

การจัดระดับเครดิตของประเทศไทย

บทนำ

ในยุคโลกาภิวัตน์ที่เงินทุนโลกสามารถไหลหมุนเวียนได้อย่างเสรีนี้ ย่อมมีความจำเป็นที่จะต้องมีการกำหนดกฎเกณฑ์ต่าง ๆ เพื่อใช้ในการควบคุมการไหลเวียนของเงินทุนต่าง ๆ แต่ทั้งนี้ก็จะขึ้นอยู่กับนโยบายความพร้อมของการเปิดเสรีทางการเงินของแต่ละประเทศ การที่เงินทุนจะไหลไปที่ใด ผู้ที่เป็นเจ้าของเงินทุนจะต้องเป็นผู้ตัดสินใจเลือกประเภทของธุรกิจ สถานที่ พื้นที่ประเทศ และภูมิภาคที่จะทำการลงทุน ปัจจัยที่สำคัญปัจจัยหนึ่งที่ใช้เป็นตัวบ่งชี้ถึงความเสี่ยงในการลงทุนก็คือ Credit Rating นักลงทุนจะสามารถใช้ Credit Rating เป็นมาตรฐานอ้างอิงสำหรับใช้ในการตัดสินใจลงทุนได้ เนื่องจากในตลาดทุนเสรีนักลงทุนทั่วไปย่อมต้องการหลักอ้างอิงที่มีมาตรฐาน และเชื่อถือได้สำหรับใช้เป็นมาตรฐานในการจัดความเสี่ยงเพื่อการตัดสินใจลงทุน นั่นก็คือ Credit Rating ซึ่งจัดทำโดยบริษัทวิเคราะห้เครดิตที่เป็นที่ยอมรับและเชื่อถือได้

ประเทศไทยเป็นแหล่งลงทุนอีกแห่งหนึ่งในภูมิภาคเอเชียที่มีนักลงทุนจำนวนมากสนใจและนำเงินทุนเข้ามาลงทุนและสิ่งที่น่าสนใจที่นักลงทุนต้องการทราบก็คือ ประเทศไทยมีระดับ Credit Rating อยู่ที่ระดับไหน มีความเสี่ยงในการลงทุนมากน้อยเพียงใด ดังนั้นกระทรวงการคลังจึงได้เล็งเห็นถึงความจำเป็นในการจัดทำ Credit Rating ของประเทศ โดยได้มีการจัดให้มี Credit Rating ของประเทศครั้งแรกเมื่อปี 2530 โดยสถาบัน Japan Bond Research Institute (JBRI) ซึ่งวัตถุประสงค์ในครั้งนั้นเพื่อเป็นเครดิตอ้างอิงสำหรับนักลงทุนในประเทศญี่ปุ่นเพื่อการตัดสินใจลงทุนในพันธบัตรเงินเยนของประเทศไทย (Samurai Bond) ซึ่งต่อมากกระทรวงการคลังได้ว่าจ้างบริษัทวิเคราะห้เครดิต Standard & Poor 's และบริษัท Moody 's Mood 's Investors Service ทำการวิเคราะห้เครดิตของประเทศไทยอีก เพื่อให้มี Credit Rating ที่เป็นสากล เนื่องจากทั้งสองสถาบันหลังเป็นบริษัทจัดระดับเครดิตจากสหรัฐอเมริกาที่นักลงทุนทั่วโลกใช้ระดับเครดิตที่จัดโดยบริษัททั้งสองเป็นหลักอ้างอิงมากที่สุด และเชื่อถือได้มากที่สุด โดยวัตถุประสงค์หลักในการจ้างบริษัท Standard & Poor 's และ Moody 's เพื่อทำการวิเคราะห้เครดิตของประเทศก็เพื่อวัตถุประสงค์ในการเข้าสู่ตลาดทุนสหรัฐอเมริกา ซึ่งเป็นตลาดทุนใหญ่ที่สุดในโลกนั่นเอง

ปัจจุบันประเทศไทยได้ว่าจ้างบริษัทจัดทำ Credit Rating จำนวน 4 บริษัท ทำการวิเคราะห้เครดิตของประเทศ ได้แก่ Japan Rating and Investment Information, Inc. (R & I) ซึ่งเดิมคือบริษัท Japan Bond Research Institute (JBRI), Standard & Poor 's (S & P), Moody 's และ Fitch IBCA, Inc. นอกจากนี้ยังมีสถาบันวิเคราะห้เครดิตอื่นที่ได้ทำการวิเคราะห้เครดิตให้แก่ประเทศไทยอีก โดยที่กระทรวงการคลังไม่ได้ว่าจ้าง ได้แก่ บริษัท Japan Credit Rating Agency, Ltd. (JCR) จากประเทศญี่ปุ่น บริษัท Duff & Phelps Credit Rating Co. จากประเทศสหรัฐอเมริกา

ความหมายของระดับเครดิตของประเทศ (Sovereign Credit Rating)

ระดับเครดิตของประเทศ (Sovereign Credit Rating) หมายถึง ความสามารถในการชำระคืนหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยได้ตรงตามกำหนดเวลา ซึ่ง Credit Rating นี้จะถูกกำหนดขึ้นโดยอาศัยปัจจัยหลักสองประการ คือ ปัจจัยทางเศรษฐกิจจะบ่งบอกถึงความสามารถทางการเงินในการชำระคืนหนี้เงินต้น และดอกเบี้ย ส่วนปัจจัยทางการเมืองจะบ่งบอกถึงความเต็มใจ (Willingness) ในการชำระคืนหนี้เมื่อถึงกำหนดเวลาชำระคืน

จุดประสงค์ในการจัดทำระดับเครดิตของประเทศ

การจัดทำระดับเครดิตของประเทศไทยเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดประการหนึ่งที่ช่วยสนับสนุนเป้าหมายระยะยาวในการวางแผนการบริหารหนี้ของกระทรวงการคลัง เพื่อให้ประเทศไทยจะสามารถทำการระดมทุนทั้งระยะสั้น และระยะยาวจากต่างประเทศในรูปตราสารทางการเงินได้ในอัตราดอกเบี้ยต่ำ ซึ่งการออกตราสารทางการเงินในตลาดเงินทุนต่างประเทศนั้น ผู้ที่จะเข้าระดมทุนได้จะต้องมี Credit Rating ที่จัดทำโดยบริษัท Standard & Poor 's (S & P) บริษัท Moody 's หรือบริษัทจัดทำ Credit Rating อื่นที่เป็นที่ยอมรับโดยทั่วไป เพื่อเป็นหลักประกันและคุ้มครองนักลงทุนหนึ่ง การมี Credit Rating ทำให้ประเทศไทยเป็นที่รับรู้ และยอมรับในหมู่นักลงทุนทั่วโลก ซึ่งเป็นการขยายฐานการกู้เงิน ทั้งยังสามารถนำมาเป็นข้อมูลอ้างอิงหรือเป็นมาตรฐาน (Benchmark) เพื่อใช้ในการพิจารณาระดับเครดิตของภาคเอกชนที่ยังไม่มี Credit Rating แต่มีความจำเป็นต้องกู้เงินจากตลาดเงินทุนต่างประเทศ หรืออีกนัยหนึ่งก็คือ รัฐบาลเป็นผู้เปิดตลาดเพื่อให้ภาคเอกชนดำเนินตาม

