

บทที่ 4

ความเป็นมาและสภาพทั่วไปของการเปิดเสรีทางการเงินในประเทศไทย

ในระยะ 3-4 ทศวรรษที่ผ่านมา การเปิดเสรีทางการเงินในประเทศไทยมีพัฒนาการขึ้นเป็นลำดับ โดยเริ่มจากการผ่อนคลายกฎระเบียบและเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศในระยะแรก ต่อมีการขยายขอบเขตเพิ่มขึ้น จากประสบการณ์ในอดีตที่ประเทศต้องเผชิญกับวิกฤตการณ์ทางการเงินใน พ.ศ. 2540 ทำให้การเปิดเสรีทางการเงินต้องหยุดชงักลง โดยรัฐบาลหันมาให้ความสำคัญกับการแก้ปัญหาภาคการเงินภายในประเทศให้เกิดความเข้มแข็ง ไม่ว่าจะเป็นเรื่องของการกำกับดูแลที่เข้มงวด การเสริมสร้างศักยภาพของสถาบันการเงินให้สามารถปรับตัวและแข่งขันกับต่างประเทศได้ นอกจากนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนให้มีความยืดหยุ่นมากขึ้น โดยหันมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการนับจากวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 เป็นต้นมา ทำให้ภาคการเงินได้รับการเยียวยาและมีความเข้มแข็งมากขึ้น ในระยะต่อมา ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินอื่นต่างมีความตื่นตัวในการปรับปรุงประสิทธิภาพในการดำเนินงานมากขึ้น เพื่อรองรับการแข่งขันในระบบการเงินที่มีแนวโน้มรุนแรงขึ้นจากคู่แข่งทั้งที่เป็นสถาบันการเงินในประเทศและต่างชาติ

โดยในส่วนของความเป็นมาและสภาพทั่วไปของการเปิดเสรีทางการเงินในประเทศไทยนี้จะช่วยให้เห็นภาพรวมของการเปิดเสรีตั้งแต่อดีตถึงปัจจุบันได้ชัดเจนยิ่งขึ้น ซึ่งข้อมูลบางส่วนนักวิจัยได้จากการศึกษาจากเอกสารและบทความต่างๆ และอีกส่วนหนึ่งเป็นการเก็บข้อมูลภาคสนามโดยการสัมภาษณ์เชิงลึกจากผู้เชี่ยวชาญและหน่วยงานราชการที่ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลและกำหนดนโยบาย ซึ่งเนื้อหาประกอบด้วย 1) ความเป็นมาของการเปิดเสรีในประเทศไทย 2) การเปิดเสรีทางการเงินกับการพัฒนาตลาดการเงินของไทย 3) การเปิดเสรีทางการเงินกับการปรับตัวของภาคเอกชนไทย และ 4) ทิศทางการเปิดเสรีทางการเงินในอนาคตและ AEC ดังนี้

4.1 ความเป็นมาของการเปิดเสรีในประเทศไทย

แนวคิดเกี่ยวกับการเปิดเสรีทางการเงินของประเทศไทยได้เริ่มมาก่อนที่จะมีการประกาศยอมรับพันธะข้อ 8¹ ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (Article VIII of the IMF Agreement) ใน พ.ศ. 2533 โดยประเทศไทยเริ่มมีการดำเนินนโยบายการเปิดเสรีทางการเงินอย่างไม่เป็นทางการมาตั้งแต่ พ.ศ.2528 มีเป้าหมายที่จะพัฒนาประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางการเงินในภูมิภาค ทั้งนี้การเปิดเสรีทางการเงินถูกบรรจุไว้ในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 6 (พ.ศ. 2530-2534) จากคำริของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ว่า "วิวัฒนาการของโลกในปัจจุบันได้เปลี่ยนแปลงไปมาก ทำให้สถาบันการเงินต่างๆ มีความสัมพันธ์เชื่อมโยงใกล้ชิดกันมากขึ้น ดังนั้นรูปแบบการเป็นศูนย์กลางการเงินที่เหมาะสมกับสถานการณ์จึงควรเป็นศูนย์กลางการเงินที่ครบวงจรในภูมิภาค และครอบคลุมการประกอบธุรกิจการเงินหลายประเภท โดยให้มีการจำกัดขอบเขตของการดำเนินธุรกิจให้น้อยที่สุด เพื่ออำนวยความสะดวก และสนับสนุนแหล่งเงินทุนสำหรับภาคธุรกิจในประเทศนั้นๆ ได้เต็มที่ อีกทั้งเพื่อให้สามารถแข่งขันและไม่เสียเปรียบต่อศูนย์กลางการเงินอื่นๆ ซึ่งนอกจากเป็นการสร้างภาพพจน์ที่ดีทั้งด้านเศรษฐกิจและการเมืองระหว่างประเทศให้แก่ไทยแล้ว ยังจะเป็นการเสริมสร้างเสถียรภาพอย่างแท้จริงให้แก่ระบบการเงินและระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยด้วย"²

ภายหลังจากการรับพันธะข้อ 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศแล้ว ภาครัฐได้ดำเนินนโยบายการปฏิรูประบบการเงินและการเปิดเสรีทางการเงินอย่างเป็นทางการ โดยการเปิดเสรีทางการเงินช่วง พ.ศ. 2533-2537 มีการผ่อนคลายการควบคุมปริวรรตเงินตราทั้งด้านธุรกิจเดินสะพัดและด้านเงินทุน เพื่อช่วยให้เงินทุนเข้าออกได้โดยสะดวกยิ่งขึ้น และสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุนจากต่างประเทศ การผ่อนคลายมาตรการต่างๆเกี่ยวกับปริวรรตเงินตราลงนี้ ทำให้ประเทศไทยสามารถพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศได้สะดวกโดยไม่มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน (ศปร. 2541) เนื่องจากการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ดังนั้นค่าเงินบาทถูกกำหนดไว้ที่ 25 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ทำให้ผู้กู้ยืมสามารถยืมเงินและคืนเงินกู้ในสกุลเงินตราต่างประเทศได้ในอัตราดังกล่าว ประกอบกับในระยะต่อมารัฐบาลอนุมัติให้ธนาคารพาณิชย์สามารถจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจไทย (Bangkok International Banking Facilities: BIBF) ได้ใน พ.ศ. 2535 มีธนาคารพาณิชย์จำนวน 46 แห่ง ได้รับ

¹ มีสาระสำคัญเกี่ยวกับการเปิดเสรีการซื้อขายและโอนเงินเพื่อการชำระค่าสินค้าและบริการระหว่างประเทศ และไม่มีข้อจำกัดในการแลกเปลี่ยนเงินเพื่อการค้าสินค้าและบริการระหว่างประเทศ รวมทั้งให้มีการผ่อนคลายการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ และไม่เลือกปฏิบัติต่อเงินตราสกุลอื่นอย่างไม่เท่าเทียม เป็นต้น

² จากรายงานสรุปความเห็น/ข้อเสนอแนะของคณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศไทย (ศปร.) พ.ศ. 2541

ใบอนุญาตให้ดำเนินการได้ใน พ.ศ. 2536 ส่งผลให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนเข้าสู่ธุรกิจจากต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะเงินทุนระยะสั้นของภาคเอกชนที่นำไปสู่ความผันผวนต่อระบบเศรษฐกิจในระยะต่อมา นอกจากนี้ยังทำให้เกิดการขยายตัวของระบบการเงินของประเทศ ที่ส่งผลต่อการเกิดหนี้ด้วยคุณภาพขึ้นมากในสถาบันการเงินอีกด้วย

ภายหลังการเปิดเสรีทางการเงินในระยะแรกดังกล่าวแล้ว ประเทศไทยต้องเผชิญกับปัญหาระบบการเงินระหว่างประเทศและสถาบันการเงินที่อ่อนแอ กล่าวคือเป็นสถานการณ์ที่ประเทศยังไม่มีความพร้อมเพียงพอในการวางพื้นฐานในด้านต่างๆ เช่น การกำกับดูแลสถาบันการเงินของทางระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่ยืดหยุ่น³ แต่ขณะเดียวกันก็ปล่อยให้มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนได้เสรีมากขึ้น ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยจะไม่สามารถใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวดจำกัดอุปสงค์รวมได้อย่างมีประสิทธิภาพ ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยในประเทศสูงกว่าต่างประเทศมาก จึงเป็นแรงจูงใจให้ภาคเอกชนมีการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศมาก รวมทั้งมีเงินทุนระยะสั้นเคลื่อนย้ายเข้ามาถึงกำไรในตลาดหุ้นจำนวนมาก นอกจากนี้ยังมีการเก็งกำไรในอสังหาริมทรัพย์อีกด้วย รวมทั้งสถาบันการเงินมีการปล่อยกู้ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการเก็งกำไรในสัดส่วนสูง ทำให้คุณภาพสินเชื่อเริ่มลดลง นอกจากนี้เริ่มมีสัญญาณของหนี้เสียหรือหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จนกระทั่งประเทศก้าวเข้าสู่การเกิดวิกฤตเศรษฐกิจใน พ.ศ. 2540

หลังจากประเทศเริ่มฟื้นตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจแล้ว เสถียรภาพทางเศรษฐกิจเริ่มปรับตัวดีขึ้น ดังนั้นนโยบายการเปิดเสรีทางการเงินได้ถูกนำมาดำเนินการอีกครั้งหลังจากที่ชะลอมาระยะหนึ่ง โดยทางการเริ่มมีมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเคลื่อนย้ายเงินทุนออกมาเป็นระยะ เพื่อให้การเคลื่อนย้ายเงินทุนมีความคล่องตัว สะดวก และรวดเร็ว โดยเริ่มจากการผ่อนคลายนโยบายการเคลื่อนย้ายเงินทุนขาเข้า (capital inflow) ก่อน และในระยะต่อมาจึงมีการผ่อนคลายนโยบายการเคลื่อนย้ายเงินทุนขาออก (capital outflow) โดยจะขอกว่าถึงการดำเนินการผ่อนคลายนโยบายการเคลื่อนย้ายที่สำคัญ ดังนี้

