษย์กันเอง เช่นจากโรคภัยไข้เจ็บโดยเฉพาะจากโรคใหม่ๆ เช่น โรคเอดส์ โรคระบาดที่เกิดจากเชื้อไวรัส เช่นไข้หวัดนก โรคซาร์ เป็นต้น ถึงแม้ว่าเราจะมีแนวทางทางวิทยาการทำให้สามารถรักษาโรคต่างๆ ได้เกือบหมด แต่โรคใหม่ๆ เหล่านี้ก็คร่าชีวิตมนุษย์โดยเราไม่อาจต่อสู้ได้ แต่บางด้านเราอาจป้องกันได้ถึงแม้ว่ายังไม่มียารักษาก็ตาม บางสังคมยังมีปัญหาความเสี่ยงจากความเครียดที่มีการนำอาวุธมาทำร้ายคนบริสุทธิ์ในที่สาธารณะหรือความเป็นอยู่ที่ดีขึ้นจนเกิดการบริโภคเกินระดับที่เหมาะสมจนทำให้เกิดโรคภัยเช่นความอ้วนหรือการเสพติดและบุหรี เป็นต้น แต่ความเสี่ยงจากอุบัติเหตุทางถนนกลับเป็นสิ่งที่คร่าชีวิตมนุษย์มากเป็นอันดับหนึ่ง ความเสี่ยงอีกด้านหนึ่งที่มีอนุภาพทำลายมากขึ้นเรื่อยๆ ก็คือภัยการก่อการร้าย การก่ออาชญากรรมและการใช้อาวุธสงคราม ความขัดแย้งทางลัทธิการเมืองเช่นระหว่างเกาหลี ทางศาสนาเช่นในอิรัก ทางเชื้อชาติเช่นในปาเลสไตน์และศรีลังกา สำหรับประเทศไทยได้ประสบความสำเร็จในการแก้ไขปัญหาสงครามลัทธิความเชื่อในช่วงยี่สิบปีเศษที่ผ่านมา แต่ปัญหาความขัดแย้งในสามจังหวัดภาคใต้ยังรอการแก้ไขและคงหวังว่าผู้นำทุกฝ่ายของเราจะไม่ใช้ความรุนแรงในการแก้ไขปัญหา และทำให้ความขัดแย้งคลี่คลายเป็นสันติสุขในที่สุด

บทความนี้จะไม่วิเคราะห์ประเด็นที่กล่าวถึงข้างต้นเหล่านี้

### 1.2.2 ความเสี่ยงที่มาจากการบริหารจัดการ

อย่างไรก็ดี บทความนี้จะศึกษาถึงความเสี่ยงอีกประเภทหนึ่งก็คือความเสี่ยงที่มาจากการบริหารจัดการของเราเองซึ่งเราน่าจะควบคุมได้ เช่นการดำเนินธุรกิจของภาคเอกชนหรือการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจของภาครัฐ การดำเนินงานใดๆ ไม่ว่าทางธุรกิจหรือการบริหารเศรษฐกิจย่อมจะต้องมีความเสี่ยงหรือความไม่แน่นอนของผลลัพธ์ที่จะเกิดขึ้น การบริหารความ

เสี่ยงไม่ได้หมายถึงว่าไม่เสี่ยงเลยหรือให้เสี่ยงน้อยที่สุด ถ้าไม่มีความเสี่ยงเลยก็เท่ากับว่าไม่ทำทนายหรือเป็นงานที่ไม่ต้องใช้ความพยายาม แต่ถ้าผู้รับผิดชอบดำเนินการที่สุ่มเสี่ยงมากเกินไปจะเป็นเพราะความรู้เท่าไม่ถึงการณ์หรือความประมาทหรือการขาดความรับผิดชอบก็ย่อมไม่ใช่การทำงานที่พึงประสงค์ ดังนั้น แนวทางที่เหมาะสมจะต้องเป็นการดำเนินการที่ทำทนายพอสมควร และมีแนวทางดูแลหรือบริหารความเสี่ยงให้อยู่ในขอบเขตที่ยอมรับได้ เช่น หากเกิดผลลัพธ์ในทางล้มเหลวจะต้องมีแนวทางในการจำกัดผลกระทบไม่ให้เกิดความเสียหายรุนแรงจนกลายเป็นความเสียหายใหญ่หลวงหรือการล้มละลายของกิจการ สำหรับในกรณีของประเทศ ซึ่งไม่สามารถล้มละลายในทางกฎหมายได้หรือยุบเลิกไม่ได้ เว้นแต่จะมีผู้รุกรานจากภายนอกอาศัยกำลังทางทหารเข้ามายึดครอง การดำเนินนโยบายที่มีความเสี่ยงเกินไปและไม่สำเร็จก่อให้เกิดความเสียหายรุนแรง ทำให้เกิดวิกฤตความไม่เชื่อมั่นทั้งในหมู่ประชาชนผู้บริโภคและนักลงทุน ทำให้เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย หากประเทศมีพื้นฐานอ่อนแอ ไม่สามารถแข่งขันในทางการค้าการลงทุนเป็นผลให้ประชาชนต้องประสบกับความทุกข์ยากอย่างต่อเนื่อง ประเทศอาจจะมีหนี้สินกับต่างประเทศในกรณีที่เคยมีเครดิตได้รับสินเชื่อจากต่างประเทศ เช่น อาร์เจนตินา หรือจะกลายเป็นประเทศที่ไม่มีหนี้เพราะไม่เคยมีโอกาสได้ก่อหนี้ต่างประเทศ เช่น พม่า แต่กำลังซื้อในประเทศอยู่ในระดับต่ำและยากจนต่อเนื่อง ซึ่งมีประเทศในโลกกว่า 30-40 ประเทศที่ถูกจัดเป็นประเทศที่มีหนี้สินล้นพ้นตัว ต้องพึ่งพาความช่วยเหลือจากนานาประเทศ โดยเฉพาะประเทศมหาอำนาจที่พยายามจะรักษาความเป็นบริวารไว้ในประชาคมโลก

ดังนั้น การดำเนินนโยบายที่ไม่ระมัดระวังขาดการประเมินด้านความเสี่ยงจึงนำไปสู่ความไร้ประสิทธิภาพของนโยบาย ซึ่งมีตัวอย่างเกิดขึ้นมากมายในประเทศกำลังพัฒนาที่ขาดความเข้มแข็งในการดำเนินนโยบายการเงินการคลังซึ่งนำไปสู่ช่วงแห่งปัญหาเศรษฐกิจ การขยายตัวของเศรษฐกิจมากเกินไปในเกาหลีใต้ช่วงวิกฤตปี 1998 ก็ได้นำไปสู่การเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในเวลาต่อมาเพราะประชาชนใช้จ่ายเกินตัวจากนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย ซึ่งเป็นสิ่งที่ผู้กำหนดนโยบายไม่คาดคิดไว้ก่อน

อย่างไรก็ดี ความไม่แน่นอนในอนาคตถือเป็นความเสี่ยงที่ต้องเผชิญเป็นปกติและเป็นการยากที่เราจะสามารถทำนายการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจได้ล่วงหน้า<sup>12</sup> แต่ที่เราน่าจะทำได้คือการประเมินความเสี่ยง คาคะเนโอกาสความเป็นไปได้ พร้อมทั้งประมวลผลกระทบหรือความเสียหายในกรณีที่ร้ายแรงที่สุด และกำหนดแนวทางบริหารความเสี่ยงในท้ายที่สุด จึงเป็นแนวทางเพื่อควบคุมความเสี่ยงในทุกระดับ

## 02. เศรษฐกิจมหภาคกับความเสี่ยง

### 2.1 โครงสร้างเศรษฐกิจกับความเสี่ยง

#### 2.1.1 ภาคเกษตรกรรม

โครงสร้างเศรษฐกิจก็มีผลต่อระดับความเสี่ยง หากเศรษฐกิจมีโครงสร้างการผลิตที่กระจายไปหลายๆ ด้าน ถือว่ามีการกระจายความเสี่ยง และการกระจุกในบางด้านก็ถือว่ามีความเสี่ยงกว่า เช่น หากเศรษฐกิจมีสัดส่วนของการผลิตและรายได้จากภาคเกษตรกรรมมาก เรามักจะเข้าใจว่าเศรษฐกิจก็อาจจะมีความผันผวนของรายได้และการใช้จ่ายของประชาชนทั่วไป ย่อมเป็นโครงสร้างเศรษฐกิจที่แบกรับความเสี่ยงมากกว่า ในทางตรงกันข้าม หากนอกภาคเกษตรกรรมมีสัดส่วนที่สูง ก็อาจจะคาดได้ว่าน่าจะมีความเสี่ยงน้อยกว่า เพราะรายได้นอกภาคเกษตรกรรมไม่ขึ้นกับดินฟ้าอากาศหรือปัจจัยนอกเหนือการควบคุม จึงน่าจะมีเสถียรภาพและเกิดผลกระทบต่อความผันผวนของรายได้น้อยกว่า ภาคเกษตรกรรมมีจุดอ่อนที่มีความเสี่ยงจากดินฟ้าอากาศทำให้ผลผลิตอาจจะไม่แน่นอน เสี่ยงต่อภัยธรรมชาติ เช่น น้ำท่วม ฝนแล้ง หรือการเกิดโรคพืชโรคสัตว์ระบาดและมีความผันผวนของราคาตามอุปสงค์และอุปทานเพราะบ่อยครั้งเมื่อผลผลิตดีแต่ราคามักจะตกต่ำ หากผลผลิตไม่ดีราคามักจะเพิ่มสูงขึ้น เศรษฐกิจไทยถือได้ว่าลดการพึ่งพาภาคเกษตรกรรมและมีรายได้จากภาคนอกเกษตรกรรมมากขึ้น สัดส่วนของรายได้ภาคเกษตรกรรมลดลงเหลือประมาณร้อยละ 10 แต่ปัญหาของสังคมไทยก็คือประชากรภาคเกษตรกรรมยังมีอยู่สูงถึง 15 ล้านคนหรือกว่าร้อยละ 25 ของประชากร ปัญหาที่สังคมต้องพิจารณาก็คือการกระจายรายได้ เพราะรายได้คือหัวของประชากร ในภาคเกษตรกรรมจะต่ำกว่านอกภาคเกษตรกรรมเป็นอย่างมาก นอกเหนือจากปัญหาที่รายได้ต่ำแล้วยังมีปัญหาค่าความผันผวนของผลผลิตและราคาที่ทำให้รายได้ไม่สม่ำเสมอและก่อให้เกิดความไม่สามารถชำระหนี้สินที่เกินภาระ ขณะเดียวกัน การประกอบอาชีพในภาคเกษตรกรรมยุคใหม่ยังมีค่าใช้จ่ายเป็นต้นทุนที่เพิ่มขึ้นกว่าทำการเกษตรในสมัยก่อน เช่น การใช้ปุ๋ยเคมีและยาฆ่าแมลง หรือการใช้เครื่องจักรกลต่างๆ แทนการใช้แรงงานสัตว์ ดังนั้นการเกษตรยุคใหม่จึงมีความเสี่ยงต่อปัญหาการเงินจากภาวะการขาดทุนมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากกลไกตลาดยังไม่สามารถทำงานที่เอื้อต่อผู้ผลิตแต่กลับเป็นประโยชน์ต่อพ่อค้าคนกลาง ขณะเดียวกันบทบาทภาครัฐในการเข้าอุ้มชูช่วยเหลือก็มักจะมีปัญหาประสิทธิภาพในการบริหารจัดการ ความทั่วถึงของการให้การอุดหนุน



รวมไปถึงการรั่วไหลจากการทุจริต เพราะฉะนั้นการรวมกลุ่มกันให้มีระบบการจัดการด้วยการให้มีสหกรณ์ที่มีประสิทธิภาพ มีการเพิ่มมูลค่าสินค้าเกษตรและรายได้เสริมโดยเฉพาะในช่วงนอกฤดูการเพาะปลูก และการจัดระบบสวัสดิสังคมแก่ผู้อยู่ในภาคเกษตรกรรมน่าจะเป็นทางออกที่ช่วยลดปัญหาความเหลื่อมล้ำและเสริมสร้างฐานะของเกษตรกรให้ดีขึ้นสมกับที่ได้รับการเชิดชูว่าเป็นกระดูกสันหลังของประเทศ

ประเทศไทยได้ชื่อว่าเป็นประเทศที่ส่งออกอาหารมากเป็นอันดับห้าของโลก ซึ่งนอกจากเป็นการนำรายได้เงินตราต่างประเทศแล้ว ภาคเกษตรกรรมยังเป็นหลักประกันในเรื่องของการผลิตอาหารเลี้ยงดูประชากรหกสิบล้านคน ประเทศไทยไม่ต้องประสบปัญหาอาหารขาดแคลนหรือราคาสินค้าอาหารพุ่งสูงจนก่อให้เกิดความเดือดร้อนแก่คนยากจนในเมือง ดังเช่นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในอินโดนีเซียในช่วงวิกฤตปี 1998 หรือการที่ราคาข้าวและข้าวสาลีพุ่งสูงเป็นประวัติการณ์ในขณะนี้ ก็คาดกันว่าจะทำให้เกิดผลกระทบทางการเมืองอย่างรุนแรงใน 33 ประเทศ เช่น อียิปต์ เป็นต้น ดังนั้นการทํานุบำรุงด้านการเกษตรให้มีความมั่นคงเพื่อให้ยังคงเป็นแหล่งอาหารของประชากร จึงเป็นการสร้างภูมิคุ้มกันของสังคมที่สำคัญทางหนึ่ง

### 2.1.2 ภาคอุตสาหกรรม

ประเทศไทยได้มีการพัฒนาอุตสาหกรรมที่เริ่มจากอุตสาหกรรมที่ใช้แรงงานมาก (Labor Intensive) ในช่วงต้น และค่อยๆ ยกระดับมาสู่อุตสาหกรรมที่ใช้วัตถุดิบและทุนหรือเทคโนโลยีมากขึ้นเป็นลำดับ ซึ่งเป็นลักษณะการพัฒนาที่เป็นไปตามกระแสโลกาภิวัตน์ที่ประเทศพัฒนาแล้วจะมีการกำหนดมาตรฐานสิ่งแวดล้อมและค่าจ้างแรงงานที่สูงขึ้นจนทำให้อุตสาหกรรมหลายๆ ด้านต้องโยกย้ายออกไปตั้งฐานการผลิตในต่างประเทศที่มีข้อกำหนดและต้นทุนต่ำกว่า ที่ผ่านมามีได้พึ่งพาการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมหลายแขนงเป็นการกระจายความเสี่ยงไม่ใหักระจุกอยู่ในภาคการผลิตใดภาคการผลิตหนึ่ง มีอุตสาหกรรมหลายแขนงที่ได้รับความนิยมสำเร็จในการก่อร่างสร้างขึ้นเป็นของประเทศไทยเอง เช่น อุตสาหกรรมปิโตรเคมี อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับอาหาร เป็นต้น ปัญหาของอุตสาหกรรมเหล่านี้คือเรื่องของมาตรฐานสินค้า การเกิดมลพิษที่จะต้องสามารถควบคุมให้อยู่ในขอบเขตที่เป็นที่ยอมรับ ขณะเดียวกัน ก็มีอุตสาหกรรมที่เป็นผลพวงจากการลงทุนของต่างประเทศ เช่น อุตสาหกรรมรถยนต์ และอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์และคอมพิวเตอร์ซึ่งยึดโยงกับบริษัทแม่ในต่างประเทศ และมีสัดส่วนของการส่งออกค่อนข้างสูง เพราะประเทศไทยเช่นเดียวกับประเทศในเอเชียอื่นๆ ได้กลายเป็นฐานในการผลิตสินค้าบางด้านออกสู่ตลาดโลก ดังนั้นการดำรงอยู่จึงขึ้นอยู่กับสิ่งแวดล้อมภายในที่เอื้ออำนวยเมื่อเทียบกับประเทศคู่แข่งในภูมิภาคนี้ สินค้าอุตสาหกรรมมีความเสี่ยงเพราะสามารถเปรียบเทียบผลผลิตระหว่างประเทศได้ง่ายและสามารถส่งข้ามพรมแดนกันได้ง่าย โดยเฉพาะเมื่อมีการพัฒนาความก้าวหน้าทางด้านโลจิสติกส์ ทำให้ต้นทุนส่วนนี้สามารถบริหารจัดการให้เหมาะสมได้ ดังนั้นการเพิ่มประสิทธิภาพและคุณภาพในการผลิตจึงเป็นหัวใจของการดึงดูดอุตสาหกรรมให้ดำรงอยู่ในประเทศไม่ต้องมีการย้ายฐานการผลิต การปรับค่าจ้างแรงงานหรือการเพิ่มค่าบริการอาจจะจำเป็นต้องกระทำเพราะมีต้นทุนหรือค่าครองชีพที่สูงขึ้น แต่ทั้งนี้ต้องพยายามสนับสนุนให้มีการเรียนรู้ เพิ่มทักษะ และประสิทธิภาพของคนทำงาน แรงงานบาง