การว่าจ้างบริษัทจัดระดับเครดิต

กระทรวงการคลังได้เริ่มว่าจ้างบริษัท Japan Bond Research Institute (JBRI) ของญี่ปุ่นตั้งแต่ปี 2530 เพื่อวิเคราะห์ความน่าเชื่อถือของพันธบัตรที่ออกโดยกระทรวงการคลัง และต่อมาก็ได้มีการว่าจ้างบริษัท Standard & Poor 's และ Moody 's ซึ่งเป็นสถาบันวิเคราะห์ความน่าเชื่อถือของสหรัฐในปี 2532 ทั้งนี้ การที่กระทรวงการคลังได้ว่าจ้าง JBRI ซึ่งเป็นของสถาบันญี่ปุ่น เป็นบริษัทแรกในการวิเคราะห์ความน่าเชื่อถือของประเทศไทย เนื่องจากกระทรวงการคลังเห็นว่าประเทศญี่ปุ่นอยู่ในภูมิภาคเดียวกับประเทศไทย และมีความเข้าใจในเศรษฐกิจของประเทศไทยอย่างลึกซึ้ง ที่จะสามารถวิเคราะห์ความน่าเชื่อถือของประเทศได้ดีที่สุด

เมื่อวันที่ 5 มีนาคม 2541 กระทรวงการคลังได้ตกลงว่าจ้างบริษัทจัดระดับเครดิตเพิ่มขึ้นอีก 1 แห่ง คือ บริษัท Fitch IBCA โดยบริษัทได้เริ่มส่งเจ้าหน้าที่เดินทางมารวบรวมข้อมูล เพื่อประกอบกรวิเคราะห์เครดิตเมื่อเดือนมีนาคม 2541

การจัดเตรียมข้อมูล

ข้อมูลที่บริษัทต้องการประกอบด้วยข้อมูลด้านเศรษฐกิจและการเมือง ซึ่งสามารถแยกออกได้ในรายละเอียด ดังนี้

1. ความเสี่ยงทางการเมือง กล่าวคือ ปัจจัยทางการเมือง และสังคมที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการหาเงินตราต่างประเทศและต่อความประสงค์ของรัฐบาลในการชำระหนี้

1.1 ระบบการเมือง โครงสร้างและความเป็นมาของระบบการเมือง ผู้นำของสถาบันการเมือง การก่อจลาจล รัฐประหาร และความเปลี่ยนแปลงอย่างรุนแรงในอุดมคติของรัฐบาล

1.2 สภาพแวดล้อมสังคม เช่น อัตราการเจริญเติบโตของประชากร การกระจายการอยู่อาศัยของประชากรในแต่ละถิ่น ความกลมเกลียวของประชากร (ไม่มีปัญหาขัดแย้งเกี่ยวกับผิวหรือศาสนา) รายได้เฉลี่ยของประชากร การแบ่งสินทรัพย์และรายได้ ภาวะการทำงาน

1.3 ความสัมพันธ์ระหว่างประเทศ เช่น ความมั่นคงของประเทศจากการรุกราน รวมถึงความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจกับต่างประเทศ การเป็นสมาชิกในองค์การระหว่างประเทศ และความสนใจต่อการดำเนินการขององค์กร อุดมคติของรัฐบาล และความสัมพันธ์กับประเทศเพื่อนบ้าน

2. ความเสี่ยงทางเศรษฐกิจ กล่าวคือ การศึกษาความสามารถของประเทศในการใช้หนี้ที่มีอยู่ และที่จะก่อขึ้นใหม่ ซึ่งมีปัจจัยที่จะได้นำมาพิจารณา ดังต่อไปนี้

2.1 ภาระหนี้ ซึ่งจะดูได้จากสัดส่วนของหนี้ต่างประเทศ และการชำระหนี้ในแต่ละปี เปรียบเทียบกับดุลการเงิน ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติภายในประเทศ (GDP) และรายได้จากการส่งออก

2.2 สภาพคล่องระหว่างประเทศ เช่น ปริมาณเงินสดสำรองระหว่างประเทศ ปริมาณการนำเข้าของสินค้า ความสามารถในการหาเงินกู้ ระบบธนาคารและการเงินในประเทศ ซึ่งเป็นเครื่องบ่งชี้ความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศ

2.3 ความสามารถในการปรับปรุงดุลการเงิน ซึ่งขึ้นอยู่กับความสามารถในการปรับปรุงระบบเศรษฐกิจในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกและนำเข้า ให้ทันกับความเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจโลกและของประเทศ ตลอดจนความสามารถในการดำเนินนโยบายที่จะป้องกันหรือแก้ไขการขาดดุลของประเทศ

2.4 โครงสร้างของเศรษฐกิจ ที่จะมึผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ เนื่องจากการกระจายประเภทสินค้าที่ผลิตจะช่วยให้ประเทศสามารถรับความเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจโลกได้ดี การกระจายประเภทสินค้าที่ส่งออก โครงสร้างพื้นฐานความต้องการทางด้านพลังงาน และความสามารถในการผลิตด้วยตนเอง

2.5 การเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ อัตราการเจริญเติบโตของการลงทุน อัตราการเจริญเติบโตของการผลิตในแต่ละภาคของเศรษฐกิจที่แท้จริง โดยเฉพาะอย่างยิ่งภาคการส่งออก เนื่องจากการขยายตัวของการส่งออกที่สูงจะช่วยให้ประเทศสามารถรับภาระหนี้ได้ดีขึ้น

2.6 การบริหารเศรษฐกิจ เนื่องจากการบริหารมีผลกระทบต่อปัจจัยเศรษฐกิจต่าง ๆ ที่ได้กล่าวข้างต้น ดังนั้น จะมีการศึกษาการดำเนินนโยบายทางการเงินการคลัง อัตราแลกเปลี่ยน และรายได้ ผลกระทบของการใช้นโยบายที่กล่าวต่อเงินเดือน ภาวะเงินเฟ้อ การว่างงาน และความพร้อมใจ รวมทั้งความสามารถของรัฐบาลที่จะดำเนินมาตรการต่าง ๆ

การเปลี่ยนแปลงระดับเครดิตของประเทศไทย ปี 2539 – 2543

นับตั้งแต่ปี 2532 กระทรวงการคลังได้เริ่มว่าจ้างบริษัทจัดระดับเครดิตสหรัฐสองบริษัท คือ Stand & Poor 's และ Moody 's Investors Service ให้วิเคราะห์ระดับเครดิตของประเทศไทย โดยระดับเครดิตที่กระทรวงการคลังได้รับการจัดระดับในครั้งแรกจากบริษัทฯ ทั้งสองแห่ง สรุปได้ดังนี้ คือ