การดำเนินการผ่อนคลายนโยบายการเคลื่อนย้ายที่สำคัญ

ภายหลังการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 ธนาคารแห่งประเทศไทยมีการดำเนินการผ่อนคลายนโยบายการเคลื่อนย้ายที่สำคัญอีกหลายครั้ง เพื่อให้เป็นไปตามแผนที่วางไว้ และสอดคล้องกับสถานการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศที่เปลี่ยนไป รวมทั้งการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจในภูมิภาค นั่นคือการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC) ของไทยใน ค.ศ. 2015 โดยที่จะต้องมีการรวมกลุ่มทางการเงินใน ค.ศ. 2020 (จะกล่าวถึงในรายละเอียดต่อไป) สำหรับ

³ เนื่องจากประเทศไทยในขณะนั้นยังคงใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

การดำเนินการผ่อนคลายเงินทุนเคลื่อนย้ายที่สำคัญของทางการประกอบด้วย (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)

1. การผ่อนคลายระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน พ.ศ. 2546
2. การผ่อนคลายกฎระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศ พ.ศ. 2548
3. การผ่อนคลายมาตรการดูแลเงินทุนเคลื่อนย้าย (เพิ่มเติม) พ.ศ. 2550
4. การผ่อนคลายเงินทุนเคลื่อนย้ายเพิ่มเติมตามแผนแม่บทเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ พ.ศ. 2556
5. การผ่อนคลายเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ พ.ศ. 2558

โดยมีสาระสำคัญ ดังนี้

1. การผ่อนคลายระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน พ.ศ. 2546

ธนาคารแห่งประเทศไทยมีการผ่อนคลายระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินเมื่อ เดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2546 เพื่อเป็นการสนับสนุนการออกไปลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทตราสารหนี้ยังต่างประเทศ และเป็นการเพิ่มทางเลือกใหม่ ๆ ในการลงทุนให้กับสถาบันการเงินที่มีความพร้อมและต้องการทำธุรกรรมดังกล่าว โดยเป็นการอนุญาตให้กับผู้ลงทุนสถาบัน 6 ประเภท⁴ สามารถออกไปลงทุนตราสารหนี้ในต่างประเทศได้ ทั้งตราสารหนี้ของคนไทยที่ออกจำหน่ายในต่างประเทศก่อน วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2546 ทั้งภาครัฐและเอกชนโดยไม่จำกัดจำนวน และตราสารหนี้ของต่างประเทศ เฉพาะตราสารหนี้รัฐบาลและรัฐวิสาหกิจ ที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade โดยสถาบันจัดอันดับที่ได้รับการยอมรับสากล ซึ่งกำหนดวงเงินรวมไว้ไม่เกิน 500 ล้านดอลลาร์สหรัฐ. (ข่าวธนาคารแห่งประเทศไทย ฉบับที่ 23/2546) นอกจากนี้ในประกาศฉบับนี้ยังได้ผ่อนคลายในด้านอื่นด้วย เช่น สนับสนุนให้ภาคเอกชนจัดตั้งกองทุนรวมเพื่อลงทุนใน Asia Bond ที่ออกโดยรัฐบาลเอเชียหรือรัฐวิสาหกิจที่รัฐบาลค้ำประกัน เพื่อเสนอขายให้กับผู้ลงทุนรายย่อย และยังอนุญาตให้บริษัทไทยสามารถออกตราสารอนุพันธ์ที่มีผลตอบแทนอ้างอิงกับตัวแปรต่างประเทศ เช่น สินทรัพย์ต่างประเทศ และอัตราแลกเปลี่ยน เป็นต้น แต่ทั้งนี้ต้องจำหน่ายให้แก่ผู้ลงทุนสถาบันเท่านั้น และตามเงื่อนไขที่กำหนด

⁴ ผู้ลงทุนสถาบัน 6 ประเภทประกอบด้วย บริษัทประกันชีวิต กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ กองทุนประกันสังคม กองทุนรวม (ไม่รวมกองทุนส่วนบุคคล) กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และสถาบันการเงินที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้ง

การผ่อนคลายระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินในครั้งนี้ จะช่วยให้การเคลื่อนย้ายเงินทุนเพื่อไปลงทุนในต่างประเทศของสถาบันการเงินที่ได้รับอนุญาตมีความคล่องตัวมากขึ้น มีทางเลือกใหม่ๆ ในการสร้างผลตอบแทนและกระจายความเสี่ยงจากเดิมที่ลงทุนได้เฉพาะภายในประเทศ อย่างไรก็ตามการอนุญาตในครั้งนี้ยังคงกำหนดวงเงินรวมไว้ไม่เกิน 500 ล้านดอลลาร์สหรัฐ. ส่วนนักลงทุนรายย่อยก็อาจใช้ช่องทางการลงทุนผ่านกองทุนรวมเพื่อลงทุนใน Asia Bond ได้อีกทางหนึ่ง

2. การผ่อนคลายกฎระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศ พ.ศ. 2548

สืบเนื่องจากการผ่อนผันให้ผู้ลงทุนสถาบัน 6 ประเภท สามารถออกไปลงทุนในตราสารหนี้ต่างประเทศได้ เมื่อเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2546 นั้น และใน พ.ศ. 2548 ธนาคารแห่งประเทศไทยมีการผ่อนผันให้ผู้ลงทุนประเภทสถาบัน สามารถลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศเพิ่มเติมจากที่อนุญาตไปแล้ว เพื่อให้ผู้ลงทุนไทยมีโอกาสและประสบการณ์การลงทุนในตลาดตราสารทางการเงินระหว่างประเทศ และเพิ่มช่องทางลงทุนใหม่ให้กับผู้มีเงินออมให้สามารถลงทุนในหลักทรัพย์ได้หลากหลายมากขึ้นโดยเฉพาะหลักทรัพย์ในตลาดต่างประเทศ การผ่อนคลายกฎระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินในครั้งนี้ มีลักษณะผ่อนปรนจากหลักเกณฑ์ พ.ศ. 2546 กล่าวคือ ผู้ลงทุนสามารถลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศได้หลากหลายขึ้น เพื่อให้ผู้ลงทุนมีความคล่องตัวมากขึ้นในการบริหารจัดการการลงทุนของตน โดยมีสาระสำคัญดังนี้

1) ตราสารหนี้ไทย ผ่อนผันให้ผู้ลงทุนประเภทสถาบันไปลงทุนในตราสารหนี้ของคนไทยที่ออกจำหน่ายในต่างประเทศ โดยไม่จำกัดว่าเป็นตราสารที่ออกจำหน่ายเมื่อใด

2) ตราสารหนี้ต่างประเทศ ประกอบด้วยตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาลต่างประเทศ หรือองค์การระหว่างประเทศ หรือรัฐวิสาหกิจต่างประเทศ ที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือระดับ Investment Grade โดยสถาบันจัดอันดับที่ได้รับการยอมรับสากล ส่วนหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศ ที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานกำกับดูแลด้านหลักทรัพย์และตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกสามัญของ International Organization of Securities Commissions (IOSCO) หรือออกจำหน่ายในประเทศที่มีตลาดซื้อขายหลักทรัพย์เป็นสมาชิกของ World Federation of Exchanges (WFE) แต่ไม่รวมถึงหน่วยลงทุนของกองทุนรวมประเภทเฮดจ์ฟันด์ (Hedge Fund) ในวงเงินรวมไม่เกิน 1,500 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. สำหรับกองทุนรวมและกองทุนสำรองเลี้ยงชีพกำหนดวงเงินลงทุน 500 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. (ข่าวธนาคารแห่งประเทศไทย ฉบับที่ 10/2548)

แม้ว่าการประกาศผ่อนคลายนโยบายควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศ พ.ศ. 2548 จะไม่มีอะไรใหม่ไปจาก พ.ศ. 2546 นี้ก็ตาม แต่ส่วนใหญ่เป็นการขยาย

เขตการเงินเดิมให้กว้างขึ้น รวมทั้งลดข้อจำกัดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ลง ซึ่งก็จะช่วยให้การลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศของสถาบันการเงินที่ได้รับอนุญาตมีการขยายตัวและคล่องตัวยิ่งขึ้น

3. การผ่อนคลายมาตรการดูแลเงินทุนเคลื่อนย้าย (เพิ่มเติม) พ.ศ. 2550

ใน พ.ศ. 2550 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการผ่อนคลายมาตรการดำรงเงินสำรองสำหรับเงินทุนนำเข้าระยะสั้น และผ่อนคลายระเบียบควบคุมเงินทุนออกนอกประเทศเพิ่มเติม ทั้งนี้เพื่อให้เกิดความคล่องตัวในการทำธุรกรรมระหว่างประเทศ โดยมีสาระสำคัญ คือ ยกเว้นการกั้นเงินสำรองและการทำ Fully Hedge กรณีผู้ถือหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์กองเดิม รวมทั้งกรณีนิติบุคคลในประเทศนำเงินตราต่างประเทศที่เป็นเงินกู้ยืมมาขาย และรับเงินบาทในจำนวนตามสัญญาเงินกู้ไม่เกิน 1 ล้านดอลลาร์ สรอ. และมีกำหนดระยะเวลาการกู้ที่ชัดเจนตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป (ข่าวธนาคารแห่งประเทศไทย ฉบับที่ 62/2550)