### 2.1.3 ภาคบริการ

บริษัทมหาชนหรือบริษัทข้ามชาติของประเทศพัฒนาแล้ว เช่น บริษัทที่ทำรองเท้าไนกี้เป็นตัวอย่างของผู้ผลิตสินค้าอุตสาหกรรมที่แม้ว่าถูกจัดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรม แต่ก็เน้นการผลิตในส่วน ของ Value Chain หรือขั้นตอนการผลิตที่มีความเสี่ยงต่ำและให้ผลตอบแทนสูง คือการออกแบบหรือ ออกความคิดจากการวิจัย และการทำการตลาดเพื่อรักษาชื่อเสียงยี่ห้อ (Brand) ในขณะที่การผลิต รองเท้าที่เป็นงานอุตสาหกรรม จะถูกโอนไปให้บุคคลภายนอกที่มีประสิทธิภาพและคุณภาพที่แข่งขัน ได้เป็นผู้ดำเนินการ มีโรงงานทำรองเท้าในเอเชียที่รับจ้างผลิตในเงื่อนไขที่ตกลงกันเป็นร้อยละ ๕๐-๖๐ แม้กระทั่งการเปิดร้านขายก็ยังมีการยกให้เอกชนรายอื่นรับไปขาย เพราะฉะนั้น บริษัทดังกล่าว จึงมุ่งเน้นด้านการคิดค้นและการตลาดซึ่งทำให้ได้ผลกำไรแก่กิจการจากการขายสินค้าไปยังผู้ซื้อ ทั่วโลกอย่างมหาศาล ถ้าโรงงานผลิตใดมีต้นทุนแพงกว่าโรงอื่นหรือประเทศอื่นก็จะไม่ได้รับมอบงาน ให้ดำเนินการต่อไป ขณะนี้เวียดนามซึ่งมีค่าแรงต่ำกว่าประเทศอื่นในเอเชียกำลังมีการขยายการผลิต รองเท้าดังกล่าวจำนวนมาก บริษัทข้ามชาติต่างๆ จึงมีลักษณะเป็นการข้ามชาติอย่างแท้จริงเพราะ ไม่ยึดติดกับประเทศใดประเทศหนึ่งแต่รักษาความคล่องตัวในการเลือกประเทศที่มีภาวะแวดล้อม

เอื้ออำนวยกว่าในการทำงานเพื่อส่งสินค้าออกสู่ตลาดโลก เนื่องจากเงินทุนเคลื่อนย้ายได้อย่างไม่มีพรมแดน การลงทุนเกิดขึ้นเพราะบรรยากาศการผลิตที่เอื้ออำนวย และอาศัยความสามารถในการบริหารจัดการเพื่อให้ได้ผลตอบแทนจากการลงทุนสูงสุด ด้วยเหตุนี้ ประเทศอุตสาหกรรมดั้งเดิมหรือประเทศพัฒนาแล้วเหล่านี้จึงไม่ได้พึ่งพาการใช้เทคโนโลยีอุตสาหกรรมที่ล้ำหน้าในการทำธุรกิจเท่านั้น แม้เป็นงานพื้นที่ที่บริโภคประจำวัน เช่นการขายน้ำอัดลม มันทอคหรือไก่ทอด กาแฟ ไอศกรีม ก็สามารถเข้ายึดครองตลาดต่างๆ ในโลกได้โดยอาศัยหลักการบริหารจัดการ การครองใจลูกค้า (CRM) มีการเปิดหลักสูตรสอนวิชาการบริหารจัดการ โดยเฉพาะหลักสูตร MBA อย่างเป็นล่ำเป็นสัน มีการถ่ายทอดความรู้เกี่ยวกับการบริหารธุรกิจที่ได้รับความสำเร็จมาเป็นกรณีตัวอย่างให้ศึกษา (case study) และการแลกเปลี่ยนทัศนะถกเถียงกัน การบริหารจัดการจึงเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ธุรกิจประสบความสำเร็จ การบริหารจัดการที่ไม่มีประสิทธิภาพและขาดประสิทธิภาพและที่ ทำให้ประเทศยากจนยังต้องประสบกับความลำบากอยู่ต่อไป การมีกฎหมายดี มีนโยบายที่ดี แต่ขาดการบริหารจัดการที่ดีก็ยังไม่สามารถนำไปบรรลุผลสำเร็จได้ การศึกษาการบริหารธุรกิจ หรือ MBA จึงมีความนิยมมากในสหรัฐอเมริกา ดังนั้น สหรัฐอเมริกาจึงผลักดันเรื่องการคุ้มครองทรัพย์สินทางปัญญา ลิขสิทธิ์ต่างๆ เป็นต้น เพราะภาคบริการเป็นหนทางนำรายได้เข้าประเทศ และผู้ที่ได้ลงทุนในส่วนนี้จากการวิจัยและพัฒนาย่อมหวังผลตอบแทนในรูปของผลกำไรจากการลงทุนหรือรายได้ค่าลิขสิทธิ์ต่างๆ

สำหรับภาคบริการในประเทศไทย แม้ว่าจะดูเหมือนมีสัดส่วนที่สูงในมูลค่าของผลผลิตรวมของประเทศ แต่ก็ยังไม่ได้มุ่งหน้าการทำงานที่สร้างมูลค่าเพิ่มต่อคนสูงโดยเฉพาะในส่วนที่อาศัยความรู้ความสามารถทางการคิดค้นและการบริหารจัดการ แต่กลับเป็นแขนงที่มีรายได้ตอบแทนต่อคนต่ำและมีข้อจำกัดในการแข่งขันระหว่างประเทศ เช่น การให้บริการนวด บริการการท่องเที่ยว มอเตอร์ไซด์รับจ้าง การทำงานภาครัฐ การค้าปลีกค้าส่ง เป็นต้น ดังนั้น ลักษณะเช่นนี้ย่อมมีความเสี่ยงต่อการเป็นภาระต่อผู้บริโภค หากมีการปรับค่าจ้างแรงงานก็มีผลให้ขึ้นค่าบริการจากผู้บริโภคโดยตรงและไม่ค่อยมีความเกี่ยวข้องหรือความสามารถในการพัฒนาต่อยอดคงเช่นการพัฒนาของภาคบริการในประเทศพัฒนาแล้ว

#### 2.1.4 ภาคต่างประเทศ

ในภาคต่างประเทศ ประเทศไทยถือได้ว่า เป็นประเทศที่ยึดนโยบายเปิดให้มีการค้ากับต่างประเทศค่อนข้างสะดวกอย่างต่อเนื่อง และเป็นประเทศหนึ่งในเอเชียที่มีนโยบาย เปิดการค้าคล้ายๆ กัน แม้ว่าการค้าในระยะแรกจะยึดการส่งออกทรัพยากร เช่น ข้าว ยางพารา ไม้สัก และนำเข้าสินค้าเครื่องจักร เป็นหลัก แต่เมื่อมีการพัฒนาอุตสาหกรรม ภาคต่างประเทศก็มีการกระจายความเสี่ยงในการหารายได้จากการส่งออกจากสินค้าหลากหลายประเภททั้งอิเล็กทรอนิกส์ คอมพิวเตอร์และชิ้นส่วน รถยนต์และชิ้นส่วน ปิโตรเคมีภัณฑ์ สิ่งทอ ยางพารา มันสำปะหลัง อาหารทะเล ข้าว นอกเหนือจากการท่องเที่ยวที่ถือเป็นแหล่งนำรายได้เงินตราต่างประเทศอันดับหนึ่งอยู่แล้ว ในขณะที่การนำเข้าก็มีส่วนที่เป็นวัตถุดิบเพื่อใช้ในการผลิตมีจำนวนและสัดส่วนที่สูงขึ้น ประเทศไทยจึงได้รับผลจากการเปิดเสรีทางการค้าตาม WTO/AFTA ทำให้ประเทศไทยได้ครองอันดับต้นๆ ในการส่ง

สินค้าออกหลายประเภท แต่ก็มีความเสี่ยงบางด้านเกิดขึ้น เพราะประเทศคู่ค้ายังคงพยายามปกป้องตลาดภายใน โดยเฉพาะสหรัฐอเมริกา และยุโรป บางครั้งจะมีการกำหนดมาตรการกีดกัน เช่น การเก็บภาษี CVD เป็นต้น ในช่วงหลังยังมีความเสี่ยงทางกฎหมาย (Legal Risk) บางด้านที่ผู้ส่งออกในต่างประเทศอาจจะถูกเอาเรื่องได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งกฎหมายเกี่ยวกับการผูกขาดซึ่งมีโทษปรับรุนแรงมาก เพียงแต่ทางการพิสูจน์ได้ว่าการสมคบกันเพื่อกำหนดราคาคร่าวๆกัน ผู้ประกอบการนั้นๆ ก็จะถูกทางการของเขาเรียกไปปรับเงินได้ ในปี 2007 สหรัฐอเมริกามีการเปรียบเทียบปรับสายการบินเจแปนแอร์ไลน์เป็นเงิน 3,400 ล้านบาทเมื่อให้การรับสารภาพว่าสายการบินนี้ได้สมคบกับคู่แข่งในการกำหนดราคาส่งพัสดุภัณฑ์ระหว่างสองประเทศในช่วงปี 2000 – 2006 แนวการลงโทษของสหรัฐอเมริกาจะให้ลงโทษปรับคิดเป็น 3 เท่าของความเสียหายของผู้ร้องเรียนหรือผู้บริโภค แต่ที่ EU มีการปรับโดยเฉลี่ยกรณีละ 3,600 ล้านบาท ระบบการลงโทษเรื่องนี้ในต่างประเทศเข้มงวดและรุนแรง แม้กระทั่งการไปพบปะเพื่อตีความแฟรหว่างคู่แข่งสองรายก็อาจเป็นการถูกยึดเหยียดว่าเป็นกรณีการสมยอมตั้งราคาหรืออัตราค่ากันไว้ ไม่จำเป็นต้องพิสูจน์ว่ามีผลกระทบเกิดขึ้นมากนักน้อยเพียใด หรือไม่ต้องมีใบเสร็จหรือหลักฐานอื่นใด ประเด็นอย่างนี้ผู้ประกอบการไทยสมควรต้องได้รับการเตือนไม่ให้ประมาทจนเกิดปัญหา

## 2.2 การรักษาสถียรภาพกับความเสถียร

### 2.2.1 การดำเนินนโยบายการเงินการคลัง

เมื่อเทียบกับประเทศกำลังพัฒนาโดยทั่วไป ประเทศไทยในอดีตอันยาวนานถือว่ามีความเสถียรทางการเงินภาคที่มีความมั่นคงพอสมควร การบริหารเศรษฐกิจมหภาคอยู่ในการดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นหน่วยงานหลักที่มีหลักในการรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน และนโยบายการเงินที่มีความยืดหยุ่น อัตราดอกเบี้ยเป็นไปตามกลไกตลาด ขณะที่ทางด้านการคลังเป็นภาระกิจหลักของกระทรวงการคลังแต่ก็มีการทำงานร่วมกับหน่วยงานที่ใช้นโยบายเศรษฐกิจมหภาคเช่นธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานงบประมาณ เป็นต้น ร่วมกันกำหนดวงเงินงบประมาณแผ่นดินประจำปี ทำให้นโยบายการคลังให้อยู่ในกรอบการรักษาวินัยการเงินการคลัง และไม่สร้างปัญหาต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ในช่วงทศวรรษที่ 1980 เคยมีการใช้นโยบายการคลังที่ไม่เหมาะสมจนทำให้เกิดปัญหาและนำไปสู่การเกิดวิกฤตการณ์การคลังภาครัฐ<sup>43</sup> และในช่วงที่รัฐบาลทักษิณเริ่มมีการใช้จ่ายเงินนอกงบประมาณจำนวนมากเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจจากหญ้า ซึ่งได้ก่อให้เกิดหนี้สินในภาครัฐ และภาคครัวเรือน (แล้วแต่ว่าการใช้จ่ายตามโครงการประชานิยมเหล่านี้เป็นเงินให้เปล่าหรือเงินให้กู้) ส่งผลให้ต้องมีการใช้เงินคืนจากรายได้ของรัฐที่มาจากภาษีอากรในอนาคต เท่ากับเป็นการจำกัดความสามารถของรัฐบาลในอนาคตไม่สามารถใช้จ่ายเงินงบประมาณเพื่อการลงทุนได้อย่างเต็มที่

การดำเนินงานในลักษณะที่สร้างความเสี่ยงด้านเสถียรภาพเศรษฐกิจนี้ได้ยุติลงในช่วงมีการปฏิวัติเมื่อวันที่ 19 กันยายน 2549 ซึ่งรัฐบาลใหม่ก็ไม่ได้นำนโยบายประชานิยมมาใช้ในระดับสูง เช่นนั้นอีก มิฉะนั้น หากมีการดำเนินการในลักษณะนี้อีกก็จะสร้างปัญหาต่อเสถียรภาพและต้นทุน

ขีดความสามารถของรัฐบาลในการใช้เงินงบประมาณในอนาคต อย่างไรก็ตาม รัฐบาลต้องรักษาวินัยการเงินการคลัง ในหมวด 8 ว่าด้วยการเงิน การคลัง และงบประมาณ เพื่อกำหนดเกณฑ์ให้ผู้รับผิดชอบต้องเอาใจใส่ ในการบริหารการเงินการคลังภาครัฐให้อยู่ในกรอบการรักษาวินัยการเงินการคลังอย่างเคร่งครัด เพื่อเป็นแนวในการจัดให้มีระบบการจำกัดความเสี่ยงด้านการคลัง แต่ก็ยังขึ้นอยู่กับรัฐบาลและ เจ้าหน้าที่ผู้ปฏิบัติว่าจะยังหาช่องทางบิดพลิ้วใช้จ่ายเงินนอกกรอบกันอย่างไรหรือไม่

