

คอลัมน์ “เศรษฐศาสตร์น่าพระจันทร์”

นิตยสาร Corporate Thailand ฉบับเดือนมกราคม 2542

บทเรียนจากคดีไทยแคปิตอล

รังสรรค์ ณะพรพันธุ์

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไทยแคปิตอล จำกัด (เดิมคือ บงล. ไทยมิติซูบิซิ อินเวสต์เมนต์ จำกัด) ถูกธนาคารแห่งประเทศไทยกล่าวโทษว่า ช้อโกงกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน ด้วยการทำหลักฐานอันเป็นเท็จเพื่อขอเงินกู้อัตราดอกเบี้ยต่ำ ระหว่างวันที่ 30 มิถุนายน ถึง 3 ตุลาคม 2540 ทั้งนี้เป็นที่คาดกันว่า จะมีบริษัทเงินทุนอีกหลายบริษัทที่อาจต้องถูกกล่าวโทษในข้อหาเดียวกันนี้

คดีไทยแคปิตอล ได้ให้บทเรียนอะไรบ้าง ?

การที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ให้ความช่วยเหลือแก่สถาบันการเงินที่มีสมควร ได้รับความช่วยเหลือสะท้อนให้เห็นความด้อยประสิทธิภาพของธนาคารแห่งประเทศไทยในการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน หากการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ธนาคารแห่งประเทศไทยควรมีสารสนเทศที่สมบูรณ์เกี่ยวกับฐานะการเงินของสถาบันการเงินทั้งปวง แต่เป็นเพราะความด้อยประสิทธิภาพในการกำกับและตรวจสอบ จึงเปิดช่องให้สถาบันการเงินขอความช่วยเหลือจากกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ทั้งๆที่มีสมควรได้รับความช่วยเหลือ บัดนี้ สมควรที่จะทบทวนอย่างจริงจังว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยสมควรทำหน้าที่การกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินต่อไปหรือไม่

การกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน หรือที่เรียกในวงวิชาเศรษฐศาสตร์การเงินว่า Prudential Supervision มิใช่หน้าที่ของธนาคารกลาง จึงมีจำเป็นที่ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องทำหน้าที่นี้ โดยที่อาจโอนให้เป็นหน้าที่ขององค์กรอื่นได้ แต่เมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยรับหน้าที่การกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน ก็ต้องทำหน้าที่อย่างมีประสิทธิภาพและด้วยความซื่อสัตย์สุจริต ความผิดพลาด ความไร้ประสิทธิภาพ และการทุจริตในการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน มีผลในการทำลายความน่าเชื่อถือของธนาคารแห่งประเทศไทย และบั่นทอนประสิทธิภาพของนโยบายการเงิน

การที่ฝ่ายกำกับและตรวจสอบธนาคารพาณิชย์ตรวจพบประพฤติกกรรมอันมิชอบของผู้บริหารธนาคารกรุงเทพฯพาณิชย์การ แต่ผู้บริหารระดับสูงของธนาคารแห่งประเทศไทยกลับ

ละเลยไม่จัดการปัญหาอย่างฉับพลันและเฉียบขาด (Regulatory Forbearance) ไม่เพียงแต่ทำให้กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯสูญเสียทรัพยากรทางการเงินโดยไม่สมควรเท่านั้น หากยังเป็นเยี่ยงอย่างแก่ผู้บริหารสถาบันการเงินอื่นๆอีกด้วย ความหย่อนยานในการลงโทษผู้บริหารสถาบันการเงินที่มีความประพฤติมิชอบ นับเป็นสาเหตุสำคัญประการหนึ่งที่ทำให้วิกฤติการณ์สถาบันการเงินก่อตัวอย่างเฉียบพลันและปะทุขึ้นเป็นวิกฤติการณ์ร้ายแรงในเวลาต่อมา (Financial Distress)

ความหย่อนยานดังกล่าวข้างต้นนี้อาจเป็นผลจากการกินสินบาทคาดสินบน ความสัมพันธ์ส่วนบุคคล และผลประโยชน์ที่มีร่วมกันระหว่างผู้บริหารธนาคารแห่งประเทศไทยกับผู้บริหารสถาบันการเงิน ทั้งนี้เนื่องจากอำนาจการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินเป็นอำนาจที่สามารถแสวงหาผลประโยชน์ส่วนบุคคลได้

นอกเหนือจากความประพฤติมิชอบของผู้บริหารธนาคารแห่งประเทศไทยและความไร้ประสิทธิภาพในการทำหน้าที่แล้ว การกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินเป็นหน้าที่ที่เกี่ยวพันกับฝ่ายการเมือง ในการสั่งการลงโทษสถาบันการเงินในบางลักษณะอาจต้องอาศัยอำนาจของฝ่ายการเมือง (รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง) ถึงธนาคารแห่งประเทศไทยจะทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพด้วยความซื่อสัตย์สุจริต แต่การที่ต้องพึ่งอำนาจทางการเมืองในการลงโทษสถาบันการเงิน ย่อมเปิดช่องให้ฝ่ายการเมืองแทรกแซงและทำลายความเป็นอิสระของธนาคารแห่งประเทศไทยได้

