

คอลัมน์ “หอคอยส่องโลก”

Financial Day ฉบับวันพุธที่ 14 สิงหาคม 2539

## Federal Reserve System (2)

รังสรรค์ ณะพรพันธุ์

เมื่อแรกก่อตั้ง Federal Reserve System ยังมีได้มีหน้าที่หลักในการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ Federal Reserve Act of 1913 มุ่งจัดระบบธนาคารกลางเพื่อให้มีการกระจายอำนาจและให้ Federal Reserve System รับซื้อลดตั๋วเงินจากธนาคารกลางระดับมณฑล โดยที่ยังมีได้มีหน้าที่ควบคุมปริมาณเงินที่หมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจ ในเวลานั้น การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด หรือที่เรียกว่า Open Market Operation ยังเป็นกลไกที่ไม่สู้เป็นที่เข้าใจมากนัก ส่วนการกำหนดอัตราเงินสำรองตามกฎหมาย (reserve requirements) ก็อยู่นอกอำนาจของ Federal Reserve System เพราะ Federal Reserve Act กำหนดอัตราไว้ตายตัว

เมื่อเกิดภาวะเศรษฐกิจตกต่ำครั้งใหญ่ (The Great Depression) ในทศวรรษ 1930 มีการเปลี่ยนแปลงกฎหมายการเงินไปในทางที่ทำให้ Federal Reserve System มีอำนาจหน้าที่รับผิดชอบมากขึ้นและชัดเจนขึ้น เริ่มต้นด้วย The Banking Act of 1933 ซึ่งยังผลให้มีการจัดตั้ง Federal Open Market Committee (FOMC) โดยให้มีอำนาจหน้าที่การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด ตามมาด้วย The Banking Act of 1935 ซึ่งกำหนดให้สภาผู้ว่าการระบบธนาคารกลางมีเสียงข้างมากใน FOMC และให้สภาผู้ว่าการมีอำนาจในการกำหนดอัตราเงินสำรองตามกฎหมาย

การเปลี่ยนแปลงกฎหมายการเงินดังกล่าวข้างต้นนี้ทำให้ Federal Reserve System มีอำนาจในการใช้เครื่องมือทางการเงินอย่างค่อนข้างครบครัน ทั้งอำนาจในการรับซื้อลดตั๋วเงิน (Discount Facilities) อำนาจในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด และอำนาจในการกำหนดอัตราเงินสำรองตามกฎหมาย อำนาจเหล่านี้ทำให้ Federal Reserve System อยู่ในฐานะที่จะควบคุมปริมาณเงิน และดูแลสุขภาพของระบบเศรษฐกิจอเมริกันได้

ในบรรดากลไกของ Federal Reserve System นอกจากสภาผู้ว่าการระบบธนาคารกลาง (Board of Governors) แล้ว คณะกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์แห่งสหรัฐฯ (FOMC) นับเป็นกลไกที่สำคัญยิ่งในการกำหนดนโยบายการเงิน คณะกรรมการชุดนี้มีสมาชิก 12

คน มาจากสภาผู้ว่าการ 7 คน อีก 5 คนเลือกจากประธานผู้อำนวยการธนาคารกลางระดับมณฑล ในจำนวนนี้ ประธาน Federal Reserve Bank of New York เป็นกรรมการโดยตำแหน่ง เนื่องจากประธานผู้อำนวยการธนาคารกลางระดับมณฑลมีถึง 12 คน แต่มีเพียง 5 คนที่เป็นกรรมการ FOMC ส่วนที่เหลืออีก 7 คน สามารถเข้าร่วมประชุม FOMC และแสดงความคิดเห็นได้ แต่ไม่มีสิทธิในการลงคะแนนเสียง ประธานสภาผู้ว่าการระบบธนาคารกลางเป็นประธาน FOMC โดยตำแหน่ง ดังนี้ จะเห็นได้ว่า สภาผู้ว่าการยึดกุมอำนาจการตัดสินใจของ FOMC ซึ่งเท่ากับยึดกุมอำนาจในการควบคุมปริมาณเงิน เพราะการซื้อหรือขายหลักทรัพย์มีผลกระทบในการเพิ่มหรือลดปริมาณเงิน FOMC มิได้เป็นผู้ซื้อขายเอง หากแต่เป็นผู้สั่งให้ Federal Reserve Bank of New York ดำเนินการตามนโยบายที่กำหนด แม้ว่า FOMC มิได้มีอำนาจตามกฎหมายในการกำหนดอัตราเงินสำรองตามกฎหมายและอัตราดอกเบี้ยสำหรับการซื้อลดตั๋วเงิน แต่ในทางปฏิบัติ เมื่อมีการพิจารณานโยบายการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในตลาด มักจะมีการพิจารณานโยบายอัตราเงินสำรองและนโยบายอัตราดอกเบี้ยควบคู่ไปด้วย

