

#### บทที่ 4

### สภาวะทางด้านเศรษฐกิจ

สภาวะเศรษฐกิจนับว่าเป็นสิ่งที่มีความสำคัญต่อเสถียรภาพของรัฐบาลทุกรัฐบาล สภาวะเศรษฐกิจที่ผกผันอย่างรวดเร็วเกินไปย่อมส่งผลกระทบต่อประชาชนและเมื่อประชาชนได้รับผลกระทบมากขึ้นย่อมที่จะส่งผลย้อนกลับมาสู่รัฐบาลได้ ในที่สุดตัวอย่างที่เห็นได้ชัดก็เช่นในกรณีสหภาพโซเวียตเดิมในสมัยประธานาธิบดีมิคาเอล กอร์บาชอฟที่ดำเนินนโยบายแปด ทรายกร้าเปิดประเทศรับระบบเศรษฐกิจใหม่อย่างรวดเร็วเกินไปจนมีผลให้สหภาพโซเวียตต้องล่มสลายไปในที่สุด หรือในกรณีประเทศเม็กซิโกที่เกิดล่มสลายทางเศรษฐกิจอย่างฉับพลันอันมีผลให้ประชาชนเกิดความเดือดร้อนจนในที่สุดต้องถูกขึ้นมาก่อการประท้วงรัฐบาลที่ไม่อาจจะแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น

ปัญหาเศรษฐกิจนั้นหากจะว่าไปแล้วมีผลกระทบครอบคลุมอย่างกว้างขวางตั้งแต่ปัญหาระดับ จุลภาคเช่นปัญหาปากท้องของประชาชน ปัญหาสินค้าราคาแพง ปัญหาการว่างงาน ค่าแรงคำนวณถึงระดับมหภาคเช่นปัญหาการส่งออก การเสียดุลการค้า คุบมีอูเชิตินสะพัค ผู้ที่ได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจตกต่ำมาก ๆ จนถึงระดับหนึ่งย่อมที่จะทนไม่ได้และมีการแสดงออกมาในรูปแบบต่างๆเพื่อให้รัฐบาลรับรู้และแก้ไขเช่นผู้ใช้แรงงานประท้วงอยากให้อัปค่าแรงหรืออย่างในกรณีที่นาย วิวัฒน์ ศรี ตัมมาชิหนักถ่นหันผู้หนึ่งที่ไม่สามารถจะทนต่อสภาพการตกต่ำขงตลาดหุ้น ได้จึงต้องออกมาประท้วงและทำร้ายตัวเองจนได้รับบาดเจ็บเกือบที่จะเสียชีวิตเมื่อปี 2539 ซึ่งถ้าหากความอดทนของคนจำนวนมากๆหมดลงเมื่อ ไหว่ก็อาจเกิดการประท้วงขึ้นได้และอาจจะเกิดเหตุการณ์ที่รุนแรงตามมาก็ได้เพราะมือบที่ จะเกิดขึ้นนี้จะเกิดขึ้นเพื่อต้องการเรียกร้องให้รัฐบาลแก้ไขปัญหหรือไม่ก็เรียกร้องให้มีการเปลี่ยนแปลงรัฐบาล

หน้าที่ ของรัฐบาลประการหนึ่งก็คือการรับผิดชอบต่อสภาพเศรษฐกิจของประเทศเพราะ รัฐบาลคือคณะผู้ปกครองที่เป็นตัวแทนของคนทั้งประเทศ รัฐบาลจะต้องสนองตอบความต้องการของประชาชนทั้งทางด้านสังคมและเศรษฐกิจ นั่นก็คือการสร้างสภาวะที่ให้เศรษฐกิจโดยรวมมีความเจริญเติบโตในอัตราที่คงที่สร้างบรรยากาศที่น่าลงทุนทำให้ธุรกิจมีกำไรมีงานรองรับตั้งนั้นเมื่อมีรัฐบาลใหม่เกิดขึ้นทุกครั้งประชาชนก็จะฝากความหวังไว้กับรัฐบาลและเมื่อใดรัฐบาลไม่สามารถตอบสนองความต้องการของประชาชน ได้เมื่อนั้นรัฐบาลนั้นก็จะเป็นที่ต้องการของประชาชนอีกต่อไปความชอบธรรมในการที่จะทำการปกครองของรัฐบาลก็จะหมดไป

ในกรณีรัฐบาลนายบรรหารจะพบว่าได้เกิดสภาพภาวะเศรษฐกิจที่ตกต่ำลงอย่างต่อเนื่องและก็เป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้เสถียรภาพของรัฐบาลนายบรรหารเกิดการถล่มทลายเมื่อรัฐบาลไม่สามารถดำรงรักษาภาวะเศรษฐกิจที่ดีเอาไว้ได้ รัฐบาลนายบรรหารจึงไม่เป็นที่ต้องการของประชาชนอีกต่อไปเพราะไม่สามารถตอบสนองความต้องการทางด้านเศรษฐกิจให้กับประชาชนในฐานะตัวแทนของเขา ดังนั้นประชาชนจึงต้องการตัวแทนคนใหม่เข้ามาช่วยแก้ปัญหาที่เกิดขึ้น

วัตถุประสงค์หลักของส่วนนี้ จึงต้องการชี้ให้เห็นถึงสภาพทางเศรษฐกิจตกต่ำที่เกิดขึ้นในประเทศโดยจะเน้นให้เห็นถึงความตกต่ำลงของภาวะเศรษฐกิจในช่วงที่รัฐบาลนายบรรหาร ศึกษปอชา เข้ามาบริหารประเทศเป็นพิเศษซึ่งสภาพทางเศรษฐกิจของประเทศนี้ สามารถแสดงให้เห็นได้จากเครื่องชี้วัดทางเศรษฐกิจหลายตัวคือ

#### 4.1 อัตราความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจหมายถึงการขยายตัวของศักยภาพของผลผลิตสินค้าและบริการตลอดเวลา แต่การที่ศักยภาพของผลผลิตสินค้าและบริการจะขยายตัวเพิ่มขึ้นได้นั้นสมรรถภาพในการผลิตของประเทศจะต้องขยายตัวสูงขึ้นด้วยซึ่งปัจจัยที่จะส่งเสริมให้สมรรถนะในการผลิตสูงได้นั้นมีหลายปัจจัยเช่นทรัพยากรธรรมชาติ ทรัพยากรบุคคล ทุน เทคโนโลยี รวมถึงสถาบันต่างๆของประเทศซึ่งย่อมรวมถึงสถาบันการเมืองการปกครองด้วย (รัตนา สายคณิต, 2530:245)