นอกจากนี้ในส่วนของการฝากและโอนเงินตราต่างประเทศ ได้มีการผ่อนคลายระเบียบการฝากและโอนเงินตราต่างประเทศเพิ่มเติมเช่นกัน เพื่อให้ธุรกิจสามารถบริหารจัดการเงินตราต่างประเทศได้คล่องตัวและมีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยผ่อนผันให้บุคคลในประเทศฝากเงินตราต่างประเทศกับสถาบันการเงินในประเทศได้ในวงเงินที่เพิ่มขึ้น และยกเว้นให้ผู้ที่มีแหล่งเงินได้จากต่างประเทศฝากเงินในบัญชีโดยไม่ต้องยื่นเอกสารแสดงภาระผูกพัน เช่น กรณีบุคคลธรรมดาไม่มีภาระผูกพันฝากได้ไม่เกิน 1 แสนดอลลาร์ สรอ. และนิติบุคคลฝากได้ไม่เกิน 3 แสนดอลลาร์ สรอ. หรือในกรณีลูกค้ำมีภาระผูกพัน (ไม่กำหนดเวลา) ให้ฝากได้ไม่เกิน 1 ล้านดอลลาร์ สรอ. สำหรับบุคคลธรรมดา และ 100 ล้านดอลลาร์ สรอ. สำหรับนิติบุคคล เป็นต้น นอกจากนี้มีการเพิ่มวงเงินซื้ออสังหาริมทรัพย์ในต่างประเทศจากไม่เกิน 1 ล้านดอลลาร์ สรอ. เป็นไม่เกิน 5 ล้านดอลลาร์ สรอ. ต่อปี ส่วนในเรื่องของการลงทุนโดยตรงหรือให้กู้ยืมแก่กิจการในต่างประเทศได้มีการผ่อนผันมากขึ้นเช่นกัน เพื่อให้สามารถขยายขอบเขตการค้าเงินธุรกิจได้สะดวกขึ้น (ข่าวธนาคารแห่งประเทศไทย ฉบับที่ 62/2550)

4. การผ่อนคลายเงินทุนเคลื่อนย้ายเพิ่มเติมตามแผนแม่บทเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ พ.ศ. 2556

การผ่อนคลายเงินทุนเคลื่อนย้ายเพิ่มเติมตามแผนแม่บทเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ พ.ศ. 2556 เป็นไปตามที่กระทรวงการคลังได้ออกประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง คำสั่งรัฐมนตรีให้ไว้แก่นิติบุคคลรับอนุญาต (ฉบับที่ 9) โดยมีสาระสำคัญ 4 เรื่อง ได้แก่ 1) การลงทุนโดยตรง 2) บัญชีเงินฝากเงินตราต่างประเทศ 3) การลงทุนในตราสารในต่างประเทศและอนุพันธ์ และ

4) การบริหารความเสี่ยง (ข่าวธนาคารแห่งประเทศไทย ฉบับที่ 27/2556) ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการขยายเพดานเดิมให้กว้างขึ้น รวมทั้งลดข้อจำกัดลงในบางกรณี สามารถแสดงได้ดังนี้

การผ่อนคลายตามแผนแม่บทเงินทุนเคลื่อนย้ายฯ

	ระเบียบเดิม	การผ่อนคลายในปี 2556
การลงทุนโดยตรง	มูลค่ารวมค่า : <u>USD 100 ล้าน/ปี</u> (นิติบุคคลเสรีอยู่แล้ว)	ไม่จำกัดวงเงิน (ดำเนินการ ม.ย. 56)
การลงทุนในหลักทรัพย์ใน ตปท.	ผู้ลงทุนสถาบันและรายย่อย: มียอดคงค้างการลงทุนต่อราย: <u>USD 50 ล้าน</u>	ไม่จำกัดวงเงินต่อราย (ขึ้นอยู่กับหน่วยงานที่กำกับดูแลของแต่ละผู้ลงทุน) (ดำเนินการ ม.ย. 56)
บัญชีเงินฝากเงินตราต่างประเทศ (FCD)	1. แหล่งเงินได้ ตปท. : เสรี 2. แหล่งในประเทศ - มีการผูกพัน : <u>นิติบุคคลยอดคงค้าง USD 100 ล้าน</u>	ฝาก FCD แหล่งในประเทศแบบมีการได้ตามภาวะ (ดำเนินการ ม.ย. 56)
การบริหารความเสี่ยง	- Unwind คำสินค้าและบริการ: ทำได้ทุกกรณี - Unwind เงินลงทุนในหลักทรัพย์: เฉพาะผู้ลงทุนสถาบัน 5 ประเภท*	- Unwind hedging เงินกู้ และเงินลงทุน (ภายในครึ่งปีแรกของปี 2557)

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2556)

จะเห็นว่าในเรื่องของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ ได้ผ่อนคลายให้บุคคลธรรมดาลงทุนโดยตรงในต่างประเทศได้ไม่จำกัดวงเงิน จากเดิมที่กำหนดไม่เกิน 100 ล้านดอลลาร์ สรอ. เพื่อสร้างโอกาสในการขยายตลาดและฐานการผลิต และช่วยสร้างความสามารถในการแข่งขันให้กับภาคเอกชนไทย และนิติบุคคลไทยสามารถลงทุนโดยตรงในต่างประเทศได้เสรีอยู่แล้ว ส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศนั้น นักลงทุนสถาบันไม่จำกัดวงเงิน และนักลงทุนรายอื่นขึ้นกับหน่วยงานที่กำกับดูแล เพื่อเป็นการขยายโอกาสและทางเลือกให้นักลงทุน นอกจากนี้ในเรื่องบัญชีเงินฝากเงินตราต่างประเทศนั้น ได้อนุญาตให้บุคคลในประเทศฝากเงินตราต่างประเทศกับสถาบันการเงินในประเทศแบบมีการผูกพันได้ตามภาวะผูกพัน ประการสุดท้ายเป็นเรื่องของการบริหารความเสี่ยง เพื่อให้การบริหารความเสี่ยงที่ยืดหยุ่นขึ้น ได้อนุญาตให้บุคคลในประเทศที่ได้ทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับเงินลงทุนในต่างประเทศนั้น สามารถยกเลิกการป้องกันความเสี่ยง (unwind hedging) ได้เสรี

นับเป็นความก้าวหน้าอีกก้าวหนึ่งของการผ่อนคลายการเคลื่อนย้ายเงินทุนของไทย ที่จะอำนวยความสะดวกให้กับนักลงทุนไทยที่มีความต้องการไปลงทุนในต่างประเทศในการเคลื่อนย้ายเงินออกและการถือครองเงินตราต่างประเทศ หลังจากทีธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการผ่อนคลายเงินทุนเคลื่อนย้ายเข้ามาระยะหนึ่งแล้ว การผ่อนคลายเงินทุนเคลื่อนย้ายออกและการถือครองสินทรัพย์ในรูปแบบเงินตราต่างประเทศ ก็เพื่อให้การเคลื่อนย้ายเงินทุนมีความสมดุลมากขึ้นนั่นเอง

5. การผ่อนคลายเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ พ.ศ. 2558

การผ่อนคลายเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ พ.ศ. 2558 เป็นไปตามแผนแม่บทเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ ประกอบด้วย การผ่อนคลายหลักเกณฑ์การแลกเปลี่ยนเงินของบุคคลในประเทศ และการผ่อนคลายการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับเงินบาทของผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ โดยการผ่อนคลายดังกล่าวจะช่วยเพิ่มความลึกและความกว้างให้กับตลาดเงินไทย รวมทั้งเพิ่มความคล่องตัวในการทำธุรกรรมและกระจายความเสี่ยงการลงทุนของบุคคลในประเทศและผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ (ข่าวธนาคารแห่งประเทศไทย ฉบับที่ 23/2558)

ในส่วนของการผ่อนคลายหลักเกณฑ์การแลกเปลี่ยนเงินของบุคคลในประเทศนั้น ส่วนใหญ่เป็นการขยายเขตแดนเดิม เพื่อให้การทำธุรกรรมมีความคล่องตัวยิ่งขึ้น เช่น การขยายวงเงินให้บุคคลในประเทศซื้อเงินตราต่างประเทศเพื่อฝากกับสถาบันการเงินในประเทศได้โดยเสรี โดยมียอดคงค้างไม่เกิน 5 ล้านดอลลาร์ สรอ. และการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศมีการขยายวงเงินให้บุคคลในประเทศ สามารถโอนเงินออกเพื่อซื้ออสังหาริมทรัพย์และสิทธิในการเช่าอสังหาริมทรัพย์ในประเทศได้ไม่เกินปีละ 50 ล้านดอลลาร์ สรอ. นอกจากนี้ยังอนุญาตให้บริษัทหลักทรัพย์สามารถซื้อขายเงินตราต่างประเทศกับลูกค้า ภายใต้ขอบเขตการประกอบธุรกิจเป็นนายหน้าค้าหลักทรัพย์

สำหรับการผ่อนคลายการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับเงินบาทของผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ ส่วนใหญ่เป็นการผ่อนคลาย/ขยายเขตแดน ให้กับผู้ประกอบการในต่างประเทศ สามารถทำธุรกรรมทางการเงินและกู้ยืมในรูปเงินบาทได้มากขึ้น จากเดิมที่ทางการมีระเบียบเข้มงวด เพื่อป้องกันการเก็งกำไรค่าเงินบาท เช่น การขยายวงเงินให้ผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศสามารถกู้ยืมเงินบาทจากสำนักงานในประเทศผ่านธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับเงินบาท โดยไม่มีการค้าการลงทุนในประเทศไทย (underlying) รองรับ เป็น 600 ล้านบาท และยังสามารถกู้ยืมเงินบาทโดยตรง (direct loan) เพื่อลงทุนในประเทศไทยได้ เป็นต้น (ข่าวธนาคารแห่งประเทศไทย ฉบับที่ 23/2558)