### 2.2.2 เสถียรภาพทางเศรษฐกิจภายใน และเสถียรภาพเศรษฐกิจภายนอก

เป้าหมายในการเสถียรภาพเศรษฐกิจมีสองด้าน คือการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจภายใน ประเทศและการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจภาคต่างประเทศ เรามักจะใช้เงินเพื่อเป็นตัวชี้วัด เสถียรภาพเศรษฐกิจภายในประเทศ และดุลบัญชีเดินสะพัดในการวัดเสถียรภาพเศรษฐกิจ ภาคต่างประเทศ การที่เศรษฐกิจมีปัญหาเสถียรภาพแสดงว่ามีความเสี่ยงต่อการเกิดวิกฤต และอาจ มีปัญหาสังคมหรือการเมืองตามมา หากเงินเฟ้อรุนแรงในบางประเทศเช่นบราซิลเมื่อ 4-5 ปีก่อน เงินเฟ้อสูงเป็นร้อยๆ เปอร์เซ็นต์หรือเรียกว่า Hyper Inflation ปัญหาเงินเฟ้อรุนแรงโดยตัวมันเอง เกิดผลกระทบทั้งต่อภาวะเศรษฐกิจ การกระจายรายได้ และเกิดความไม่เสมอภาคระหว่าง ผู้มีสินทรัพย์และผู้ไม่มีสินทรัพย์ ภาวะเงินเฟ้อรุนแรงดังกล่าวมักจะมาจากการดำเนินนโยบายการเงิน การคลังที่ขาดความรับผิดชอบ หวังผลประโยชน์ทางการเมืองเฉพาะหน้า

ในกรณีประเทศไทย ไม่มีประวัติการเกิดเงินเฟ้อรุนแรง ยกเว้นในช่วงที่มีการปรับราคาน้ำมัน เชื้อเพลิงและราคาอาหารพุ่งสูงตามตลาดโลก ภาวะปัจจุบันที่ราคาพลังงานและราคาอาหารพุ่งสูง มีลักษณะคล้ายช่วงปี 1973-4 ที่ราคาน้ำมันและข้าวเพิ่มสูง ซึ่งตามมามี Stagflation ภาวะเงินเฟ้อ ของเรามักจะเริ่มต้นจากด้านอุปทานที่ต้นทุนที่สูงขึ้น การเข้มงวดนโยบายการเงินในระยะแรก ของภาวะสินค้าขึ้นราคาจึงไม่ใช่ทางออกที่เหมาะสม เพราะเป็นการเร่งให้เศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอย หรือชะงักเร็วเกินไป แต่หากเริ่มมีภาวะการคาดคะเนการปรับราคาต่อเนื่อง (inflation expectation) เป็นวัฏจักรระหว่าง wage-price spiral inflation และหรือการที่ราคาสินค้าโภคภัณฑ์เพิ่มสูงเกือบ ทุกประเภท ซึ่งเป็นตัวสะท้อน การคาดคะเนเงินเฟ้อที่เกิดขึ้น และหากระบบการเงินยังมีสภาพ คล่องและอัตราดอกเบี้ยที่เอื้อต่อการใช้จ่ายมากไป ก็จะมีผลทำให้เงินเฟ้อก่อตัวรุนแรงได้ ใน เดือนพฤษภาคม 2008 ที่ผ่านมามีอัตราเงินเฟ้อได้พุ่งสูงเป็น 7.6% ค่อนข้างน่าทึ่งว่าค่อนข้างสูง เพราะ ฉะนั้นหากภาวะดังกล่าวยังเพิ่มต่อเนื่อง ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ต้องมีหน้าที่ใช้นโยบายการเงิน ในการควบคุมไม่ให้ภาวะเงินเฟ้อลุกลามออกไป

ปัญหาความไม่สมดุลของภาคต่างประเทศจะทำให้เกิดการขาดดุลการค้าและดุลบัญชี เดินสะพัดอาจขาดดุลสูงเกินกว่าร้อยละ 5-10 ของ GDP หากมีการขาดดุลเรื้อรังก็จะนำไปสู่การลด ค่าเงินซึ่งมักจะมีผลกระทบรุนแรงอย่างที่เกิดกับประเทศไทยเมื่อปี 1997 การเปลี่ยนแปลงอัตรา แลกเปลี่ยนค่าเงินบาทครั้งนั้นมีผลทำให้การขาดดุลกลายเป็นการเกินดุล เพราะเศรษฐกิจถูกกระทบ อย่างรุนแรงจนต้องมีการลดการใช้จ่าย ลดการลงทุนและลดการบริโภค ทำให้การนำเข้าสินค้า จากต่างประเทศลดลง ขณะที่สินค้าไทยกลับมีราคาเป็นเงินตราต่างประเทศลดลงทำให้สามารถ

อย่างไรก็ดี ถ้ามีการเกินดุลการค้าสูงติดต่อกันจนมีการสะสมเงินตราต่างประเทศเป็นจำนวนมากกลับไม่เป็นปัญหา เพราะความไม่สมดุลที่มาจากการเกินดุลสูงไม่ได้ก่อให้เกิดความยากลำบากกับการบริหารนโยบายเฉพาะหน้า เศรษฐกิจของประเทศไทยในช่วงหลังวิกฤตปี 1997 ก็มีลักษณะคล้ายกับประเทศในเอเชียอื่นที่มีแนวโน้มการเกินดุลการค้าจนสามารถสะสมเงินตราต่างประเทศเป็นจำนวนมาก ทำให้เงินสำรองระหว่างประเทศเคลื่อนย้ายมาสะสมอยู่ในประเทศแถบเอเชียถึงกว่าร้อยละ 80 ของทุนสำรองในโลก ทั้งนี้เพราะเมื่อเศรษฐกิจมีการเกินดุล ประเทศในแถบเอเชียมักจะไม่มีข้อขัดแย้งในการให้ค่าเงินของตนเองมีค่าแข็งขึ้นเพื่อสงวนรักษาการส่งออกไม่ให้ถูกกระทบ ทำให้การเกินดุลนั้นยังคงเรื้อรังอยู่ต่อไป เช่น ญี่ปุ่น หรือจีน ดังนั้น การปรับค่าเงินแต่ละครั้งจึงส่งผลรุนแรงและปรับเปลี่ยนในอัตราที่สูงก่อให้เกิดผลกระทบต่อดุลกิจและประชาชนภายในประเทศอย่างกระทันหัน และยังเป็นการบ่มเพาะการเก็งกำไรจากนักลงทุนโดยเฉพาะประเภท Hedge Funds ที่มุ่งหาจุดอ่อนของการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจ ในทางกลับกันประเทศในแถบยุโรปจะดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแบบยืดหยุ่นให้มีการปรับเปลี่ยนค่าเงินตามกลไกตลาดอย่างค่อยเป็นค่อยไป ประเทศเหล่านี้จึงไม่มีการสะสมทุนสำรองระหว่างประเทศ แต่จะให้ผลที่ได้จากการเกินดุลส่งผ่านไปยังค่าเงินให้แข็งค่าขึ้นหรืออ่อนค่าลงตามอุปสงค์อุปทาน ยกเว้นในกรณีที่ไม่ปกติจะมีการเข้าแทรกแซงตลาดของทางการเพื่อให้การปรับเปลี่ยนค่าเงินที่ไม่สอดคล้องกับพื้นฐานไม่ไปสร้างความเสียหายต่อภาคเศรษฐกิจจริง ภาคธุรกิจเอกชนในประเทศเหล่านี้มีความเคยชินและยอมรับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นในลักษณะนี้เพราะถือเป็นหลักปฏิบัติที่ดำเนินการมาตั้งแต่หลังการเลิกล้มระบบ Bretton Woods และประกอบกับได้มีการคำนึงถึง Exchange Risk และมีเครื่องมือในการบริหารความเสี่ยงทางด้านนี้อยู่ตลอดเวลา

ในระยะ 30-40 ปีที่ผ่านมา ประเทศกำลังพัฒนามักจะมีวิกฤตเศรษฐกิจใหญ่ที่มีลักษณะแผ่กว้างกระจายไปทั่วภูมิภาค (Contagion) โดยมีภาวะคล้ายๆ กันคือมีการะเหินสินระหว่างประเทศที่ไม่สามารถชำระคืนได้ทันที่จนนำไปสู่การลดค่าเงินอย่างกระชั้นชิด เช่น วิกฤตหนี้สาธารณะเม็กซิโกปี 1982 และปี 1995 วิกฤตเศรษฐกิจไทยในปี 1997 และถือเป็นวิกฤตของเอเชียในปี 1998 ขณะนี้เรากำลังอยู่ในช่วงที่มีวิกฤตหนี้ซับไพรม์จากสหรัฐอเมริกาที่ก่อผลกระทบทั่วโลกในปี 2007-2008 วิกฤตเศรษฐกิจเหล่านี้อาจจะมียุทธวิธีที่วนกลับมาหลังจากผ่านไปแล้วหลายปี แต่การเกิดขึ้นใหม่แต่ละครั้งก็ยังไม่เหมือนกับครั้งที่แล้ว และผู้เกี่ยวข้องก็จะมีความเชี่ยวชาญหรือมีการเรียนรู้ให้สามารถรับมือได้ดีขึ้น หรือความเสี่ยงของการเกิดวิกฤตแบบเดิมก็น้อยลง แต่ปัญหาใหม่ๆ มักจะผุดขึ้นอยู่เสมอ



### 2.2.3 การเกิดภาวะฟองสบู่แตก (Bubble Burst)

การมีโครงสร้างเศรษฐกิจที่ไม่แข็งแรงขาดความยืดหยุ่น และหากประสบปัญหาเสถียรภาพเศรษฐกิจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากเกิดภาวะที่เรียกกันว่าฟองสบู่แตก ก็คือภาวะที่ผู้ลงทุนมีการเก็งกำไรสินทรัพย์บางด้านมากเกินไป ราคาสินทรัพย์เช่นอสังหาริมทรัพย์ หรือหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ร้อนแรงต่อเนื่องหรือมีราคาพุ่งสูงเกินความเหมาะสมเป็นเวลานานๆ จนเกิดปัญหาตลาดขาดความเชื่อมั่นจนนำไปสู่การปรับตัวของราคาหุ้นเช่นเหตุการณ์ของซับไพร์มในสหรัฐอเมริกาขณะนี้ ซึ่งจะส่งผลต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจอย่างรุนแรงจนอาจเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยหรือ Recession และในกรณีที่เงินเฟ้อยังคงร้อนแรงก็จะเป็นภาวะที่เรียกว่า Stagflation (Stagnation+Inflation) ซึ่งเคยเกิดที่สหรัฐในช่วงหลังเกิดวิกฤตน้ำมันครั้งที่ 1 และนำไปสู่การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยถึงร้อยละ 20 เพื่อตัดทอนปัญหาเงินเฟ้อในช่วง ที่นาย Paul Volcker เป็นประธานของธนาคารกลางสหรัฐ ในช่วงของนาย Greenspan ซึ่งเป็นประธานต่อมาได้ดำเนินนโยบายทั้งลดและขึ้นดอกเบี้ยตามภาวะตลาด จนสามารถลดอัตราเงินเฟ้อได้ แต่ก็มีภาวะฟองสบู่ของตลาดหลักทรัพย์และตลาดอสังหาริมทรัพย์เกิดขึ้น กรณี ซับไพร์มในสหรัฐอเมริกาก็เป็นกรณีล่าสุดของภาวะฟองสบู่แตกที่ นาย Bernanke ที่รับตำแหน่งต่อมามีต้องมาแก้ไข

นอกจากนี้ยังมีญี่ปุ่นที่ตกอยู่ในสภาพเศรษฐกิจถดถอยยาวนานเกือบ 20 ปี ซึ่งเป็นกรณีตัวอย่างที่น่าศึกษา เมื่อฟองสบู่แตกในช่วงเริ่มต้นปี 1990 เศรษฐกิจก็อยู่ในภาวะชะงักงันมาอย่างต่อเนื่องจนถึงปี 2002 จึงเริ่มฟื้นตัว ขณะที่ขนาด GDP ของญี่ปุ่นที่เคยใหญ่กว่าครึ่งหนึ่งของเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา แต่พอมาถึงปี 2005 ปรากฏว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นซึ่งประสบภาวะตกต่ำ(Deflation) มาแล้วหลายครั้ง จนมีขนาดเศรษฐกิจเหลือเพียง 1 ใน 3 ของเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา และมีปัญหาเรื่องความมาจนยากที่จะแก้ไข นโยบายการเงินและนโยบายการคลังที่มักจะได้ผลในภาวะปกติตามตำราเศรษฐศาสตร์ ในการกระตุ้นเศรษฐกิจได้ถูกนำมาใช้กระตุ้นเศรษฐกิจอย่างยาวนานใหญ่ จนอัตราดอกเบี้ยเหลือร้อยละ 0 (ศูนย์) ต่อเนื่องกันหลายปี และในปัจจุบันก็ขยับมาอยู่ที่ร้อยละ 0.5 ซึ่งถือว่าต่ำมาก ในขณะที่มีการลดภาษี และเพิ่มการใช้จ่ายภาครัฐ จนเกิดการขาดดุลการคลังซึ่งพุ่งไปสูงถึงร้อยละ 8 ของ GDP แม้ว่าจะปรับลดลงเหลือร้อยละ 4 ในช่วงนี้ ก็ยังถือว่าอยู่ในอัตราที่สูง ภาวะของหนี้สาธารณะที่สูงถึง 180% ของจีดีพีซึ่งสูงที่สุดในบรรดาประเทศในกลุ่ม OECD คังนั้นญี่ปุ่นจึงไม่สามารถที่จะใช้นโยบายการเงินการคลังในการกระตุ้นหรือปรับทิศทางเศรษฐกิจได้อีก ผลพวงที่เกิดขึ้นตลอดเวลา 18 ปีที่ผ่านมาเป็นผลที่เกิดจากการขยายตัวในลักษณะฟองสบู่ในระยะก่อนหน้า นับแต่ที่เกิดมี Plaza Agreement<sup>14</sup> ระหว่างประเทศมหาอำนาจทางเศรษฐกิจ (G-5) ในเรื่องการกำหนดนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนเมื่อปี 1985 ที่เศรษฐกิจญี่ปุ่นก็ได้เกิดภาวะฟองสบู่จากราคาสังหาริมทรัพย์และราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ที่พุ่งสูงขึ้นตามการปรับเพิ่มราคาของค่าเงินเยน การขยายตัวในลักษณะที่เพิ่มสูงจากความเชื่อมั่นที่มีมากตลอดช่วง 5 ปี (1986 - 1990) นั้นทำให้เกิดผลที่ไม่พึงประสงค์ติดตามมาถึงปัจจุบัน

เศรษฐกิจโลกในระยะที่ผ่านมาได้เกิดกระแสโลกาภิวัตน์ ทำให้การติดต่อสื่อสารทำได้สะดวกคล่องตัวและรวดเร็วขึ้น การใช้ Internet ที่เริ่มแพร่หลายในปี 1995 นับเป็นส่วนสำคัญที่ทำให้เกิดการปฏิวัติครั้งที่สาม หลังจากในโลกได้ผ่านการปฏิวัติครั้งที่สองคือการปฏิวัติอุตสาหกรรมเมื่อประมาณ