ด้วยเหตุที่พรรณนาข้างต้นนี้ แม้ว่า Federal Reserve System มีการจัดองค์กรในลักษณะการกระจายอำนาจ แต่พัฒนาการทางเศรษฐกิจการเงิน ทำให้ Federal Reserve System ค่อยๆรวบอำนาจในการใช้เครื่องมือของนโยบายการเงิน

แม้ว่าจะมีการกระจายอำนาจให้ธนาคารกลางระดับมณฑล แต่ธนาคารพาณิชย์ในฐานะผู้ถือหุ้นในธนาคารกลางในมณฑลการเงินแต่ละแห่ง ก็มีอำนาจในฐานะเจ้าของไม่ทั้งนี้ด้วยเหตุผลและข้อเท็จจริงอย่างน้อย 3 ประการ ใน*ประการแรก* แม้ว่าธนาคารกลางในมณฑลการเงินที่เป็นสมาชิกจะมีกำไรอย่างมหาศาล แต่ธนาคารที่เป็นผู้ถือหุ้นมิได้รับส่วนแบ่งกำไรตามไปด้วย เพียงแต่ได้รับเงินปันผล 6% ของมูลค่าหุ้นที่ถือ หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือได้ดอกเบี้ยเพียง 6% สำหรับเงินที่ฝากไว้ในธนาคารกลางนั้น *ประการที่สอง* ธนาคารผู้เป็นผู้ถือหุ้นไม่มีอำนาจกำหนดนโยบายการใช้กำไรของธนาคารกลางระดับมณฑล อำนาจนี้เป็นของ Federal Reserve System *ประการที่สาม* แม้ว่าตามกฎหมาย ธนาคารพาณิชย์ที่เป็นสมาชิกเป็นผู้เลือกผู้อำนวยการธนาคารระดับกลางระดับมณฑล แต่ในทางปฏิบัติประธานคณะผู้อำนวยการธนาคารกลางระดับมณฑลเป็นผู้เสนอชื่อผู้อำนวยการด้วยความเห็นชอบของสภาผู้ว่าการ โดยที่สภาผู้ว่าการใช้อิทธิพลในการแต่งตั้งประธานคณะผู้อำนวยการธนาคารกลางระดับมณฑลอีกทอดหนึ่ง

สภาผู้ว่าการ Federal Reserve System ยังมีอำนาจเหนือธนาคารกลางระดับมณฑลในอีกสองด้าน ด้านหนึ่งได้แก่ การกำหนดเงินเดือนประธานคณะผู้อำนวยการธนาคาร

กลางในมณฑลการเงินต่างๆ อีกด้านหนึ่งได้แก่อำนาจในการอนุมัติงบประมาณของธนาคารกลางระดับมณฑล

ระบบธนาคารกลางแห่งสหรัฐอเมริกาที่มีความเป็นอิสระจากฝ่ายบริหารและฝ่ายนิติบัญญัติมากพอสมควร ฝ่ายบริหารยากที่จะส่งคนของตนเข้าไปยึดกุม Federal Reserve System ได้ เพราะผู้ว่าการมีวาระการดำรงตำแหน่งยาวนานถึง 14 ปี โดยที่ประธานาธิบดีไม่สามารถปลดออกกลางคัน การจัดโครงสร้างสภาผู้ว่าการให้มีผู้ว่าการหนึ่งคนพ้นจากตำแหน่งทุกสองปี ทำให้รัฐบาลอเมริกันชุดหนึ่งๆ มีโอกาสตั้งผู้ว่าการได้เพียง 2 คน แต่เนื่องจากผู้ว่าการส่วนใหญ่มีได้อยู่ในตำแหน่งจนครบวาระ ทำให้รัฐบาลอเมริกันแต่ละชุดมีโอกาสดำรงตั้งผู้ว่าการ 2-4 คน กระนั้นก็ตาม ประธานาธิบดีมีอาจแต่งตั้งผู้ว่าการได้ตามใจชอบเพราะต้องได้รับความเห็นชอบจากวุฒิสภาด้วย

