

บทที่ 6

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

6.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาการเปิดเสรีทางการเงินกับการพัฒนาเศรษฐกิจ: แนวทางที่เหมาะสมในประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาความเป็นมาและสภาพทั่วไปของการเปิดเสรีทางการเงินในประเทศไทย 2) วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเสรีทางการเงินกับการพัฒนาเศรษฐกิจ โดยศึกษาในประเด็นของการเปิดเสรีทางการเงินที่ส่งผลต่อการเติบโตของภาคการเงิน และการเติบโตทางเศรษฐกิจ โดยระบุถึงช่องทางการระดมทุน ได้แก่ ระบบธนาคารพาณิชย์ ตลาดหลักทรัพย์ และตลาดตราสารหนี้ ที่ส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ และ 3) เสนอแนะแนวทางที่เหมาะสมในการดำเนินนโยบายการเงินที่เกี่ยวข้องเชื่อมโยงกับการเปิดเสรีทางการเงิน และการปรับตัวของภาคการเงินเพื่อรองรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน โดยแบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ส่วนที่สำคัญ ได้แก่ 1) การศึกษาเชิงพรรณนาเกี่ยวกับการเปิดเสรีทางการเงินในประเทศไทย เป็นการนำเสนอเกี่ยวกับความเป็นมาของการเปิดเสรีในประเทศไทย การดำเนินการผ่อนคลายนโยบายการเงินที่สำคัญ การเปิดเสรีทางการเงินกับการพัฒนาตลาดการเงินของไทย และทิศทางการเปิดเสรีทางการเงินในอนาคต โดยเป็นการศึกษาจากข้อมูลทฤษฎีภูมิร่วมกับการเก็บข้อมูลภาคสนาม และ 2) การวิเคราะห์เชิงปริมาณเป็นการศึกษาบทบาทการเปิดเสรีทางการเงินผ่านช่องทางการระดมทุนที่สำคัญ ได้แก่ ระบบธนาคารพาณิชย์ ตลาดหลักทรัพย์ และตลาดตราสารหนี้ ที่ส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจโดยใช้เครื่องมือทางเศรษฐมิติภายใต้รูปแบบ Vector Autoregressive (VAR) โดยทำการทดสอบคุณสมบัติความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี unit root เป็นอันดับแรก และหลังจากนั้นใช้วิธี cointegration เพื่อศึกษาดุลยภาพในระยะยาวของตัวแปรทั้งหมด ประกอบด้วย ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) เงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ (BANK) มูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (EQ) และยอดคงค้างของตราสารหนี้ในตลาดตราสารหนี้ (BOND) นอกจากนี้ยังศึกษาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลของตัวแปรที่ละคู่ตามวิธี causality ในการศึกษาที่ใช้ข้อมูลทฤษฎีรายไตรมาสจากไตรมาส 1 พ.ศ. 2540 ถึง ไตรมาส 4 พ.ศ. 2557

สำหรับผลการศึกษาการเปิดเสรีทางการเงินกับการพัฒนาเศรษฐกิจ สามารถสรุปได้ดังนี้

1) การเปิดเสรีทางการเงินในประเทศไทยมีพัฒนาการขึ้นเป็นลำดับ โดยเริ่มจากการผ่อนคลายนโยบายการเงินและเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศในระยะแรก และต่อมามีการขยายขอบเขต

เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ประเทศไทยเริ่มมีการดำเนินนโยบายการเปิดเสรีทางการเงินอย่างไม่เป็นทางการมาตั้งแต่ พ.ศ. 2528 โดยมีเป้าหมายที่จะพัฒนาประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางการเงินในภูมิภาค ต่อมาประเทศไทยประกาศยอมรับพันธะข้อ 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (Article VIII of the IMF Agreement) ใน พ.ศ. 2533 ซึ่งเป็นข้อผูกพันที่ประเทศจะต้องทยอยผ่อนคลายนโยบายและเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศลงตามข้อกำหนดของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ภาครัฐได้ดำเนินนโยบายการปฏิรูประบบการเงินและการเปิดเสรีทางการเงินอย่างเป็นทางการ โดยการเปิดเสรีในช่วง พ.ศ. 2533-2537 มีการผ่อนคลายนโยบายการควบคุมปริวรรตเงินตราทั้งด้านธุรกิจเดินสะพัดและด้านเงินทุน เพื่อช่วยให้เงินทุนเข้าออกได้โดยสะดวกยิ่งขึ้น รวมทั้งอนุมัติให้ธนาคารพาณิชย์สามารถจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจไทย (Bangkok International Banking Facilities: BIBF) ได้ใน พ.ศ. 2535

ภายหลังการเปิดเสรีทางการเงินในระยะแรกดังกล่าวแล้ว ประเทศไทยต้องเผชิญกับปัญหาระบบการเงินระหว่างประเทศและสถาบันการเงินที่อ่อนแอ จนกระทั่งนำไปสู่การเกิดวิกฤตเศรษฐกิจใน พ.ศ. 2540 ทำให้การเปิดเสรีทางการเงินของไทยในช่วงนั้นต้องหยุดชะงักลง รัฐบาลต้องหันกลับมาแก้ปัญหาที่เกิดขึ้นกับภาคการเงินและระบบเศรษฐกิจที่อ่อนแอลง ให้สามารถฟื้นตัวและแข็งแกร่งขึ้น การเปิดเสรีทางการเงินจึงถูกนำมาสานต่อในระยะต่อมา โดยธนาคารแห่งประเทศไทยได้ดำเนินการผ่อนคลายนโยบายเคลื่อนย้ายที่สำคัญอีกหลายครั้ง อาทิ การผ่อนคลายนโยบายควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน พ.ศ. 2546 การผ่อนคลายนโยบายควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศ พ.ศ. 2548 การผ่อนคลายนโยบายการดูแลเงินทุนเคลื่อนย้าย (เพิ่มเติม) พ.ศ. 2550 การผ่อนคลายนโยบายเคลื่อนย้ายเพิ่มเติมตามแผนแม่บทเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ พ.ศ. 2556 และการผ่อนคลายนโยบายเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ พ.ศ. 2558 เป็นต้น ส่วนใหญ่เป็นการลดข้อจำกัดและขยายเพดานวงเงินเดิมให้กว้างขึ้น เพื่ออำนวยความสะดวกและเกิดความคล่องตัวในการทำธุรกรรมระหว่างประเทศ รวมทั้งผ่อนคลายนโยบายการเคลื่อนย้ายเงินทุนให้เกิดความสมดุลทั้งเงินไหลเข้าและไหลออก ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่าทิศทางการเปิดเสรีทางการเงินของไทยมีความชัดเจนยิ่งขึ้น โดยมีแนวโน้มที่จะเปิดเสรีมากขึ้นอันเป็นไปตามกระแสการเปลี่ยนแปลงของนานาประเทศที่มีแนวโน้มของการเปิดเสรีมากขึ้นเป็นลำดับนั่นเอง