Standard & Poor 's	A -	สำหรับตราสารหนี้ระยะยาวสกุลเงินต่างประเทศ
	A -1	ซึ่งเป็นระดับสูงสุด สำหรับตราสารหนี้ระยะสั้นสกุลเงินต่างประเทศ
Moody 's	A 2	สำหรับตราสารหนี้ระยะยาวสกุลเงินต่างประเทศ
	P -1	ซึ่งเป็นระดับสูงสุด สำหรับตราสารหนี้ระยะสั้นสกุลเงินต่างประเทศ

หลังจากนั้น กระทรวงการคลังสามารถรักษาระดับเครดิตดังกล่าวมาจนถึงปลายปี 2537 บริษัท Standard & Poor 's (S & P) ได้ปรับเพิ่มระดับเครดิตระยะยาวสกุลเงินต่างประเทศจากระดับ A- เป็น A และนับตั้งแต่ปลายปี 2539 ระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยเริ่มแสดงให้เห็นถึงสภาวะถดถอย บริษัทจัดระดับเครดิตทุกสถาบันได้ปรับลดระดับเครดิตของไทยหลายครั้งดังจะได้กล่าวถึงเหตุผลของการปรับลดระดับเครดิตในแต่ละครั้ง ดังนี้

3 กันยายน 2539 Moody 's ปรับลดระดับเครดิตระยะสั้นจากระดับ P-1 เป็น P-2 โดยให้เหตุผลว่าเนื่องจากความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากการที่ประเทศไทยมีหนี้สินระยะสั้นเป็นจำนวนมาก โดยที่เงินทุนระยะสั้นที่ไหลเข้าผ่านธุรกรรมวิเทศธนกิจ ส่วนใหญ่เพื่อนำมาเก็งกำไร ซึ่งไม่นำไปใช้ในการลงทุนเพื่อก่อให้เกิดผลผลิตที่แท้จริงต่อระบบเศรษฐกิจแต่อย่างใด ทั้งนี้ Moody 's ให้ความเห็นว่า ปริมาณหนี้ระยะสั้นได้เพิ่มสูงขึ้นมากจนมีแนวโน้มว่าจะสูงกว่าเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ซึ่งจะก่อให้เกิดปัญหาในอนาคตหากเงินทุนไหลออกโดยฉับพลัน ในขณะที่เดียวกันมูลค่าการส่งออกก็เริ่มลดลง

9 เมษายน 2540 Moody 's ประกาศลดเครดิตระยะยาวของประเทศจาก A2 เป็น A3 โดยให้เหตุผลว่าภาระหนี้ระยะสั้นต่างประเทศที่ยังสูงขึ้น ปัญหาโครงสร้างทางเศรษฐกิจที่ไม่เอื้อต่อความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรมผลิตเพื่อการส่งออก สถาบันการเงินมีความเสี่ยงเนื่องจากปล่อยสินเชื่อให้ภาคธุรกิจสังหาริมทรัพย์เป็นจำนวนมาก ส่งผลให้หนี้เสียเพิ่มสูงขึ้น เนื่องจากเศรษฐกิจอยู่ในภาวะถดถอย Moody 's ยังให้ความเห็นเพิ่มเติมว่าการที่ไทยพึ่งพาเงินออมจากต่างประเทศมากเกินไปส่งผลให้เกิดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเป็นจำนวนมาก นอกจากนี้ภาวะวิกฤติด้านการเงินกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นจะส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของระดับเงินทุนสำรองของประเทศ

3 กันยายน 2540 S & P ได้ประกาศลดเครดิตระยะยาวจาก A เป็น A- โดยให้เหตุผลว่าเนื่องจากปัญหาหนี้เสียในภาคการเงิน ความไม่แน่นอนในการแก้ไขสินทรัพย์ที่เป็นปัญหา รวมทั้งปัญหานี้ต่างประเทศภาคเอกชนที่มีเป็นจำนวนมาก ซึ่งทำให้นักลงทุนขาดความมั่นใจ และทำให้สภาพคล่องตึงตัวต่อไปในปี 2541 แนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ลดลงและความต้องการเงินทุนจำนวนมากในการแก้ไขปัญหาการเงินทำให้มีความจำเป็นต้องปรับอันดับเครดิตและมีแนวโน้มเป็นลบ (Negative outlook)

1 ตุลาคม 2540 Moody's ประกาศปรับลดระดับเครดิตของตราสารหนี้ระยะสั้น และระยะยาว กล่าวคือ หนี้ระยะยาวได้ปรับลดจาก A3 เป็น Baa1 หนี้ระยะสั้นได้ปรับลดจาก P-2 เป็น P-3 โดยมีแนวโน้มเป็นลบ (Negative outlook) เนื่องจากมีการจัดสรรการใช้จ่ายเงินทุนระยะสั้นต่างประเทศอย่างไม่เหมาะสม ความเชื่อมั่นของเจ้าหนี้ที่มีต่อมาตรการการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินลดลง และบรรยากาศทางการเมืองส่งผลให้เกิดความไม่แน่นอนมากขึ้น แม้ว่าทางการกำลังจะประกาศมาตรการในการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินในวันที่ 15 ตุลาคม 2540 แต่ Moody's ยังเห็นว่าไทยยังไม่สามารถจะเรียกความเชื่อมั่นของนักลงทุนให้กลับคืนมาได้

24 ตุลาคม 2540 S & P ได้ประกาศลดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ทั้งระยะยาวและระยะสั้น กล่าวคือ หนี้ระยะยาวปรับลดจาก A- เป็น BBB และ หนี้ระยะสั้นจากระดับ A-1 เป็น A-3 เนื่องจากความอ่อนแอของภาวะผู้นำทางการเมือง ซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยหลายประการที่ทำให้มีการปรับลดระดับเครดิตในครั้งนี้ การปรับลดระดับเครดิตอาจเกิดขึ้นอีก ถ้าความกดดันสภาพคล่องภายนอกประเทศยังคงมีอยู่ ด้วยเหตุที่ยังคงมีเงินทุนไหลออกอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากยังไม่มีมาตรการที่จะฟื้นฟูความเชื่อมั่นของนักลงทุนได้

28 พฤศจิกายน 2540 Moody's ปรับลดระดับเครดิตระยะยาวจาก Baa1 เป็น Baa3 เนื่องจากปัญหาหนี้ระยะสั้นที่จะครบกำหนดชำระในสิ้นปี มีผลทำให้เงินทุนสำรองลดลงเป็นจำนวนมาก แม้ว่าจะมีการประกาศผลการแก้ไขปัญหาบริษัทเงินทุนทั้ง 58 แห่ง ในวันที่ 8 ธันวาคม 2540 Moody's ยังคงเห็นว่าคงต้องใช้เวลาอย่างน้อย 2 ปี ไทยจึงจะเรียกความเชื่อมั่นจากนักลงทุนให้กลับคืนมาได้