โดยภาพรวมแล้วภายหลังปี 2540 เป็นต้นมา ทางการไทยได้ทยอยมีมาตรการผ่อนคลายเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศออกมาเป็นระยะตามความเหมาะสมในแต่ละช่วงเวลา โดยในระยะแรกเป็นการผ่อนคลายในส่วนของเงินทุนขาเข้าก่อน และในระยะต่อมา มีการผ่อนคลายกับเงินทุนขาออกเพื่อให้เกิดความสมดุลในการเคลื่อนย้ายเงินทุน นอกจากนี้การผ่อนคลายเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ ยังครอบคลุมทั้งในส่วนของคนไทยและต่างชาติหรือผู้มีถิ่นฐานที่อยู่ต่างประเทศ ซึ่งมาตรการดังกล่าวมีทั้งในส่วนที่ยกเลิกข้อจำกัดออกไป และการขยายเขตแดนวงเงินให้กว้างขึ้นเป็นลำดับ ทำให้เห็นทิศทางการเปิดเสรีทางการเงินของไทยชัดเจนยิ่งขึ้น ว่ามีแนวโน้มที่จะเปิดเสรีมากขึ้น อันเป็นไปตามกระแสการเปลี่ยนแปลงของนานาประเทศ ที่มีแนวโน้มของการเปิดเสรีมากขึ้น

เป็นลำดับเช่นกัน โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจพัฒนาแล้ว (advanced economies) มีขนาดของการเปิดเสรีทางการเงินสูงกว่ากลุ่มประเทศที่มีรายได้ต่ำลงมา เนื่องจากประเทศเหล่านี้ส่วนใหญ่เป็นประเทศพัฒนาแล้ว มีธุรกรรมระหว่างประเทศสูงทั้งการค้าและการลงทุน รวมทั้งตลาดการเงินมีการพัฒนาค่อนข้างมากจากการปฏิรูปภาคการเงินในปลายศตวรรษที่ 20 (Abiad and Mody 2003) จึงมีความพร้อมและจำเป็นที่จะต้องเปิดเสรีทางการเงินเพื่อให้เกิดความคล่องตัวในการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ รองรับการขยายตัวของธุรกรรมระหว่างประเทศดังกล่าว สอดคล้องกับการเก็บข้อมูลภาคสนามที่ส่วนใหญ่มีความเห็นว่าการเปิดเสรีทางการเงินของประเทศไทยเป็นสิ่งที่หลีกเลี่ยงไม่ได้ท่ามกลางกระแสโลกที่ประเทศต่างๆ ได้หันมาเปิดเสรีทางการเงินและการค้ามากขึ้น เพียงแต่การเปิดเสรีทางการเงินต้องทำเมื่อมีความพร้อม เช่น ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจรองรับได้ ภาคการเงินมีความเข้มแข็ง มีการพัฒนาความสามารถในการแข่งขันมาแล้วระดับหนึ่ง เป็นต้น

4.2 การเปิดเสรีทางการเงินกับการพัฒนาตลาดการเงินของไทย

โดยทั่วไปเมื่อประเทศมีการเปิดเสรีทางการเงินมากขึ้น มีการผ่อนคลายกฎระเบียบต่างๆ เพื่อให้มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนเข้าออกได้สะดวกและรวดเร็วยิ่งขึ้น จะช่วยส่งเสริมให้เกิดการขยายตัวในการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศตามมา รวมทั้งอนุญาตให้สถาบันการเงินต่างชาติเข้ามาเปิดกิจการมากขึ้น ทั้งผ่านการขยายสาขาและการเข้ามาร่วมทุนกับสถาบันการเงินเดิมในประเทศ จะเห็นว่านโยบายรัฐบาลมีการขยายเขตแดนสัดส่วนการถือหุ้นของต่างชาติในสถาบันการเงินไทยมากขึ้นจากในอดีต ที่กำหนดเขตแดนการถือหุ้นของต่างชาติในสถาบันการเงินไทยร้อยละ 25 โดยเริ่มจากช่วงวิกฤตเศรษฐกิจใน พ.ศ. 2540 มีการขยายเขตแดนเป็นร้อยละ 49 ในกรณีที่จำเป็นต้องแก้ไขฐานะหรือการดำเนินการตามความเห็นชอบของธนาคารแห่งประเทศไทย ต่อมาพ.ร.บ.ธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 ได้เพิ่มความยืดหยุ่นในการผ่อนผันให้ชาวต่างชาติมีโอกาสเข้ามาลงทุนในกิจการธนาคารพาณิชย์ไทยมากขึ้น โดยต่างชาติสามารถถือหุ้นได้สูงสุดถึงร้อยละ 49 การขอเพิ่มเขตแดนการถือหุ้นของต่างชาติตามกฎหมายใหม่นี้ น่าจะได้รับความสะดวกกว่าเดิม เพราะขึ้นอยู่กับพิจารณาของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งแตกต่างจากกฎหมายเดิมที่จะต้องเป็นกรณีที่ต้องแก้ไขฐานะหรือการดำเนินการเท่านั้น (ศูนย์วิจัยกสิกรไทย 2551)

ดังนั้นการที่บริษัทต่างชาติที่เข้ามาลงทุนในภาคการเงินมากขึ้น จะทำให้เกิดการแข่งขันในธุรกิจนี้มากขึ้นจากการที่มีคู่แข่งรายใหม่เข้ามาในอุตสาหกรรม ทำให้สถาบันการเงินในประเทศต้องมีการปรับตัวในด้านต่างๆ เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันทั้งในด้านการบริหารจัดการ การให้บริการ การคิดนวัตกรรมใหม่ๆ เป็นต้น ให้ทัดเทียมกับต่างชาติที่มีประสิทธิภาพสูงในการดำเนินธุรกิจ นอกจากนี้การที่ต่างชาติเข้ามาร่วมทุนกับสถาบันการเงินในประเทศก็มักจะมาพร้อมกับการ

ถ่ายทอดเทคโนโลยีสมัยใหม่ให้กับบริษัทร่วมทุนด้วยอีกทางหนึ่ง ดังนั้นสิ่งต่างๆเหล่านี้จะนำไปสู่การพัฒนาในภาคการเงิน (financial sector) มีการเพิ่มอุปทาน (supply) ผลผลิตภัณฑ์ทางการเงินในตลาด การมีนวัตกรรมทางการเงินใหม่ รวมทั้งสถาบันการเงินมีการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น จากปัจจัยการผ่อนคลายเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ และส่งเสริมให้มีการขยายขอบเขตการดำเนินงานธุรกิจการเงินของทางการ ประกอบกับการปรับตัวและพัฒนาประสิทธิภาพในการดำเนินงานของภาคเอกชนและสถาบันการเงิน ทำให้อุปทานของผลิตภัณฑ์ทางการเงินมีการขยายตัว ตอบสนองกับความต้องการของนักลงทุนและผู้ต้องการใช้เงินทุนได้เป็นอย่างดี ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งนำไปสู่การพัฒนาภาคการเงินในระยะต่อมา

ภายหลังจากการเกิดวิกฤตการเงินในประเทศไทย พ.ศ. 2540 แล้ว นับเป็นทศวรรษใหม่ของการปรับเปลี่ยนภาคการเงินอย่างชัดเจน การที่ภาคการเงินได้รับความบอบช้ำค่อนข้างมากจากวิกฤตการเงินในครั้งนี้ มีสถาบันการเงินถูกสั่งปิดกิจการไปจำนวนมาก ดังนั้นสถาบันการเงินที่เหลือจะต้องมีการปรับตัวเพื่อให้สามารถดำเนินการต่อไปได้ ซึ่งส่วนใหญ่จะมีความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น มีการเพิ่มทุนและหาผู้ร่วมทุนจากต่างชาติเพื่อสร้างความแข็งแกร่งให้กับองค์กร จะเห็นได้ชัดเจนว่าภายหลัง พ.ศ. 2540 เป็นต้นมา ธนาคารพาณิชย์มีการควบรวมกิจการและร่วมทุนกับธนาคารต่างชาติมากขึ้น เช่น การเข้าซื้อกิจการธนาคารนครหลวงไทย จำกัด (มหาชน) ของธนาคาร ธนชาติ จำกัด (มหาชน) และร่วมทุนกับสโกเทียแบงก์ (Scotiabank) ประเทศเนเธอร์แลนด์ (<https://www.thanachartbank.co.th>) การควบรวมกิจการของธนาคารกรุงศรีอยุธยา กับธนาคาร โทเกียวมิตซูบิชิ และธนาคารซีไอเอ็มบีไทย ของมาเลเซียเข้าซื้อหุ้นธนาคารไทยธนาคาร เป็นต้น

การพัฒนาตลาดการเงินไทยที่เกิดขึ้นเป็นลำดับนั้น ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการเปิดเสรีทางการเงินนั่นเอง จากการสัมภาษณ์เชิงลึกนักวิชาการจำนวนหนึ่งให้ความเห็นว่า การเปิดเสรีทางการเงินเป็นสิ่งที่หลีกเลี่ยงได้ยาก เนื่องจากกระแสของโลกที่มีทิศทางเชื่อมโยงในเรื่องของการค้าและการลงทุนระหว่างกันมากขึ้น ธุรกิจทางการเงินและการถือครองสินทรัพย์ทางการเงินเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่อย่างไรก็ตามการเปิดเสรีทางการเงินควรเป็นลักษณะค่อยเป็นค่อยไป และดำเนินการเมื่อประเทศมีความพร้อม การรีบดำเนินการโดยที่ปัจจัยภายในประเทศยังไม่สามารถรองรับได้ อาจนำไปสู่ความเสียหายมากกว่าประโยชน์ที่จะได้รับ ยกตัวอย่างเช่น ในกรณีของประเทศไทยในอดีต ที่เราเปิดเสรีให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนสะดวกขึ้น แต่ยังไม่ได้ปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนให้มีความยืดหยุ่น โดยยังคงใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ และในขณะนั้นค่าเงินบาทก็แข็งค่ามากเกินไปไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ จึงนำไปสู่การโจมตีค่าเงินที่ทางการต้องนำเงินสำรองระหว่างประเทศออกมาปกป้องค่าเงิน เพื่อรักษาอัตราแลกเปลี่ยนให้อยู่ที่เดิม ประสบการณ์ใน พ.ศ. 2540 ทำให้ไทยได้รับความเสียหายมาก นอกจากการสูญเสียทุนสำรองในการ