เหตุผลทางเศรษฐศาสตร์ที่สนับสนุนให้ธนาคารกลางมีหน้าที่ทั้งในการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน มีพื้นฐานอยู่ที่การประหยัดจากขนาดของการประกอบการ (economies of scale) เพราะธนาคารกลางสามารถใช้ข้อมูลที่ได้จากการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินมาใช้ให้เป็นประโยชน์ในการทำหน้าที่การเป็นนายธนาคารของสถาบันการเงิน (Last – resort Function) ข้อมูลจากการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินในด้านหนึ่งช่วยให้ธนาคารกลางทราบข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสภาพการณ์ทางการเงินในแต่ละขณะ ในอีกด้านหนึ่งช่วยให้ทราบฐานะการเงินของสถาบันการเงินแต่ละสถาบัน อันเกื้อกูลให้การช่วยเหลือสถาบันการเงินที่มีฐานะอ่อนแอและมีปัญหาการขาดสภาพคล่องเป็นไปได้

การที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯจัดสรรเงินกู้แก่บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไทยแคปิตอล โดยที่บริษัทดังกล่าวหาสมควรได้รับความช่วยเหลือไม่ นอกจากจะสะท้อนให้เห็นความไร้ประสิทธิภาพในการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินแล้ว ยังสะท้อนให้เห็นอีกด้วยว่า ‘การประหยัดจากขนาดของการประกอบการ’ หามีไม่ เนื่องจากฝ่ายกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินไม่สามารถให้สารสนเทศที่สมบูรณ์และทันการณ์แก่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯสำหรับการทำหน้าที่ได้

การที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและปรับสภาพจาก Lender of Last Resort เป็น Lender of the First Resort ด้วยการให้เงินกู้แก่สถาบันการเงินที่มีสมควรได้รับความช่วยเหลือ ก่อให้เกิดข้อกังขาในใจสาธารณชนจำนวนมาก ข้อกังขาข้อแรก ก็คือ มีการขอพระราชกฤษฎีกาช่วยเหลือ และประพัตติมิชอบในหมู่พนักงานและผู้บริหารธนาคารแห่งประเทศไทยหรือไม่ ข้อกังขาข้อที่สอง ก็คือ มีการแทรกแซงจากฝ่ายการเมืองด้วยการสั่งการให้กองทุนเพื่อการฟื้นฟูจัดสรรสินเชื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำแก่สถาบันการเงินบางสถาบันหรือไม่

การที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูเปิด ‘หน้าต่าง’ ช่วยเหลือสถาบันการเงินที่มีฐานะอ่อนแอหรือปัญหาการขาดสภาพคล่อง อาจทำให้หน้าที่การกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน และหน้าที่ ‘ผู้ให้กู้ยืมแหล่งสุดท้าย’ (Last – resort Function) ขัดกับหน้าที่การรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของธนาคารแห่งประเทศไทย อาทิเช่น ในยามที่จำเป็นต้องรัดเข็มขัดทั้งทางการคลัง และทางการเงิน การจัดสรรสินเชื่อจำนวนมากจากกองทุนเพื่อการฟื้นฟูอาจมีผลลดล้างความพยายามในการรัดเข็มขัดดังกล่าว ดังจะเห็นได้ว่า นับตั้งแต่ปลายปี 2539 จนถึงสิ้นปี 2540 เมื่อกองทุนเพื่อการฟื้นฟูต้องเข้าไปกู้สถาบันการเงินจำนวนมาก จนถึงระดับที่เงินมีไม่พอแก่การใช้จ่าย กองทุนเพื่อการฟื้นฟูแก้ปัญหาด้วยการใช้เงินทตรงจากธนาคารแห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น และกู้ยืมเงินด้วยการออกพันธบัตรขายแก่สถาบันการเงินและธนาคารแห่งประเทศไทย การขอเงินทตรงจากธนาคารแห่งประเทศไทยมาใช้ก็ดี และการกู้เงินจากธนาคารแห่งประเทศไทยมาใช้ก็ดี ล้วนมีผลในการเพิ่มปริมาณเงินที่หมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจ เงินเหล่านี้เป็นเงินประเภทที่สามารถนำไปขยายเครดิตในอัตราสูง (high – powered money) จึงมีผลในการสร้างแรงกดดันภาวะเงินเฟ้อ ด้วยเหตุดังนี้ การทำหน้าที่ ‘ผู้ให้กู้ยืมแหล่งสุดท้าย’ ของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูจึงขัดต่อหน้าที่การรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของธนาคารแห่งประเทศไทย