สำหรับการเปิดเสรีทางการเงินของไทยในอนาคตนั้น มีทิศทางที่จะผ่อนคลายนโยบายการเปิดเสรีมากขึ้นเช่นกัน เมื่อประเทศต่างๆมีการค้าระหว่างประเทศมีการขยายตัว มีปริมาณการซื้อขายสินค้าและบริการระหว่างกันมากขึ้น ความต้องการความยืดหยุ่นในการทำธุรกรรมและคล่องตัวทางการเงินก็ตามมา นอกจากนี้การเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC) ของไทยใน ค.ศ. 2015 นั้น ประเทศสมาชิกที่มีความร่วมมือเป้าหมายที่จะรวมกลุ่มทางการเงินใน ค.ศ. 2020 ดังนั้นประเทศไทยซึ่งเป็นหนึ่งในสมาชิกอาเซียนจึงมีภาระกิจสำคัญที่จะต้องเปิดเสรี

ภาคการเงินให้เป็นไปตามกรอบข้อตกลง จนสามารถรวมเป็นกลุ่มบริการภาคการเงินภายใน ค.ศ. 2020 ได้ นอกจากนี้ในส่วนของตลาดทุนก็มีแนวทางในการพัฒนาร่วมกัน โดยประเทศสมาชิกมีเป้าหมายร่วมกันเพื่อลดต้นทุนการซื้อ-ขาย และการระดมทุนในกลุ่มประเทศอาเซียน เพิ่มความเชื่อมโยงตลาดทุนในอาเซียนและมีมาตรฐานเดียวกันในการดำเนินการ ตลอดจนพัฒนาผลิตภัณฑ์ทางการเงินของภูมิภาคให้มีความลึกซึ้งและหลากหลาย

2) การศึกษาการเปิดเสรีทางการเงินกับการพัฒนาเศรษฐกิจ โดยใช้เครื่องมือทางเศรษฐมิติ พบว่าข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) เงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ (BANK) มูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (EQ) และยอดคงค้างของตราสารหนี้ในตลาดตราสารหนี้ (BOND) มีลักษณะไม่นิ่ง ณ ระดับ level และข้อมูลทั้งหมดมีคุณสมบัติของความนิ่งที่ผลต่างลำดับที่ 1

สำหรับการศึกษาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวของตัวแปรทั้งหมดในแบบจำลอง ตามวิธี cointegration (Johansen and Juselius, 1990) พบว่าตัวแปรทั้งหมดที่นำมาศึกษา มีความสัมพันธ์ในเชิงดุลยภาพระยะยาว ส่วนการหาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลของตัวแปรที่ละคู่ตามวิธี causality พบว่าผลการศึกษาเชิงประจักษ์ในกรณีของประเทศไทยนั้น ตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดหุ้นเป็นเพียงช่องทางเดียวที่ส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ในขณะที่อีกสองช่องทาง คือ เงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ และตลาดตราสารหนี้ กลับไม่ส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ ต่างส่งผลบวกต่อการขยายตัวของตลาดตราสารหนี้อีกด้วย อย่างไรก็ตามแต่ละช่องทางของการระดมทุนในภาคการเงินที่สำคัญดังกล่าวข้างต้น ต่างมีบทบาทต่อการพัฒนาภาคการเงินผ่านการขยายตัวของผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ส่งผลให้เกิดความลึกซึ้งทางการเงินมากขึ้น

6.2 อภิปรายผลการศึกษา

การเปิดเสรีทางการเงินในประเทศไทย มีรูปแบบและพัฒนาการที่คล้ายคลึงกับกำลังประเทศอื่นๆอีกหลายประเทศในภูมิภาคนี้ แม้ว่าจะมีจุดเริ่มต้นของการเปิดเสรีทางการเงินที่ต่างกัน โดยประเทศสิงคโปร์และมาเลเซียเป็นประเทศแรกๆในอาเซียนที่เริ่มดำเนินการเปิดเสรีทางการเงิน (Williamson and Marhar 1998) ก่อนประเทศอื่น สำหรับประเทศไทยการเปิดเสรีทางการเงินไม่เป็นทางการเริ่มขึ้นประมาณ พ.ศ. 2528 ดังกล่าวข้างต้น และมีทิศทางที่ชัดเจนขึ้นเมื่อประเทศไทยประกาศรับพันธะข้อ 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (Article VIII of the IMF Agreement) ใน พ.ศ. 2533 และในระยะต่อมาก็มีการผ่อนคลายกฎระเบียบเกี่ยวกับการทำธุรกรรมระหว่างประเทศและการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นเป็นลำดับ หรือกล่าวได้ว่ามีแนวโน้มการ

เปิดเสรีทางการเงินที่มากขึ้น สอดคล้องกับงานศึกษาของ Williamson and Marhar 1998 ที่กล่าวว่าการเปิดเสรีทางการเงินเกิดขึ้นอย่างกว้างขวางทั้งในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วและกลุ่มประเทศกำลังพัฒนานับจาก ค.ศ. 1973 ซึ่งเป็นช่วงภายหลังการล่มสลายของระบบเบรตตันวูดส์เป็นต้นมา

สำหรับผลการศึกษาในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเสรีทางการเงินและการพัฒนาภาคการเงินนั้น พบว่าการเปิดเสรีทางการเงินในประเทศไทยส่งผลดีต่อการพัฒนาภาคการเงิน โดยพิจารณาผ่านความลึกทางการเงินที่เพิ่มขึ้นตลอดช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา สอดคล้องกับงานศึกษาส่วนใหญ่ เช่น งานศึกษาของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF 2015) ที่ระบุว่า การเปิดเสรีทางการเงินทำให้เกิดความลึกทางการเงินเพิ่มขึ้น แต่อย่างไรก็ตามความลึกทางการเงินดังกล่าวอาจแตกต่างกันไปในแต่ละประเทศ ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากปัจจัยแวดล้อมภายนอก เช่น ลักษณะโครงสร้างทางเศรษฐกิจและสังคมของแต่ละประเทศ ปัจจัยทางการเมือง กฎระเบียบต่างๆ เป็นต้น รวมทั้งงานศึกษาของ Ranciere et al 2006 ก็มีผลการศึกษาสอดคล้องกันโดยพบว่า การเปิดเสรีทางการเงินส่งผลดีต่อการพัฒนาภาคการเงินและนำไปสู่การขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะยาว ขณะเดียวกันการเปิดเสรีทางการเงินก็เป็นการเปิดรับความเสี่ยงจากภายนอกประเทศ และระบบเศรษฐกิจต้องเผชิญกับความผันผวนมากขึ้น

ส่วนผลการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างช่องทางการระดมทุนประกอบด้วย ธนาคารพาณิชย์ ตลาดหลักทรัพย์ และตลาดตราสารหนี้ กับการเติบโตทางเศรษฐกิจของไทยนั้น พบว่าตลาดหลักทรัพย์เป็นเพียงช่องทางเดียวที่ส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งผลศึกษานี้มีทั้งส่วนที่สอดคล้องและแตกต่างจากงานศึกษาที่ผ่านมาในประเทศต่างๆ เช่น สอดคล้องกับงานศึกษาของ Bekaert et al (2005) ที่พบว่า การเปิดเสรีการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้การเติบโตทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม การเปิดเสรีทางการเงินนั้นอาจมีความแตกต่างกันไปในแต่ละประเทศ ทั้งนี้ขึ้นกับปัจจัยสำคัญ 2 ประการ คือ จำนวนการลงทุนที่เพิ่มขึ้นจากการเปิดเสรีทางการเงิน และประสิทธิภาพของเม็ดเงินลงทุนใหม่ รวมทั้งสอดคล้องกับงานศึกษาของ Henry (2000) ที่ระบุว่า การเปิดเสรีทางการเงิน ส่งผลให้เกิดการขยายตัวด้านการลงทุน อันเป็นผลมาจากการผ่อนคลายกฎระเบียบต่าง ๆ ทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนได้ง่ายและในปริมาณที่มากกว่าในอดีต ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดมีแนวโน้มปรับตัวลดลง ซึ่งกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในระบบเศรษฐกิจนั่นเอง และการลงทุนที่เพิ่มขึ้นทั้งการลงทุนในภาคการผลิตและการลงทุนในหลักทรัพย์ ต่างก็เอื้อให้เกิดการขยายตัวทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ Neusser and Kugler (1998) Choe and Moosa (1999) และ Tang et al. (2007) ก็ได้ข้อสรุปจากการศึกษาในทำนองเดียวกัน ในขณะที่งานของ Ang and McKibbin 2005 กลับมีความแตกต่างออกไป โดยพบว่าในประเทศมาเลเซียการเติบโตทาง

เศรษฐกิจส่งผลต่อการพัฒนาภาคการเงินในระยะยาว แต่ภาคการเงินกลับไม่ได้ส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ

ในประเด็นเกี่ยวกับช่องทางการระดมทุนผ่านธนาคารพาณิชย์ที่ส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจนั้น ในการศึกษาพบว่าช่องทางการระดมทุนผ่านธนาคารพาณิชย์ไม่ส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศไทยแต่อย่างใด ซึ่งแตกต่างจากงานศึกษาของ Levine and Zervos (1998) และ Levine (2001) ที่พบว่าการเปิดเสรีในระบบธนาคารพาณิชย์ส่งผลบวกต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ส่วนหนึ่งอาจเป็นผลมาจากประเทศไทยเพิ่งเริ่มมีการเปิดเสรีในระบบธนาคารพาณิชย์ในระยะหลังแบบค่อยเป็นค่อยไป รวมทั้งการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์มีสัดส่วนของการบริโภคค่อนข้างมาก ซึ่งต่างจากช่องทางตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นการลงทุนของภาคเอกชนในระบบเศรษฐกิจเป็นส่วนใหญ่ และก่อให้เกิดการขยายตัวของกิจการจ้างงานตามมา

ความสัมพันธ์ระหว่างช่องทางระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้กับการเติบโตทางเศรษฐกิจนั้น ในการศึกษาพบว่าช่องทางการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้ไม่ส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศไทยเช่นกัน แตกต่างจากงานศึกษาที่ผ่านมา เช่น งานศึกษาของ Ali Abbas and Christensen (2007) และ Fink et al. (2003) ที่พบว่าการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศส่งผลบวกต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้งานศึกษาของ Kapingura and Makhetha-Kosi (2014) แสดงให้เห็นว่าการพัฒนาตลาดพันธบัตรและการขยายตัวทางเศรษฐกิจต่างส่งผลเกื้อหนุนซึ่งกันและกัน จากการที่ตลาดพันธบัตรทำให้เกิดการระดมทุนจากผู้ที่มีเงินเหลือไปยังผู้ที่ต้องการใช้เงินเกิดการสะสมทุนและพัฒนาภาคการเงิน รวมทั้งเป็นเส้นทางนำทรัพยากรสู่ภาคเศรษฐกิจจริง เกิดการขยายตัวของการลงทุนนำไปสู่การเติบโตทางเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามในกรณีของประเทศไทยนั้นตลาดตราสารหนี้มีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับช่องทางอื่น เนื่องจากได้รับการพัฒนาที่หลังและมีสินค้าในตลาดไม่มาก จึงไม่ส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจเท่าที่ควร