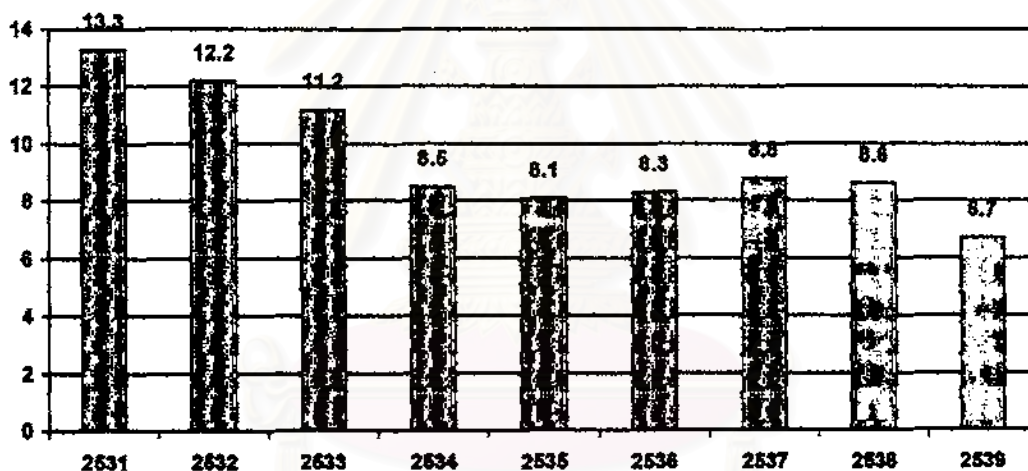
การวัดอัตราความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจก็คือการวัดอัตราการขยายตัวของผลผลิตสินค้าและบริการซึ่งปัจจัยที่จะเป็นตัวชี้ให้เห็นถึงเหล่านี้ก็คือผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศที่แท้จริง (real GNP) ที่ขจัดการเปลี่ยนแปลงทางด้านราคาโดยการใช้อยู่ระดับราคาในปีใดปีหนึ่งเป็นปีฐานแล้วปรับราคาให้เท่ากับปีฐาน ดังนั้นการวัดอัตราความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจก็คือการวัดสัดส่วนของผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศในแต่ละปีที่เปลี่ยนแปลงไปจากในปีที่ถือเป็นปีฐาน ซึ่งในปี 2539 นี้ จะยังใช้ราคาคงที่ของปี 2531 เป็นปีฐาน โดยตัวเลขที่ได้มาจะชี้ให้เห็นถึงศักยภาพของผลผลิตและบริการของประเทศในแต่ละปีว่ามีอัตราการเจริญเติบโตที่สูงหรือต่ำเพียงใด ซึ่งตามปกติหากไม่มีปัจจัยใดที่มีผลกระทบสมรรถภาพในการผลิตสินค้าและบริการของประเทศแล้ว การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศก็ควรจะเพิ่มขึ้นในอัตราที่คงที่หรือไม่ก็สูงขึ้น

ประเทศไทยนับได้ว่าเป็นประเทศที่มีการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่สูงมากประเทศหนึ่ง โดยเฉพาะในช่วงหลังจากฟื้นตัวจากวิกฤตรัฐกิจที่ขยายตัวต่ำสุดในช่วงปีพ.ศ. 2528-2529 อัตราการเจริญ

เติบโตทางเศรษฐกิจในช่วงดังกล่าวตกต่ำเหลือเพียงร้อยละ 3.5 และ 4.5 ต่อปีตามลำดับ เศรษฐกิจของประเทศเริ่มฟื้นตัวและเริ่มจะมีอัตราการขยายตัวสูงขึ้นหลังจากช่วงดังกล่าว โดยมีอัตราการเจริญเติบโตสูงถึงร้อยละ 12.0 โดยเฉลี่ยในช่วงปีพ.ศ. 2531-2533 และขยายตัวในอัตราเฉลี่ยร้อยละ 8.5 ในช่วงปีพ.ศ. 2534-2538 ซึ่งนับได้ว่าเป็นอัตราการเจริญเติบโตที่สูงและต่อเนื่องมาเกือบทศวรรษ

แต่ปรากฏว่าในปี 2539 การขยายตัวทางเศรษฐกิจกลับไม่เป็นไปตามเป้าที่ตั้งไว้ แม้ว่าจะได้มีการปรับลดตัวเลขการคาดการณ์อัตราการขยายไว้เป็นประมาณ 7.5-7.8% อันเนื่องจากปัญหาอุทกภัยแล้วก็ตาม แต่ปรากฏว่าตัวเลขที่เกิดขึ้นจริงกลับต่ำลงไปอีกคือมีอัตราการขยายตัวอยู่ที่ 6.7% เท่านั้น นับได้ว่าต่ำที่สุดในรอบสิบปี และเป็นปีแรกที่ตัวเลขต่อเก้าให้เห็นถึงภาวะถดถอยของเศรษฐกิจไทยอย่างชัดเจน โดยเฉพาะในด้านสมรรถภาพการผลิตที่มีกำลังลดลง จนทำให้ตัวเลข GDP ลดลงตามไปด้วย

แผนภูมิที่ 1. อัตราความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ



(ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)

#### 4.2. อัตราเงินเฟ้อ

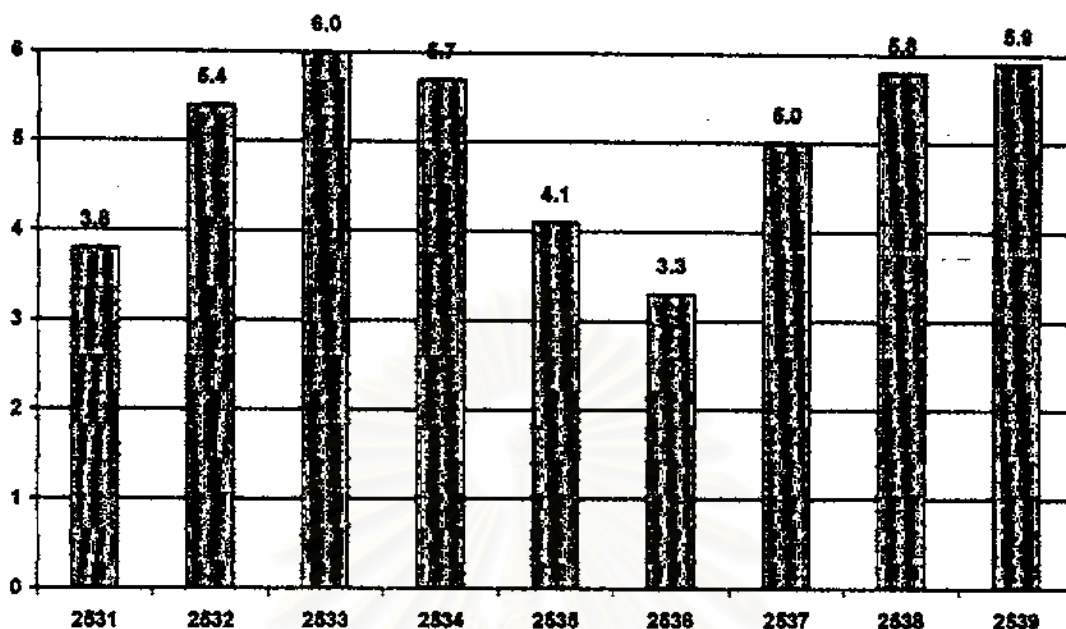
ปัญหาภาวะเงินเฟ้อหมายถึงการที่ระดับราคาทั่วไปของสินค้าและบริการทั่วไป (หรือระดับราคาโดยเฉลี่ย) สูงขึ้นกว่าปกติซึ่งระดับราคาสินค้านี้จะเปลี่ยนแปลงไปในทางที่ตรงกันข้ามกับอำนาจซื้อของเงิน ตัวอย่างเช่นถ้าระดับราคาสินค้าเปลี่ยนแปลงสูงขึ้นเป็น 2 เท่า อำนาจซื้อของเงินจะลดลงครึ่งหนึ่งเป็นเหตุให้เงินจำนวนเดียวกันนี้ไม่สามารถจะซื้อถึงของหรือสินค้าเท่ากับจำนวนที่เคยซื้อได้เหมือนระยะก่อนเงินเฟ้อ (วิคนา สายคณิต, 2530:194)