ปกป้องค่าเงินบาทแล้ว เหตุการณ์ได้ลุกลามจากภาคการเงินสู่ภาคเศรษฐกิจจริง ธุรกิจประสบปัญหา การขาดสภาพคล่องและปิดกิจการจำนวนมาก อัตราการว่างงานสูงขึ้นเป็นประวัติการณ์ และเศรษฐกิจตกต่ำซบเซาในที่สุด อย่างไรก็ตามสถานการณ์ของประเทศไทยภายหลังวิกฤตการเงินใน พ.ศ. 2540 ได้มีพัฒนาการในทางที่ดีขึ้นเป็นลำดับ สถาบันการเงินมีความเข้มแข็งและมีการจัดการ ความเสี่ยงโดยเฉพาะความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนได้ดีในระดับหนึ่ง มีเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง ในเกณฑ์ที่ได้มาตรฐาน ในขณะที่การกำกับดูแลของภาครัฐก็มีความโปร่งใส และมีมาตรฐานในระดับสากล อาทิ ธนาคารแห่งประเทศไทยมีการกำหนดเกณฑ์ในการกำกับดูแลสถาบันการเงินตาม มาตรฐาน BIS (Bank for International Settlements) เป็นต้น นอกจากนี้ทางการได้เปิดเสรีภาค การเงินมากขึ้นจากการอนุญาตให้สถาบันการเงินต่างชาติเข้ามาดำเนินธุรกิจได้กว้างขวางขึ้น ส่งเสริม ให้เกิดการแข่งขันในภาคการเงินมากขึ้น โดยในระยะ 1-2 ทศวรรษที่ผ่านมาธนาคารต่างชาติเข้า มาร่วมทุนกับสถาบันการเงินในประเทศมากขึ้นดังกล่าว ทำให้สถาบันการเงินในประเทศส่วนหนึ่งต้อง มีการปรับตัวในด้านบริการ และผลิตภัณฑ์ทางการเงินใหม่ เช่น ธนาคารอิเล็กทรอนิกส์ เป็นต้น

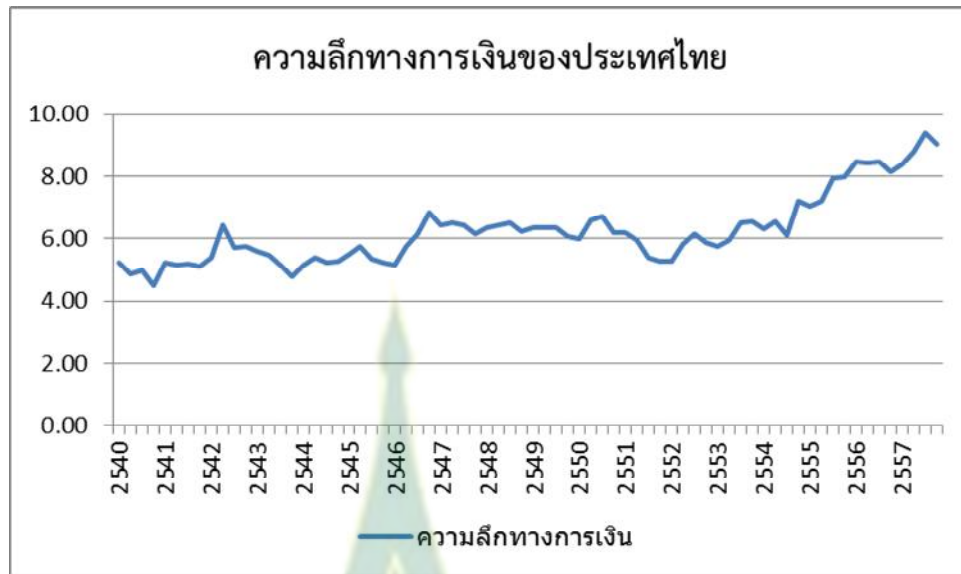
นอกจากนี้ในการเก็บข้อมูลภาคสนามกับภาคส่วนต่างๆประกอบด้วย ภาครัฐ นักวิชาการ และภาคเอกชนนั้น พบว่า สองกลุ่มแรกมีมุมมองที่คล้ายกัน คือ ค่อนข้างเห็นด้วยกับการเปิดเสรี ทางการเงิน แต่ทั้งนี้ต้องอยู่ภายใต้เงื่อนไขที่ว่าผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องต้องมีความพร้อมและสามารถ ปรับตัวได้ทันกับสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป ผลด้านบวกของการเปิดเสรีทางการเงินนั้นคงเป็นสิ่งที่ ประเทศต่างๆต้องการ ไม่ว่าจะเป็นการได้รับเม็ดเงินใหม่เข้ามาลงทุน หรือความสะดวกในการ เคลื่อนย้ายเงินทุนออกไปลงทุนในต่างประเทศ เพื่อสร้างผลกำไรที่สูงกว่าการลงทุนในประเทศ และยังสามารถกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนได้อีกทางหนึ่งด้วย การที่มีเม็ดเงินจากต่างประเทศเข้ามา ลงทุนมากขึ้นจะส่งผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ แต่ทั้งนี้ต้องเป็นเงินลงทุนระยะยาว หากเป็นเงิน ลงทุนระยะสั้นจำนวนมากอาจสร้างความผันผวนกับระบบเศรษฐกิจมากกว่าผลดี อย่างไรก็ตาม ผลประโยชน์ที่ได้รับจากการเปิดเสรีทางการเงินมักจะมาพร้อมกับความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และความผันผวนของตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาคอื่น ไม่ว่าจะเป็นปริมาณเงิน เงินเฟ้อ และอัตรา ดอกเบี้ย ดังนั้นการรับมือกับความผันผวนหรือความเสี่ยงที่เกิดขึ้นนี้ นับเป็นต้นทุนทางเศรษฐกิจ ประการหนึ่ง และหากการบริหารจัดการของผู้ที่เกี่ยวข้องไม่ดีพอ ก็อาจนำไปสู่ความสูญเสียอย่างที่ เคยเป็นบทเรียนในอดีตของไทย สำหรับความผันผวนของตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาคที่ยากจะ ควบคุมนั้น จะส่งผลให้การใช้นโยบายการเงินการคลังของรัฐบาลมีประสิทธิภาพต่ำลง ยกตัวอย่างเช่น ในกรณีที่รัฐบาลต้องการควบคุมเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจให้ต่ำลง โดยการลดปริมาณเงินลงและปรับ อัตราดอกเบี้ยให้สูงขึ้น ในขณะที่เดี่ยวยกลับมีเม็ดเงินจากต่างประเทศไหลเข้าอย่างต่อเนื่อง ทำให้ปริมาณ เงินในระบบไม่ลดลงตามที่ต้องการ และปัญหาเงินเฟ้อก็ไม่ได้รับการแก้ไข เป็นต้น

ส่วนความคิดเห็นของภาคเอกชนเกี่ยวกับการเปิดเสรีทางการเงินนั้น มีความหลากหลายทั้งที่เห็นด้วยและไม่เห็นด้วย โดยส่วนใหญ่พิจารณาจากผลได้และผลเสียของธุรกิจเป็นหลัก กล่าวคือ กลุ่มที่เห็นด้วยส่วนใหญ่เป็นบริษัทขนาดใหญ่ ที่มองว่าการเปิดเสรีทางการเงินมีข้อดีหลายประการ อาทิ การนำเงินเข้าออกหรือการเคลื่อนย้ายเงินทุนมีความสะดวกกว่าในอดีตสอดคล้องกับภาวะปัจจุบันที่การค้าและการลงทุนมีการขยายตัวไปมาก การดำเนินธุรกิจมีขอบเขตที่กว้างขวางขึ้นไม่เฉพาะภายในประเทศเท่านั้น ต้องค้าขายและลงทุนในต่างประเทศมากขึ้น นอกจากนี้การทำผู้ร่วมทุนจากต่างประเทศมีความสะดวกขึ้นจากการผ่อนคลายกฎระเบียบต่างๆของทางการ เป็นต้น ส่วนกลุ่มเอกชนที่ไม่ค่อยเห็นด้วยมองในเรื่องของความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งจะทำให้ต้นทุนในการป้องกันความเสี่ยงสูง และนับเป็นต้นทุนประการหนึ่งของกิจการ นอกจากนี้ยังมีการตั้งส่วนงานเพื่อบริหารความเสี่ยงเป็นการเฉพาะ ซึ่งจะเห็นได้ชัดเจนในกรณีของธนาคารพาณิชย์ภายหลังการเกิดวิกฤตการเงิน พ.ศ. 2540 แต่ธนาคารได้ให้ความสำคัญกับการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนมากขึ้น