6.3 ข้อเสนอแนะ

จากผลการศึกษาการเปิดเสรีทางการเงินกับการพัฒนาเศรษฐกิจ ที่พบว่าการเปิดเสรีทางการเงินส่งผลต่อการพัฒนาภาคการเงินผ่านความลึกทางการเงินที่เพิ่มขึ้น และตลาดหลักทรัพย์เป็นเพียงช่องทางเดียวที่ส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ธนาคารพาณิชย์และตลาดตราสารหนี้กลับมีบทบาทในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจได้ไม่มากเมื่อเทียบกับต่างประเทศ แสดงให้เห็นว่าตลาดทุนโดยภาพรวมยังทำงานได้ไม่เต็มประสิทธิภาพ ในการจัดสรรทรัพยากรไปยังภาคเศรษฐกิจจริงได้ตึ๊ง ดังนั้นเพื่อให้ช่องทางการระดมทุนต่างๆสามารถจัดสรรทรัพยากรไปสู่ภาคเศรษฐกิจจริงได้

อย่างมีประสิทธิภาพ และเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนการเติบโตทางเศรษฐกิจ ในการศึกษาครั้งนี้จึงมีข้อเสนอแนะดังนี้

1) **ส่งเสริมการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์** จากผลการศึกษาที่พบว่าตลาดหลักทรัพย์เป็นเพียงช่องทางเดียวที่มีบทบาทสำคัญในการส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจนั้น จึงต้องให้ความสำคัญกับการพัฒนาช่องทางระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์อย่างต่อเนื่อง เพื่อให้เป็นกลไกสำคัญในการจัดสรรทรัพยากรสู่ภาคเศรษฐกิจจริง เช่น ส่งเสริมการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนทั้งในเชิงปริมาณและคุณภาพไปพร้อมกับการสร้างสมดุลทางเศรษฐกิจ โดยให้เกิดความหลากหลายในกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ เพื่อรองรับกับความต้องการของนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ **อย่างไรก็ตาม ปัญหาสำคัญประการหนึ่งในตลาดหลักทรัพย์ของไทย คือ ตลาดยังคงมีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับตลาดหลักทรัพย์สำคัญในภูมิภาค เช่น ตลาดหุ้นสิงคโปร์ และตลาดหุ้นฮ่องกง เป็นต้น ทำให้เกิดความผันผวนของราคาได้ง่าย เมื่อมีเม็ดเงินขนาดใหญ่จากต่างประเทศเข้ามาซื้อราคาจะปรับตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว แต่เมื่อต่างชาติมีการขายออกมามากราคาหลักทรัพย์ก็จะปรับตัวลดลงแรง ดังนั้นการพัฒนาตลาดโดยการเพิ่มจำนวนบริษัทจดทะเบียนก็จะมีส่วนลดความผันผวนลงได้**

ในขณะเดียวกันควรให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลเพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างเท่าเทียม เพื่อลดปัญหาการเก็งกำไรโดยการซื้อขายใช้ข้อมูลวงใน (insider trading) ซึ่งจะนำไปสู่หรือเข้าใกล้การเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพ (efficient market) สร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุน นอกจากนี้ในส่วนสถาบันที่เป็นตัวกลางซื้อขายหลักทรัพย์ก็ต้องมีความรับผิดชอบต่อลูกค้า รวมทั้งมีระบบการซื้อขายที่เป็นมาตรฐานในระดับสากล มีการรวมกลุ่มในระดับภูมิภาคเพื่อเป็นการขยายฐานลูกค้าให้กว้างขวางขึ้น (ในปัจจุบันมีความร่วมมือของตลาดหลักทรัพย์อาเซียนแล้ว) และก้าวสู่การเป็นตลาดหลักทรัพย์ระหว่างประเทศเมื่อมีความพร้อมในอนาคต สำหรับ ในด้านของอุปสงค์ (demand side) ควรมีการให้ความรู้เกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์อย่างต่อเนื่องผ่านช่องทางต่างๆ ที่จะครอบคลุมได้ทั่วถึง จากข้อเท็จจริงมักพบว่าคนรุ่นใหม่จะยอมรับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่าคนรุ่นเก่า และประชาชนในเมืองใหญ่จะมีความรู้และเข้าถึงข้อมูลข่าวสารการลงทุนได้ดีกว่าประชาชนตามเมืองรองนอกหรือชนบท ดังนั้นเพื่อให้ความรู้ด้านการออมและการลงทุนสามารถเข้าถึงประชาชนอย่างทั่วถึง ผู้วิจัยมีความเห็นว่าน่าจะมีการบรรจุในหลักสูตรการเรียนของนักเรียนในระดับประถมและมัธยมตามความเหมาะสม

2) **ส่งเสริมการพัฒนาตลาดตราสารหนี้** โดยทั่วไปในประเทศพัฒนาแล้วหรือประเทศที่ตลาดทุนมีการพัฒนาไปมากนั้น ตลาดตราสารหนี้นับเป็นอีกช่องทางระดมทุนหนึ่งซึ่งผลบวกต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามในกรณีของประเทศไทย**ผลการศึกษาระบุว่า** ตลาดตราสารหนี้

กลับมีบทบาทต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจน้อย เนื่องจากตลาดตราสารหนี้ของไทยยังมีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับช่องทางอื่น แม้ว่าในระยะหลังจะมีการขยายตัวมากขึ้น โดยการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้ยังคงอยู่ในวงจำกัด เช่น พันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ และหุ้นกู้ของบริษัทเอกชนขนาดใหญ่ เป็นต้น ทำให้สินค้าในตลาดมีไม่มาก ดังนั้นเพื่อให้ตลาดตราสารหนี้สามารถทำหน้าที่ในการจัดสรรทรัพยากรได้ดีเช่นเดียวกับในประเทศอื่นที่ตลาดตราสารหนี้มีการพัฒนาไปมากแล้ว ดังนั้นจึงควรส่งเสริมให้เกิดการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศไทยเพื่อเพิ่มบทบาทตราสารหนี้ในอนาคตให้สามารถขับเคลื่อนการเติบโตทางเศรษฐกิจได้ดี อาทิ ขยายฐานการระดมทุนผ่านตราสารหนี้ให้กว้างขวางขึ้น โดยส่งเสริมให้ภาคเอกชนระดมทุนภายในประเทศและระดมทุนผ่านหุ้นกู้เพิ่มขึ้น (ในปัจจุบันหุ้นกู้เอกชนยังคงมีไม่มากนัก) เพื่อสร้างอุปทานในตลาด สร้างเครือข่ายการเชื่อมโยงตลาดตราสารหนี้ของไทยกับตลาดตราสารหนี้ในภูมิภาค และพัฒนาระบบการซื้อขายในตลาดรองตราสารหนี้ให้มีความมาตรฐานในระดับสากล เป็นต้น นอกจากนี้การให้ความรู้เกี่ยวกับการลงทุนในตราสารหนี้กับประชาชนก็นับเป็นอีกแนวทางหนึ่งที่มีความจำเป็นเพื่อให้เกิดการขยายตัวทางด้านอุปสงค์ ทั้งนี้เมื่อประชาชนเข้าใจถึงรูปแบบการลงทุน ผลตอบแทน และความเสี่ยงแล้ว จะสามารถใช้เป็นทางเลือกในการลงทุนต่อไป