ดังนั้นการเกิดภาวะเงินเฟ้อขึ้นในระดับสูงๆย่อมทำให้ประชาชนเกิดความเดือดร้อน เพราะเหมือนกับว่าค่าเงินที่ประชาชนถืออยู่นั้นได้ลดลงไป หรือเท่ากับว่าทำให้ประชาชนจนลงนั่นเองซึ่งในรอบสิบปีที่ผ่านมาอัตราเงินเฟ้อของไทยอยู่ในระดับประมาณ 3-6% โดยช่วงที่อัตราเงินเฟ้อขึ้นสูงที่สุดนั้นคือเมื่อปีพ.ศ.2533 ที่อัตราเงินเฟ้อพุ่งขึ้นสูงถึงระดับ 6% แต่ว่าในปีเดียวกันนี้อัตราความเจริญทางเศรษฐกิจของไทยก็เพิ่มขึ้นสูงเป็นประวัติการณ์เช่นกันคือ 11.2% นั้นหมายความว่าแม้ว่าค่าของเงินจะลดลงก็ตามแต่ถึงที่ชดเชยกันก็คืออัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศที่สูงซึ่งหมายความว่ารายได้ของประชาชนก็เพิ่มขึ้นเช่นกัน

ในปีพ.ศ. 2539 ก็ปรากฏว่าอัตราเงินเฟ้อของไทยเพิ่มขึ้นสูงเกือบเท่ากับเมื่อปีพ.ศ. 2533 เลยทีเดียวกล่าวคืออยู่ที่ระดับ 5.9% ต่ำกว่าปี 33 เพียง 0.1% แต่ถึงที่ต่างกันก็คืออัตราความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของไทยกลับลดลงเหลือเพียง 6.7% เท่านั้นแต่ราคาสินค้าก็ยังเพิ่มสูงขึ้นไปอีก ดังนั้นความเดือดร้อนของประชาชนที่เกิดจากภาวะเงินเฟ้อในปี 2539 นี้จึงมีมากขึ้นกว่าเมื่อปี 2533 ในระดับเงินเฟ้อเดียวกันอันที่จริงอัตราเงินเฟ้อในระยะยาวของไทยน่าจะอยู่ในเกณฑ์ประมาณ 3% ต่อปีแต่ใน 2-3 ปีหลังๆที่อัตราเงินเฟ้อขยับไปที่ 5-6% ต่อปี ในปี 2539 ปัญหากลับรุนแรงมากขึ้นโดยในครั้งแรกของปีดัชนีราคาผู้บริโภคเพิ่มขึ้นถึง 7% โดยเฉลี่ยและตกลงอยู่ในระดับ 5.9% เมื่อรวมไปถึงครึ่งปีหลัง ทั้งที่ได้มีการคาดหมายทางเศรษฐกิจเอาไว้ว่าในปี 2539 นี้จะมีอัตราเงินเฟ้อที่ระดับ 4.9% (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2539:18)

ภาวะเงินเฟ้อในปี 2539 นี้มีสูงมากโดยเฉพาะอย่างยิ่งราคาสินค้าในหมวดอาหารเช่น ผัก ผลไม้และเนื้อสัตว์บางประเภทสาเหตุส่วนหนึ่งนั้นมาจากที่ในช่วงปลายปี 2538 ประเทศไทยประสบปัญหาภาวะน้ำท่วมเกือบทั่วทุกจังหวัดของประเทศส่งผลกระทบเสียหายแก่การผลิตสินค้าเกษตรประเภทอาหารหลายชนิดรวมมูลค่าการเสียหายมากกว่า 30,000 ล้านบาท โดยจำแนกด้านกสิกรรมมีมูลค่าความเสียหายประมาณกว่า 20,000 ล้านบาท ด้านปศุสัตว์กว่า 3,000 ล้านบาทและด้านประมงเสียหายประมาณกว่า 10,000 ล้านบาท (ผู้จัดการรายสัปดาห์, 2538:9) จึงผลักดันให้ราคาสินค้าหมวดอาหารเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วราคาสินค้าเกษตรส่งออกก็ปรับตัวสูงขึ้นตามราคาตลาดโลกตั้งแต่ปี 2538 เช่น ข้าว ข้าวโพดและยางพาราในขณะที่เดียวกันกำลังซื้อของผู้บริโภคทั้งในภาครัฐและเอกชนก็ปรับตัวสูงขึ้น เนื่องจากมีการปรับอัตราเงินเดือนและค่าตอบแทนต่างๆในช่วงต้นปี 2538 จึงเป็นปัจจัยซ้ำเติมให้แรงกดดันด้านภาวะเงินเฟ้อสูงขึ้นอย่างรวดเร็วและกว้างขวาง ราคาน้ำมันขายปลีกในช่วงกลางปีก็ปรับตัวสูงขึ้นตามราคาตลาดโลก โดยเฉพาะอย่างยิ่งราคาน้ำมันดีเซลซึ่งใช้มากในสาขาขนส่งตั้งแต่นั้นต้นทุนสินค้าจึงสูงขึ้นและมีการผลักภาระมาให้ผู้บริโภค จึงเป็นสาเหตุอีกประการหนึ่งซึ่งทำให้ภาวะเงินเฟ้อรุนแรงอย่างต่อเนื่อง

แผนภูมิที่ 2. อัตราเงินเฟ้อ



(ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)

#### 4.3. การส่งออก

การส่งออก (exports) นับได้ว่าเป็นความสำคัญต่อเศรษฐกิจเพราะเมื่อประเทศมีรายได้จากการจำหน่ายสินค้าให้กับต่างประเทศจะทำให้กระแสการหมุนเวียนของรายได้เพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากเมื่อต่างประเทศซื้อสินค้าที่ผลิตขึ้นในประเทศ ผู้ผลิตภายในประเทศจะได้รับรายได้เพิ่มสูงขึ้น โดยมีได้เกิดจากการใช้จ่ายของบุคคลภายในประเทศ ดังนั้นรายได้จากสินค้าออกจึงทำให้เกิดผลเสมือนกับว่าเป็นการเพิ่มปริมาณเงินที่หมุนเวียนอยู่ภายในประเทศ (ดังเช่นกรณีการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศหรือพิมพ์ธนบัตรออกใช้จ่ายเพิ่มขึ้น) และผลสะท้อนของรายได้จากการจำหน่ายสินค้าออกนี้จะทำให้รายได้ประชาชาติเพิ่มสูงขึ้น (รัตนา สายคณิต, 2530:119)