บทเรียนที่ได้จากคดีไทยแคปปิตอลมีอยู่อย่างน้อย 4 ประการ

บทเรียนบทที่หนึ่ง การกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินเป็นหน้าที่ที่สามารถแสวงหาผลประโยชน์ส่วนบุคคล และกระทบต่อความน่าเชื่อถือของธนาคารกลาง อีกทั้งยังถูกแทรกแซงจากฝ่ายการเมืองได้ สมควรที่จะพิจารณาถ่ายโอนหน้าที่นี้จากธนาคารแห่งประเทศไทย ไปให้องค์กรอื่น ธนาคารแห่งประเทศไทยควรมีหน้าที่เฉพาะการกำหนดกฎเกณฑ์หรือวินัยทางการเงินในการกำกับสถาบันการเงินในระดับมหภาค ส่วนการกำกับและตรวจสอบระดับจุลภาค ควรโอนให้เป็นหน้าที่ของหน่วยงานอื่น ทั้งนี้เพื่อคงความน่าเชื่อถือและความเป็นอิสระของธนาคารแห่งประเทศไทย

บทเรียนบทที่สอง กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินเป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นบนพื้นฐานของปรัชญา ‘สถาบันการเงินล้มมิได้’ ปรัชญาดังกล่าวนี้นั้นแทนที่จะ

ช่วยดำรงความมั่นคงของระบบสถาบันการเงิน กลับทำลายความมั่นคงของระบบสถาบันการเงินในขั้นรากฐาน เพราะก่อให้เกิดโครงสร้างสิ่งจูงใจ (Structure of Incentives) ที่โน้มน้ำหนักให้มีประพฤติกรรมอันสุ่มเสี่ยงทั้งในหมู่ประชาชนเจ้าของเงินฝาก ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของสถาบันการเงิน สมควรที่จะทบทวนปรัชญาดังกล่าวนี้ หากมีการปรับเปลี่ยนไปสู่ปรัชญา ‘สถาบันการเงินล้มได้’ กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ จำต้องมีชีวิตต่อไป

บทเรียนบทที่สาม หน้าที ‘ผู้ให้กู้ยืมแหล่งสุดท้าย’ (Last – Resort Function) เป็นหน้าที่ที่สามารถแสวงหาผลประโยชน์ส่วนบุคคลได้ อาจถูกฝ่ายการเมืองแทรกแซงได้ และอาจขัดต่อการทำหน้าที่การรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ สมควรที่จะมีการทบทวนว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยควรจะมีหน้าที่นี้ต่อไปหรือไม่

บทเรียนบทที่สี่ หากธนาคารแห่งประเทศไทยจะยังคงทำหน้าที่ ‘ผู้ให้กู้ยืมแหล่งสุดท้าย’ สมควรกำหนดหลักการว่า สินเชื่อที่จัดสรรให้แก่สถาบันการเงินที่มีฐานะอ่อนแอหรือมีปัญหาการขาดสภาพคล่องจักต้องคิดดอกเบี้ยในอัตราตลาด การคิดดอกเบี้ยต่ำกว่าอัตราตลาดสร้างสิ่งจูงใจในการทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทย แปรสภาพเป็น Lender of the First Resort ดังที่ปรากฏในคดีไทยแคปิตอล ด้วยเหตุดังนี้ จึงจำเป็นที่จะต้องคิดอัตราดอกเบี้ยในอัตราตลาดเพื่อทำลายสิ่งจูงใจดังกล่าวนี้ นอกจากนี้ การคิดดอกเบี้ยต่ำกว่าอัตราตลาดยังเป็นการให้ท้ายสถาบันการเงินที่มีฐานะอ่อนแอ และไม่สร้างแรงกดดันในการปรับปรุงประสิทธิภาพการบริหาร หากการคิดดอกเบี้ยในอัตราตลาดเป็นอุปสรรคในการฟื้นฟูสถาบันการเงิน ก็ยังอาจกำหนดโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยในลักษณะที่เรียกเก็บดอกเบี้ยในอัตราต่ำในขณะที่ยังมีฐานะอ่อนแอ และเก็บดอกเบี้ยส่วนที่เหลือเมื่อมีฐานะมั่นคงแล้ว การจัดสรรสินเชื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำแก่สถาบันการเงินที่มีฐานะอ่อนแอหรือมีปัญหาการขาดสภาพคล่องสร้างภาระแก่สังคม เพราะสังคมมีต้นทุนค่าเสียโอกาส (social opportunity cost) จากการที่มีได้มีโอกาสใช้ทรัพยากรทางการเงินที่จัดสรรให้แก่สถาบันการเงินเหล่านี้