การถ่วงดุลระหว่างฝ่ายบริหารกับฝ่ายนิติบัญญัติสร้างความกระอักกระอ่วนแก่รัฐบาลชุดต่างๆ เป็นครั้งคราว เพราะการแต่งตั้งผู้ว่าการต้องคำนึงถึงดุลอำนาจในรัฐสภาของพรรคการเมืองแต่ละพรรค การแต่งตั้งประธานสภาผู้ว่าการก็เช่นเดียวกัน อาทิเช่น วิลเลียม แม็กเชสเนย์ มาร์ติน (William McChesney Martin) ดำรงตำแหน่งประธานสภาผู้ว่าการระหว่างปี 2494 จนถึงปี 2513 โดยได้รับแต่งตั้งจากประธานาธิบดีทรูแมน และต่ออายุในยุครัฐบาลไอเซนฮาวร์ เคนเนดี และนิกสันตามลำดับ นายพอล โวลค์เกอร์ (Paul Volcker) ได้รับแต่งตั้งเป็นประธานสภาผู้ว่าการในปี 2522 ในยุครัฐบาลคาร์เตอร์ เมื่อหมดวาระในปี 2526 ประธานาธิบดีเรแกนจำเป็นต้องต่ออายุ เนื่องจากรัฐสภายึดครองโดยพรรคเดโมแครต ทำายที่สุด นายอลัน กรีนสแปน (Alan Greenspan) เป็นคนที่พรรครีพับลิกันเลือกขึ้นมาดำรงตำแหน่งประธานสภาผู้ว่าการในยุครัฐบาลเรแกน และต่ออายุในรัฐบาลบุช เมื่อครบวาระสมัยที่สอง รัฐบาลคลินตันจำเป็นต้องต่ออายุเป็นสมัยที่สาม เนื่องจากรัฐสภายึดครองโดยพรรครีพับลิกัน

ดังนั้น จะเห็นได้ว่า ประธานาธิบดีและฝ่ายบริหารมีอาจส่งคนของตนเข้าไปยึดกุมสภาผู้ว่าการระบบธนาคารกลางตามอำเภอใจ เพราะไม่เพียงแต่จำนวนผู้ว่าการที่จะแต่งตั้งได้ในช่วงอายุรัฐบาลหนึ่งๆ จะค่อนข้างจำกัดเท่านั้น หากยังต้องคำนึงถึงดุลอำนาจในรัฐสภาอีกด้วย

ด้วยเหตุที่กฎหมายให้ความเป็นอิสระแก่ระบบธนาคารกลางมากพอสมควร การฉ้อโกงปรากฏอยู่เสมอว่า ประธานสภาผู้ว่าการมีความขัดแย้งกับรัฐบาลในประเด็นว่าด้วยนโยบายการเงิน ทั้งๆ ที่เป็นรัฐบาลที่แต่งตั้งตนก็ตาม ตัวอย่างเช่น นายอลัน กรีนสแปน ซึ่งแต่งตั้ง

โดยรัฐบาลเรแกน และเป็นผู้ที่อยู่ในวงในของพรรครีพับลิกันตั้งแต่สมัยที่นายริชาร์ด นิกสัน รมว.รศ. เพื่อชิงตำแหน่งประธานาธิบดีในปี 2511 เมื่อล่วงเข้าสู่ยุครัฐบาลบุช กลับมีความขัดแย้งกับรัฐบาลบุชอย่างรุนแรง รัฐบาลบุชกล่าวหาว่า Federal Reserve System ลดอัตราดอกเบี้ยซ้ำเกินไปและน้อยเกินไป จนเป็นเหตุให้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจเชิงซ้ากว่าที่ควร ผู้นำพรรค รีพับลิกันบางคนถึงกับกล่าวหาว่า นายกรีนสแปนเป็นต้นเหตุที่ทำให้นายบุชแพ้เลือกตั้งนาย วิลเลียม คลินตัน