### 2.3 ความมั่นคงของระบบการเงิน (Financial System Stability)

ปัญหาคำนเสถียรภาพมักจะยึดโยงกับระบบการเงิน ระบบการเงินเป็นภาคเศรษฐกิจที่มักจะถูกกำกับอย่างใกล้ชิดจากทางการ เพราะปัญหาความมั่นคงมีผลกระทบต่อประชาชนอย่างใหญ่หลวง การล้มของสถาบันการเงินที่มีผลเสียหายต่อผู้ฝากเงินจะส่งผลให้ประชาชนแตกตื่นและพากันไปถอนเงินจากสถาบันการเงินอื่นๆในระบบ ซึ่งจะแตกต่างจากการทำธุรกิจในสาขาอื่นๆ ในขณะเดียวกันก็เป็นภาคเศรษฐกิจที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่อง มีการเกิดนวัตกรรมทางการเงินใหม่ๆ และมีการแข่งขันกันรุนแรง ทำให้ธุรกิจการเงินมีการเปลี่ยนโฉมหน้าอยู่ตลอดเวลาและเกิดบริการใหม่ๆ เช่น อนุพันธ์ต่างๆ (Derivatives) เพื่อเป็นเครื่องมือทางการเงินในการบริหารความเสี่ยง แต่ก็เป็แหล่งเพาะความเสี่ยงสำหรับกรณีที่ไม่มระบบการควบคุมหรือความเข้าใจที่ดีเพียงพอ ระบบการเงินของประเทศพัฒนาแล้วจะมีความหลากหลายของเครื่องมือและผู้เกี่ยวข้องเปรียบเหมือนมหาสมุทรที่มีพืชสัตว์ นานาพันธุ์ ทำให้ระบบการเงินของประเทศพัฒนาแล้วสามารถรองรับการทำงานของภาคเศรษฐกิจจริงได้อย่างมีประสิทธิภาพ เพราะมีผู้ลงทุนหลากหลายที่พร้อมจะยอมรับความเสี่ยงในหลายระดับ เช่นกองทุนประเภท Vulture fund ที่พร้อมจะซื้อหนี้เสียเพื่อมาทำการบริหาร ในขณะที่ระบบการเงินของประเทศกำลังพัฒนาจะมีบริการหรือผู้เกี่ยวข้องไม่กี่รายเปรียบเหมือนหนองน้ำที่ยังคั้นเงินมากไม่มีความหลากหลายของบริการในตลาด ดังนั้นจึงอาจจะไม่สามารถรองรับความผันผวนในภาคเศรษฐกิจจริงได้ดีเพียงพอ ทำให้ภาคเศรษฐกิจจริงมีข้อจำกัดทางด้านการระดมทุนเพื่อใช้ในการลงทุนขยายงานและทำธุรกิจ ดังเช่นในขณะนี้ธุรกิจไทยไม่น้อยขาดแคลนเงินทุนเพื่อนำมาใช้ในการบริหารงาน เพราะธนาคารพาณิชย์ไม่ให้บริการเนื่องจากเคยหรือกำลังมีปัญหาหนี้เสีย หรือยังไม่มีทุนสะสมไว้เพียงพอ ธุรกิจนั้นๆอาจจะไม่มีโอกาสฟื้นตัวหากไม่มีแหล่งเงินอื่นในระบบรองรับ ทำให้ธุรกิจนั้นๆ อาจเสียโอกาสในการเติบโต ดังนั้น เศรษฐกิจไทยยังจำเป็นต้องมีพัฒนาการของระบบการเงินให้นำไปสู่การเสริมสร้างประสิทธิภาพด้วยการขยายวงของผู้เกี่ยวข้องเพื่อให้เกิดการพัฒนาใหม่ๆ ทางการเงิน (Financial Deepening) พร้อมด้วยผู้ประกอบการทางการเงินที่หลากหลายและมีเครื่องมือใหม่ๆ มารองรับ มิฉะนั้นระบบการเงินก็จะเป็นข้อจำกัดต่อการพัฒนาเศรษฐกิจ ผู้ทำหน้าที่ในการกำกับระบบการเงินควรเร่งรัดเปิดทางให้มีการพัฒนาระบบเพื่อให้ระบบการเงินมีเครื่องมือที่หลากหลายและสนองตอบความต้องการของภาคธุรกิจ แทนที่จะมุ่งหน้าในการสนับสนุนธนาคารพาณิชย์ให้เข้มแข็งเพียงอย่างเดียว ประเทศไทยยังคล้ายกับประเทศในแถบเอเชีย



โดยทั่วไปที่ระบบตลาดทุนยังไม่พัฒนาและประชาชนส่วนใหญ่ยังยึดการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ ธนาคารพาณิชย์จึงทำธุรกิจการเงินที่นำเงินฝากหรือเงินยืมจากบุคคลภายนอกมาบริหารจึงต้องถูกทางการกำกับอย่างเข้มงวด หากเกิด NPL (Non Performing Loans) หรือหนี้เสีย ก็จะต้องมีการกันสำรองคือหักจากรายได้ที่ได้รับมาเพื่อไว้เพื่อรองรับความเสียหายนั้นๆ หากรายได้มีไม่เพียงพอเท่ากับจะเกิดผลขาดทุนหรือทำให้ทุนของผู้ถือหุ้นหดหายไป เมื่อทุนลดลงถึงระดับหนึ่งที่ต่ำกว่าข้อกำหนดของทางการ ที่หมิ่นเหม่ต่อการรักษาความมั่นคงของสถาบันนั้น สถาบันการเงินนั้นก็อาจจะถูกสั่งให้เพิ่มทุนหรือมีเงินนั้นก็จะต้องยุติการดำเนินงานเพื่อไม่ให้ผู้ฝากเงินถูกกระทบกระเทือน ดังนั้นภาวะวิกฤตซับไพรม์ที่เกิดขึ้นในสหรัฐอเมริกาที่จนถึงขณะนี้ก็ยังไม่มี การล้มของสถาบันการเงินเกิดขึ้น เนื่องจากได้มีการเพิ่มทุนรองรับไว้แต่เนิ่นๆ หรือมีการบริหารความเสี่ยงไม่ให้ความเสียหายมีผลต่อความเพียงพอของทุนต่อการดำเนินธุรกิจ ถึงขั้นที่ธนาคารขนาดใหญ่ เช่น CITI GROUP ที่ขาดทุนมหาศาลจากซับไพรม์ต้องไปขอให้รัฐบาลคูปและสิงคโปร์ช่วยเพิ่มทุนด้วยการมาซื้อหุ้น ด้วยเหตุนี้การกำกับสถาบันการเงินให้เป็นที่น่าเชื่อถือไม่ให้เกิดการล้มหรือเงินขาดมือ ผู้กำกับจึงมีหน้าที่คอยติดตามการทำงานและประเมินสภาพของสถาบันเหล่านี้ หากเกิดความเสียหายขึ้นมาต้องมีวิธีการเพิ่มทุนเพื่อลดความเสี่ยงของผู้ฝากเงิน เพื่อป้องกันไม่ให้นำไปสู่ภาวะวิกฤตจากการถอนเงินเพราะขาดความมั่นใจในสถาบันการเงินทั้งระบบ บ่อยครั้งวิกฤตที่เกิดขึ้นในอดีตในประเทศไทย เพราะผู้บริหารสถาบันการเงินมีเจตนาทุจริตและมีวิธีการทางบัญชีในการกลบเกลื่อนความผิดหรือความเสียหายจนไม่อาจจะควบคุมได้ จนนำไปสู่การเข้าแทรกแซงของทางการที่ต้องเป็นภาระจากเงินภาษีอากรในที่สุด การทำงานที่มีระบบและเท่าทันของผู้บริหารสถาบันการเงินจึงเป็นแนวทางสำคัญของผู้กำกับสถาบันการเงินในประเทศไทยเพื่อป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาความเสียหายดังเช่นที่เคยเกิดในอดีต หลายประเทศได้มีการปรับปรุงระบบการกำกับสถาบันการเงินโดยตั้งองค์กรพิเศษเพื่มาดูแลให้ครบวงจร เช่น FSA (Financial Supervisory Authority) ในอังกฤษ ญี่ปุ่น เกาหลี เป็นต้น หลังเกิดเหตุการณ์ซับไพรม์ในสหรัฐอเมริกาได้มีความคิดในการปรับรูปแบบการกำกับสถาบันการเงินหรือธุรกิจการเงินในสหรัฐอเมริกาเสียใหม่ ผนวกกับการทำธุรกิจการเงินในระยะหลังมีความยืดหยุ่นและแยกไม่ออกกับการทำธุรกิจด้านอื่นๆ เช่นการลงทุน การประกัน การบริหารทรัพย์สิน เป็นต้น ประเด็นนี้ประเทศไทยก็เริ่มมีการหยิบยกขึ้นมาและมีการเปลี่ยนแปลงเกิดขึ้น เช่นการแยกการกำกับสถาบันประกันภัยให้เป็นองค์กรอิสระจากกระทรวงพาณิชย์ การตั้งสถาบันประกันเงินฝาก และการปรับบทบาทกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนา ระบบสถาบันการเงิน ส่วนการกำกับสถาบันหลักเช่นธนาคารพาณิชย์ยังไม่มีการเปลี่ยนแปลงเพราะต้องพิจารณาข้อดีข้อเสียอีกหลายด้าน เราคงต้องศึกษาบทเรียนจากบางประเทศที่กำลังปรับปรุงระบบจากผลกระทบจากวิกฤตซับไพรม์ก่อนที่จะมีการกำหนดนโยบายด้านนี้ให้ชัดเจนต่อไป

ปรากฏการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นจากผลของการแข่งขันและเปลี่ยนแปลงระบบการเงินก็คือ การเกิดนวัตกรรมใหม่ๆ ทางการเงิน(Financial Innovation) เพื่อสนองตอบความเสี่ยงของผู้ลงทุนเช่น การเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยลอยตัวเป็นอัตราดอกเบี้ยแบบคงที่ (Interest rate Swap) หรือการซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (Forward Exchange rate) นอกจากนี้ยังมีการทำธุรกรรมทางการเงินและการลงทุนใหม่ๆ ที่ช่วยบริหารความเสี่ยง เช่น Futures หรือ Options และยังมีการนำเสนอ

พันธุ์ใหม่ๆ เช่น TFEX หรือ Index Funds ต่างๆ เท่าที่ผ่านมาระบบตลาดทุนของไทยยังมีการพัฒนา  
นวัตกรรมเหล่านี้ค่อนข้างช้า เนื่องจากยังต้องผ่านการพิจารณาจากทางการ ภาคธุรกิจ ผู้ประกอบการ  
ยังไม่มีความเป็นอิสระในการดำเนินการได้เอง ทำให้บริการบางอย่างอาจจะต้องใช้เวลา แต่ข้อจำกัด  
สำคัญในเรื่องนี้คือต้นทุนค่าบริการที่อาจจะสูงในช่วงแรก หรือการทำความเข้าใจกับบริการใหม่ๆ  
เหล่านี้ ทำให้เป็นภาระ แต่หากมีผู้เกี่ยวข้องมากเพียงพอ คัวหารมีมากขึ้น บริการต่างๆ เหล่านี้ก็  
อาจจะถูกลงและเป็นหนทางในการบริหารความเสี่ยงทางการเงินได้ ทุกวันนี้โบรกเกอร์จะมีการจัด  
หลักสูตรอบรมหรือการเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนได้รับทราบ หรือการจัดมหกรรมทางการเงินที่ให้ความ  
รู้แก่ผู้ลงทุน รวมทั้งการเผยแพร่ผ่านสื่อต่างๆ เช่นเว็บไซต์หรือแผ่นซีดี เป็นต้น

### 03. เทรนด์จิวเวลลารีย์กับความเสี่ยง

ในระดับเศรษฐกิจจุลภาค การดูแลทางด้านนี้ หน้าที่หลักที่หลักในการกำกับดูแล คือกระทรวงพาณิชย์ เพื่อให้การทำงานของกลไกตลาดเป็นไปอย่างถูกต้องและยุติธรรม รวมทั้งองค์กรอิสระต่างๆ ที่ทำหน้าที่ดูแลกำกับแต่ละด้านเช่น คณะกรรมการหลักทรัพ์และตลาดหลักทรัพ์ เพื่อกำกับตลาดและธุรกิจหลักทรัพ์ คณะกรรมการโทรคมนาคมแห่งชาติ เพื่อกำกับการทำงานด้านกิจการโทรคมนาคม คณะกรรมการประกันภัยที่ดูแลกิจการประกันภัย เป็นต้น ระบบการทำงานขององค์กรกำกับเพื่อให้กลไกตลาดทำงานยังประโยชน์ให้แก่เศรษฐกิจและประชาชนโดยให้มีการแข่งขันสมบูรณ์ เพื่อนำไปสู่ระบบที่มีประสิทธิภาพ และต้นทุนต่ำ ความเสี่ยงที่เราประสบคือ ความเท่าทัน ของเจ้าหน้าที่ของรัฐในการทำหน้าที่กำกับ บ่อยครั้งในอดีตที่ผ่านมาเราได้เห็นความเสียหายในระบบสถาบันการเงิน และเป็นภาระของกองทุนฟื้นฟูที่ต้องอาศัยเงินภาษีอากรมาแบกรับความเสียหายอย่างมหาศาล ความเปลี่ยนแปลงทางวิทยาการและการทำงานธุรกิจในลักษณะที่เป็นโลกาภิวัตน์ อาจจะทำให้การกำกับที่ยังยึดหลักการแบบเดิมๆ ที่คอยจับผิดในเรื่องปฏิบัติ เช่นการลงโทษเมื่อมีการส่งรายงานล่าช้าหนึ่งวัน อาจจะทำให้เจ้าหน้าที่หลงประเด็น และไม่สามารถดูภาพรวมและแนวโน้มของธุรกิจ การออกกฎระเบียบที่หยาบหยาบเป็นภาระในการปฏิบัติที่ไม่ก่อให้เกิดผลดีแก่ผู้บริโภคสุดท้าย แต่กลับเป็นภาระต้นทุนที่สูงขึ้น การไม่เท่าทันต่อการเปลี่ยนแปลงอาจจะนำไปสู่ภาวะการผูกขาดหรือกึ่งผูกขาดและบั่นทอนอำนาจต่อรองหรือทางเลือกของประชาชนผู้ใช้บริการ ตัวอย่างเช่นการขยาย

ตัวอย่างไม่มีขอบเขตของธุรกิจค้าปลีก โมเดิร์นเทรด ที่อาจจะนำไปสู่การผูกขาด และจำกัดการแข่งขันเมื่อผู้บริโภคไม่มีทางเลือกในการซื้อสินค้า เพราะกิจการค้าปลีกดั้งเดิมถูกทำลายไปหมด และไม่มีคู่แข่งในพื้นที่ ปัญหาอีกด้านที่เรามักจะได้เห็นคือแนวทางในการแก้ไขของผู้กำกับ เช่นเมื่อเกิดมีภาวะสินค้าแพงหรือมีการเอารัดเอาเปรียบผู้บริโภค บ่อยครั้งเราจะเห็นการแก้ไขในลักษณะที่เป็นการแก้ไขเชิงการเมืองมากกว่าการรักษาระบบที่ยั่งยืน เช่น ปัญหาข้าวแพงแทนที่จะมุ่งไปตรวจสอบแก้ไขปัญหาการกักตุนหรือการรวมหัวกันปั่นราคา มากกว่าที่จะไปมุ่งทำการประชาสัมพันธ์เพื่อนำสินค้าข้าวไปสู่ผู้ซื้อด้วยร้านค้าของทางการ หรือให้ร้านค้าโมเดิร์นเทรดจัดโควต้าสินค้าราคาต่ำซึ่งก็ทำได้ในขอบเขตหนึ่งในระดับของผู้ประกอบการประเด็นความเสี่ยงมีแนวคิดด้านต่างๆ ดังนี้