3) ส่งเสริมให้เกิดการจัดสรรทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพในระบบธนาคาร เนื่องจากระบบธนาคารพาณิชย์ของไทยนับเป็นแหล่งระดมเงินทุนขนาดใหญ่และครองอันดับ 1 มาช้านาน จนกระทั่งเสียอันดับ 1 กับการระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ในปี 2553 อย่างไรก็ตามผลการศึกษา กลับพบว่าช่องทางการระดมทุนผ่านธนาคารกลับไม่มีบทบาทสำคัญที่ส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจเท่าที่ควร ซึ่งแตกต่างจากงานศึกษาในหลายประเทศที่ธนาคารพาณิชย์มีบทบาทในการขับเคลื่อนการขยายตัวทางเศรษฐกิจ นั่นแสดงให้เห็นว่าการจัดสรรทรัพยากรสู่ภาคเศรษฐกิจจริงยังไม่มีประสิทธิภาพเท่าที่ควร ดังนั้นภาครัฐควรสร้างแรงจูงใจ เช่น การให้สิทธิพิเศษ สิทธิในเรื่องภาษีกับธนาคารที่จัดสรรสินเชื่อให้การลงทุนที่ก่อให้เกิดการขยายตัวทางเศรษฐกิจ หรือการลงทุนในอุตสาหกรรมที่มีธุรกิจเกี่ยวเนื่องและก่อให้เกิดการจ้างงาน แทนการให้สินเชื่อเพื่อการบริโภค เป็นต้น เพื่อนำไปสู่การจัดสรรทรัพยากรให้เกิดประสิทธิภาพต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจและการกระจายรายได้

4) การกำกับดูแลตลาดทุนและสถาบันการเงินให้มีความโปร่งใสและได้มาตรฐาน เพื่อให้ตลาดทุนและสถาบันการเงินของไทยมีการพัฒนาอย่างมีคุณภาพและได้มาตรฐาน ดังนั้นการกำกับดูแล การกำหนดกติกา กฎระเบียบต่างๆ ต้องมีมาตรฐานในระดับสากลมีความโปร่งใสและสามารถตรวจสอบได้เพื่อสร้างความมั่นใจและความน่าเชื่อถือให้กับนักลงทุนทั้งไทยและต่างประเทศ เนื่องจากเมื่อประเทศไทยก้าวสู่การเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนแล้ว มีความร่วมมือในกลุ่มประเทศสมาชิก

ในการดำเนินการตลาดหลักทรัพย์อาเซียน¹ ที่เปิดโอกาสให้ประชาชนสามารถซื้อขายหุ้นในตลาดต่างประเทศได้ เช่น นักลงทุนไทยสามารถซื้อขายหุ้นในตลาดสิงคโปร์ได้ผ่านการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน เป็นต้น ดังนั้นจึงมีความจำเป็นที่ประเทศต่างๆจะต้องจัดให้มีกระบวนการกำกับตลาดทุนที่มีมาตรฐานเดียวกันในภูมิภาค มีความโปร่งใสน่าเชื่อถือ และยุติธรรม **ซึ่งในทางอ้อมจะช่วยให้เกิดการพัฒนากาการเงินในอนาคต** เนื่องจากนักลงทุนทั้งไทยและต่างชาติมีความเชื่อมั่นที่จะเข้ามาลงทุนและระดมทุน

5) **พัฒนาประเทศไทยสู่ศูนย์กลางทางการเงินในภูมิภาค** เนื่องจากประเทศไทยมีความได้เปรียบทางกายภาพ ที่ประเทศมีทำเลที่ตั้งเป็นศูนย์กลางของประเทศสมาชิกอาเซียน การติดต่อค้าขายระหว่างเพื่อนบ้านมีความสะดวกจากการที่มีพรมแดนติดต่อกับประเทศสมาชิกหลายประเทศ จึงควรให้ความสำคัญกับการพัฒนากาการเงินให้มีความพร้อมรองรับการขยายตัวทางการค้าและการลงทุนภายหลังการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน การพัฒนาประเทศไทยสู่ศูนย์กลางทางการเงินในภูมิภาค (แม้จะรองจากสิงคโปร์ก็ตาม) จะดึงดูดนักลงทุนทั้งในและนอกภูมิภาคในเข้ามาลงทุนและดำเนินธุรกิจในไทย ซึ่งจะช่วยให้ตลาดการเงินของไทยมีขนาดใหญ่ขึ้นและมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง ตลอดจนพัฒนาบริการและผลิตภัณฑ์ทางการเงินให้หลากหลายและมีความซับซ้อนมากยิ่งขึ้นตอบสนองต่อความต้องการของนักลงทุนกลุ่มต่างๆได้หลากหลาย นอกจากนี้การพัฒนากาการเงินการให้มีความเข้มแข็งโดยการส่งเสริมการแข่งขันและช่วยให้ลูกค้าทั้งไทยและต่างชาติเข้าถึงบริการทางการเงินได้สะดวกและรวดเร็ว ก็เป็นอีกแนวทางหนึ่งที่จะทำให้ประเทศไทยได้รับความสนใจจากต่างชาติยิ่งขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มประเทศ CLMV² ที่มีความต้องการในการพัฒนาตลาดการเงินหากไทยให้ความช่วยเหลือและสร้างสัมพันธที่ดี ก็จะต้องดึงดูดประเทศในกลุ่มนี้เข้ามาเป็นเครือข่ายได้ในอนาคต