22 ธันวาคม 2540 Moody's ปรับลดระดับเครดิตระยะยาวจาก Baa3 เป็น Ba1 และเครดิตระยะสั้นจาก P-3 เป็น NP (Not Prime) ซึ่งจัดเป็นผู้กู้ที่ไม่มีลำดับ โดยมีแนวโน้มของระดับเครดิตเป็นลบ (Negative Outlook) การปรับลดในครั้งนี้ ทำให้ระดับเครดิตของไทยต่ำกว่าระดับการลงทุนหรือถูกจัดอยู่ในระดับ Speculative Grade โดยให้เหตุผลว่าเนื่องจากยังมีปัญหาในสถานะเครดิตของประเทศ นอกจากนี้ ภาวะการเมืองจะเป็นข้อจำกัดในการแก้ไขปัญหาที่กำลังเผชิญอยู่

29 ธันวาคม 2540 R&I ประกาศปรับลดระดับเครดิตสำหรับตราสารหนี้ระยะยาวของประเทศ จากระดับ A- เป็น BBB ส่วนเครดิตหนี้ระยะสั้นยังคงอยู่ที่ระดับ A-2 โดยมีแนวโน้มของระดับเครดิตเป็นลบ ทั้งนี้ R&I ให้เหตุผลว่าเนื่องจากฐานะการคลังของภาครัฐเริ่มมีการขาดดุลในเดือนกันยายน 2540 ซึ่งนับเป็นครั้งแรกในรอบ 10 ปี ประกอบกับระบบการเงินในประเทศอยู่ในสภาพอ่อนแอ ในขณะที่เศรษฐกิจโดยรวมอยู่ในภาวะถดถอย อันจะทำให้อัตราการว่างงานสูงขึ้น รวมทั้งภาระหนี้ต่างประเทศที่เพิ่มมากขึ้นอันเนื่องมาจากค่าเงินบาทที่อ่อนตัวลง และสภาพคล่องที่ยังตึงตัวอยู่

8 มกราคม 2541 S & P ประกาศปรับลดเครดิตสำหรับหนี้ระยะยาวจาก BBB เป็น BBB- ส่วนหนี้ระยะสั้นยังคงอยู่ที่ระดับ A-3 โดยมีแนวโน้มของเครดิตเป็นลบ (Negative Outlook) เนื่องจากวิกฤตการณ์ภาคการเงินบั่นทอนความหวังในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยรวม ภาวะที่ต้องตรึงอัตราดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับสูง ประกอบกับการอ่อนตัวของค่าเงินบาทยังเป็นการซ้ำเติมภาคเอกชน ทั้งนี้ S&P คาดว่า ขนาดของเศรษฐกิจโดยรวมจะหดตัวลงมากกว่าร้อยละ 3 ในปี 2541 และเศรษฐกิจคงจะไม่ฟื้นตัวจนกว่ากลางปี 2542 นอกจากนี้ การปฏิรูประบบสถาบันการเงินครั้งใหญ่ในขณะนี้ยังมีปัญหาที่ทำทลาย เนื่องจากเงินลงทุนจากต่างประเทศยังไหลออกอย่างต่อเนื่อง และสภาพคล่องในประเทศยังคงตึงตัว ดุลการชำระเงิน และวิกฤตศรัทธายังคงมีปัญหาลูกอยู่ เนื่องจากระดับหนี้ต่างประเทศระยะสั้นจำนวนมาก และยังมีอุปสรรคในการเพิ่มทุนสำรองระหว่างประเทศด้วย

11 พฤษภาคม 2541 Fitch IBCA ได้ประกาศผลการจัดระดับเครดิตครั้งแรกของประเทศไทย โดยให้อยู่ที่ระดับ BB+ สำหรับตราสารหนี้สกุลเงินตราต่างประเทศระยะยาว และ B สำหรับตราสารหนี้สกุลเงินตราต่างประเทศระยะสั้น โดยให้เหตุผลว่า เนื่องจากภาระหนี้ระยะสั้นมีระดับสูงมาก ปัญหาที่เกิดในภูมิภาคยังเป็นจุดอ่อนซึ่งจะกระทบต่อประเทศไทยได้

24 มิถุนายน 2541 Fitch IBCA ประกาศปรับเพิ่มระดับเครดิตเมื่อวันที่ 24 มิถุนายน 2542 จากระดับ BB+ เป็น BBB- สำหรับตราสารหนี้สกุลเงินตราต่างประเทศระยะยาว และจากระดับ B เป็น F3 สำหรับตราสารหนี้สกุลเงินตราต่างประเทศระยะสั้น ซึ่งอยู่ในระดับการลงทุน ทั้งนี้ บริษัทได้ให้เหตุผลว่า ปัจจัยภายนอกมีแนวโน้มในการปรับตัวดีขึ้น จากผลของการมีดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล และเงินลงทุนจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น และการเพิ่มทุนในระบบธนาคาร และการผ่านกฎหมายสำคัญ ๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งการที่รัฐบาลมีนโยบายอย่างต่อเนื่องในการปรับโครงสร้างทางเศรษฐกิจที่สำคัญ โดยเฉพาะการปรับโครงสร้างที่กล่าวมีการดำเนินการให้เป็นไปตามการปรับตัวตามภาวะตลาดที่เป็นจริง นอกจากนี้ ภาระหนี้ต่างประเทศโดยเฉพาะหนี้ระยะสั้น ซึ่งเดิมมีสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 50 ของ ยอดหนี้ทั้งหมดภายในปี 2538 ได้ลดลงมาอยู่ที่ระดับร้อยละ 27 เมื่อสิ้นปี 2541 ซึ่งบริษัทฯ เห็นว่าเป็นแนวโน้มที่ดี นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้ประมาณการระดับทุนสำรองระหว่างประเทศว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 50 พันล้านเหรียญสหรัฐภายในสิ้นปี 2543 และดุลบัญชีเดินสะพัดจะยังคงเกินดุลต่อไปในระดับร้อยละ 7 – 10 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ

2 พฤษภาคม 2542 Moody's ได้ปรับสถานะระดับเครดิตของประเทศจากแนวโน้มที่มีเสถียรภาพ (Stable) เป็นบวก (Positive) โดยมีความเป็นไปได้ที่ระดับเครดิตจะได้รับการปรับให้สูงขึ้นจากระดับ Ba1 สำหรับตราสารหนี้สกุลเงินตราต่างประเทศระยะยาว และ NP สำหรับตราสารหนี้สกุลเงินตราต่างประเทศระยะสั้น ตามลำดับ ซึ่งเป็นระดับที่ประกาศเมื่อวันที่ 22 ธันวาคม 2540