### 3.1 ความสามารถในการแข่งขัน (Competitiveness)

ในการวิเคราะห์ธุรกิจ เรามักจะนำหลักคิดของเศรษฐกิจมหภาคมาใช้เพื่อประเมินว่า ธุรกิจบางสาขามีความเสี่ยงมากและบางสาขามีความเสี่ยงน้อย ถึงขนาดมีการศึกษากันว่าบางธุรกิจเป็น Sunrise Industry หรือบางธุรกิจเป็น Sunset Industry โดยดูแบบอย่างการพัฒนาจากประเทศที่พัฒนาแล้ว เช่นอุตสาหกรรมที่ใช้แรงงานมาก ต้นทุนแรงงานสูงก็จะมีภารกิจหรือย้ายฐานการผลิตไปยังแหล่งผลิตที่มีต้นทุนต่ำกว่า เช่นอุตสาหกรรมสิ่งทอในไต้หวันหรือฮ่องกงที่ย้ายฐานไปยังจีนเป็นต้น ถึงขนาดในอดีตธนาคารพาณิชย์เคยใช้เกณฑ์นี้เป็นหลักในการให้หรือไม่ให้สินเชื่อ โดยเฉพาะสิ่งทอ แต่เมื่อมีการปรับเปลี่ยนค่าเงินบาทเมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจปี 1997 ก็มีผลให้อุตสาหกรรมเหล่านี้กลับมีความสามารถในการแข่งขันอีกครั้งหนึ่ง อย่างไรก็ตาม เมื่ออุตสาหกรรมที่มีต้นทุนด้านแรงงานสูงประสบกับการแข่งขันจากประเทศที่มีค่าแรงถูกกว่า เช่นเสื้อผ้าราคาถูกก็ประสบปัญหาด้านการแข่งขัน อุตสาหกรรมสิ่งทอบางส่วนจำเป็นต้องหนีไปสู่การผลิตที่มุ่งคุณภาพ การออกแบบ และใช้ Automation รวมทั้งการบริหาร Logistics และมีการใช้เทคโนโลยีใหม่ๆ เข้ามาช่วยในการผลิต จึงกลายเป็นอุตสาหกรรมที่ใช้เทคโนโลยีและ Capital Intensive และมุ่งด้านแฟชั่นเป็นลักษณะงานชิ้นมากกว่าการทำงานแบบเหมาโหลจึงสามารถอยู่รอดได้ แต่ต้องเป็น Niche Market ที่เป็นเอกลักษณ์ เช่นเดียวกับ สิ่งทอที่ยังอยู่ได้ในอิตาลี ดังนั้นการตัดสินใจอนาคตอุตสาหกรรมแขนงนี้จะดีหลุมเหมารวมว่าเป็น sunrise หรือ sunset จึงต้องพิจารณาองค์ประกอบเฉพาะทางด้านการปรับตัวและความสามารถในการบริหารขององค์กรเป็นสำคัญ

อย่างไรก็ดี มีอุตสาหกรรมบางสาขาที่อาจจะไม่สามารถย้ายฐานการผลิตได้ ที่เป็น Domestic goods เช่น ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีความเสี่ยงสูงกว่าธุรกิจการผลิตไฟฟ้าหรือให้บริการสาธารณูปโภคเพราะถือว่าธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภคมีความแน่นอนของรายได้มากกว่า ในขณะที่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีผู้ประกอบการที่ประสบภาวะขาดทุนและเสียหายจากการดำเนินงานจำนวนมาก แต่เมื่อพิจารณาให้ลึกจะพบว่าในการประกอบธุรกิจอาจจะมียางมือหรือบางธุรกิจที่มีรายได้ไม่แน่นอน ซึ่งในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ประสบความเสียหายเป็นอย่างมาก แต่ก็มีตัวอย่างของบางกิจการเช่น บริษัท พกษา (มหาชน) จำกัด ได้จังหวะเติบโตมาในช่วงนั้น โดยในปี 1995 มียอดขายเพียง 20 ล้านบาท แต่มาถึงปี 2008 เป้าหมายยอดขายสูงถึง 20,000 ล้านบาท

ดังนั้น เมื่อนึกถึงความเสี่ยงจึงไม่สามารถเหมารวมได้ว่าธุรกิจสาขาใดเสี่ยงมากหรือเสี่ยงน้อยกว่าโดยเฉพาะถ้าเป็นอุตสาหกรรมที่เป็น Domestic goods เพราะหากวัดความเสี่ยงจากการเกิดการล้มละลายหรือการปิดกิจการ ตัวกำหนดที่สำคัญคือการมีความได้เปรียบในการแข่งขันและการมีโครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่งหรือไม่ บางธุรกิจแม้จะมีความเสี่ยงต่ำแต่ก็อาจจะล้มละลายได้ ในสหรัฐอเมริกาก็มีตัวอย่างให้เห็นกิจการของ K-Mart กับ Wal-Mart ทั้งสองทำกิจการเดียวกันคือเปิดร้านขายสินค้าในลักษณะเดียวกัน แรกเริ่มต้นในปีที่ใกล้เคียงกัน แต่ Wal-Mart ได้กลายเป็นกิจการที่มั่นคงมียอดขายและจำนวนแห่งมากที่สุดในสหรัฐอเมริกา คิดอันดับหนึ่งในการจัดอันดับบริษัทยักษ์ใหญ่ของสหรัฐอเมริกา ในขณะที่ K-Mart ต้องปิดกิจการและถูกซื้อกิจการไป ทั้งนี้เพราะความแตกต่างของนโยบายการบริหารจัดการที่ต่างกัน

ระบบธุรกิจในประเทศไทยเช่นเดียวกับธุรกิจในเอเชียโดยทั่วไปที่เกิดจากการริเริ่มของผู้บุกเบิก (entrepreneur) ซึ่งทำการค้าขายมาก่อนและเติบโตขึ้นมาทำการผลิตเอง มีเพียงไม่กี่แห่งเช่น ปูนซีเมนต์ไทยที่มีการเริ่มต้นที่แตกต่างกัน ดังนั้น จึงมีลักษณะเป็นธุรกิจครอบครัวที่มาจากความมุ่งมั่นและขยันขันแข็ง กล้าได้กล้าเสียหรือ ยอมรับความเสี่ยงสูงในการทำงานบุกเบิก ทั้งที่อาจจะไม่ได้มีการศึกษาเล่าเรียนมากนัก แต่อาศัยความเชี่ยวชาญและสติปัญญาในการทำค้า จึงต้องพยายามใช้วิธีการบริหารเพื่อความเจริญและอยู่รอด บ่อยครั้งที่ต้องอาศัยการเอื้อประโยชน์ของผู้มีอำนาจของบ้านเมืองเพื่อให้ได้รับความสะดวก บางครั้งการแข่งขันทางธุรกิจ

รุนแรงก็อาจมีการจ่ายเงินสินบนหรือเงินใต้โต๊ะ หากต้องปฏิบัติตามกฎระเบียบที่ราชการวางไว้ซึ่งบางครั้งก็ยุ่งยากและผู้มีอำนาจก็อาจจะ ฉ้อฉล ทำให้อาจจะเสียเวลาหรือเสียโอกาสทางธุรกิจมากมายหลายรายการเหล่านี้ไม่สามารถลงบัญชีอย่างเปิดเผยได้ ระบบบัญชีบางครั้งก็ต้องมีหลายชุดเพื่อแสดงให้เห็นหน่วยงานรัฐที่ดูแลในแต่ละด้าน เช่น ในธุรกิจประกันภัย อาจจะต้องทำบัญชีให้สอดคล้องกับมาตรฐานของสภาบัญชีเพื่อยื่นกระทรวงพาณิชย์ แล้วยังต้องทำบัญชีเพื่อให้สอดคล้องกับมาตรฐานของสำนักงานประกันภัย และเมื่อจะยื่นเสียภาษี ก็ต้องมีการปรับตัวเลขใหม่อีก เป็นต้น ดังนั้นบริษัทที่เข้าตลาดหลักทรัพย์ แปลงร่างจากบริษัทเอกชนมาเป็นบริษัทมหาชนที่จดทะเบียนในตลาด จึงจำเป็นต้องมีการเปลี่ยนแปลงภายในอย่างขนานใหญ่ โดยเฉพาะระบบการควบคุมภายใน การจัดระบบการมีธรรมาภิบาลด้านต่างๆ การมีระบบการตรวจสอบภายในที่รัดกุม เป็นต้น เพื่อให้มีการแยกแยะการทำงานและประโยชน์ที่พึงได้ของกิจการและของผู้ประกอบการให้ชัดเจน การสนับสนุนให้บริษัทเอกชนแปลงสภาพเป็นบริษัทมหาชนจึงเป็นประโยชน์ โดยเฉพาะทำให้มีการควบคุมภายในที่เป็นกิจจะลักษณะมากขึ้น และเป็นการป้องกันการเกิดความเสียหายจากความหละหลวมหรือแม้กระทั่งการฉ้อโกงภายใน ธุรกิจที่ความสำเร็จ จะพยายามนำมืออาชีพด้านการบริหาร (professional managers) เข้าไปบริหารจัดการด้วยหลักการบริหารสมัยใหม่คล้ายกับบริษัทมหาชน ในต่างประเทศโดยทั่วไป ส่วนเจ้าของก็จะถอยออกมากำกับนโยบายหรือทำหน้าที่เป็นเพียงกรรมการหรือผู้ถือหุ้นที่ไม่เข้าไปดำเนินการเอง การสรรหาโมเดลที่ไว้ใจได้จึงเป็นส่วนสำคัญของการประกันความสำเร็จในการทำงานของธุรกิจนั้น

ขณะนี้ประเทศไทยได้ใช้ความพยายามในการส่งเสริมให้บริษัทจำกัดเหล่านี้ให้มาเป็นบริษัทมหาชนและเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยเฉพาะตลาด MAI สำหรับธุรกิจ SME โดยใช้การตลาดเป็นแรงจูงใจ เพื่อให้ธุรกิจครอบครัวเหล่านี้ได้มีการดำเนินการที่มั่นคงเป็นปึกแผ่นต่อเศรษฐกิจไทยมากขึ้น ขณะเดียวกัน ระบบการศึกษาและการเลี้ยงดูเยาวชนของเรายิ่งมุ่งที่จะให้เด็กจบแล้วเป็นลูกจ้าง และ ให้เติบโตเป็นเจ้านายคน เรายังไม่ได้ให้การส่งเสริมให้ผู้จบการศึกษาจากอุดมศึกษาคิดอ่านในการทำธุรกิจส่วนตัวหรือเป็น entrepreneur ที่จะรู้จักและมีความสามารถในการบริหารความเสี่ยงเชิงธุรกิจ ทำให้เป็นรากฐานต่อการขยายตัวของการทำงานในภาคธุรกิจเอกชนได้ การเพาะบ่มผู้ประกอบการส่วนตัวให้มีความสามารถในการทำการค้าและประกอบธุรกิจควรเป็นภาระกิจของรัฐและสังคมซึ่งอาจจะทำได้โดยการสร้างค่านิยมเชิดชูผู้ประกอบการให้เป็นแบบอย่างแก่นักเรียนนักศึกษา จึงเป็นหนทางสร้างความเข้มแข็งของประเทศได้หนทางหนึ่ง

### 3.3 ความเสี่ยงในการลงทุน (Investment Risk)

ในประเทศไทย การลงทุนหรือการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ยังถือว่าเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงมากกว่าการลงทุนด้วยการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในตราสารหนี้ ถึงขนาดมีการออกกฎระเบียบกำหนดสัดส่วนการลงทุนของกองทุนเช่นกองทุนประกันสังคมและกองทุนสำรองเลี้ยงชีพให้ลงทุนในตลาดหุ้นในขอบเขตที่จำกัดไม่ให้ความเสี่ยงมากเกินไป ข้อเท็จจริงเรามีกฎหมายสถาบันประกันเงินฝากออกมามีผลบังคับใช้แล้วเมื่อไม่นานมานี้ ผลที่จะเกิดขึ้นก็คือใน

อีก 5 ปีข้างหน้า การฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์หากธนาคารดังกล่าวมีปัญหาไม่สามารถชำระหนี้ได้ หรือไม่มีสภาพคล่องก็อาจจะถูกสั่งปิดกิจการ โดยที่ผู้ฝากเงินซึ่งเคยได้รับการประกันทุกบาททุกสตางค์จะต้องได้เงินฝากคืนโดยรัฐบาลเป็นผู้รับภาระตามมติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 8 พฤษภาคม 1997 นั้น มาบัดนี้มติดังกล่าวได้ถูกยกเลิกไปแล้ว ดังนั้นการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์จากนี้ไปก็มีความเสี่ยงว่าผู้ฝากเงินอาจจะต้องแบกรับความเสียหายเฉลี่ยกันไป โดยรัฐบาลผ่านสถาบันประกันฝากอาจจะให้เงินฝากคืนเพียง 1 ล้านบาทต่อบัญชีเท่านั้น ดังนั้น ผลที่ตามมาคือการฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์จากนี้ไปก็มีความเสี่ยงต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นได้ อาจจะมีรายได้เปรียบเสียเปรียบระหว่างธนาคารของรัฐและของเอกชนที่อยู่ภายใต้ข้อกำหนดนี้ ธนาคารไทยเองก็อาจจะเสียเปรียบธนาคารต่างประเทศในเรื่องความน่าเชื่อถือ ดังนั้นพฤติกรรมการฝากเงินในอนาคตน่าจะเปลี่ยนไป อาจมีการกระจายการฝากเงินไปหลายแห่ง ขณะเดียวกันสำหรับเงินก้อนใหญ่เช่นของกองทุนต่างๆ ทั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพหรือกองทุนประกันสังคมก็ไม่ได้ประโยชน์จากการกระจายไปฝากหลายๆ ธนาคาร แนวการประเมินความเสี่ยงในการลงทุนต้องมีการทบทวนเสียใหม่ สิ่งที่ต้องคำนึงก็คือความเสี่ยงจากความเสียหายที่กิจการนั้นล้มอาจจะไม่ต่างกันสำหรับการฝากเงิน การถือตราสารหนี้ธนาคาร และการซื้อหุ้นของธนาคารนั้นๆ ในตลาดหุ้นซึ่งอาจจะได้เงินปันผลดีกว่าการได้ดอกเบี้ยเงินฝาก แล้วยังมีโอกาสได้ Upside gain หรือผลได้จากการเพิ่มราคาของหุ้นนั้น ส่วนเวลาที่หุ้นตกต่ำกว่าราคาที่ซื้อหากผู้ลงทุนมีความอดทนรอให้หุ้นมีการฟื้นตัวใหม่ค่อยขายออกไปก็อาจจะไม่ประสบความเสียหายก็ได้แม้จะต้องมีการลงบัญชีตามราคาตลาดก็ตาม ในบางกรณีหากผู้ลงทุนนำเงินมาลงในกิจการที่มั่นคงในตลาดหลักทรัพย์ ราคาหุ้นไม่มีความผันผวนมากนัก มีประวัติการจ่ายเงินปันผลที่ดีมาโดยตลอด และแนวโน้มของธุรกิจยังคงดี ก็น่าจะเป็นการลงทุนที่ถูกต้องเหมาะสมมากกว่าการไปลงทุนในหุ้นกู้ของกิจการที่มีแนวโน้มทางธุรกิจไม่ดีหรือมีฐานะการประกอบการที่เริ่มถดถอย มีปัญหาหนี้สิน ก็อาจจะล้มไม่สามารถหมุนเงินมาชำระหนี้ได้ การถือตราสารหนี้แบบนี้ย่อมต้องถือว่ามีความเสี่ยงมากกว่าเมื่อเทียบกับการถือหุ้นสามัญของธุรกิจที่มีอนาคตดี ถึงแม้ว่าช่วงหลังมีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ของกิจการโดยสถาบันที่ทำงานทางด้านนี้ก็ตาม

ในบรรดาหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ราคาหุ้นบางตัวอาจมีการเปลี่ยนแปลงไม่ต่างจากการดัชนีตลาดหลักทรัพย์ แต่ราคาหุ้นบางตัวกลับมีการเปลี่ยนแปลงมากกว่าหรือน้อยกว่าดัชนีเฉลี่ย ดังนั้น จึงมีการชี้วัดราคาหุ้นลักษณะนี้ด้วยการเทียบกับความผันผวนของราคาที่เราเรียกว่า ค่าเบต้า (Beta) กล่าวคือ หุ้นที่มีความสม่ำเสมอเมื่อเทียบกับราคาหุ้นเฉลี่ยก็จะมีตัวเลขที่คำนวณได้เท่ากับ 1 ในทางกลับกันหุ้นที่มีความผันผวนสูงจะมีค่า Beta มากกว่าหรือน้อย เช่น 1 หรือ 1.45 หรือคิดลบ 1.5 เป็นต้น หุ้นที่มีค่าเบต้า (absolute value) มากย่อมถือว่ามีความผันผวนหรือความเสี่ยงต่อการได้หรือเสียมูลค่าจากการลงทุนมาก

ในปัจจุบันบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อระดมเงินจากประชาชน จะมีการจัดตั้งคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงเพื่อมาช่วยประเมินและเสนอแนะแนวทางการบริหารความเสี่ยงให้ฝ่ายบริหารได้นำไปดำเนินการโดยพิจารณาถึงความเสี่ยงต่างๆ เช่น Market risk, Credit risk, Operation risk และ hazardous risk เพื่อเป็นการกระตุ้นให้เกิดความตื่นตัวภายในองค์กรให้มีการทบทวนการทำงานเพื่อลดผลกระทบ เช่นโดยการละเว้นการดำเนินการนั้นๆ หรือโดยการส่งผ่านความเสี่ยง

ไปยังหน่วยงานภายนอกเช่นการซื้อขายประกันภัย โดยการยอมรับความเสี่ยงเพราะหากเกิดแล้วผลกระทบยังพอรับได้ หรือโดยการหามาตรการภายในเพื่อจำกัดขอบเขตความเสียหายหรือโอกาสที่จะเกิดผลกระทบนั้นๆ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ปรากฏการณ์ของ Baring Bank หรือ Societe Generale ที่เกิดความเสียหายเป็นจำนวนมากจากการดำเนินธุรกิจอนุพันธ์โดย traders ของธนาคาร ก็เป็นอุทธาหรณ์ที่ทำให้สถาบันการเงินต่างๆ ต้องจัดระบบบริหารความเสี่ยงที่มีประสิทธิผลมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งพฤติกรรมของ Traders เช่นการบังคับให้ต้องมีการลาหยุดงานตามสิทธิปกติไม่ใช่ปล่อยให้นั่งทับความเสียหายที่ตนกระทำอยู่และปกปิดได้อย่างต่อเนื่อง ซึ่งก็เป็นเรื่องทางปฏิบัติที่ง่าย ดังนั้นระบบการตรวจสอบและการมีการคานอำนาจหรือมี Checks and Balances การเสริมสร้างความโปร่งใสจึงเป็นวิธีการบริหารความเสี่ยงขององค์กรที่จำเป็น ขณะเดียวกันความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับนวัตกรรมทางการเงินใหม่ๆ ในหมู่ผู้บริหารระดับสูงก็เป็นองค์ประกอบสำคัญ กรณีของวิกฤตซับไพรม์ที่มีธนาคารไทยไปลงทุนก็เป็นตัวอย่างของการบริหารความเสี่ยงที่ยังไม่รัดกุมเพราะความรู้เท่าไม่ถึงการณ์ ถึงแม้ว่าผลกระทบต่อระบบการเงินของไทยยังค่อนข้างจำกัด

หลายประเทศในโลก เช่น สหรัฐอเมริกา อังกฤษ เนเธอร์แลนด์ และออสเตรเลียได้พัฒนาสถาบันและประสบการณ์ความรู้การลงทุนโดยมีสถาบันการเงินเฉพาะกิจเพื่อการลงทุน (Fund Management Company) ซึ่งได้พัฒนาความรู้ความสามารถด้านการลงทุนไม่ว่าจะเป็นการลงทุนซื้อหุ้นหรือตราสารหนี้หรือผสมกันทั้งสองผลิตภัณฑ์ (Hybrid) โดยไม่ได้ลงทุนแต่เฉพาะภายในประเทศเท่านั้น ยังมีความสามารถไปลงทุนในระดับระหว่างประเทศเพื่อให้ได้ผลตอบแทนจากการลงทุนและแบกรับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ กองทุนโดยทั่วไปมักจะมุ่งผลตอบแทนประมาณร้อยละ 20 ต่อปี และมักจะอาศัยแหล่งเงินทุนที่ได้จากการออมเพื่อใช้ยามชรา เช่น กองทุนบำเหน็จบำนาญ (Pension Fund) หรือกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (Provident Fund) ประเทศในเอเชียที่มีความก้าวหน้าทางด้านนี้ คือสิงคโปร์ และประเทศอื่นๆ เช่น มาเลเซีย ฮองกง เกาหลี ไต้หวัน และฟิลิปปินส์ ก็ได้พัฒนาการออมประเภทนี้เป็นระบบ ดังนั้นประชากรของประเทศที่มีระบบการออมเพื่อใช้ยามชราเหล่านี้จึงมีหลักประกันให้คนในชาติได้อาศัยเงินที่เก็บออมไว้มากดูแลยามชราเหมือนเศรษฐกิจที่เก็บเงินจากดอกผลโดยไม่ต้องออกแรงทำงาน ทั้งนี้โดยอาศัยระบบการบริหารควบคุมทางการเงินให้เป็นประโยชน์ ในขณะที่ประเทศไทยยังไม่มีระบบการออมเพื่อใช้ยามชราอย่างทั่วถึง มีประชากรส่วนน้อยที่อยู่ในระบบราชการ รัฐวิสาหกิจ และกิจการขนาดใหญ่ที่มีระบบกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ขณะที่ระบบประกันสังคมไทยก็ยังไม่ครอบคลุมอย่างกว้างขวาง และเงินที่จ่ายให้ในยามชราหรือเกษียณก็ยังมีจำนวนไม่มากพอ ดังนั้น ความรู้ความสามารถในการบริหารการลงทุนของไทยจึงยังมีค่อนข้างจำกัด และที่ผ่านมาเราก็มีปัญหาคาขาดแคลนเงินตราต่างประเทศ เพิ่งมาช่วงหลังที่ทุนสำรองระหว่างประเทศเริ่มมีจำนวนเพิ่มมากขึ้น ทำให้ในช่วงก่อนหน้านี้เราจึงต้องอยู่กับระบบที่มีการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินและในบรรยากาศของการจำกัดการลงทุนในต่างประเทศมาช้านาน จึงไม่มีการพัฒนาความรู้ความสามารถในด้านนี้มากเพียงพอ และทำให้การลงทุนยังคงจำกัดเฉพาะแค่การฝากเงินกับธนาคารเป็นหลัก แม้กระทั่งการลงทุนในหุ้นก็ยังจำกัดอยู่แค่เฉพาะกลุ่มเท่านั้น



### 3.4 ความเสี่ยงทางเทคโนโลยี (Technological Risk)

วงจรของธุรกิจในปัจจุบันมักจะมีความเสี่ยงทางด้านเทคโนโลยีมากขึ้น แม้ว่าการลงทุนขนาดใหญ่แบบดั้งเดิมบางประเภทเช่นโรงไฟฟ้าอาจจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงจากหลักการเดิมที่วางไว้นับร้อยปีมาแล้ว ในทางกลับกัน ทางด้านธุรกิจโทรคมนาคม กลับมีการเปลี่ยนแปลงสูง และมีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีค่อนข้างมาก ตัวอย่างเช่นกิจการโทรศัพท์พื้นฐานที่มีการวางเครือข่ายด้วยลวดทองแดง ปัจจุบันก็กำลังมีปัญหาคอขวด ระบบโทรคมนาคมไร้สาย (wireless หรือ cellular) เข้ามาแทนที่ทั้งด้านเสียง (voice) และ ข้อมูล(non voice/data)หรือแม้กระทั่งระบบการมีสายเองก็ถูกสายใยแก้วนำแสงหรือไฟเบอร์ออปติกส์ (Fiber Optics) เข้ามาทดแทนถึงขั้นที่สามารถนำมาใช้แทนลวดทองแดงภายในบ้านได้แล้ว ขณะเดียวกัน การลงทุนที่ใช้งบลงทุนจำนวนมากหรือนับหมื่นนับแสนล้าน ก็ยังไม่บังเกิดผลตอบแทนในรอบกว่า 15 ปีที่ผ่านมา ธุรกิจโทรคมนาคมพื้นฐานทั้งสองบริษัทที่มีสัญญาความร่วมมือการทำงานกับองค์การโทรศัพท์ที่ยังไม่เคยมีการจ่ายเงินปันผลเพราะขาดทุนสะสมมาตั้งแต่เริ่มต้น เทคโนโลยีโทรศัพท์ไร้สายได้เข้ามาครอบงำตลาดของผู้บริโภคอย่างเต็มที่ ทำให้กิจการโทรศัพท์พื้นฐานกลายเป็นเทคโนโลยีที่ล้าสมัยและอาจจะไม่คุ้มค่าในการบำรุงรักษาในที่สุดถึงแม้ว่าในทางการใช้งาน (Technical Life) ยังคงสามารถใช้ประโยชน์ได้แต่อาจจะไม่คุ้มค่าทางธุรกิจ (Economic Life)

เราจะเห็นการลงทุนอีกด้านหนึ่งก็คือด้านคอมพิวเตอร์และโปรแกรมซอฟต์แวร์จะมีการเปลี่ยนรุ่นใหม่ๆ และวิธีการใหม่ๆ อยู่ตลอดเวลา จาก Floppy Disk ที่ยังคงแพร่หลายในไม่กี่ปีก่อนปัจจุบันได้กลายเป็นการใช้ Thumb Drive ที่มีความจุของข้อมูล สะดวกและพกพาได้ง่ายกว่า และอีกไม่นานก็คงจะถูกทดแทนด้วยวิธีการที่ดียิ่งขึ้นไปอีก หรือทางค่านกปล่อยถ่ายรูปจากเดิมที่ใช้ฟิล์มและต้องมีการล้างและอัดขยายภาพ ปัจจุบันได้อาศัยอิเล็กทรอนิกส์ถ่ายเก็บไว้ใน Memory Cards ในระบบ Digital และเลือกอัดรูปได้เองจากเครื่องพิมพ์ที่สามารถหาซื้อได้ง่ายแทนการพึ่งพาร้านถ่ายรูป ดังนั้น ในที่สุดธุรกิจร้านถ่ายรูปก็มียอดต้องพับเสื่อปิดกิจการไปเป็นจำนวนมาก โทรศัพท์มือถือที่เราใช้ทุกวันนี้ในประเทศไทยยังเป็นระบบ 2G ในขณะที่ประเทศต่างๆ ทั่วโลกกำลังใช้ระบบ 3G ซึ่งจะสามารถส่งเสียง ภาพและข้อมูลได้มากและเร็วขึ้น ซึ่งผู้ลงทุนในไทยจะต้องใช้เงินลงทุนมหาศาลในการปรับเปลี่ยนนี้ โดยต้องได้รับคลื่นความถี่ใหม่จากผู้กำกับที่จนบัดนี้ยังไม่ดำเนินการได้ เพราะต้องรอให้องค์กรโทรคมนาคมและองค์กรสื่อสารมวลชนจัดตั้งให้ได้พร้อมหน้ากันก่อน ในขณะที่วงการเทคโนโลยีสื่อสารด้านข้อมูลก็มีการพัฒนา Wimax แต่เข้ามาหาการใช้เสียง เพราะฉะนั้น ในการใช้เครื่องมือสื่อสาร เราอีกอาจจะได้เห็นเทคโนโลยี Wimax แข่งขันกับระบบ GPRS ที่เริ่มมาจากด้านเสียงและแพร่หลายในปัจจุบัน

ความเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีเหล่านี้เป็นตัวอย่างที่ส่งผลกระทบอย่างรุนแรงต่อการทำธุรกิจและมีผลอย่างมากต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งในช่วงต้นที่เทคโนโลยีเริ่มถูกนำมาใช้นั้นสินค้านั้นจะมีราคาแพงมาก แต่เมื่อเวลาผ่านไปสักระยะหนึ่งก็จะมีจำนวนผู้ใช้สินค้านั้นๆ เพิ่มขึ้น ทำให้ต้นทุนต่อหน่วยโดยเฉพาะต้นทุนคงที่ถูกลดลงจนกลายเป็นสินค้ามวลชนที่ราคาไม่แพง ประชาชนสามารถซื้อหามาใช้ได้ ตัวอย่างเช่นโทรศัพท์มือถือ ดังนั้นการลงทุนในภาคธุรกิจพวกนี้จึง



ต้องการผลในระยะที่เร็วขึ้นยังมีระยะเวลาในการคืนทุนสั้นเท่าไรก็จะยิ่งปลอดภัยจากความเสี่ยงทางเทคโนโลยีเท่านั้น

ก่อนที่เทคโนโลยีจะถูกนำมาใช้ในเชิงการค้าก็จะต้องมีการทำวิจัยและพัฒนา (R&D) ที่ต้องใช้เวลาพิสูจน์ในห้องทดลองจนกว่าได้ผล บ่อยครั้งความคิดใหม่ๆ เหล่านี้มักจะไม่ได้นำไปใช้ในทางการค้าหรือมีผลในการปฏิบัติ แต่เมื่อได้มีการนำไปใช้ในทางการค้าก็จะสร้างมูลค่าให้อย่างมหาศาล ทุกวันนี้เกาหลีใต้และไต้หวันได้ทุ่มเทวิจัยทางด้านทีวีจอแบนจนกลายเป็นสินค้าที่คิดตลาดทดแทนทีวีหลอดภาพ และประเทศทั้งสองก็กำลังลงทุนวิจัยเทคโนโลยีทางด้านนี้ต่อเนื่องไปอีกเพื่อให้การแสดงผลสามารถกระทำได้ในรูปแบบอื่นที่ดีกว่า ผลทางด้านการวิจัยลักษณะนี้อาจจะไม่แน่นอนหรือไม่ได้ใช้ประโยชน์ จึงเป็นงานวิจัยที่อาจจะไม่เกิดผลหรือมีความเสี่ยงต่อการไม่เกิดผลทางการค้าสูง แต่หากเกิดผลก็จะได้ประโยชน์สูงมาก (high impact research) มีการกล่าวว่ามีงานวิจัยเพียง 1 ใน 7 เท่านั้นที่อาจจะให้ประโยชน์แก่ผู้ลงทุน แต่เมื่อรวมสรุปผลแล้วก็ยังคุ้มค่า ในประเทศไทยยังไม่มีหลักฐานปรากฏว่าได้มีการทำวิจัยในลักษณะเช่นนี้ ส่วนใหญ่งานวิจัยของเรามักจะเป็นงานทางด้านวิศวกรรมหรือวิทยาศาสตร์ที่มีผลได้ชัดเจนต่อเจ้าของหรือผู้ให้ทุนการวิจัย เช่นงานจากห้องสุสานของมหาวิทยาลัย หรือหากมีก็จะมีลักษณะเป็นงานชิ้นเล็กไม่อาจจะอยู่ในแนวหน้าของเทคโนโลยีระดับสากล ถึงแม้จะเป็นงานวิจัยและพัฒนาที่มุ่งในการใช้งานมากกว่าการเป็นงานบุกเบิกก็ตาม สภาพธุรกิจไทยก็เป็นธุรกิจขนาดเล็ขนาดกลางเป็นส่วนใหญ่ หากมีห้องทดลองก็เพื่อใช้ในการตรวจสอบหรือพิสูจน์หรือปรับปรุงการทำงานการผลิตที่มีอยู่แล้ว ยังไม่ถึงขนาดที่จะทำงานวิจัยเป็นตัวแทนตนเพราะต้องใช้ห้องทดลอง เช่น ศูนย์ปฏิบัติการชินโครตรอนเพื่อสนับสนุนงานวิจัยที่ต้องการลำแสงอิเล็กตรอนในการศึกษา ขณะเดียวกันก็จำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องมีการเชื่อมโยงระหว่างนักวิจัยที่อยู่ตามสถาบันการศึกษาและธุรกิจ SME ต่างๆ ให้สามารถพึ่งพาซึ่งกันและกันได้ได้อย่างเปิดเผยเป็นนิตยอมรับ มิฉะนั้น SME ไทยก็จะประสบปัญหาความล้มเหลวทางเทคโนโลยี