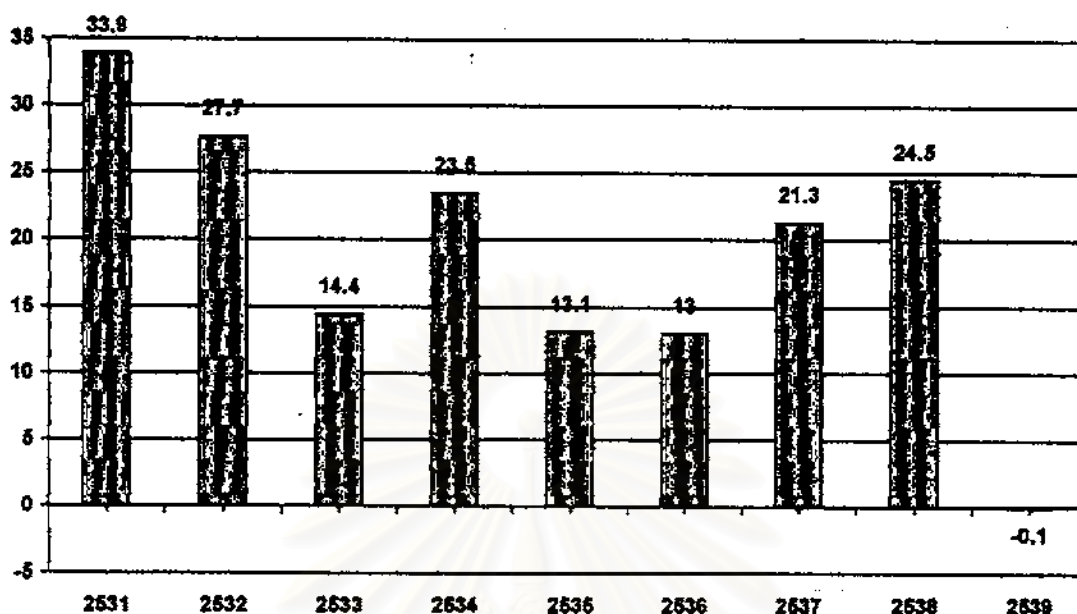
การส่งออกในปี 2539 นี้เกิดภาวะที่น่าตกใจต่อผู้ที่ติดตามทางเศรษฐกิจมากเมื่อปรากฏว่าอัตราการขยายตัวของ การส่งออกของประเทศไทยเท่ากับ -0.1% ปัญหาการลดลงของอัตราการขยายตัวของ การส่งออกอาจจะดูได้จากตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทยในปี 2538 การส่งออก ของประเทศไทยที่มีต่อต่างประเทศมีจำนวน 1,381.6 พันล้านบาทหรือเทียบเท่ากับว่ามีอัตราการขยาย ตัวจากปี 2537 ที่มีมูลค่า 1,102.5 พันล้านบาทถึง 23.6% (20ปีเศรษฐกิจไทย, 2538:61) แต่ในขณะที่ตัวเลข การส่งออกในปี 2539 นั้นกลับน้อยกว่าในปี 2538 เสียอีกกล่าวคือมีตัวเลข 1,380.0 พันล้านบาท คิด เป็นอัตราการขยายตัวจากปีที่แล้วคือติดลบ 0.1% ซึ่งเท่ากับว่าในปี 2539 นี้มูลค่ารวมของการส่งออก

ไม่มีการขยับตัวเพิ่มขึ้นเลย ทั้งๆที่ได้มีประมาณการตัวเลขทางการส่งออกก่อนหน้าปี 2539 ว่าจะมี อัตราการขยายตัวที่ 14% (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2540:20) ค่อยๆเข้าไปและในรอบระยะเวลา 10 ปี ก่อนหน้าปี 2539 มูลค่าการส่งออกของไทยเพิ่มขึ้น โดยเฉลี่ยประมาณ 22% ต่อปี มีบางปี ที่มูลค่าเพิ่มขึ้น ถึงกว่า 30% ด้วย

สาเหตุที่ทำให้การส่งออกไม่เป็นไปตามเป้าหมายจาก 2 ส่วนคือ ส่วนแรกคือองค์ประกอบจาก ภายนอกประเทศ การค้าโดยรวมของโลกอยู่ในภาวะค่อนข้างซบเซาอย่างต่อเนื่องจากช่วงปี 2538 ปริมาณการค้าโลกชะลอตัวลงจากร้อยละ 8.9 ในปี 2538 เหลือเพียงร้อยละ 6.7 ในปี 2539 อุปสงค์ของประเทศคู่ค้าที่สำคัญของไทย ได้แก่ กลุ่มประเทศอาเซียนและสหภาพยุโรปหรืออียูลดลงอัน เนื่องมาจากอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศเหล่านั้นที่ลดลงเช่นกลุ่มสหภาพยุโรปมีอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่ลดลงจากร้อยละ 2.5 ในปี 2538 เหลือเพียงร้อยละ 1.6 ในปี 2539 ในขณะที่กลุ่มอาเซียนมีอัตราการขยายตัวที่ลดลงจากร้อยละ 8.0 เป็นร้อยละ 7.1 ในปี 2539 (วารสาร เศรษฐกิจธนาคารกรุงเทพ, กุมภาพันธ์ 2540:15) ทำให้ลดการนำเข้าสินค้าจากไทย รวมไปถึงสินค้าส่งออกถูกคู่แข่งแย่งส่วนแบ่งตลาดไป อาทิ จีน อินเดียซึ่งเป็นผู้ผลิตที่มีต้นทุนค่าแรงงานต่ำ ยังไม่รวมไปถึงมาตรการการกีดกันทางการค้าของประเทศต่างๆ อีกทั้งการนำเอามาตรฐานสินค้า ISO9000 และ ISO14000 มาใช้กฎหมายใหม่ๆ เช่นการห้ามนำเข้ากุ้งทะเลของไทยตามกฎหมายอนุรักษ์เต่าทะเลของ สหรัฐอเมริกา เป็นต้น

ส่วนที่สองคือองค์ประกอบจากภายในประเทศ ปัญหาที่เกิดจากภายในประเทศเองเช่นการเกิด โรคระบาดในบ่อเลี้ยงกุ้งในช่วงต้นปีทำให้การส่งออกกุ้งแช่แข็งลดลง ส่วนสินค้าส่งออกประเภทที่พึ่ง พานแรงงานเป็นหลักที่เริ่มเติบโตเปรียบคู่แข่งมากขึ้นเรื่อยๆ ได้แก่ สินค้าประเภทสิ่งทอ, รองเท้า ซึ่งเกิดจาก มูลค่าการส่งออกช่วงที่ผ่านมามีลดลงอย่างต่อเนื่องเนื่องจากการปรับเปลี่ยนเทคโนโลยีการผลิตไม่ทัน กับการเพิ่มค่าจ้างแรงงาน ดังนั้นผู้ส่งออกต้องเร่งปรับตัวทางด้านการผลิตเพื่อสร้างขีดความสามารถ ทางด้านการแข่งขันเพิ่มขึ้นซึ่งมีความเป็นไปได้ว่าควรหันไปให้ความสำคัญกับสินค้า ประเภทที่ต้อง ใช้เทคโนโลยีมากกว่าแรงงาน และอีกประเด็นที่ไม่ควรมองข้ามคือ ไทยกำลังผลักดันประเทศด้วย ทัศนคติออกไป นั่นหมายถึงสิทธิพิเศษด้านภาษีศุลกากร (GSP) ที่ประเทศพัฒนาแล้วเคยให้กับสินค้า ไทยต้องถูกคัดออกไปด้วยจนทำให้สินค้าที่ส่งออกไปขายในตลาดเดียวกับคู่แข่งมีราคาเพิ่มสูงขึ้น อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

แผนภูมิที่ 3. อัตราการขยายตัวของการส่งออก



(ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)

#### 4.4. การขาดดุลบัญชีเดินสะพัด

ดุลบัญชีเดินสะพัดนั้นเป็นตัวเลขที่แสดงถึงบันทึกเกี่ยวกับรายได้และรายจ่ายของสินค้าและบริการที่ประเทศไทยมีกับต่างประเทศเช่นสินค้าออก สินค้าเข้า บริการเกี่ยวกับการขนส่ง การประกันภัย การธนาคาร รายจ่ายในการท่องเที่ยวและรายจ่ายของรัฐบาล รายการที่ทำให้ประเทศได้รับเงินตราต่างประเทศ เช่นรายการสินค้าออกรายจ่ายของนักท่องเที่ยวชาวต่างประเทศที่มาใช้จ่ายในประเทศ ดอกเบี้ย และเงินปันผลที่ได้รับมาจากต่างประเทศเป็นต้น โดยสิ่งเหล่านี้จะถูกบันทึกเป็นรายได้มีค่าเป็นบวกส่วนรายการที่ทำให้ประเทศต้องชำระเงินตราต่างประเทศเช่นรายการสินค้าเข้า รายจ่ายของคนของประเทศที่ไปท่องเที่ยวในต่างประเทศ ดอกเบี้ยและเงินปันผลที่จ่ายให้กับต่างประเทศเป็นต้น ซึ่งจะถือเป็นรายจ่ายมีค่าเป็นลบ (รัตนมา สายคณิต, 2530:232)

ตัวเลขการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดนั้นหากมีมากจะมีผลกระทบที่ไม่ดีต่อประเทศชาติเพราะถึงแม้จะให้เห็นว่ารายจ่ายของประเทศนี้มากกว่ารายได้ของประเทศ ช่องว่างการขาดดุลที่เกิดขึ้นนี้ส่งผลให้มูลค่าทรัพย์สินรวมของประเทศลดลงถึงที่จะมาช่วยแก้ไขปัญหานี้ก็คือการนำเงินเข้ามาจากต่างประเทศเช่นการส่งสินค้าออก การท่องเที่ยวหรือ ไม่ก็เชิญชวนให้ต่างประเทศนำเงินทุนเข้ามาลงทุนใน

ประเทศไทย ซึ่งหากไม่สามารถแก้ไขปัญหานี้ได้และปล่อยให้เหตุการณ์เช่นนี้เกิดขึ้นไปนานๆจะส่งผลให้เกิดความไม่มั่นคงทางเศรษฐกิจและอาจจะนำไปสู่วิกฤตทางเศรษฐกิจเหมือนที่เคย เกิดมาแล้วกับประเทศเม็กซิโกได้ ดังนั้นรัฐบาลที่เข้ามาบริหารประเทศจะต้องแก้ไขปัญหานี้ให้ได้

ภาวะการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมีความรุนแรงมากขึ้นอย่างต่อเนื่องจากในปี 2537 ที่ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดกว่า 226 พันล้านบาทและในปี 2538 ซึ่งมีบัญชีเดินสะพัดขาดดุลสูงถึงกว่า 337 พันล้านบาทหรือประมาณ 8.1% ของ GDP ในปี 2539 การขาดดุลมีมากขึ้นโดยขาดดุลบัญชีเดินสะพัดสูงกว่า 384 พันล้านบาทหรือมากกว่า 8.2% ของ GDP จากที่ตั้งเป้าไว้ที่ 6.5%

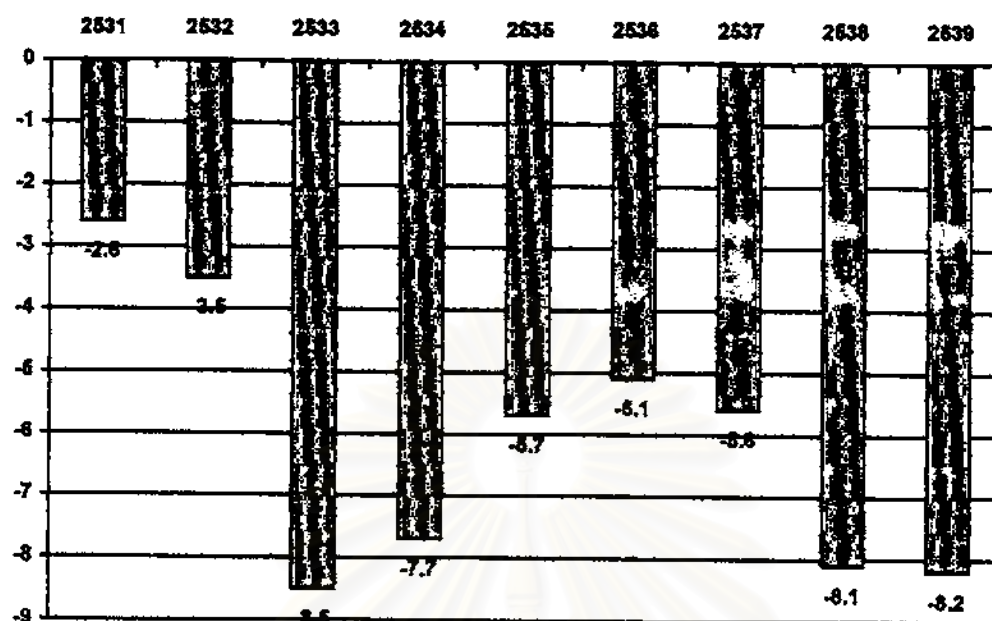
สาเหตุหลักที่ทำให้การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมากขึ้นก็คือการชะลอตัวของการส่งออกของประเทศ เพราะมูลค่าที่เกิดขึ้นในการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดนั้นส่วนใหญ่มาจากมูลค่าของการขาดดุลการค้า โดยเฉพาะในปี 2539 นี้ ถึงแม้ว่าการนำเข้าจะมีการชะลอตัวไปด้วยแต่ก็มีฐานตัวเลขที่ใหญ่กว่าการส่งออกคือประมาณ 1,814 พันล้านบาท ในขณะที่การส่งออกมีประมาณ 1,380 พันล้านบาทและยังขยายตัวในอัตราที่สูงกว่าการส่งออกอีกด้วย เพราะอัตรการนำเข้าขยายตัว 3.3% แต่ส่งออกกลับหดตัวลงจากปี 2538 ด้วยอัตรา 0.1% ส่งผลให้ตัวเลขการขาดดุลการค้าสูงถึง 474 พันล้านบาท และยังผลักดันให้ตัวเลขการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดสูงขึ้นตามด้วย

สิ่งที่ได้กล่าวไว้แล้วว่าการส่งออกที่ดีจะนำเอารายได้เข้าประเทศมาก แต่ก็ใช้ว่าการส่งออกน้อยจะไม่นำรายได้เข้าประเทศในการเปรียบเทียบกับเราต้องพิจารณาประกอบกับมูลค่าการนำเข้า เพราะหากการส่งออกสูงแต่มูลค่าการนำเข้าสูงกว่าก็จะทำให้ประเทศเรามีรายได้ที่คิดลบได้ ซึ่งตัวเลขนี้ก็คือบัญชีดุลการค้านั่นเองบัญชีดุลการค้าเป็นการเปรียบเทียบมูลค่าสินค้าเข้ากับมูลค่าสินค้าออกในคาบระยะเวลาหนึ่งๆทำให้ทราบว่าในคาบระยะเวลานั้นประเทศมีรายได้หรือรายจ่ายมากกว่ากันและจะพบว่าดุลการค้าของไทยนั้นขาดดุลมาทุกปีเช่นปี 2536-2539 เราขาดดุลเป็นจำนวน 221.7, 226.7, 373.8 และ 474 พันล้านบาทตามลำดับ ซึ่งการขาดดุลมากขึ้นจะยิ่งทำให้รายได้ของประเทศลดลงไปเรื่อยๆและทำให้ภาวะเศรษฐกิจเกิดการฝืดเคืองได้เพราะรายได้ประเทศต่ำส่งผลให้ขาดสภาพคล่องทางเศรษฐกิจรวมถึงการเพิ่มขึ้นของการขาดดุล

ปัจจัยสำคัญที่ทำให้รายได้โดยรวมของประเทศไม่ขยายเพิ่มขึ้นมากเหมือนในอดีตก็คือการส่งออกซึ่งชะลอตัวลงในปี นี้ จากตัวเลขชี้ให้เห็นว่าการส่งออกขยายตัวคิดลบ 0.1% ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายมากเมื่อเทียบกับเมื่อปี 2538 ที่ผ่านมามีอัตรการส่งออกสินค้าขยายตัวสูงถึง 23.6% การส่งออกขยายตัวลดลงทั้งในตลาดสำคัญและตลาดใหม่ๆ