5 พฤษภาคม 2542 บริษัท S&P ประกาศเปลี่ยนสถานะเครดิตของประเทศไทยจากที่มีแนวโน้มเป็นลบ (Negative) เป็นมีเสถียรภาพ (Stable) ส่วนระดับเครดิตยังคงอยู่ที่ระดับ BBB- สำหรับตราสารหนี้สกุลเงินตราต่างประเทศระยะยาว และ A-3 สำหรับตราสารหนี้สกุลเงินตราต่างประเทศระยะสั้น ซึ่งเป็นระดับเครดิตที่ประกาศเมื่อวันที่ 8 มกราคม 2541 โดยให้เหตุผลว่า ประเทศไทยมีความก้าวหน้าอย่างต่อเนื่องในการปรับโครงสร้างภาคการธนาคารและภาคเอกชน รวมทั้งภาระหนี้ต่างประเทศที่ลดลง ความสำเร็จในการเพิ่มทุนของธนาคารไทยพาณิชย์เป็นตัวชี้ที่สำคัญอย่างหนึ่ง ที่แสดงถึงความเชื่อมั่นที่มีต่อภาคเอกชน การที่ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถลดภาระ Swap และระดับเงินทุนสำรอง

ระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นช่วยเสริมสร้างสภาพคล่องระหว่างประเทศให้มีความแข็งแกร่งขึ้น ดังนั้น ในระยะสั้นความกดดันต่อระดับเครดิตของประเทศจึงมีน้อยมาก อย่างไรก็ตาม วัฏจักรเศรษฐกิจของประเทศปัจจุบันยังสะท้อนถึงการปรับโครงสร้างที่รวดเร็วในภาคธนาคารและภาคเอกชน ดุลการชำระเงินที่มีความยืดหยุ่นมากขึ้น และการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังที่มีความสุขุมรอบคอบ

22 มิถุนายน 2543 บริษัท Moody's ได้ประกาศปรับระดับเครดิตของประเทศไทยให้สูงขึ้นมาอยู่ที่ระดับการลงทุน โดยปรับระดับตราสารหนี้ระยะยาวสกุลเงินตราต่างประเทศ จากระดับ Ba1 เป็น Baa3 และเงินฝากธนาคารสกุลเงินต่างประเทศจากระดับ B1 เป็น Ba1 ส่วนตราสารหนี้ระยะสั้นสกุลเงินต่างประเทศยังคงจัดให้อยู่ที่ระดับเดิม คือ Not Prime หรือ NP และแนวโน้มมีเสถียรภาพ (Stable Outlook) โดย Moody's ได้ให้เหตุผลในการปรับระดับเพิ่มเครดิตในครั้งนี้ว่า ประเทศไทยมีดุลการชำระเงินเกินดุลอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้มีสภาพคล่องในรูปเงินตราต่างประเทศสูงขึ้น ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงที่ไทยอาจจะได้รับจากการเปลี่ยนแปลงปัจจัยภายนอก และมีการฟื้นตัวของเศรษฐกิจของประทศวงกว้างและการให้ความสำคัญในการปรับสมรรถนะขององค์กรเป็นปัจจัยที่ส่งผลให้สถาบันการเงินในประเทศมีความมั่นคงขึ้น นอกจากนี้การปรับโครงสร้างหนี้ที่มีความคืบหน้าอย่างเห็นได้ชัด รวมทั้งการปฏิรูปกฎหมายและองค์กรจะเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดที่จะทำให้ภาคเอกชนของไทยสามารถแก้ปัญหาที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน และจะทำให้ภาคการเงินสามารถสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอย่างยั่งยืนได้ในระยะปานกลาง นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้ให้ความเห็นเพิ่มเติมว่า ในการปรับระดับเครดิตของประเทศในครั้งต่อไป ปัจจัยที่จะใช้ในการพิจารณา คือ ความสามารถของหน่วยงานต่าง ๆ ในการดำเนินนโยบายที่จะช่วยป้องกันประเทศจากวิกฤติทางเศรษฐกิจที่อาจเกิดขึ้นได้ในอนาคต

21 พฤศจิกายน 2543 Fitch IBCA ได้ยืนยันระดับเครดิตเดิมที่ BBB- และ F3 สำหรับตราสารหนี้สกุลเงินต่างประเทศระยะยาวและระยะสั้นตามลำดับ โดยให้เหตุผลว่า ภาระหนี้ต่างประเทศของไทยลดลงอย่างมาก และดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลอย่างต่อเนื่อง และการปฏิรูปโครงสร้างมีความก้าวหน้าพอสมควร อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงมีความกังวลในภาระหนี้ของภาครัฐที่เพิ่มขึ้น ความเสียหายของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน ผลกระทบของราคาน้ำมันโลกที่ปรับตัวสูงขึ้น ความเปราะบางของภาคการเงินในประเทศ และความเปลี่ยนแปลงทางการเมืองที่อาจส่งผลกระทบต่อ การปรับโครงสร้างในภาพรวม

5 ธันวาคม 2543 S&P ได้ประกาศยืนยันระดับเครดิตเดิมที่ BBB- และ A3 สำหรับตราสารหนี้ สกุลเงินต่างประเทศระยะยาว และระยะสั้น ตามลำดับ โดยมีแนวโน้มของระดับเครดิตทั้งเงินบาทและเงินตราต่างประเทศอยู่ในภาวะที่มีเสถียรภาพ โดยบริษัทได้ให้เหตุผลว่า ดุลการชำระเงินปรับตัวดีขึ้น แม้ว่าดุลบัญชีเดินสะพัดอาจจะขาดดุลได้อีกในระยะปานกลางเมื่อภาคเศรษฐกิจจริงฟื้นตัว สภาพคล่องที่เป็นเงินตราต่างประเทศก็ยังคงมีอยู่เพียงพอ และรัฐบาลยังคงแน่วแน่ในอันที่จะดำเนินมาตรการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ และปรับโครงสร้างกฎหมายที่เกี่ยวข้องต่อไป นอกจากนี้อัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตาม S&P ยังชี้ให้เห็นถึงข้อจำกัดที่มีผลกระทบต่อระดับเครดิตของประเทศ ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ภาคราชการที่ยังไม่สามารถทำหน้าที่ได้ตามปกติ ความยืดหยุ่นทางการคลังลดน้อยลงและความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอกที่จะกระทบต่อระบบเศรษฐกิจ

ตารางสรุปผลการจัดทำเครดิตของประเทศไทย (ปี 2530-2543)