¹ ตลาดหลักทรัพย์อาเซียน เป็นความร่วมมือของตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด 7 แห่ง ใน 6 ประเทศ ได้แก่ 1) ตลาดหลักทรัพย์ Bursa Malaysia (MYX) ประเทศมาเลเซีย 2) ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (Indonesia Stock Exchange: IDX) ประเทศอินโดนีเซีย 3) ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ (The Philippine Stock Exchange: PSE) ประเทศฟิลิปปินส์ 4) ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Singapore Exchange: SGX) ประเทศสิงคโปร์ 5) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ประเทศไทย 6) ตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ (Ho Chi Minh Stock Exchange: HOSE) และ 7) ตลาดหลักทรัพย์ฮานอย (Hanoi Stock Exchange: HNX) ประเทศเวียดนาม

² CLMV หมายถึง ประเทศกัมพูชา (Cambodia) ประเทศลาว (Laos) ประเทศเมียนมาร์ (Myanmar) และประเทศเวียดนาม (Vietnam)

แนวทางการเปิดเสรีทางการเงินที่เหมาะสมในประเทศไทย

จากผลการศึกษาการเปิดเสรีทางการเงินกับการพัฒนาเศรษฐกิจ แสดงให้เห็นการเปิดเสรีทางการเงินโดยการผ่อนคลายกฎระเบียบต่างๆ รวมทั้งผ่อนคลายการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศให้คล่องตัวยิ่งขึ้น จะส่งผลให้เกิดการขยายตัวของการทำงานธุรกรรมระหว่างประเทศไม่ว่าจะเป็นการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ การโอนเงินระหว่างประเทศ การกู้ยืมระหว่างประเทศ นอกจากนี้ยังส่งเสริมให้เกิดนวัตกรรมทางการเงินใหม่ๆ จากการมีผู้เล่นรายใหม่เข้ามาในตลาดมากขึ้น ทำให้เกิดการปรับปรุงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน รวมทั้งได้รับการถ่ายทอดเทคโนโลยีสมัยใหม่จากต่างชาติที่เข้ามาในอุตสาหกรรม โดยภาพรวมจึงเป็นผลดีต่อการพัฒนาภาคการเงิน รวมทั้งส่งผลบวกต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจผ่านการระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์เป็นสำคัญ อย่างไรก็ตาม แม้ว่าการเปิดเสรีทางการเงินจะส่งผลดีดังกล่าว แต่การเปิดเสรีทางการเงินก็ทำให้เกิดความผันผวนกับระบบเศรษฐกิจและความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน หรืออาจนำไปสู่การเกิดวิกฤตทางการเงินดังที่เคยเกิดขึ้นกับหลายประเทศรวมทั้งประเทศไทยในอดีต **จากการเก็บข้อมูลภาคสนาม ผู้ถูกสัมภาษณ์ท่านหนึ่งให้ความเห็นที่น่าสนใจถึงบทเรียนในอดีตของไทย ที่มีความรีบเร่งเปิดเสรีทางการเงินทั้งที่ไม่มีความพร้อม เช่น ระบบอัตราแลกเปลี่ยนยังคงใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ในขณะที่มีการผ่อนคลายในเรื่องการเคลื่อนย้ายเงินทุน ขณะเดียวกันอัตราดอกเบี้ยในประเทศและต่างประเทศมีความแตกต่างกันมา จึงเป็นแรงจูงใจให้มีการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศมากขึ้นโดยเฉพาะการกู้ยืมระยะสั้น การเคลื่อนย้ายเงินในปริมาณมากขึ้นและเข้าออกรวดเร็วไม่เป็นผลดีกับระบบเศรษฐกิจ ทำให้เกิดความผันผวนและขาดเสถียรภาพ นอกจากนี้การใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่โดยที่ค่าเงินบาทแข็งค่าเกินไปไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ที่ประเทศมีการขาดดุลการชำระเงินติดต่อกันมาหลายปี นำไปสู่การโจมตีค่าเงินบาทหลายครั้ง ทำให้ประเทศไทยต้องสูญเสียเงินสำรองระหว่างประเทศไปจำนวนมากเพื่อปกป้องค่าเงินบาท ก่อนที่รัฐบาลจะประกาศลอยตัวค่าเงินในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 ผลกระทบดังกล่าวขยายวงกว้างออกไปทั้งภาคการเงินและภาคเศรษฐกิจจริง เศรษฐกิจตกต่ำซบเซาตามมาอีกหลายปี**

ดังนั้นบ่อยครั้งมักจะมีคำถามว่า ทำอย่างไรจึงจะให้ได้รับประโยชน์จากการเปิดเสรีทางการเงินอย่างแท้จริง ขั้นแรกก็ต้องกลับมาสำรวจตัวเองก่อนว่ามีความพร้อมหรือยัง โดยความพร้อมในที่นี้คงเป็นความพร้อมของทุกภาคส่วนที่เกี่ยวข้องทั้งภาครัฐที่มีหน้าที่ในการกำกับดูแล ระบบสถาบันการเงิน ภาคเอกชน และระบบปัจจัยพื้นฐานทางการเงินที่จะรองรับการทำงานธุรกรรมระหว่างประเทศที่มีขนาดใหญ่ขึ้นภายหลังการเปิดเสรีทางการเงิน การเปิดเสรีทางการเงินที่เหมาะสมควรเกิดขึ้นเมื่อภาคส่วนต่างๆ มีความพร้อมและเป็นแบบค่อยเป็นค่อยไป เพื่อให้ผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถปรับตัวได้ทันกับการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้น เพื่อลดผลกระทบต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นเช่นเดียวกับที่เคยเกิดขึ้นกับหลาย