แผนภูมิที่ 4. ดุลบัญชีเดินสะพัด (% / GDP)



(ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)

#### 4.5. ความตกต่ำทางด้านตลาดหลักทรัพย์

##### ประวัติตลาดหุ้นไทย

ธุรกิจการค้าหลักทรัพย์ในประเทศไทยเริ่มมีมาเมื่อประมาณ 40 ปีมาแล้วตั้งแต่ปี 2496 บริษัทต่างประเทศได้แก่ Houseman & Co Ltd., Siamerican Securities Ltd., Z & R Investment and Consultants ได้เริ่มดำเนินการธุรกิจเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์โดยจัดให้มีศูนย์กลางการซื้อขาย แต่บริษัทที่ดำเนินการในด้านนี้มักจะเน้นหนักถึงธุรกิจนายหน้าเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์มากกว่าที่จะเข้าไปลงทุนเองในช่วงแรกๆ ประชาชนให้ความสนใจน้อยมากนอกจากเป็นการซื้อขายระหว่างเจ้าของกิจการภายในวงจำกัด ต่อมาในปี 2505 ได้มีการจัดตั้งตลาดหุ้นกรุงเทพฯ (Bangkok Stock Exchange) ขึ้นทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้นแต่กิจกรรมประเภทนี้ก็ยังไม่ได้รับความสนใจจากประชาชนเช่นเคย ต่อมารัฐบาลได้เริ่มเห็นความสำคัญของธุรกิจซื้อขายหลักทรัพย์เห็นได้จากแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ.2510-2514) ได้กำหนดการพัฒนาตลาดทุนเป็นส่วนสำคัญส่วนหนึ่งโดยรัฐได้ตั้งเห็นถึงความสำคัญของคนในการระดมทุนเพื่อการพัฒนาประเทศดังนั้นในปี พ.ศ. 2512 ธนาคารแห่งประเทศไทยในฐานะเจ้าหน้าที่ทางการเงินและผู้แทนรัฐบาลในการดำเนินนโยบายการคลังของประเทศได้ว่าจ้างศาสตราจารย์ชิตินีย์ เอ็ม ร็อบบินต์ ศาสตราจารย์ในวิชาการเงินจากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย สหรัฐอเมริกา ให้มาศึกษาถึงปัญหาและความ

เป็นไปได้ของตลาดหุ้นในไทยจนในที่สุดจึงได้เสนอรายงานพร้อมทั้งข้อเสนอแนะเกี่ยวกับโครงสร้างและปัญหาของการพัฒนาตลาดทุนในประเทศไทยแก่นาการแห่งประเทศไทย ในเดือนพฤษภาคม 2517 รัฐบาลจึงได้ตรา “พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ขึ้น โดยมีสาระสำคัญคือให้ยกเลิกกิจการตลาดหุ้นกรุงเทพฯ และดำเนินการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้นแทน โดยมีฐานะเป็นนิติบุคคลและเริ่มเปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการในฐานะเป็นแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนหลักทรัพย์อนุญาตและตราสารอื่นที่รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังกำหนด เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2526:5)

จนมาถึงปัจจุบันมีการเปลี่ยนแปลงในการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์หลายด้าน โดยมีพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกาศใช้เมื่อวันที่ 16 มีนาคม 2535 และมีผลบังคับใช้ในวันที่ 16 พฤษภาคม 2535 ได้เปลี่ยนแปลงการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ให้เป็นแหล่งกลางในการซื้อขายหลักทรัพย์เท่านั้น โดยเปิดโอกาสให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์พิจารณารับหลักทรัพย์ใหม่และเพิกถอนบริษัทจดทะเบียนและรับอนุญาตเอง ส่วนหน้าที่กำกับดูแลควบคุมและตรวจสอบหลักทรัพย์ให้เป็นหน้าที่ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ก.ล.ต.ทำแทน(สรุปภาวะ เศรษฐกิจ, 2535:53)

#### ความสำคัญของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือว่าเป็นแหล่งที่มาของเงินทุนในการดำเนินกิจการธุรกิจแห่งใหญ่ของประเทศ เพราะธุรกิจที่สำคัญๆของประเทศมักจะเข้ามาอยู่ในตลาดหุ้นเพื่อให้สามารถระดมทุนได้มาก ตัวเลขในปี 2538 ระบุว่า มีหลักทรัพย์เอกชนจดทะเบียนในตลาดหุ้นถึง 538 หลักทรัพย์ และมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดทั้งหมด 3,564,560,000,000.00 บาท(พรายพล คู่ทรัพย์, 2539:33) เมื่อมีเงินทุนมากก็สามารถบริหารงานได้มากและนำมาซึ่งเงินปันผลให้ได้มากยิ่งขึ้น ธุรกิจมีกำไรมาก คนก็ยิ่งต้องการเข้ามาถือหุ้นเพราะมีเงินปันผลมากดังนั้นก็จะมีการซื้อขายหุ้นทำกำไรกันเพราะว่ามีความมั่นใจว่ารัฐบาลบริหารประเทศดี สภาพเศรษฐกิจโดยรวมมีความมั่นคงบริษัทก็ยอมทำกำไรและมีเงินปันผลมากขึ้น ดังนั้นดัชนีการซื้อขายหลักทรัพย์(ซึ่งหมายถึงตัวชี้วัดทางสถิติที่แสดงถึงการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์โดยรวม) จึงเป็นสิ่งที่ชี้ให้เห็นถึงสภาพเศรษฐกิจได้ เพราะหากว่าดัชนีราคาตลาดหุ้นขึ้นสูงตามปกติย่อมแสดงว่า ประชาชนเห็นว่าภาวะเศรษฐกิจดีจะนำมาซึ่งผลกำไรในการลงทุนได้ รวมถึงความมั่นใจในเสถียรภาพของรัฐบาลจึงได้นำเงินมาลงทุนในการซื้อขายหุ้น