Year	Moody 's		Standard & Poor 's		Fitch IBCA		R&I (JBRI)	
	Long-term	Short-term	Long-term	Short-term	Long-term	Short-term	Long-term	Short-term
1987 (2530)	-	-	-	-	-	-	AA-	-
1988 (2531)	-	-	-	-	-	-	AA-	-
1989 (2532)	A2	P-1	A-	A-1	-	-	AA-	-
1990 - 1993	Same rates as 1989 's							
1994 (2537)	A2	P-1	A ⁽¹⁾	A-1	-	-	AA-	-
1995 (2538)	A2	P-1	A	A-1	-	-	AA-	-
1996 (2539)	A2	P-2 ⁽²⁾	A	A-1	-	-	AA-	-
1997 (2540)	A3 ⁽³⁾	P-2	A- ⁽⁵⁾	A-1	-	-	A+ ⁽⁴⁾	A-1 ⁽⁴⁾
1997 (2540)	Baa1 ⁽⁶⁾	P-3 ⁽⁶⁾	BBB ⁽⁷⁾	A-3 ⁽⁷⁾	-	-	A- ⁽⁸⁾	A-2 ⁽⁸⁾
1997 (2540)	Baa3 ⁽⁹⁾	P-3	BBB	A-3	-	-	A-	A-2
1997 (2540)	Ba1* ⁽¹⁰⁾	NP* ⁽¹⁰⁾	BBB	A-3	-	-	BBB ⁽¹¹⁾	A-2
1998 (2541)	Ba1*	NP*	BBB- ⁽¹²⁾	A-3	BB+* ⁽¹³⁾	B* ⁽¹³⁾	BBB	A-2
1999 (May)	Ba1* ⁽¹⁵⁾	NP* ⁽¹⁵⁾	BBB- ⁽¹⁶⁾	A-3 ⁽¹⁶⁾	BB+* ⁽¹⁴⁾	B* ⁽¹⁴⁾	BBB	A-2
1999 (June)	Ba1* ⁽¹⁵⁾	NP* ⁽¹⁵⁾	BBB- ⁽¹⁶⁾	A-3 ⁽¹⁶⁾	BBB- ⁽¹⁷⁾	F3 ⁽¹⁷⁾	BBB	A-2
2000 (April)	Ba1* ⁽¹⁸⁾	NP* ⁽¹⁸⁾	BBB-	A-3	BBB-	F3	BBB	A-2
2000 (June)	Baa3 ⁽¹⁹⁾	NP	BBB-	A-3	BBB-	F3	BBB	A-2
2000 (November)	Baa3	NP	BBB-	A-3	BBB- ⁽²⁰⁾	F3 ⁽²⁰⁾	BBB	A-2
2000 (December)	Baa3	NP	BBB- ⁽²¹⁾	A-3 ⁽²¹⁾	BBB-	F3	BBB	A-2
2001 (May)	Baa3	NP	BBB- ⁽²²⁾	A-3 ⁽²²⁾	BBB-	F3	BBB	A-2

หมายเหตุ : * ถูกลดหรือจัดระดับเครดิตต่ำกว่าระดับการลงทุน (Investment Grade)

- (1) ปรับเพิ่มระดับเครดิต เนื่องจากดุลการชำระเงินของประเทศและสถานะการเมืองมีเสถียรภาพมากขึ้น (29 ธ.ค. 37)
- (2) ถูกลดระดับเครดิต เนื่องจากเงินกู้ระยะสั้น และหนี้เสียเพิ่มขึ้นมาก ในขณะที่มูลค่าการส่งออกลดลง (3 ก.ย. 39)
- (3) ถูกลดระดับเครดิต เนื่องจากเงินกู้ระยะสั้นเพิ่มขึ้นและปัญหาโครงสร้าง ซึ่งทำให้ความสามารถในการแข่งขันกับต่างประเทศลดลง (8 เม.ย. 40)
- (4) ถูกลดระดับเครดิต เนื่องจากการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจขาดความคล่องตัว เนื่องจากหนี้ระยะสั้นมีสัดส่วนที่สูงมาก (16 มิ.ย. 40)
- (5) ถูกลดระดับเครดิต เนื่องจากหนี้เสียในระบบสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น รวมทั้งดุลการชำระเงินเริ่มมีปัญหา(3 ก.ย. 40)
- (6) ถูกลดระดับเครดิต เนื่องจากการนำเงินทุนระยะสั้นไปลงทุนอย่างไม่เหมาะสม รวมทั้งสถานะการเมืองมีความไม่แน่นอน (1 ต.ค. 40)
- (7) ถูกลดระดับเครดิต เนื่องจากสถานะการเมืองไม่มีเสถียรภาพ และสภาพคล่องต่างประเทศเริ่มมีปัญหา(24 ต.ค. 40)
- (8) ถูกลดระดับเครดิต เนื่องจากสภาพคล่องที่เริ่มตึงตัว (14 พ.ย. 40)
- (9) ถูกลดระดับเครดิต เนื่องจากปัญหานี้เสียระยะสั้นที่จะครบกำหนดชำระในปี มีผลทำให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลงมาก (28 พ.ย. 40)
- (10) ถูกลดระดับเครดิต เนื่องจากยังคงมีปัญหาโครงสร้างในภาคการเงิน แนวโน้มอยู่ในระดับมีเสถียรภาพ (22 ธ.ค. 40)

- (11) ถูกลดระดับเครดิต เนื่องจากการขาดดุลการคลังของภาครัฐเป็นครั้งแรกในรอบ 10 ปี ขณะที่ระบบการเงินในประเทศอยู่ในสภาพอ่อนแอ (29 ธ.ค. 40)
- (12) ถูกลดระดับเครดิต เนื่องจากวิกฤตการณ์ภาคการเงินยังไม่คลี่คลาย ดุลการชำระเงินและวิกฤติศรัทธายังเป็นปัญหาอยู่ แนวโน้มเป็นลบ (8 ม.ค. 41)
- (13) เป็นการจัดระดับเครดิตครั้งแรก โดยให้เหตุผลว่า เนื่องจากภาวะหนี้ระยะสั้นมีระดับสูงมาก ปัญหาที่เกิดขึ้นในภูมิภาคยังเป็นจุดอ่อน ซึ่งจะกระทบต่อประเทศไทยได้ แนวโน้มเป็นลบ (14 พ.ค. 41)
- (14) แนวโน้มเป็นบวก (26 เม.ย. 42)
- (15) ปรับแนวโน้มที่มีเสถียรภาพ (Stable) เป็นบวก (Positive) โดยมีโอกาสปรับระดับเครดิตให้สูงขึ้น (2 พ.ค. 42)
- (16) ปรับแนวโน้มจากลบ (Negative) เป็นมีเสถียรภาพ (Stable) (5 พ.ค. 42)
- (17) ปรับเพิ่มระดับเครดิตเนื่องจากปัจจัยภายนอกปรับตัวดีขึ้นมาก เช่น ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล หนี้ระยะสั้นลดลง เงินทุนสำรองเพิ่มขึ้น (24 มิ.ย. 42)
- (18) อยู่ในระหว่างทบทวนระดับเครดิต โดยมีความเป็นไปได้ที่จะได้ปรับระดับให้สูงขึ้น (3 เม.ย. 43)
- (19) ปรับเพิ่มระดับเครดิตมาอยู่ที่ระดับ Investment Grade โดยมีแนวโน้มที่มีเสถียรภาพ (Stable Outlook) เนื่องจากดุลการชำระเงินเกินดุลอย่างต่อเนื่อง ทำให้มีสภาพคล่องในรูปเงินตราต่างประเทศสูงขึ้น ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอกได้ (22 มิ.ย. 43)
- (20) ยืนยันระดับเครดิตเดิม เนื่องจากภาวะหนี้ต่างประเทศลดลงมาก มีการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างต่อเนื่อง และการปฏิรูปมาสร้าง มีความก้าวหน้าพอสมควร (21 พ.ย. 43)
- (21) ยืนยันระดับเครดิตเดิม โดยแนวโน้มยังคงมีเสถียรภาพ (Stable Outlook) (5 ธ.ค. 43)
- (22) ยืนยันระดับเครดิตเดิม โดยแนวโน้มยังคงมีเสถียรภาพ เนื่องจากดุลการชำระเงินปรับตัวดีขึ้น อัตราเงินเฟ้อต่ำ ฐานะการคลังยังไม่น่าเป็นห่วง (31 พ.ค. 44)