ความลึกทางการเงินของไทย

โดยทั่วไปความลึกทางการเงิน⁵ เป็นดัชนีตัวหนึ่งที่ถูกนำมาใช้วัดระดับการพัฒนาของตลาดการเงิน กล่าวคือเมื่อประเทศมีสัดส่วนของสินทรัพย์ทางการเงินต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) สูงขึ้น นั้นหมายความว่าตลาดการเงินมีการพัฒนามากขึ้น จากการที่มีผลิตภัณฑ์ทางการเงินมากและหลากหลายขึ้น ผู้มีเงินออมมีทางเลือกที่จะเข้ามาลงทุนได้มากขึ้นสามารถเลือกผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ตรงกับความต้องการทั้งในเรื่องผลตอบแทน ความเสี่ยง และระยะเวลาของการลงทุน ในขณะที่เดียวกันการระดมเงินผ่านตลาดการเงินของผู้ต้องการใช้เงินก็ทำได้สะดวกขึ้น จากการที่มีช่องทางใหม่ๆให้เลือกรวมขึ้น นอกจากนี้ยังเกิดการแข่งขันในการพัฒนาปรับปรุงบริการของสถาบันการเงิน รวมทั้งมีผู้เล่นในตลาดมากขึ้นทั้งจากภายในและต่างประเทศ อันเป็นผลจากการผ่อนคลายกฎระเบียบต่างๆของทางการ ซึ่งจะทำให้ลดการผูกขาดในภาคการเงินและส่งเสริมให้เกิดบรรยากาศของการแข่งขันมากขึ้น สิ่งต่างๆเหล่านี้สะท้อนถึงการพัฒนาตลาดการเงินในมิติต่างๆ

⁵ ความลึกทางการเงิน (financial depth) วัดจากสัดส่วนมูลค่ารวมของสินทรัพย์ทางการเงิน ได้แก่ ตราสารทุน ตราสารหนี้ และเงินฝากธนาคารพาณิชย์ ต่อ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP)



หมายเหตุ ความลึกทางการเงินคำนวณจาก (BANK + BOND + EQ) / GDP

ที่มา: ข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 4.1 ความลึกทางการเงินของประเทศไทย

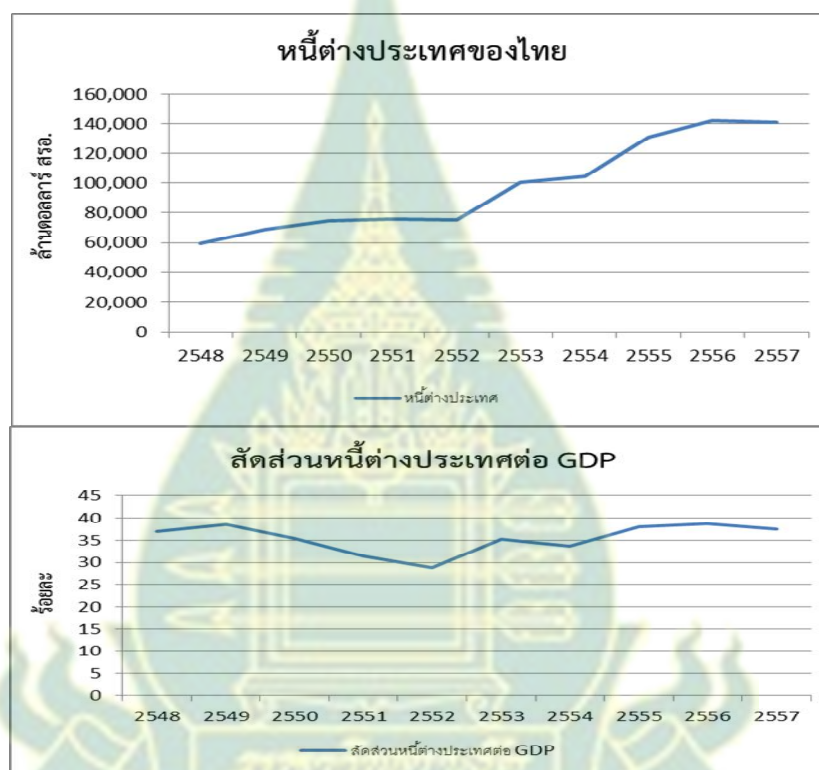
เมื่อพิจารณาความลึกทางการเงินของประเทศไทยในช่วง พ.ศ. 2540-2557 พบว่าความลึกทางการเงินของไทยมีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง นั่นหมายความว่าสินทรัพย์ทางการเงินมีการขยายตัวในอัตราที่สูงกว่าการเติบโตทางเศรษฐกิจนั่นเอง โดยเฉพาะภายหลัง พ.ศ. 2551 เป็นต้นมา ความลึกทางการเงินเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการขยายตัวของตลาดหลักทรัพย์ และตลาดตราสารหนี้ที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วกว่าเท่าตัวในช่วงเวลาดังกล่าว นอกจากนี้การผ่อนคลายเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศของธนาคารแห่งประเทศไทยใน พ.ศ. 2556 และ พ.ศ. 2558 ก็นับเป็นอีกปัจจัยหนึ่งส่งเสริมให้เกิดการขยายตัวของตราสารทางการเงิน ทั้งในส่วนของเงินฝาก การลงทุนในหลักทรัพย์ และการลงทุนในตราสารหนี้

4.3 การเปิดเสรีทางการเงินกับการปรับตัวของภาคเอกชนไทย

การเปิดเสรีทางการเงินได้ดำเนินการภายใต้บทบาทของภาครัฐเป็นหลัก โดยอาจกล่าวได้ว่าภายหลังปี 2540 เป็นต้นมา นับเป็นทศวรรษใหม่ของการปฏิรูปภาคการเงินอย่างชัดเจนดังกล่าว โดยเริ่มจากการปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากระบบตะกร้าเงิน (basket of currencies) มาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ (managed float) เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนมีความยืดหยุ่นมากขึ้น สอดคล้องกับอุปสงค์และอุปทานในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน และลดปัญหาการโจมตีค่าเงินบาทที่เคยเกิดขึ้นในอดีตที่ผ่านมา ในขณะเดียวกันทางการก็ทยอยผ่อนคลายเงินทุน

เคลื่อนย้ายอย่างต่อเนื่อง ทั้งในส่วนของกำจัดอุปสรรคข้อจำกัดต่างๆในการเคลื่อนย้ายเงินทุนและการขยายเขตแดนให้กว้างขึ้นดังกล่าวข้างต้น ส่งผลกระทบต่อภาคเอกชนไทยทั้งด้านบวกและลบ ดังนั้นในส่วนนี้จะนำเสนอให้เห็นถึงผลต่างๆที่เกิดขึ้นกับภาคเอกชน รวมทั้งการปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้น

สำหรับผลในด้านบวกนั้นไม่ว่าจะเป็น นักลงทุน บริษัทข้ามชาติ และสถาบันการเงิน ต่างได้รับประโยชน์จากการสามารถทำธุรกรรมทางการเงินและกู้ยืมในรูปเงินตราต่างประเทศได้มากขึ้น เกิดการขยายตัวของการทำธุรกรรมระหว่างประเทศอย่างต่อเนื่อง



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 4.2 หนี้ต่างประเทศของไทย

จากภาพที่ 4.2 จะเห็นว่า ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาหนี้ต่างประเทศของไทยทั้งภาครัฐและเอกชน มีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในช่วงหลังปี 2552 มีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการขยายตัวของทางเศรษฐกิจและการผ่อนคลายทางการเงินในระยะเวลาที่ผ่านมา ทำให้ความต้องการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศมีมากขึ้น และสัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีแนวโน้มสูงขึ้นในช่วงดังกล่าวเช่นกัน แต่อย่างไรก็ตามได้เริ่มชะลอตัวลงใน พ.ศ.

2557 ที่เศรษฐกิจไทยมีการขยายตัวต่ำกว่าระยะที่ผ่านมาเพียงร้อยละ 2.5 ทำให้ความต้องการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศหดตัวลงเล็กน้อย

โดยในระยะ 10 ปีที่ผ่านมา สถาบันการเงินกลุ่มที่มีการกู้ยืมจากเงินจากต่างประเทศขยายตัวมากที่สุด คือ สถาบันการเงินที่ประกอบธุรกิจรับฝากเงินมีการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศขยายตัวถึงกว่า 4 เท่าตัว เมื่อเทียบกับธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงินมีการขยายตัวเพียงประมาณร้อยละ 57 เท่านั้น



หมายเหตุ ธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน รวมครัวเรือนและองค์กรที่ไม่แสวงหากำไรด้วย

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 4.3 หนี้ต่างประเทศของไทยแยกตามกลุ่ม

อย่างไรก็ตามการเปิดเสรีทางการเงินแม้จะมีส่วนทำให้เกิดความคล่องตัว และการขยายตัวในการทำธุรกรรมระหว่างประเทศตามมา แต่สิ่งที่ตามมาอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ก็คือ ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน สถาบันการเงินและธุรกิจที่ทำธุรกรรมระหว่างประเทศจะต้องเผชิญกับความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นหากการบริหารจัดการไม่มีประสิทธิภาพอาจต้องประสบกับการขาดทุนจาก

อัตราแลกเปลี่ยนได้ ดังประสบการณ์ในอดีตที่บริษัทในไทยจำนวนมากต้องขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนใน พ.ศ. 2540 ที่รัฐบาลประกาศให้ค่าเงินบาทลอยตัวดังกล่าว