ประเทศในอดีตรวมทั้งประเทศไทยด้วย ส่วนภาคการเงินจะต้องสร้างความเข้มแข็งโดยการเข้าสู่มาตรฐานสากล และเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันทั้งเวทีในประเทศและระดับภูมิภาค **และเพื่อให้ได้รับประโยชน์จากการก้าวสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนที่ทุกประเทศจะต้องเป็นตลาดและฐานการผลิตเดียว ทั้งนี้ภาคการเงินที่มีความพร้อมจะเอื้อให้ธุรกรรมทางเศรษฐกิจมีการขยายตัว** ดังนั้นการเตรียมความพร้อมในด้านต่างๆเป็นสิ่งที่จะต้องสร้างขึ้น เช่น การสร้างความเชื่อมโยงระหว่างตลาดการเงินของประเทศต่างๆในภูมิภาคให้มีระบบการชำระเงิน การโอนเงิน มีความสะดวก มีมาตรฐานเดียวกัน และที่สำคัญคือ มีต้นทุนทางธุรกรรมที่ต่ำลง จากการนำระบบเทคโนโลยีสมัยใหม่มาใช้ เช่น การทำธุรกรรมผ่านอินเทอร์เน็ต เป็นต้น ซึ่งประเทศสิงคโปร์ได้มีการพัฒนาในด้านนี้ล้าหน้าประเทศอื่นในอาเซียน โดยในระยะยาวจะส่งผลดีต่อการขยายตัวของการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศในภูมิภาคนี้ สำหรับแนวทางการดำเนินการควรเป็นการทำงานประสานกันระหว่างภาครัฐและเอกชน ทั้งนี้บทบาทภาครัฐควรเป็นผู้กำหนดทิศทาง นโยบาย และกรอบเวลาให้ชัดเจน เพื่อส่งสัญญาณให้กับภาคเอกชนได้มีการปรับตัวตามทิศทางที่วางไว้ เนื่องจากการเปิดเสรีทางการเงินผู้เล่นหลักและผู้ได้รับผลกระทบจะอยู่ที่ภาคเอกชน บทบาทของรัฐบาลจะคอยอำนวยความสะดวกและกำหนดกติ โดยปล่อยให้กลไกตลาดเป็นตัวขับเคลื่อนและจัดสรรทรัพยากร

แนวทางการเตรียมความพร้อมต่อการเปิดเสรีทางการเงินของภาคส่วนต่างๆ

ตามที่กล่าวมาแล้วว่าการเปิดเสรีทางการเงินนั้นมีผลกระทบทั้งด้านบวกและด้านลบ ดังนั้นเพื่อให้ได้รับประโยชน์จากการเปิดเสรีทางการเงินและลดผลกระทบด้านลบลง นำไปสู่การพัฒนาที่ยั่งยืน จึงมีข้อเสนอแนะถึงแนวทางการเตรียมความพร้อมต่อการเปิดเสรีทางการเงินของภาคส่วนต่างๆ โดยแบ่งเป็น ภาครัฐ สถาบันการเงิน และธุรกิจเอกชน ดังนี้

1. ภาครัฐ โดยทั่วไปภาครัฐจะมีบทบาทนำในการเตรียมความพร้อมในด้านปัจจัยพื้นฐานทางการเงิน กำหนดนโยบาย กฎระเบียบ และมาตรการต่างๆ รวมทั้งตัดสินใจเลือกช่วงเวลาที่เหมาะสมเพื่อรองรับกับการเปิดเสรีทางการเงิน อย่างไรก็ตามในระยะแรกของการเปิดเสรีทางการเงินของไทยเกิดความผิดพลาดในการตัดสินใจของภาครัฐ ที่สำคัญคือการเปิดเสรีทางการเงินโดยที่ยังคงใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่ยืดหยุ่นดังกล่าว นำไปสู่การโจมตีค่าเงินบาทและวิกฤตการเงินในที่สุด แต่ภายหลังการเกิดวิกฤตการเงินใน พ.ศ. 2540 แล้ว ภาครัฐมีการปรับเปลี่ยนแนวทางและนโยบายต่างๆ ให้มีความเหมาะสมมากขึ้น นับตั้งแต่การปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นแบบลอยตัว การสร้างความเข้มแข็งให้สถาบันการเงินโดยการกำกับดูแลที่มีมาตรฐานในระดับสากลตามมาตรฐาน BIS (Bank for International Settlements) การเปิดเสรีภาคการเงินที่ให้ต่างชาติเข้ามาลงทุนในสถาบันการเงิน

ของไทยได้มากขึ้น โดยในระยะที่ผ่านมาได้มีการขยายเขตแดนการถือครองหุ้นของต่างชาติเพิ่มขึ้น เป็นต้น ซึ่งนับเป็นแนวทางที่ถูกต้อง กล่าวคือสร้างความพร้อมและความเข้มแข็งภายในก่อนค่อยเปิดเสรี

สำหรับในอนาคตอันใกล้ น่าจะเป็นเรื่องของการสร้างร่วมมือระหว่างภาคการเงินในภูมิภาคอาเซียน เพื่อให้การชำระเงินและโอนเงินระหว่างประเทศเป็นระบบและมาตรฐานเดียวกัน เพื่อรองรับและอำนวยความสะดวกให้กับการทำธุรกรรมทางการเงินระหว่างประเทศสมาชิก ทำให้การเคลื่อนย้ายเงินทุนมีความคล่องตัวมากขึ้น รวมทั้งสานต่อนโยบายการเปิดเสรีภาคการเงินของอาเซียนให้บรรลุผล ซึ่งจะเอื้อให้เกิดการขยายตัวทางการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศในระยะต่อมา นอกจากนี้การดำเนินงานของธนาคารกลางควรเน้นในเรื่องความโปร่งใสและเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณะชน เพื่อให้ภาคเอกชนมีการปรับตัวตามกลไกตลาด ภาครัฐควรมีบทบาทเป็นผู้อำนวยความสะดวกเท่านั้นและแทรกแซงกลไกตลาดเท่าที่จำเป็น

2. สถาบันการเงิน นับเป็นภาคส่วนหนึ่งที่ได้รับผลกระทบจากการเปิดเสรีทางการเงินโดยตรง ภายหลังจากเกิดวิกฤตการเงินแล้วภาคการเงินโดยเฉพาะธนาคารพาณิชย์มีการปรับตัวในทิศทางที่ดีขึ้นอย่างชัดเจน มีเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงในเกณฑ์ที่สูงกว่าในอดีต ซึ่งแสดงถึงความมั่นคงที่มากขึ้น ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทยที่เข้มงวดขึ้นตามมาตรฐานสากล โดยนับจาก พุทธศักราช พ.ศ. 2555 ได้ยกระดับการกำหนดเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงเป็น Basel III³ เพื่อให้ธนาคารพาณิชย์มีเงินกองทุนที่มีคุณภาพและเพียงพอรองรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในภาวะวิกฤต ซึ่งจะช่วยให้เกิดเสถียรภาพทางการเงินของประเทศ (ธนาคารแห่งประเทศไทย 2554) นอกจากนี้ธนาคารพาณิชย์แทบทุกแห่งได้ให้ความสำคัญกับการบริหารความเสี่ยงในด้านต่างๆมากขึ้น โดยเฉพาะความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน รวมทั้งหลายธนาคารได้ปรับตัวไปก่อนหน้านี้โดยการร่วมทุนกับธนาคารต่างชาติ เช่น ธนาคารกรุงศรีอยุธยา ร่วมทุนกับธนาคารโตเกียว-มิทซูบิชิ เป็นต้น ทำให้มีความเข้มแข็งทางการเงิน รวมทั้งได้รับการถ่ายทอดเทคโนโลยีและดำเนินงานในเชิงรุกมากขึ้น