การดำเนินการของกระทรวงการคลังในการรักษาระดับเครดิต

ด้วยเหตุที่สถาบันจัดระดับเครดิตปรับลดความน่าเชื่อถือของประเทศหลายครั้งตั้งแต่ปลายปี 2539 จนถึงเดือนมกราคม 2541 จึงมีความจำเป็นที่กระทรวงการคลังจะต้องดำเนินการป้องกันไม่ให้เกิดเหตุการณ์ดังกล่าวขึ้นอีก ซึ่งในทางปฏิบัตินอกเหนือจากการที่เจ้าหน้าที่บริษัทวิเคราะห์เครดิตจะเดินทางมารวบรวมข้อมูลเพื่อประกอบการวิเคราะห์เครดิตเป็นประจำทุกปีอย่างน้อยปีละครั้ง โดยในแต่ละครั้งจะได้จัดให้พบกับเจ้าหน้าที่ระดับสูงของกระทรวงการคลัง และธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานปรมาณและหน่วยงานอื่นที่เกี่ยวข้อง ฯลฯ แล้วในโอกาสที่ ฯพณฯ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเดินทางไปราชการ ณ ประเทศสหรัฐอเมริกา ก็ได้ให้ผู้แทนจากสถาบันจัดระดับเครดิต เข้าพบด้วย รวมทั้งหากทางการมีนโยบายหรือมาตรการที่สำคัญและทางการได้พิจารณาแล้วว่าสามารถที่จะจัดส่งให้กับบริษัท เหล่านี้ให้ทราบล่วงหน้าก่อนที่นโยบายดังกล่าวจะประกาศใช้ก็จะเป็นการดีเพราะจะทำให้บริษัท เห็นว่าทางการให้ความสำคัญกับการจัดระดับเครดิต นอกจากนี้กระทรวงการคลังยังได้ดำเนินการแต่งตั้งบริษัท Goldman Sachs & Co. ซึ่งเป็นสถาบันการเงินชั้นนำของสหรัฐฯ ให้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาของกระทรวงการคลังในการดำเนินกลยุทธ์การจัดระดับเครดิต โดยบริษัท ได้เสนอแนะยุทธวิธีในการติดต่อกับสถาบันจัดระดับเครดิต รวบรวมข้อมูลเศรษฐกิจที่จำเป็นและจัดส่งให้บริษัทวิเคราะห์เครดิตต่าง ๆ ทั้งนี้ Goldman Sachs ทำหน้าที่เป็นคนกลางประสานงานติดต่อบริษัทจัดระดับเครดิตและบริษัทจัดระดับเครดิตให้อย่างสม่ำเสมอ นอกเหนือจากที่กระทรวงการคลังได้ติดต่อโดยตรงด้วย

บทสรุป

โดยที่กระทรวงการคลังมีพันธะในการรักษาระดับเครดิตของประเทศให้เป็นที่ยอมรับขององค์การระหว่างประเทศ รัฐบาลต่างประเทศ และโดยเฉพาะอย่างยิ่งสถาบันการเงินและนักลงทุนในตลาดเงินทุนต่างประเทศ ประกอบกับการกำหนดเงื่อนไขการกู้เงินจากแหล่งเงินทุนดังกล่าวจะเกี่ยวข้องโดยตรง และขึ้นอยู่กับระดับเครดิตของประเทศ เนื่องจากระดับเครดิตของประเทศเป็นตัวกำหนดอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินทุนตามนัยที่กล่าวแล้ว เป็นที่ทราบกันอยู่โดยทั่วไปว่า ประเทศที่มีระดับเครดิตในระดับสูง ต้นทุนการกู้เงิน ซึ่งจะสะท้อนออกมาในรูปของระดับอัตราดอกเบี้ยก็จะต่ำกว่าประเทศที่มีระดับเครดิตต่ำกว่า อย่างไรก็ตาม ภาวะเศรษฐกิจมีผลกระทบต่อระดับเครดิตของประเทศโดยตรง ในขณะที่เดียวกันระดับเครดิตของประเทศก็มีผลต่อภาวะเศรษฐกิจด้วยเช่นกัน โดยเฉพาะต่อการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจ ในขณะนี้ ดังเหตุการณ์ที่ได้ปรากฏให้เห็นกันอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปลายปี 2539 จนถึงต้นปี 2541 วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ทำให้ระดับเครดิตของประเทศถูกปรับลดระดับลงหลายครั้ง ทำให้ต้นทุนการกู้เงินสูงขึ้น ส่งผลให้หาแหล่งเงินทุนยากขึ้นด้วยการที่ Moody 's ประกาศปรับลดระดับเครดิตระยะยาวของไทยให้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า การลงทุนทำให้นักลงทุนบางกลุ่ม เช่น นักลงทุนที่เป็นสถาบัน (Institutional Investors) หรือกองทุนต่าง ๆ ไม่สามารถที่จะลงทุนซื้อพันธบัตรของไทยได้ เนื่องจากมีข้อจำกัดที่จะพิจารณาการลงทุนได้เฉพาะในพันธบัตรหรือตราสารหนี้ที่ ถูกจัดให้อยู่ในระดับการลงทุนเท่านั้น ดังนั้น โอกาสที่ทางการจะฟื้นฟูเศรษฐกิจและเสริมสภาพคล่องในประเทศโดยการระดมเงินทุนจากตลาดเงินทุนต่างประเทศก็เป็นไปได้ลำบากและอาจส่งผลให้ทางการต้องใช้ระยะเวลามากขึ้นในการที่จะทำให้ระบบเศรษฐกิจกลับคืนสู่สภาพปกติได้