ดังนั้นจะเห็นว่าในระยะที่ผ่านมา ธุรกรรมระหว่างประเทศของไทยขยายตัวค่อนข้างมาก ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการเปิดเสรีทางการเงินดังกล่าว ผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นมาพร้อมกับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่มีแนวโน้มสูงขึ้นเช่นกัน การปรับตัวของภาคเอกชนที่มีธุรกรรมระหว่างประเทศจึงเป็นสิ่งสำคัญ ไม่ว่าจะเป็นการนำเข้าส่งออกสินค้า การกู้ยืมจากต่างประเทศ การเข้าไปลงทุนในตลาดต่างประเทศ เพื่อลดความเสี่ยงและความสูญเสียที่อาจเกิดขึ้น จากการเก็บข้อมูลภาคสนามพบว่า ภายหลังจากปี 2540 เป็นต้นมาบริษัทเอกชนขนาดใหญ่จำนวนหนึ่งที่มีการทำธุรกรรมระหว่างประเทศ ได้ให้ความสำคัญกับการบริหารความเสี่ยงเพื่อลดความสูญเสียที่อาจเกิดขึ้นจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนมากขึ้น เพราะมองว่าความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นความเสี่ยงที่กิจการสามารถบริหารจัดการได้ เช่น บางกิจการมีการตั้งหน่วยงานบริหารความเสี่ยงมาดูแลเฉพาะแยกจากฝ่ายการเงิน เป็นต้น เนื่องจากมองว่าเป็นเรื่องสำคัญที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด นอกจากนี้มีการใช้เครื่องมืออนุพันธ์ทางการเงินมาป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน เช่น การซื้อ/ขายล่วงหน้า (forward) สัญญาสิทธิ (option) และสัญญาแลกเปลี่ยน (swap) เป็นต้น โดยส่วนใหญ่เลือกใช้การซื้อ/ขายล่วงหน้า เพราะมีความซับซ้อนไม่มาก อย่างไรก็ตามส่วนใหญ่ของการป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว มักไม่ได้ครอบคลุมการเปิด position ทั้งหมดเพราะต้นทุนค่อนข้างสูง นอกจากนี้สิ่งที่กิจการนิยมนำมาใช้ลดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน คือ การรับเงิน/รายได้เป็นเงินตราสกุลใดก็พยายามจ่ายออกไปเป็นเงินตราสกุลนั้นเพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนนั่นเอง เช่น เมื่อบริษัทมีรายได้เป็นสกุลหยวนของจีน ก็จ่ายค่าวัตถุดิบ เครื่องจักรอุปกรณ์ ค่าจ้างเงินเดือน เป็นเงินหยวน เป็นต้น รวมทั้งมีการกระจายการถือครองเงินตราต่างประเทศสกุลหลักหลายสกุลเพื่อกระจายความเสี่ยงอีกทางหนึ่งด้วย นอกจากนี้บางบริษัทเลือกใช้บริการจากแหล่งภายนอกที่มีชื่อเสียงทั้งในและต่างประเทศ เช่น บริษัทที่ปรึกษา บริษัทโบรกเกอร์ สถาบันการเงิน เป็นต้น เพื่อให้มาดูแลในเรื่องการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นการเฉพาะ เพื่อสร้างความมั่นใจให้กับผู้ที่เกี่ยวข้อง

สำหรับสถาบันการเงินโดยเฉพาะธนาคารพาณิชย์ ก็มีความตื่นตัวในเรื่องของการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเช่นกัน จากการเก็บข้อมูลภาคสนามพบว่าสถาบันการเงินเกือบทั้งหมดมีการตั้งหน่วยงานเพื่อมาดูแลความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน และมีการบริหารความเสี่ยงด้วยเครื่องมืออนุพันธ์ทางการเงิน โดยหลักการจะพยายามปิด position การเปิดรับความเสี่ยง หรือมีการกำหนดเพดานที่จะยอมรับความเสี่ยงได้ นอกจากนี้มีการติดตามและควบคุมความเสี่ยง (risk monitoring and control) อย่างเป็นระบบ ทั้งนี้บางธนาคารมีการควบคุมความเสี่ยงโดยการกำหนดระดับดัชนีชี้วัดความเสี่ยง (key risk indicator) ระบบเตือนภัยล่วงหน้า (early warning system)

รวมทั้งกำหนดเพดานความเสี่ยงที่ยอมรับได้ทั้งในระดับธนาคารโดยรวม ระดับผลิตภัณฑ์ ระดับธุรกรรม และระดับอื่นๆ ตามความเหมาะสม และมีกระบวนการควบคุมภายในเพื่อให้การจัดการความเสี่ยงเป็นไปตามนโยบายและกระบวนการที่ธนาคารกำหนด⁶ และให้ความสำคัญกับการสื่อสารข้อมูล โดยมีการรายงานความเสี่ยง ซึ่งความเสี่ยงประเภทต่างๆ จะถูกรายงานไปยังผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องและผู้บริหารอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้สามารถบริหารจัดการความเสี่ยงได้อย่างทันท่วงที นอกจากนี้การเปิดเสรีทางการเงินที่ผ่อนคลายกฎระเบียบต่างๆ เกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจการเงิน เป็นการเปิดโอกาสให้คู่แข่งรายใหม่เข้ามาในธุรกิจมากขึ้น นำไปสู่การแข่งขันของธนาคารพาณิชย์ในการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงาน มีการนำนวัตกรรมทางการเงินใหม่มาให้บริการ เช่น การฝากเงิน ถอนเงิน โอน ชำระค่าสินค้าและบริการต่างๆ ผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ และการทำรายการทางธนาคารผ่านโทรศัพท์ เป็นต้น ซึ่งนอกจากจะเป็นการอำนวยความสะดวกให้กับลูกค้าแล้วยังทำให้ต้นทุนทางธุรกรรมของธนาคารลดลงอีกด้วย

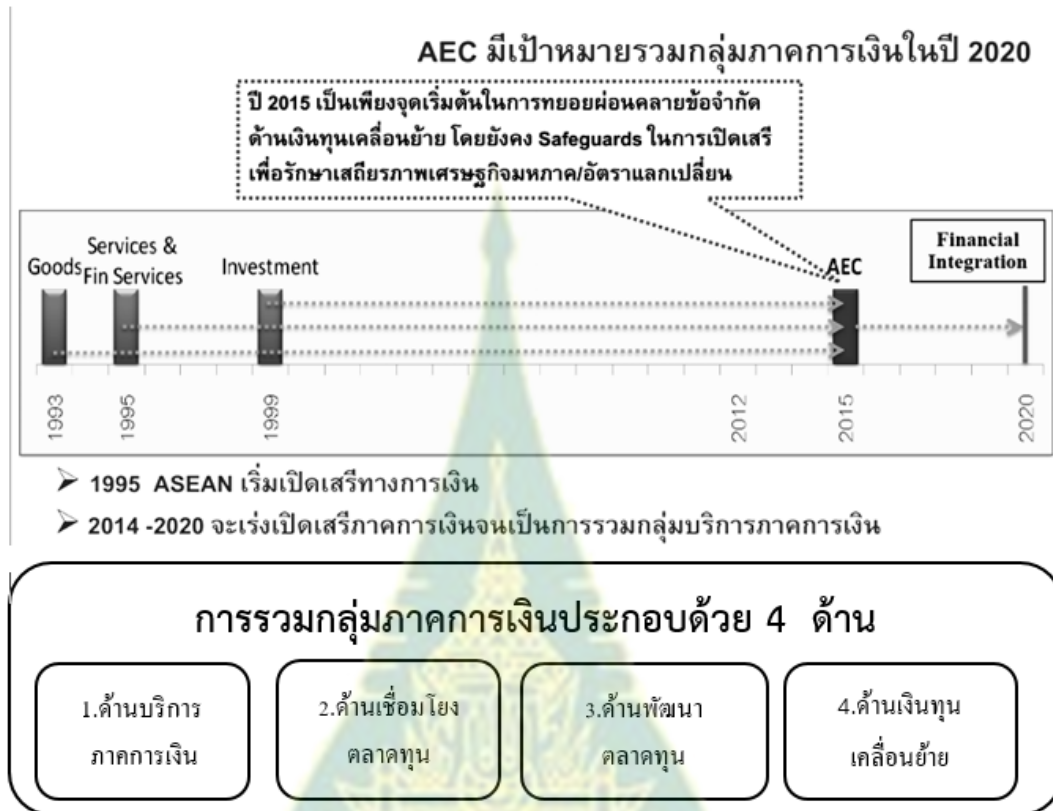
นอกจากนี้การกำกับดูแลที่เข้มงวดขึ้นของทางการ ในเรื่องของการดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงเพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานสากล ทำให้สถาบันการเงินต้องเพิ่มทุนให้เพียงพอ ซึ่งส่งผลให้สถาบันการเงินมีความมั่นคงขึ้น ประกอบกับบทเรียนในอดีตที่สถาบันการเงินต้องเผชิญกับหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (non-performing loan: NPL) ในสัดส่วนสูง ทำให้สถาบันการเงินต่างมีการวางระบบการปล่อยสินเชื่อที่รัดกุมยิ่งขึ้น

4.4 ทิศทางการเปิดเสรีทางการเงินในอนาคตและ AEC

สำหรับการเปิดเสรีทางการเงินของไทยในอนาคตนั้น เป็นสิ่งที่หลายคนให้ความสนใจ โดยเฉพาะเมื่อประเทศไทยเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนแล้ว จะมีการรวมตัวกันในภาคการเงินอย่างไร นักวิชาการส่วนใหญ่ต่างมีความเห็นว่าการเปิดเสรีของไทยมีทิศทางที่จะผ่อนคลายให้มีการเปิดเสรีมากขึ้น อันเป็นไปตามกระแสการเปลี่ยนแปลงของสังคมโลกที่นานาประเทศต่างทยอยเปิดเสรีทางการเงินมากขึ้น รวมทั้งเพื่อให้สอดคล้องกับการเปิดเสรีทางการค้าที่มีขึ้นก่อนหน้านี้โดยเฉพาะในตลาดเกิดใหม่ (emerging markets) ที่ใช้นโยบายการส่งออกเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ซึ่งก็รวมทั้งประเทศไทยด้วย โดยเมื่อการค้าระหว่างประเทศมีการขยายตัว มีปริมาณการซื้อขายสินค้าและบริการระหว่างกันมากขึ้น ความต้องการความยืดหยุ่นในการทำธุรกรรมและคล่องตัวทางการเงินก็ตามมา นอกจากนี้การเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC) ของไทยใน ค.ศ. 2015 นั้น ประเทศสมาชิกที่มีความพร้อมมีเป้าหมายที่จะรวมกลุ่มทางการเงินใน ค.ศ. 2020 ดังนั้นประเทศไทยซึ่งเป็นหนึ่งในสมาชิกอาเซียนจึงมี