### 3.5 ความเสี่ยงทางด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental Risk)

ความห่วงใยในเรื่องสิ่งแวดล้อมได้เกิดขึ้นในหมู่นักวิชาการมาช้านาน แต่เริ่มมีผลในการเรียกความสนใจระดับโลกภายหลังการจัดทำรายงานของ Club of Rome ครั้งเกิดวิกฤตน้ำมันครั้งที่ 1 ในช่วงกลางทศวรรษที่ 1970 เมื่อมีความเป็นห่วงกันว่าโลกจะเกิดการขาดแคลนน้ำมัน ต่อมาในช่วงทศวรรษที่ 1980 ได้มีการรณรงค์ในเรื่องช่องโอโซนในบรรยากาศที่ทั่วโลก ซึ่งขณะนี้ก็มีความก้าวหน้าด้วยดี ในขณะนี้ก็ได้มีการรณรงค์ในเรื่องภาวะโลกร้อนและจนนำไปสู่การหามาตรการหยุดยั้งการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เข้าสู่บรรยากาศตามอนุสัญญาเกียวโต โดยเฉพาะจากโรงงานต่างๆ และถึงแม้ว่าประเทศไทยจะเป็นเพียงประเทศเล็กและยังไม่มีบทบาทในเวทีระดับโลกแต่ก็ควรมีการปลูกสร้างจิตสำนึกและความร่วมมือในฐานะเป็นส่วนหนึ่งของประชากรโลก

การรณรงค์สร้างความสนใจในเรื่องสิ่งแวดล้อมโลกได้นำไปสู่การทำงานและการปฏิบัติคนไม่ให้มีการทำลายสิ่งแวดล้อม เช่นการใช้ทรัพยากรธรรมชาติอย่างพอเพียง การรักษาป่าและสัตว์ป่า การดูแลขยะและสารพิษให้มีการแยกแยะขยะเพื่อให้สะดวกต่อการรีไซเคิลเพื่อนำกลับ

เราคงต้องยอมรับว่าความสำคัญในการรักษาสิ่งแวดลอมของสังคมไทยยังค่อนข้างต่ำ เราอาจจะโชคดีที่มีอาณาเขตกว้างใหญ่ การทำลายป่า การทิ้งขยะอย่างไม่เป็นที่เป็นทางยังไม่ส่งผลกระทบต่อแรงในระยะสั้น แต่ในระยะยาวเมื่อมลพิษเหล่านี้สะสมมากขึ้นก็จะมีผลกระทบทำให้แหล่งน้ำเกิดการปนเปื้อน หรือขยะมีกระจายทั่วไปหมดจนสร้างความเสียหายไม่เฉพาะแค่มลพิษ แต่ยังทำลายทัศนียภาพและภาพลักษณ์ของประเทศ ทั้งที่เราเป็นประเทศที่พึ่งรายได้จากท่องเที่ยวเป็นอันดับหนึ่ง จึงอย่าหวังให้ชาวต่างชาติเสียค่าใช้จ่ายมาท่องเที่ยวในประเทศไทยโดยไม่ได้ดูแลเรื่องมลพิษ ขยะมูลฝอย กลิ่นคับหรือฝุ่น ความสะอาด หรือความเป็นระเบียบเรียบร้อยของบ้านเมืองเราได้อย่างไร บางครั้งหากเราไปพักโรงแรมหรือรีสอร์ทที่จัดสร้างไว้เป็นอย่างดี เช่น สวนสามพรานแต่เมื่อเปิดประตูห้องก็ได้กลิ่นเหม็น โขยมาจากบริเวณข้างเคียง หรือการสร้างร้านอาหารบนริมชายหาดที่หัวหินมีการเทน้ำเสียหรือทิ้งขยะริมชายหาดทำให้ทะเลมีขยะลอยมากมาย หรือการไม่เข้มงวดในการเปิดโรงงานอุตสาหกรรมในเขตชุมชน เป็นต้น โรงแรมและสถานบริการที่ลงทุนเป็นหมื่นๆ ล้านบาทและจ้างงานคนไทยจำนวนมากก็จะถูกกระทบ ขณะเดียวกัน เราก็พยายามประกาศตัวเป็นแหล่งผลิตอาหารของโลก แต่แหล่งน้ำเราอาจจะมี การปนเปื้อนสารพิษตกค้างเพราะไม่มีการบำบัดน้ำเสียจากครัวเรือนก่อนไหลไปสู่แหล่งน้ำธรรมชาติ ในอนาคตมาตรฐานด้านสิ่งแวดล้อมและสุขอนามัยจะถูกยกระดับให้สูงขึ้น เพราะฉะนั้นสินค้าอาหารและอุตสาหกรรมจากประเทศที่ไม่มีการควบคุมสิ่งแวดล้อมและมีการปนเปื้อนของสารเคมีหรือโลหะหนักก็อาจจะถูกกีดกันไม่ให้ไปขายในประเทศพัฒนาแล้ว เป็นการใช้น Non Tariff Barriers ที่ได้ผล ถึงแม้สินค้าเราจะมีราคาต่ำหรือคุณภาพดีแต่มีปัญหาด้านมาตรฐานสิ่งแวดล้อมก็คงเป็นการยากที่ผู้ประกอบการไทยจะสามารถแก้ไขปัญหาดังกล่าวได้โดยลำพัง

ธุรกิจในวันนี้หากขยายตัวเติบโตมากขึ้น จะมุ่งหน้าหาแต่กำไรปันผลเพื่อผู้ถือหุ้นโดยตรง ไม่ได้อีกแล้ว เพราะสังคมที่เปิดกว้าง สิทธิมนุษยชนและการคุ้มครองผู้บริโภคที่เข้มแข็งขึ้น ย่อมทำให้ข้อมูลต่างๆ มีการเปิดเผยหรือสาดส่องหาได้ง่าย หากปรากฏว่าธุรกิจนั้นๆ มีการดำเนินงานที่สร้างผลกระทบทางสังคมหรือสิ่งแวดล้อมที่ก่อความเสียหาย เช่นการปล่อยน้ำเสียลงคูคลองสาธารณะ การใช้แรงงานเด็กหรือการทำทารุณกรรมบุคคลอื่น ก็จะไปสู่การลงโทษหาตัวผู้รับผิดชอบและทำให้ชื่อเสียงของกิจการนั้นมัวหมองได้ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งถือว่าเป็นกิจการมหาชน ต้องมีระบบการเสริมสร้างธรรมาภิบาลเพื่อประโยชน์ของผู้เกี่ยวข้องต่างๆ ไม่เฉพาะแต่ผู้ถือหุ้นเท่านั้น มิฉะนั้นกิจการก็จะเสี่ยงต่อความเสียหายในแง่ของชื่อเสียงทางธุรกิจ เป็นการทำลายความนิยมต่อสินค้าหรือบริการของคนทั้งที่ได้พยายามโฆษณาทุ่มเทงบประมาณประชาสัมพันธ์อย่าง

มหาศาลเพื่อจูงใจผู้ซื้อ หรือการสร้างค่านิยมต่อต้านสินค้า แต่เมื่อมีข่าวเกี่ยวกับเรื่องที่ขัดกับธรรมาภิบาลเกิดขึ้น ก็ถือเป็น Reputation risk ทั้งยังจะถูกเอาเรื่องจากทางการ (Regulation risk) การบริหารความเสี่ยงทุกวันนี้จึงเป็นเรื่องที่ครอบคลุมการทำงานเกือบทุกด้าน จะมุ่งหน้าแค่ค้าขายเพื่อหากำไรด้านเดียวคงไม่ได้ แม้การดำเนินงานเหล่านี้ดูเหมือนว่าจะมีต้นทุนค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้น แต่ก็มีการพิสูจน์ว่าผลได้คุ้มค่าใช้จ่าย ทุกวันนี้รายงานประจำปีของกิจการขนาดใหญ่ต่างๆ ในระดับโลกล้วนแต่มุ่งเปิดเผยหรือรายงานการทำงานด้านธรรมาภิบาลของกิจการเป็นหลัก การมีระบบธรรมาภิบาลจึงไม่ใช่การช่วยเหลือสังคมด้วยการนำเงินไปบริจาคผู้ยากไร้ชั่วคราวชั่วคราว แต่เป็นการสร้างจิตวิญญาณแห่งการเป็นส่วนหนึ่งของสังคมและโลกเพื่อให้สังคมมีความเป็นธรรม น่าอยู่และสามารถพัฒนาได้อย่างยั่งยืน (Sustainable Development) หากธุรกิจยึดหลักธรรมาภิบาล พื้นฐานสังคมก็จะไม่มีชนวนการพิพาทหรือเกิดความขัดแย้งที่นำไปสู่การต้องออกกฎหมายใหม่ๆ มาบังคับ ทำให้กิจการที่ไม่มีปัญหาก็กลับต้องมีความยุ่งยากหรือมีภาระในการทำงานมากขึ้น หรือเกิดการเคลื่อนไหวจากกลุ่มต่างๆ ที่ไม่เห็นด้วยกับความไม่ถูกต้อง

### 3.7 ความเสี่ยงทางอื่น (Other Risk)

โดยทั่วไป สำหรับภาคธุรกิจที่เป็นหน่วยประกอบการ ในสังคมไทย ยังมีประเด็นความเสี่ยงของการประกอบธุรกิจที่จะต้องมีความสามารถในการแข่งขันกับต่างประเทศที่ไม่อาจอาศัยการปกป้องอย่างสมัยก่อนได้ การดำเนินกิจกรรมอุตสาหกรรมยังอยู่ในสภาวะแวดล้อมที่ไม่แน่นอน เราได้ละเลยการวางแผนอย่างเคร่งครัดมาช้านาน โดยเฉพาะการมีแผนแยกแยะการตั้งถิ่นฐานของชุมชนและอุตสาหกรรม ทำให้โรงงานอุตสาหกรรมไม่น้อยที่เมื่อแรกสร้างอาจจะไม่อยู่ในเขตชุมชน แต่มุ่งไปหาที่ห่างไกลทั้งที่ยังไม่มีสาธารณูปโภคไปถึง เพื่อให้อยู่ห่างจากชุมชนและใช้ประโยชน์จากที่ดินราคาถูก แต่เมื่อเวลาผ่านไป เมื่องานก็ขยายตัวมากขึ้น มีประชาชนจากสารพัดอพยพมาอยู่เป็นชุมชนในบริเวณรอบๆ โรงงานมากขึ้น เพราะอาจจะมีการค้าขายกับพนักงานโรงงานที่ต้องการรับประทานอาหารหรือซื้อข้าวของ ซึ่งในระยะแรกในชุมชนอาจจะพึ่งโรงงานเป็นแหล่งการมีรายได้และขายบริการ แต่เมื่ออยู่ไปนานๆ เข้าประชาชนรุ่นใหม่ที่ไม่ได้ประโยชน์จากโรงงาน อาจจะไม่ทนต่อ ของเสียหรือ สิ่งมีพิษของโรงงานแพร่กระจายออกมา ประชาชนจึงแสดงความเดือดร้อน กลายเป็นความขัดแย้งระหว่างโรงงานและชุมชนในที่สุด หรืออาจจะต้องเผชิญกับความเสี่ยงต่อภัยพิบัติที่เกิดจากอุบัติเหตุของโรงงาน ซึ่งมีตัวอย่างของโรงงานในลักษณะนี้จำนวนมาก เช่น น้ำเสียจากโรงงานที่ไหลไปลงคูคลองสาธารณะอาจจะทำให้สัตว์น้ำหรือปลาของประชาชนเสียหาย โรงงานใหญ่บางแห่งได้มาตั้งอยู่กลางชุมชนเสียแล้ว เช่น โรงงานกลั่นน้ำมันบางจาก ที่ตั้งอยู่ในเขตชุมชนหนาแน่นทางด้านใต้ของกรุงเทพมหานคร และโรงไฟฟ้าพระนครใต้ ซึ่งอีกไม่นานเมื่อชุมชนขยายถิ่นฐานรุกเข้าไปก็อาจจะเป็นปัญหาได้ ดังนั้นการวางแผนเมืองที่มีการปฏิบัติอย่างเข้มงวดน่าจะเป็นการลดความเสี่ยงทางด้านนี้ลงได้

เศรษฐกิจไทยมี SME เป็นฐานการผลิตที่ใหญ่ เพราะเราไม่มีระบบ chaebol หรือ saibatsu เช่นในเกาหลีหรือ ญี่ปุ่น ผู้ประกอบการขาดที่เลี้ยงหรือการสนับสนุนจากภายนอก บางส่วนยังมีปัญหา

ทั้งความรู้ความสามารถ เราควรต้องเพิ่ม Entrepreneur ที่ดี มีจิตสำนึกการบริหารธุรกิจเพื่อดูแลสังคมและสิ่งแวดล้อม ภาครัฐก็ยิ่งขาดระบบการสนับสนุนที่ดีเพียงพอ บางครั้งธุรกิจไทยดูเหมือนจะยอมรับความเสี่ยงมากเกินไปโดยขาดมาตรการในการลดความเสี่ยงหรือกระจายความเสี่ยง ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะรู้เท่าไม่ถึงการณ์ ไม่มีข้อมูลสนับสนุน หน่วยงานที่น่าจะสนับสนุนทางวิชาการได้ เช่น อาจารย์ตามมหาวิทยาลัยก็ยิ่งขาดการติดต่อย่างเปิดเผยกับภาคธุรกิจ ทำให้เศรษฐกิจไทยเสี่ยงต่อการขยายตัวอย่างไม่มีคุณภาพหรือไม่ยั่งยืนและยังเสี่ยงต่อการเกิดวิกฤต ทั้งยังไม่สามารถกระจายความมั่งคั่งไปยังประชาชนได้อย่างทั่วถึง ภาคธุรกิจเอกชนควรมีความเข้าใจในการบริหารความเสี่ยงว่าการบริหารความเสี่ยงไม่ใช่การละเว้นความเสี่ยง เพราะหลักของธุรกิจที่ดีคือการหา Acceptable risk but high return ไม่ใช่ High risk high return