สำหรับแนวทางในการเตรียมความพร้อมต่อการเปิดเสรีทางการเงินที่มีแนวโน้มมากขึ้นในอนาคตนั้น ประการสำคัญคือ สถาบันการเงินต้องเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน โดยการนำระบบเทคโนโลยีสมัยใหม่มาใช้ในการให้บริการ และลดต้นทุนการดำเนินงานโดยการหันไปเสนอ

³ Basel III คือ หลักเกณฑ์การกำกับดูแลสถาบันการเงินของ Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) ซึ่งครอบคลุมเรื่องการดำรงเงินกองทุนและการบริหารความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง โดยมีวัตถุประสงค์หลัก เพื่อส่งเสริมให้สถาบันการเงินสามารถต้านทานภาวะวิกฤตในระบบการเงินและระบบเศรษฐกิจได้ดีขึ้น พร้อมทั้งลดการส่งต่อความเสี่ยงจากระบบการเงินไปยังภาคเศรษฐกิจจริงด้วย

บริการที่เป็นธนาคารอิเล็กทรอนิกส์ (electronic banking) มากขึ้น ทำให้ใช้พนักงานน้อยลงหรือเป็นการใช้ทุนแบบเข้มข้น (capital intensive) ซึ่งจะตอบสนองและสอดคล้องกับวิถีชีวิตของคนรุ่นใหม่ที่ต้องการความรวดเร็ว สะดวก และสามารถทำธุรกรรมทางการเงินผ่านอุปกรณ์คอมพิวเตอร์และโทรศัพท์มือถือที่เหน็บ เมื่อใด ก็ได้โดยไม่ต้องเดินทางไปติดต่อธนาคาร ซึ่งประเทศที่มีการพัฒนาด้านนี้ไปได้ดีคือ ประเทศสิงคโปร์ นอกจากนี้การสร้างเครือข่ายและพันธมิตรทางธุรกิจกับธนาคารในต่างประเทศโดยเฉพาะกลุ่มอาเซียน เพื่อขยายฐานการให้บริการไปยังประเทศสมาชิกอื่น สอดคล้องกับนโยบายการรวมกลุ่มทางการเงินของรัฐบาลในลักษณะประชาชาติ นำไปสู่การพัฒนาภาคการเงินร่วมกันในภูมิภาค รวมทั้งสถาบันการเงินต้องปรับระบบการโอน/ชำระเงินระหว่างกันให้เป็นมาตรฐานเดียวกันด้วย

สืบเนื่องจากการแข่งขันในภาคการเงินที่รุนแรงขึ้น ธนาคารและสถาบันการเงินควรดำเนินธุรกิจให้แข็งแกร่งมากขึ้น โดยพยายามนำเสนอผลิตภัณฑ์ทางการเงินใหม่ๆ รวมทั้งนวัตกรรมทางการเงินที่อำนวยความสะดวกกับผู้ใช้บริการ ทั้งนี้ในระยะที่ผ่านมารัฐบาลพาณิชย์หลายแห่งได้มีการปรับระบบการฝากเงินโดยไม่ต้องเขียนใบฝากถอน การฝากเงินแบบไร้สมุดเงินฝาก การเช็ค/รับยอดเงินฝากผ่านโทรศัพท์มือถือ และระบบการแจ้งเตือนเงินเข้าออกจากบัญชีเงินฝาก เป็นต้น นับเป็นตัวอย่างที่ดีในการพัฒนาด้านบริการ

3. ธุรกิจเอกชน โดยเฉพาะบริษัทที่มีการทำธุรกรรมระหว่างประเทศ ไม่ว่าจะเป็นการนำเข้า ส่งออกสินค้า การลงทุน/ร่วมทุนในต่างประเทศ ควรหันมาให้ความสำคัญกับการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนมากขึ้น เนื่องจากในสถานการณ์ปัจจุบันที่มีการเปิดเสรีทางการเงินมากกว่าในอดีตประกอบกับการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวของทางการ ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนสูงและยากต่อการคาดการณ์ ทั้งนี้ส่วนหนึ่งมาจากปัจจัยภายนอกที่ควบคุมไม่ได้ อาทิ การใช้มาตรการ QE (Quantitative Easing) ของประเทศอื่นแต่ส่งผลให้มีเงินทุนไหลเข้าประเทศไทยจำนวนมากและค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น เป็นต้น ดังนั้นการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนด้วยเครื่องมืออนุพันธ์ทางการเงิน เช่น การซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (forward/future) สัญญาสิทธิ (option) และ สัญญาแลกเปลี่ยนสกุลเงิน (currency swap) เป็นต้น ก็เป็นแนวทางหนึ่งที่ช่วยลดความเสี่ยงดังกล่าว อย่างไรก็ตามการป้องกันความเสี่ยงดังกล่าวมักจะไม่ทำครอบคลุมการเปิด position ทั้งหมด เนื่องจากต้นทุนสูง แต่จะครอบคลุมมากน้อยเพียงใดจึงจะเหมาะสมนั้น ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจและความสามารถในการรับความเสี่ยงของแต่ละบริษัทเป็นสำคัญ นอกจากนี้สำหรับบริษัทที่มีการทำธุรกรรมระหว่างประเทศจำนวนมาก ควรติดตามสถานการณ์ทางเศรษฐกิจของโลกอย่างใกล้ชิด อาจมีการกำหนดบุคคลหรือส่วนงานมาดูแลในเรื่องนี้ และรายงานแก่ผู้บริหารที่มีส่วนเกี่ยวข้อง ทั้งนี้เพื่อให้สามารถปรับตัวและรับมือกับปัจจัยเสี่ยงต่างๆได้อย่างรวดเร็วและทันการณ์