⁶ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2554 (แบบ 56-1) ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

ภารกิจสำคัญที่จะต้องเปิดเสรีภาคการเงินจนสามารถรวมเป็นกลุ่มบริการภาคการเงินภายใน ค.ศ. 2020 ตามกรอบข้อตกลงของ AEC



ที่มา: ผ่องแผ้ว เรื่องวิฤทธิ ธนาकरแห่งประเทศไทย (2556)

ภาพที่ 4.4 การรวมกลุ่มภาคการเงิน

การรวมกลุ่มภาคการเงินประกอบด้วย 4 ด้าน ได้แก่ 1) ด้านบริการภาคการเงิน 2) ด้านเชื่อมโยงตลาดทุน 3) ด้านพัฒนาตลาดทุน และ 4) ด้านเงินทุนเคลื่อนย้าย เพื่อปรับปรุงระบบการเงินของประเทศสมาชิกให้เป็นมาตรฐานเดียวกัน สำหรับด้านบริการภาคการเงินจะให้ความสำคัญกับพัฒนาการเชื่อมโยงระบบการชำระเงินของประเทศสมาชิกอาเซียนให้เป็นมาตรฐานเดียวกัน เพื่อให้สามารถชำระค่าสินค้าและบริการ รวมทั้งการใช้จ่ายต่างๆข้ามประเทศทางอิเล็กทรอนิกส์ได้สะดวกยิ่งขึ้นและมีต้นทุนทางธุรกรรมที่ต่ำลง เพื่อรองรับการขยายตัวทางการค้าและการลงทุนที่จะเกิดขึ้นในอนาคต สำหรับการเปิดเสรีภาคการเงินนั้น เพื่อต้องการให้ตลาดการเงินสามารถให้บริการทางการเงินที่มีความหลากหลาย ช่วยให้ประชาชนได้รับประโยชน์จากการมีทางเลือกในการใช้ผลิตภัณฑ์ทางการเงินมากขึ้น โดยเฉพาะบริการทางการเงินข้ามพรมแดนจะมีแนวโน้มสูงขึ้นในอนาคต โดยธนาคารกลางอาเซียนกำลังดำเนินการกำหนดกรอบการเปิดเสรีภาคการเงินภายในอาเซียน ซึ่งมีเป้าหมายที่จะสร้างมาตรฐานกลางของธนาคารที่เป็นธนาคารระดับอาเซียนที่สามารถ

ดำเนินธุรกรรมการเงินได้ในทุกประเทศอาเซียนได้ เรียกว่า “มาตรฐานธนาคารอาเซียน” หรือ Qualified ASEAN Bank : QAB โดยธนาคารใดที่ได้รับมาตรฐานนี้ก็จะสามารถดำเนินธุรกิจธนาคารในอาเซียนได้ทุกประเทศ

นอกจากนี้ในส่วนของตลาดทุนมีแนวทางในการพัฒนาร่วมกัน โดยมีเป้าหมายเพื่อลดต้นทุนการซื้อขายและการระดมทุนในกลุ่มประเทศอาเซียน เพิ่มความเชื่อมโยงตลาดทุนในอาเซียนและมีมาตรฐานเดียวกันในการดำเนินการ จะทำให้เกิดการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดต่างประเทศในภูมิภาคได้สะดวกขึ้น ตลอดจนพัฒนาผลิตภัณฑ์ทางการเงินของภูมิภาคให้มีความลึกซึ้งและหลากหลาย รวมทั้งได้มีความร่วมมือของตลาดทุนอาเซียน (ASEAN Capital Market Integration) ที่จะจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์อาเซียน โดยเป็นความร่วมมือของตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด 7 แห่ง ใน 6 ประเทศ ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์ Bursa Malaysia (MYX) ประเทศมาเลเซีย, ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (Indonesia Stock Exchange: IDX) ประเทศอินโดนีเซีย, ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ (The Philippine Stock Exchange: PSE) ประเทศฟิลิปปินส์, ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Singapore Exchange: SGX) ประเทศสิงคโปร์, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ประเทศไทย, ตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ (Ho Chi Minh Stock Exchange: HOSE) และตลาดหลักทรัพย์ฮานอย (Hanoi Stock Exchange: HNX) ประเทศเวียดนาม (เอกจรินทร์ รอดเจริญ 2557) โดยที่แต่ละประเทศจะคัดเลือกหุ้นที่มีขนาดใหญ่ซึ่งพิจารณาจากมูลค่าตามราคาตลาดและสภาพคล่องของหุ้นจำนวน 30 หุ้นต่อประเทศ รวมเป็น 180 หุ้น เพื่อให้นักลงทุนได้เลือกซื้อขายผ่านระบบที่เรียกว่า ASEAN Trading Link ซึ่งเป็นการเชื่อมต่อระบบซื้อขายหุ้นระหว่างตลาดอาเซียน เพื่อช่วยอำนวยความสะดวกให้กับนักลงทุน การเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน จะเป็นการเพิ่มทางเลือกและโอกาสในการลงทุนใหม่ๆ นอกจากนี้ยังช่วยกระจายความเสี่ยงในการลงทุนจากการลงทุนในประเทศเพียงอย่างเดียวมาเป็นการลงทุนในหลายๆประเทศ อย่างไรก็ตามการเลือกลงทุนหุ้นต่างประเทศ เช่น ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ตลาดหลักทรัพย์ฮานอย เป็นต้น จะต้องคำนึงถึงอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจเปลี่ยนแปลงไปด้วย อาทิ ค่าเงินบาทที่อ่อนค่า หรือแข็งค่าเมื่อเทียบกับเงินสกุลนั้นๆจะส่งผลโดยตรงต่อราคาซื้อขายหุ้นเมื่อคำนวณเป็นเงินบาท

ส่วนด้านเงินทุนเคลื่อนย้ายนั้น ในระยะแรกมีเป้าหมายให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนที่เสรีมากขึ้นตามความพร้อมของแต่ละประเทศ กล่าวคือ ประเทศที่มีความพร้อมก่อนก็ดำเนินการได้ก่อน โดยการลดหรือยกเลิกกฎระเบียบ รวมทั้งมาตรการต่างๆที่เป็นอุปสรรคต่อการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ ในส่วนของประเทศไทยนั้น จะดำเนินการตามแนวทางของแผนแม่บทเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ (ประสาร ไตรรัตน์วรกุล 2556) ซึ่งแผนแม่บทเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศเป็นแผนการผ่อนคลายมาตรการด้านเงินทุนเคลื่อนย้ายของไทย โดยหลักใหญ่คือ เป็นการผ่อนคลายด้านเงินทุนขาออกของคนไทยให้มีความคล่องตัวขึ้น (ผ่องเพ็ญ เรืองวีรยุทธ 2555) จากในระยะเวลาที่ผ่านมา

การผ่อนคลายในด้านเงินทุนขาเข้าไปก่อนหน้าขณะที่เงินทุนด้านขาออกยังมีความเข้มงวดอยู่มาก เพื่อต้องการสงวนเงินตราต่างประเทศไว้ ดังนั้นการผ่อนคลายในครั้งนี้จะทำให้ธุรกิจทุกขนาดและผู้ออมสามารถนำเงินออกไปลงทุนในต่างประเทศได้ง่ายขึ้นและกระจายการลงทุนได้มากขึ้นด้วย การผ่อนคลายด้านเงินทุนขาออกนี้จะมีส่วนช่วยให้มีการไหลออกของเงินลงทุนอย่างต่อเนื่องและช่วยลดแรงกดดันจากเงินทุนไหลเข้า ในที่สุดส่งผลให้เงินทุนเคลื่อนย้ายมีความสมดุลยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตามในการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนและการรวมตัวในภาคการเงินของประเทศสมาชิกนั้น มีความพยายามที่จะใช้การแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างกันโดยตรงด้วยเงินตราสกุลท้องถิ่นมากขึ้น โดยมีต้องใช้เงินดอลลาร์สหรัฐเป็นสกุลกลางในการแลกเปลี่ยน ทั้งนี้เพื่อต้องการลดความผันผวนของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ รวมทั้งลดต้นทุนทางธุรกรรมลง ซึ่งจะเป็นผลดีต่อการค้า การลงทุน และเสถียรภาพทางการเงินระหว่างประเทศในภูมิภาคนี้ในระยะยาว

จากการเก็บข้อมูลภาคสนามส่วนใหญ่มีความเห็นว่า แม้ประเทศไทยจะมีประสบการณ์ในเรื่องการเปิดเสรีทางการเงินที่ไม่ดีนัก เกิดความผิดพลาดและความไม่พร้อมในอดีตจนกระทั่งนำไปสู่การเกิดวิกฤตทางการเงินใน พ.ศ. 2540 นั้น แต่ภายหลังจากบทเรียนครั้งสำคัญผ่านไป ภาคส่วนต่างๆที่เกี่ยวข้องทั้งภาครัฐ ภาคเอกชน และสถาบันการเงิน ต่างให้ความสำคัญกับการปรับตัวในทิศทางที่ดีขึ้น ทำให้ภาคการเงินมีความเข้มแข็งขึ้น การดำเนินธุรกิจของสถาบันการเงินและภาคธุรกิจมีความรอบคอบและมีการบริหารความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น ในขณะที่ภาครัฐก็มีมาตรฐานในการกำกับดูแลที่เป็นสากลขึ้น เปลี่ยนแปลงนโยบายที่ผิดพลาดในอดีตให้มีความสอดคล้องกับสถานการณ์ที่เปลี่ยนไป ยกตัวอย่างเช่น การประกาศลอยตัวค่าเงินบาทเพื่อให้สอดคล้องกับการเปิดเสรีทางการเงินที่มากขึ้น เป็นต้น