## 04. เศรษฐกิจพอเพียงและการบริหารความเสี่ยง

ปรัชญาเศรษฐกิจพอเพียงแท้ที่จริงแล้วก็มีแนวปฏิบัติเพื่อปกป้องไม่ให้เสี่ยงเกินไป โดยการกระจายความเสี่ยง เช่นปลูกพืชพันธุ์หลายๆ ประเภทเพื่อให้ใช้ประโยชน์ได้ ทำให้มีอาหารตลอดปี ขณะเดียวกันไม่ทุ่มสุดโต่งที่อาจจะประสบความเสียหายหากราคาพืชผลนั้นๆ ไม่ได้เป็นไปตามที่ได้คาดหมายไว้แต่ต้น เท่ากับเป็นการเดินสายกลางหรือมีขั้วมีปฏิบัติ ไม่เฉพาะแต่ภาคเกษตรกรรมเท่านั้น เศรษฐกิจพอเพียงยังเป็นปรัชญาที่ใช้ได้กับธุรกิจขนาดต่างๆ ว่ามีการดูแล Risk เพียงใด แต่เนื่องจากมีความสับสนระหว่าง Self sufficiency economy และ Sufficiency economy ซึ่งแนวทางแรกคือการไม่ติดต่อดำขายกับภายนอก เป็นการดำเนินนโยบายคล้ายกับเรื่องอาหารในบางประเทศที่ยึดหลักว่าต้องผลิตอาหารที่ไม่พึ่งพาภายนอก(Food sufficiency policy) ทำให้เกิดความเข้าใจกันว่าเศรษฐกิจพอเพียงเป็นนโยบายปิดประเทศ ประจวบกับที่ประเทศไทยในช่วง 2 ปีที่ผ่านมามีการปฏิวัติรัฐประหาร มีการเสนอให้แก้กฎหมายการประกอบธุรกิจของชาวต่างประเทศที่เพิ่มความเข้มงวดขึ้น การตั้งสำรอง 30% เพื่อควบคุมการไหลเข้าของเงินทุน ผสมกับการช่วงของการยึดอำนาจที่มีความพยายามจะไม่ให้คิดเรื่อง GDP แต่ให้คิดถึงเรื่อง Gross Happiness คล้ายกับที่ประกาศใช้ในประเทศที่ไม่ติดต่อกับใครทางทะเล ก็มีส่วนทำให้กระทบต่อบรรยากาศการลงทุน หรือการประกาศว่าประเทศไทยจะไม่มุ่งเพิ่ม GDP แต่จะหันไปให้ความสนใจ GNH หรือ Gross National Happiness ก็ได้ส่งผลกระทบต่อนักลงทุนโดยเฉพาะผู้ประกอบการที่เป็น SME ระหว่างประเทศซึ่ง

ยังไม่มีโอกาสได้รับข้อมูลที่ถูกต้อง มีความรู้สึกที่ไม่มั่นใจและเห็นว่าการลงทุนไปประเทศไทยยังมีความเสี่ยงสูงขึ้น (Country risk) โดยเฉพาะ Political risk หากบรรยากาศทางการเมืองมีการเปลี่ยนแปลงบ่อยๆ ประเทศเพื่อนบ้านของเราเช่นเวียดนาม อินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์ ซึ่งในอดีตเคยถูกตีตราว่ามีความเสี่ยงมากกว่า ปัจจุบันกลับได้รับการยอมรับมากขึ้นและได้รับเงินลงทุนจากต่างประเทศมากกว่าประเทศไทย ทำให้เศรษฐกิจของประเทศไทยมีอัตราการขยายตัวต่ำกว่าประเทศอื่นในตั้งอยู่ในละแวกเอเชียด้วยกัน

ดังนั้น แนวคิดของเศรษฐกิจพอเพียงจึงสอดคล้องกับแนวคิดในการบริหารความเสี่ยงทั้งในระดับเกษตรกร ผู้ประกอบการ หรือผู้บริหารประเทศ ไม่ให้คิดอ่านกระทำสิ่งที่สุดโต่งหรือหมิ่นเหม่ต่อการเกิดความเสียหายอย่างขนานใหญ่ โดยให้มีการคิดเผื่อทางออกในกรณีที่ไม่เป็นไปตามที่คาดหมาย คล้ายคลึงกับแนวคิดการทำงานของ Risk management committee ในระดับหน่วยงานใหญ่ในสากล

## 05. บทบาทของรัฐกับการเสริมสร้างภูมิคุ้มกันความเสี่ยง

ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำที่เกิดขึ้นทั่วโลกในช่วงปลายปี 2008 ทำให้ประเทศต่างๆ ได้หันกลับไปใช้นโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจในเชิง Keynesian โดยการอัดฉีดเงินงบประมาณภาครัฐ การลดภาษี การลดดอกเบี้ย เป็นต้น แต่ภาวะการตกต่ำที่เกิดขึ้นโดยเฉพาะในสหรัฐอเมริกา และได้ลามไปถึงยุโรป และซ้ำเติมปัญหาในญี่ปุ่นได้ประทุมาตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2007 ประเด็นสำคัญก็คือภาคเอกชนยังขาดความเชื่อมั่นในอนาคต โดยเฉพาะอย่างยิ่งความสามารถของรัฐในการฟื้นฟูเศรษฐกิจ ความเชื่อมั่นที่ขาดไปดังกล่าวเป็นผลพวงมาจากความเสียหายที่เกิดขึ้น โดยเฉพาะในตลาดทุนและระบบสถาบันการเงิน ดังนั้น การแก้ไขฟื้นฟูจะต้องมาจากการฟื้นฟูความเชื่อมั่นในระบบการกำกับดูแลตลาดเงินตลาดทุน ตัวบุคคลที่บริหารจัดการซึ่งอาจจะต้องใช้เวลา ดังนั้น ภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยนี้อาจจะไม่สามารถกระเตื้องขึ้นโดยฝีมือของรัฐบาลต่างๆ ในระยะเวลาอันสั้น อาจจะทอดยาวไปหลายปี ที่สำคัญที่รัฐพึงตระหนักคือทรัพยากรทางการเงินภาครัฐยังมีจำกัด แม้ว่าบางประเทศจะยังมีฐานะการคลังที่ดีอยู่ แต่หากมีการใช้หมดเปลืองไปโดยเร็ว โดยที่การฟื้นตัวในภาคเอกชนเกิดไม่ทัน ก็จะทำให้ความเชื่อมั่นและความเชื่อถือยิ่งถดถอยลงไป การใช้เงินงบประมาณ หรือการลดภาษีอาจจูงใจความมุ่งไปสู่เป้าหมายที่ได้ผลชัดเจน เช่นมุ่งไปที่กลุ่มผู้เดือดร้อนเช่น คนว่างงานหรือคนที่ได้งานทำไม่เต็มที่ เป็นต้น

อนาคตของการบริหารความเสี่ยงทั้งในระดับมหภาคและจุลภาคจะต้องมุ่งสร้างภูมิคุ้มกันให้กับประชาชนในทุกระดับ จุดเริ่มต้นควรมาจากภาครัฐต้องไม่ดำเนิน

หลักการในการให้รางวัลแก่ผู้ประกอบการที่มีธรรมาภิบาลควรพิจารณาจากการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นจากระดับเดิมที่เป็นธุรกิจครอบครัวมาเป็นธุรกิจมหาชน (Achievements+ / +Efforts) และควรคัดสิทธิกิจการที่ให้เงินสนับสนุนการจัดงานเพื่อไม่ให้เป็นการให้รางวัลในลักษณะต่างตอบแทน หรือการมีคณะกรรมการคัดเลือกหรือตัดสินที่เป็นกรรมการหรือเจ้าของกิจการนั้นๆ เพื่อเป็นการละเว้นและป้องกันการมี Conflict of interests. ก็เป็นสิ่งที่พึงดำเนินการ

การบริหารความเสี่ยงในระดับมหภาคต้องมีการเสริมสร้างหลักธรรมาภิบาล จัดระบบให้มีการคานอำนาจหรือ Checks and Balances ให้เกิดความโปร่งใส การคำนึงถึงผลทางสังคมและสิ่งแวดล้อมในการตัดสินใจ การใช้หลักของการมีส่วนร่วม การเปิดเผยข้อมูลแทนการเอาชนะหรือการปิดกั้น การออกกฎระเบียบที่ก่อให้เกิดผลในการสร้างภาระแก่ผู้ดำเนินการหรือผู้ให้บริการ เป็นการเพิ่มภาระยุ่งยากต่อผู้ที่สุจริตในการทำงาน ปัญหาที่เป็นเอกลักษณ์ของประเทศไทยก็คือกฎระเบียบใดๆ ที่ออกมามักจะเป็นการทำลายให้มีผู้มาแหกกฎนั้น และอาศัยเส้นสายหรือความสัมพันธ์กับผู้มีอำนาจหรือผู้คุมกฎนั้นให้ตนสามารถเอาตัวรอดเฉพาะหน้า ปัญหาบ้านเราจึงเป็นปัญหาความเคร่งครัดในการปฏิบัติตามกฎหมาย (Law enforcement) วิธีการหนึ่งที่น่าจะได้ผลคือให้มีกลไกการตรวจสอบผู้ใช้อำนาจหรือผู้มีหน้าที่ต้องดูแลให้เป็นไปตามระเบียบกฎหมาย โดยให้มีระบบการประเมินผล และติดตามความก้าวหน้า การให้ความปกป้องและเชิดชูผู้ร้องเรียนหรือ Whistle blowers เพื่อให้คนของรัฐที่รับผิดชอบเกิดความระมัดระวังไม่ปล่อยปละละเลยหรือการเอาหูไปนาเอาตาไปไร่ อย่างกรณีของการบังคับใช้หมวกกันน็อก เป็นต้น

การบริหารความเสี่ยงถือเป็นหนทางหนึ่งในการนำไปสู่ความสำเร็จ ธุรกิจจะมีการตั้งบุคคลหรือหน่วยงานเพื่อทำหน้าที่ดูแล เช่น คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (Risk Management Committee) ส่วนในระดับประเทศเรายังไม่เคยมีคณะหรือบุคคลใดทำหน้าที่นี้ ซึ่งหากทำงานได้ผลก็จะช่วยบ่งชี้หนทางปกป้องหรือวิธีจำกัดผลกระทบจากความเสี่ยงของประเทศซึ่งน่าจะมีลักษณะงานที่กว้างกว่าการดูแลด้านความมั่นคงหรือเศรษฐกิจด้านใดด้านหนึ่ง

ปัจจุบันประเทศที่พัฒนาแล้วได้พยายามที่จะลดภาระการทำธุรกิจจากระเบียบกฎหมายที่เข้มงวดเกินความจำเป็นลง (Burden reduction policy) ประเทศเกาหลีใต้ได้ยกเลิกกฎหมายหรือระเบียบคำสั่งที่ไม่จำเป็นลงได้ถึงครึ่งหนึ่งภายในระยะเวลา 10 ปี ภายหลังเกิดวิกฤตในปี 1998 มีระเบียบและกฎหมายรวม 10,554 ฉบับ ได้ปรับปรุงจนลดลงเหลือ 5,112 ฉบับในปี 2007 ซึ่งทำให้ภาระของการทำธุรกิจลดลง เป็นการเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันกับธุรกิจนานาชาติประเทศสิ่งนี้ต่างหากที่ประเทศไทยสมควรพิจารณาเพื่อให้เศรษฐกิจทันสมัยกับนานาชาติและสังคมไทยมีคณิมงานท่ามีความน่าอยู่แทนที่จะมาอกระเบียบกฎเกณฑ์ที่สร้างภาระค่าใช้จ่ายหรือความยุ่งยาก และกลายเป็นต้นทุนที่ประชาชนต้องแบกรับ แต่ทั้งนี้ ธุรกิจก็ต้องมีหลักธรรมาภิบาลที่ดีเพียงพอรู้จักดำเนินการหรือไม่ดำเนินการได้ด้วยตนเองแทนการควบคุมของภาครัฐฝ่ายเดียว แนวโน้มสังคมไทยยังคงมุ่งหน้าสู่การออกกฎหมายและระเบียบเพื่อควบคุม โดยนโยบายของความล้มเหลวในหลายด้านไปสู่ข้อจำกัดจากการขาดกฎหมายหรือระเบียบเสมือนหนึ่งเป็นการโยนความผิดอย่างไม่มีควมรับผิดชอบของเจ้าหน้าที่ ทั้งที่แนวทางการแก้ปัญหาที่ได้ผลซึ่งบ่อยครั้งก็ไม่จำเป็นต้องมีออกกฎหมายหรือระเบียบใหม่ แต่อาศัยการทำงานที่เข้มแข็งของเจ้าหน้าที่ รณรงค์ให้ข้อมูลและการขอความร่วมมือปลูกฝังให้เกิดจิตสำนึกก็จะได้ผลตามเป้าหมาย

เศรษฐกิจและสังคมไทยจะรุ่งเรืองต่อไปได้ยากหากผู้บริหารประเทศยังมุ่งผลทางความนิยมทางการเมืองเฉพาะหน้า โดยอ้างความชอบธรรมจากกติกาเสียงข้างมากจากการเลือกตั้งมากกว่าการยึดมั่นในหลักจริยธรรม ส่งผลให้ประชาชนและภาคธุรกิจต้องแบกรับความสูญเสียในการดำเนินธุรกิจและชีวิตมากยิ่งขึ้น ส่วนธุรกิจที่หวังแต่กอบโกยรายได้และผลกำไรโดยขาดความสำนึกถึง



ผลทางสังคมและสิ่งแวดล้อม เมื่อมีการเออาร์คเอาเปรียบมากจนเกินไป สังคมก็ขาดความอบอุ่น ขาดการแบ่งปันหรือเอื้ออาทรต่อกัน กลายเป็นสังคมที่ไม่น่าอยู่ ความเสี่ยงที่ประเทศไทยกำลังถลำ เข้าภาวะที่เราทำของเราเองเช่นนี้กำลังมีเพิ่มมากขึ้นเป็นลำดับ ดังนั้น การพัฒนาทางเศรษฐกิจสังคม ที่ดีให้เป็นที่ยอมรับ เกิดผลสำเร็จในระยะยาว จึงต้องดำเนินการควบคู่ไปกับการประเมินและบริหาร ความเสี่ยงด้านต่างๆ เพื่อให้สามารถยกระดับมาตรฐานและคุณภาพชีวิตของประชากรไทยให้สูงขึ้น ทัดเทียมกันอย่างทั่วหน้า จึงจะถือว่าเป็นเศรษฐกิจสังคมที่มีความสมดุลและยั่งยืน

## เชิงอรรถ

1 Paul Krugman วิเคราะห์ว่า เศรษฐกิจในเอเชียที่มีการขยายตัวสูงในช่วงทศวรรษสุดท้ายก่อนเกิดวิกฤตนั้นมาจากการใช้ทรัพยากรเป็นหลัก โดยเฉพาะการใช้การลงทุนเป็นตัวช่วยเพิ่มการผลิต ซึ่งต่างจากสหรัฐอเมริกาหรือในช่วงก่อนที่รุ่งเรืองขึ้นมาเพราะได้อาศัยการเพิ่มประสิทธิภาพและการคิดค้นวิทยาการใหม่ๆ

2 Alan Greenspan, former chairman of the US Federal Reserve: "In the current crisis, as in past crises, we can learn much, and policy in the future will be informed by these lessons. But we cannot hope to anticipate the specifics of future crises with any degree of confidence. Thus it is important, indeed crucial, that any reforms in, and adjustments to, the structure of markets and regulations not inhibit our most reliable and effective safeguards against cumulative economic failure: market flexibility and open competition."

3 ดร.พิสิฐ ลี้อาธรรม "จากยุ่งกลายเป็นรุ่ง บทเรียนเศรษฐกิจไทย" ครั้งที่ 1 พ.ศ. 2537 และครั้งที่ 2 พ.ศ. 2543

4 เป็นข้อตกลงของกลุ่มประเทศ G-5 เมื่อเดือนกันยายน 1985 ประกอบด้วย ฝรั่งเศส เยอรมัน ญี่ปุ่น อังกฤษ และสหรัฐอเมริกา เพื่อร่วมกันแสดงเจตจำนงที่จะทำการปรับปรุงอัตราแลกเปลี่ยนเงิน ที่ในขณะนั้นเห็นพ้องกันว่าค่าเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาถูกทำให้แข็งค่าเกินกว่าความเป็นจริง จึงจำเป็นต้องเข้าแทรกแซงตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเพื่อขึ้นค่าตลาดให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาอ่อนค่าลงสอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