การแก้ไขปัญหาในระดับเครดิตของประเทศในขณะนี้ ทางกรได้ใช้นโยบายเชิงรุก โดยการเชิญให้สถาบันจัดระดับเครดิตต่าง ๆ เดินทางมารวบรวมข้อมูล และทางการพร้อมที่จะให้ข้อมูลทุกด้านที่จำเป็นในการจัดระดับเครดิตต่อสถาบันจัดระดับฯเหล่านี้ในยุคโลกาภิวัตน์ที่เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในที่ใดที่หนึ่ง หรือภูมิภาคใดภูมิภาคหนึ่ง ย่อมส่งผลกระทบต่อประเทศไทยได้ทั้งในด้านบวกและด้านลบ ทางกรได้ใช้ความพยายามที่จะให้นักลงทุนแยกแยะสถานการณ์ได้ว่าเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นนั้นคงจะไม่มีผลกระทบต่อไทยมากนัก อย่างไรก็ตาม การที่ไทยยอมรับปัญหาการค้าเงินบาทกับปัญหาที่เกิดขึ้น และชี้แจงแนวทางการแก้ไขปัญหาอย่างมีแบบแผนมีขั้นตอน รวมทั้งได้ระบุเงื่อนไขเวลาในการดำเนินการต่าง ๆ ให้เสร็จสิ้น อย่างน้อยก็ทำให้สถาบันจัดระดับเครดิตต่าง ๆ ยอมรับว่าทางการมีความตั้งใจจริงที่จะแก้ไขปัญหา ถึงแม้ว่าในระยะสั้น สถาบันฯเหล่านี้ยังไม่ประกาศปรับขึ้น (Upgrade) ระดับเครดิตของประเทศ แต่อย่างน้อยที่สุดไทยก็ยังคงรักษาระดับเครดิตเอาไว้ได้โดยไม่ถูกปรับลดอีก ดังเช่นที่บริษัท Standard & Poor 's ได้ประกาศยืนยันระดับเครดิตของไทยที่ระดับ BBB-/A-3 สำหรับตราสารหนี้สกุลเงินต่างประเทศระยะยาว / ระยะสั้น เมื่อวันที่ 22 เมษายน 2541 ซึ่งเป็นการประกาศภายหลังจากที่ได้ส่งผู้แทนเดินทางมารวบรวมข้อมูลเมื่อวันที่ 5-6 มีนาคม 2541

ต่อมาเมื่อวันที่ 22 มิถุนายน 2543 Moody 's ได้ปรับเพิ่มระดับเครดิตจาก Ba1 มาอยู่ที่ระดับ Baa3 ซึ่งเป็นระดับ Investment Grade โดยมีแนวโน้มที่มีเสถียรภาพ(Stable Outlook) ด้วยเหตุผลที่ว่าเนื่องจาก ปรับเพิ่มระดับเครดิตมาอยู่ที่ระดับ Investment Grade โดยมีแนวโน้มที่มีเสถียรภาพ (Stable Outlook) เนื่องจากดุลการชำระเงินเกินดุลอย่างต่อเนื่อง ทำให้มีสภาพคล่องในรูปเงินตราต่างประเทศสูงขึ้น ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอกได้ ซึ่งการปรับขึ้นระดับเครดิต ดังกล่าวมีขึ้นหลังจากที่บริษัทได้ส่งผู้แทนเดินทางมารวบรวมข้อมูลเมื่อวันที่ 30-31 พฤษภาคม 2543

ภาคผนวก

ความหมายของระดับเครดิตของประเทศ

1. Standard & Poor 's

A	หมายถึง	มีความสามารถสูงในการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย
BBB	“	มีความสามารถในการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย แต่อย่างไรก็ดี ความสามารถดังกล่าวจะถูกกระทบ หากมีการเปลี่ยนแปลงทางด้านเศรษฐกิจและต่างประเทศ
A-1	“	มีความสามารถสูงในการชำระหนี้ระยะสั้นตามกำหนดเวลา ระดับ A-2 และ A-3 ก็จะมีลดหลั่นลงมา
S3	“	มีความสามารถในการชำระหนี้ได้เป็นที่น่าพอใจตรงตามกำหนด แต่ความสามารถดังกล่าวจะลดลง หากมีการเปลี่ยนแปลงในทางลบ

2. Moody 's

A	หมายถึง	มีความสามารถสูงในการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย
BBB	“	มีความสามารถในการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง แต่ความสามารถดังกล่าวอาจถูก กระทบหากมีการเปลี่ยนแปลงสภาพเศรษฐกิจในทางลบ
Ba	“	มีความไม่แน่นอนในการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยเครดิตในระดับนี้ ถูกจัดว่าอยู่ในระดับ Speculative grade
P-1	“	มีความสามารถสูงในการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย สำหรับหนี้ระยะสั้นระดับ P-2 และ P-3 ก็จะมีลดหลั่นลงมา
NP (Not Prime)	“	ไม่ถูกจัดให้อยู่ในระดับใด (สำหรับหนี้ระยะสั้น)

(Moody 's จะกำหนดหมายเลข 1 2 และ 3 ในแต่ละชั้นของระดับเครดิต ซึ่ง 1 หมายถึงระดับเครดิตที่ดีที่สุด ส่วน 2 และ 3 จะลดหลั่นลงมาในระดับเดียวกัน เช่นระดับ Baa1 จะดีกว่าระดับ Baa3 แต่จัดอยู่ในระดับเดียวกัน คือ Baa)

3. JBRI

AA	หมายถึง	มีความสามารถสูงมากในการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย
A	“	มีความสามารถสูงในการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย อย่างไรก็ตามก็มีความสามารถดังกล่าวอาจได้รับผลกระทบ หากสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจมีการเปลี่ยนแปลง
BBB	“	มีความสามารถในการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย แต่จะถูกจับตามองอย่างต่อเนื่อง
A-1	“	ความสามารถในการชำระหนี้ตามกำหนดเวลาสูงมาก สำหรับหนี้ระยะสั้น
A-2	“	ความสามารถในการชำระหนี้ตามกำหนดเวลาสูง สำหรับหนี้ระยะสั้น

ตารางแสดงระดับเครดิตระยะยาวของสถาบันการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ

ระดับเครดิตสำหรับการลงทุน (Investment Grade)

Standard & Poor 's	Moody 's	JBRI
AAA	Aaa	AAA
AA+	Aa1	AA+
AA	Aa2	AA
AA-	Aa3	AA-
A+	A1	A+
A	A2	A
A-	A3	A-
BBB+	Baa1	BBB+
BBB	Baa2	BBB
BBB-	Baa3	BBB-

ระดับเครดิตสำหรับการลงทุนแบบเก็งกำไร (Speculative Grade)

Standard & Poor's	Moody's	JBRI
BB+	Ba1	BB+
BB	Ba2	BB
BB-	Ba3	BB-
B+	B1	B+
B	B2	B
CCC+	Caa1	CCC+
CCC	Caa2	CCC
CCC-	Caa3	CCC-
CC+	Ca1	CC+
CC	Ca2	CC
CC-	Ca3	CC-
C+	C1	C+
C	C2	C
C-	C3	C-

ตารางแสดงระดับเครดิตระยะสั้นของสถาบันการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ

Standard & Poor's	Moody's	JBRI
A-1	Prime-1	A-1
A-2	Prime-2	A-2
A-3	Prime-3	A-3
B	Not Prime	
C		
D		