Federal Reserve System เป็นอิสระจากฝ่ายนิติบัญญัติมากพอสมควร ระบบธนาคารกลางไม่ต้องขออนุมัติงบประมาณจากรัฐสภา เพราะมีรายได้จากการซื้อขายหลักทรัพย์และการให้กู้แก่ธนาคารต่างๆ การที่ระบบธนาคารกลางไม่ต้องขออนุมัติงบประมาณจากรัฐสภา ทำให้รัฐสภาขาดบังคับเขียนที่จะควบคุมและตรวจสอบการทำงานของระบบธนาคารกลาง ในประวัติศาสตร์ที่เป็นมา เมื่อรัฐสภาไม่พอใจการทำงานของระบบธนาคารกลาง ผู้นำรัฐสภามักจะเรียกร้องให้รัฐสภาควบคุมและกำกับระบบธนาคารกลางอย่างเข้มงวดมากขึ้น และขอเรียกร้องข้อหนึ่งที่ปรากฏเป็นข่าวอยู่เนืองๆ ก็คือ การตรากฎหมายให้ระบบธนาคารกลาง ต้องขออนุมัติงบประมาณจากรัฐสภา แต่คำขู่นี้ยังไม่ปรากฏว่าเป็นจริง

อย่างไรก็ตาม การปล่อยให้ระบบธนาคารกลางเป็นอิสระย่อมทำให้ระบบธนาคารกลางไม่ต้องรับผิดชอบต่อผู้ใด ผู้นำรัฐสภาเรียกร้องให้ระบบธนาคารกลางต้องรับผิดชอบต่อรัฐสภามากขึ้น ความรับผิดชอบ (accountability) กับความเป็นอิสระ (independence) จึงต้องมีการถ่วงดุลอย่างเหมาะสม

ในปี 2518 รัฐสภาโดยสภาผู้แทนราษฎรมีมติ House Concurrent Resolution 133 กำหนดให้ระบบธนาคารกลางต้องประกาศเป้าหมายอัตราดอกเบี้ยของตัวแปรมหภาคทางการเงิน (growth rate of monetary aggregates) ดังเช่นอัตราดอกเบี้ยขึ้นของปริมาณเงิน

ในปี 2521 รัฐสภาตรากฎหมายชื่อ Full Employment and Balanced Growth Act of 1978 หรือที่รู้จักกันในชื่อ Humphrey-Hawkins Act กำหนดให้ระบบธนาคารกลางมีหน้าที่ในการแก้ปัญหาการว่างงาน และต้องรายงานต่อรัฐสภาว่า เป้าหมายทางการเงินที่กำหนด สอดคล้องกับแผนเศรษฐกิจของประธานาธิบดีแห่งสหรัฐอเมริกาหรือไม่ ประธานสภาผู้ว่าการ ต้องรายงานต่อรัฐสภาปีละ 2 ครั้ง Humphrey-Hawkins Act ทำให้ระบบธนาคารกลางมีหน้าที่ต้องดูแลทั้งเป้าหมายการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ การว่างงาน และเสถียรภาพของราคา

เมื่อการว่างงานเพิ่มขึ้น ระบบธนาคารกลางก็ต้องดำเนินมาตรการในการกระตุ้นการใช้จ่ายเติบโตทางเศรษฐกิจ และเมื่อระบบเศรษฐกิจเติบโต ก็ต้องระมัดระวังมิให้เกิดเงินเฟ้อ

แต่เดิมระบบธนาคารกลางพยายามกำกับมิให้ปริมาณเงินเพิ่มมากเกินไป แล้วพบว่า การควบคุมปริมาณเงินเป็นเรื่องยากยิ่ง ต่อมาภายหลัง จึงหันมากำกับอัตราดอกเบี้ย เพราะการปรับอัตราดอกเบี้ยมีผลต่อการลงทุนและการบริโภค ซึ่งกระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ

ผู้นำรัฐสภาพยายามผลักดันให้ยกเลิก Humphrey-Hawkins Act ล่าสุดวุฒิสมาชิกคอนนี แม็ก (Connie Mack) แห่งมลรัฐฟลอริดา พร้อมด้วยผู้นำพรรครีพับลิกันเสนอให้รัฐสภาพิจารณาอนุมัติกฎหมายชื่อ *Economic Growth and Price Stability Act* เพื่อใช้แทน Humphrey-Hawkins Act ตามกฎหมายฉบับนี้ การเติบโตทางเศรษฐกิจเป็นเป้าหมายสูงสุดของการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจ และระบบธนาคารกลางมีหน้าที่เฉพาะการรักษาเสถียรภาพของราคาเท่านั้น รัฐสภากำลังพิจารณากฎหมายฉบับนี้