ในอดีตดัชนีตลาดหลักทรัพย์อาจจะไม่สามารถบอกถึงสถานการณ์ทางการเมืองได้เพราะผู้ถือหุ้นยังจำกัดเป็นกลุ่มเล็กๆอยู่วงเงินก็จำนวนน้อย สิ่งที่จะใช้วัดได้ถึงความไม่ปกติของสังคมก็คือราคาทองคำเนื่องจากทองคำเป็นสินทรัพย์ที่คนทั่วโลกยอมรับกัน สามารถนำไปซื้อขายแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราได้ตลอดเวลา และมูลค่าของทองคำจะสูงขึ้นในยามที่เกิดวิกฤตการณ์ต่างๆขึ้นในประเทศหรือในซอกมุมของโลกเช่นเกิดสงครามระหว่างประเทศขึ้นเกิดภาวะน้ำท่วมหรือภัยแล้ง แต่ในปัจจุบันนี้ธุรกิจที่ประชาชนที่มีรายได้นิยมนำเงินไปลงทุนกันมากก็คือการเข้าไปซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งกิจกรรมของตลาดหลักทรัพย์ได้เจริญเติบโตและขยายตัวสูงขึ้นมาก ในช่วงระยะเวลา 10 ปีมานี้ตามภาวะเศรษฐกิจของประเทศและของโลก ความนิยมถือหุ้นของประชาชนได้เพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วจนกลายเป็นแฟชั่นของชนชั้นมีเงินทั้งในกรุงเทพมหานครและในภูมิภาคต่างของประเทศดังนั้นบทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในด้านเศรษฐกิจของประเทศ จึงมีความสำคัญขึ้นมากจนถือได้ว่าระดับดัชนีการซื้อขายหลักทรัพย์กลายเป็นตัวชี้วัดความผันผวนทางด้านเศรษฐกิจและวิกฤตการณ์ทางการเมืองของประเทศและของโลกโดยส่วนรวม จึงพบเห็นปรากฏการณ์อยู่เสมอว่าในยามที่เศรษฐกิจของประเทศเจริญเติบโตขึ้นดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของประเทศจะพุ่งขึ้นตามไปด้วย แต่พอเกิดปัญหาเศรษฐกิจดกด้าดัชนีตลาดหลักทรัพย์จะลดต่ำลงไปทันควัน รวมถึงสถานการณ์ทางการเมืองของประเทศและของโลกในยามเกิดวิกฤตการณ์สงคราม มีการปฏิวัติรัฐประหาร มีการเปลี่ยนแปลงรัฐบาลหรือไม่มั่นใจในตัวรัฐบาลก็จะมีผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดต่ำลงไปตามเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นเช่นกัน ยกตัวอย่างเช่นในกรณีสงครามอ่าวที่อิรักบุกยึดคูเวตนั้น ดัชนีหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 6 สิงหาคม 2533 ลดต่ำลงทันที 88.48 จุด จาก 1,143.78 จุดลงเหลือ 1,097.52 จุด และลดต่ำลงเรื่อยๆจนถึงแค่ 600 กว่าจุดในเดือนกันยายน 2533 หรือกรณีที่เกิดการยึดอำนาจการปกครองของคณะรักษาความสงบเรียบร้อยแห่งชาติขึ้น เมื่อวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2534 (สรุปภาวะเศรษฐกิจ, 2535:51) ก็ทำให้ดัชนีราคาหุ้นเมื่อวันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2534 นั้นลดต่ำลงไปถึง 57.40 จุด เป็นต้น

### ความตกต่ำของดัชนีตลาดหลักทรัพย์

สิ่งที่เราใช้ในการดูว่าหลักทรัพย์ขึ้นหรือลงนั้นเราอาจดูได้อย่างคร่าวๆจาก ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งหมายถึงเครื่องมือทางสถิติซึ่งแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น โดยส่วนรวมนักลงทุนจะใช้ดัชนีราคาหุ้นเพื่อวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นโดยทั่วไป ถ้าดัชนีมีค่าสูงขึ้นแสดงว่าราคาหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับราคาหุ้นส่วนใหญ่ในวันฐานและวันที่ผ่านมา ในทางตรงกันข้ามถ้าดัชนีตกลงแสดงว่าราคาหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ตกลงผู้ลงทุนสามารถใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหุ้นได้ การติดตามดัชนีราคาหุ้นจะทำให้ผู้ลงทุนสามารถเห็นแนวโน้มโดยทั่วไปของราคาหุ้นได้ว่าราคาหุ้นส่วนใหญ่มีแนวโน้มขึ้นหรือลงหรือทรงตัวและยังนำไปใช้

ในการคาดการณ์ต่างๆ เกี่ยวกับแนวโน้มของตลาดในอนาคตได้อีกด้วยโดยต้องใช้ควบคู่กับเครื่องมือในการวิเคราะห์ที่อื่นๆ ตลอดจนข้อมูลต่างๆเกี่ยวกับสภาพอุตสาหกรรม และภาวะเศรษฐกิจของประเทศเป็นต้น ในการแสดงระดับการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น มักนิยมทำการเปรียบเทียบมูลค่าตลาดรวมของหลักทรัพย์แต่ละวันกับมูลค่าตลาดรวม ณ วันใดวันหนึ่งที่กำหนดให้เป็นฐานโดยเทียบเท่ากับ 100 สำหรับตลาดหุ้นไทยได้ยึดเอาวันที่ 30 เมษายน 2518 เป็นฐานเพราะว่าเป็นวันเปิดทำการวันแรกและจะมีการปรับฐานเป็นระยะเพื่อความถูกต้องในการชี้วัดดัชนีราคาหุ้นนับว่าเป็นตัวชี้วัดที่ดีที่จะใช้บอกถึงสภาพตลาดหุ้นรวมถึงสภาพทางเศรษฐกิจด้วย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เริ่มเติบโตขึ้นอย่างรวดเร็วตั้งแต่ช่วงปีพ.ศ. 2530 กลายเป็นแหล่งระดมทุนแห่งใหม่ของประเทศ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์มีมากขึ้นเรื่อยๆ กลายเป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งหนึ่งของโลกที่มีอัตราความเจริญเติบโตสูง ช่วงประมาณสิบปีก่อนหน้ารัฐบาลนายบรรหารนั้นดัชนีราคาหุ้นได้มีอัตราสูงขึ้นมาเป็นลำดับเรื่อยๆ ในช่วงปี 2532 ถึง 2535 อัตราเฉลี่ยของดัชนีราคาหุ้นจะอยู่ประมาณ 800 จุด ในช่วงนั้นความเจริญของเศรษฐกิจไทยได้สามารถดึงดูดเงินลงทุนจากต่างประเทศได้มากขึ้น โดยมีทั้งเงินทุนจากประเทศในแถบเอเชียเช่นฮ่องกงและไต้หวัน รวมถึงประเทศในแถบยุโรปและอเมริกาอีกทั้งรัฐบาลไทยได้มีการปรับขบวนการตลาดการเงินของไทยให้เสรียิ่งขึ้นเป็นการเปิดโอกาสให้เงินทุนไหลเข้าอย่างเสรีทำให้มูลค่าการซื้อขายเพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ยังมีการก่อตั้งสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ขึ้นใหม่อีกด้วย (ผาสุกพงษ์ไพจิตร, 2539:276) ในช่วงปี 2536 ถึง 2538 อัตราเฉลี่ยได้พุ่งขึ้นมาที่ 1,200 ถึง 1,400 จุดโดยเฉพาะในเดือนมกราคมปี 2537 ได้ทะลุขึ้นไปถึงระดับ 1,700 จุดเพราะเงินลงทุนจากต่างประเทศและเงินกู้จากต่างประเทศได้ระดมกันเข้ามาเพื่อหาประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยที่สูงของไทยทำให้ในช่วงนี้คนเล่นหุ้นกันมากเพราะมองเห็นหนทางที่จะทำกำไรจากการขายหุ้นระยะสั้น

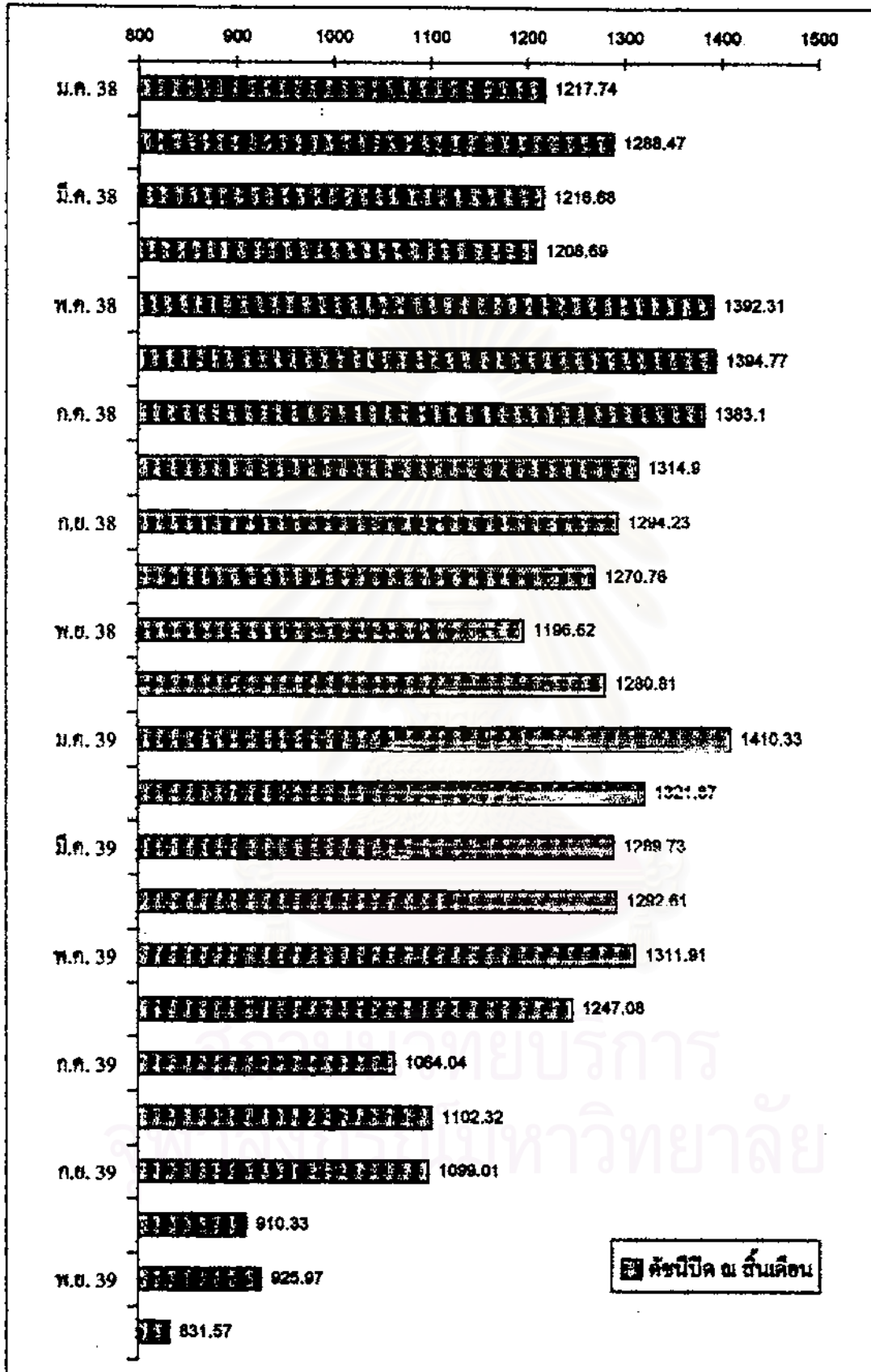
แต่ปรากฏการณ์ที่เกิดขึ้นในปลายปี 2538 ตั้งแต่การเข้ามาบริหารประเทศของคณะรัฐมนตรีที่มีนายบรรหาร ศิลปอาชา ดำเนินราคาหุ้นก็ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องจากระดับสูงสุดที่ 1,400 จุด เมื่อเดือนกรกฎาคม ปรับลดลงมาที่ 1190 จุดในเดือนพฤษภาคม ปรับตัวลดลง 210 จุดจนทำให้นักลงทุนเกิดความเครียดถึงขนาดฆ่าตัวตาย และในปี 2539 ก็ยังเห็นชัดกับการปรับตัวลดลงของดัชนีราคาหุ้นที่ได้ตกลงอย่างต่อเนื่องร่วม 600 จุดจากการปรับตัวสูงสุดในช่วงต้นปีคือระดับ 1,415.04 จุด ในวันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2539 ดัชนีได้ปรับตัวลดลงเคลื่อนไหวระดับ 1,250-1,350 จุดตลอดในช่วงครึ่งปีแรกพอช่วงครึ่งปีหลังตั้งแต่กรกฎาคม 2539 ปรากฏว่าตลาดหุ้นปรับตัวขาตกโดยตลอดดัชนีเคลื่อนไหวลดลงจาก 1,200 จุดมาเคลื่อนไหวบริเวณ 1,100-1,000 จุดและลดลงเหลือไม่ถึง 1,000 จุดในเดือนตุลาคม 2539 ก่อนที่จะปิดตลาดคอนตันปีที่ตัวเลข 831.57 จุด มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 5275.8 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2538 ที่ระดับเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 6,465.5 ล้านบาทแล้วจะพบว่าตกลงถึง 1,189.7

ล้านบาทหรือร้อยละ 18.4 ที่เดียวและขณะเดียวกันมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดก็รับลดลง จาก 3.6 ล้านล้านบาทเมื่อปี 2538 เหลือเพียง 2.6 ล้านล้านบาทซึ่งลดลงถึงร้อยละ 28.1 ที่เดียว (ประชาชาติธุรกิจ (ฉบับพิเศษ), 2539:5) ความชอบของตลาดเป็นสิ่งที่สะท้อนผลประกอบการของกิจการที่มีหุ้นซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ โดยกิจการเหล่านี้ส่วนใหญ่มีผลกำไรลดลงทำให้นักลงทุนเทขายหุ้นออกมาจำนวนมากดัชนีราคาจึงลดลง ปัจจัยอีกประการหนึ่งที่ซ้ำเติมปัญหาของตลาดก็คือการที่นักลงทุนชาวต่างชาติมีความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจไทยและในฝีมือของรัฐบาลนายบรรหารลดและขายหุ้นไทยในลักษณะทุ่มตลาดเพื่อนำไปลงทุนในตลาดอื่น ๆ มากขึ้น ผลจากภาวะการณ์ดังกล่าวทำให้การซื้อขายของนักลงทุนประเทศมาบางลงและได้ปรับสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นลดลงอย่างมาก โดยการเทขายหุ้นออกมาอย่างคลออด ส่งผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ตกลงอย่างรวดเร็ว

จากตัวเลขทางเศรษฐกิจทั้งหมดที่นำมาแสดงนี้ชี้ให้เห็นถึง สภาพปัญหาทางเศรษฐกิจของประเทศที่เกิดความชะงักงันและถดถอยลงในทุกๆ ด้านอย่างชัดเจน โดยเฉพาะในช่วงภายหลังการเข้ามาบริหารประเทศของรัฐบาลนายบรรหารทั้งที่ก่อนหน้านี้หลายปีตัวเลขทางเศรษฐกิจด้านได้ทรงตัวอยู่ในระดับหนึ่งและถูกคาดหวังว่าจะทรงตัวในระดับนี้ต่อไป ดังนั้นการที่เกิดภาวะเศรษฐกิจตกต่ำที่ประจวบเหมาะกับการเข้ารับบริหารประเทศของรัฐบาลนายบรรหารย่อมจะสร้างความตื่นตระหนกให้กับประชาชนอย่างมากและผลกระทบที่รุนแรงอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ก็พุ่งเข้าไปหารัฐบาลในแง่ที่ว่าไม่สามารถดำรงสภาวะเศรษฐกิจที่ดีเอาไว้ได้เป็นการแสดงถึงความล้มเหลวในการบริหารงานทางด้านเศรษฐกิจ

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## แผนภูมิที่ 5 ดัชนีราคาหลักทรัพย์ปี พ.ศ.2538-2539



(ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย)