

คอลัมน์ “หอคอยส่องโลก”

ผู้จัดการรายสัปดาห์ ฉบับวันที่ 8-14 กันยายน 2540

วิกฤติการณ์สถาบันการเงิน 2540

รังสรรค์ ธนะพรพันธุ์

การประกาศรายชื่อบริษัทเงินทุนที่มีฐานะง่อนแง่น 10 บริษัท เมื่อวันที่ 3 มีนาคม 2540 การประกาศปิดกิจการบริษัทเงินทุนเป็นการชั่วคราวจำนวน 16 บริษัท เมื่อวันที่ 27 มิถุนายน 2540 และอีก 42 บริษัท เมื่อวันที่ 5 สิงหาคม 2540 ไม่เพียงแต่จะสะท้อนให้เห็นปัญหาอันเกิดจากปรัชญาพื้นฐานในการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินเท่านั้น หากยังสะท้อนให้เห็นความไร้ประสิทธิภาพของธนาคารแห่งประเทศไทยในการทำหน้าที่ดังกล่าวนี้อีกด้วย

บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์จำนวน 58 แห่ง ที่ถูกแขวน ‘ป้าย’ ว่ามีฐานะการเงินอันไม่มั่นคงนี้ รับฝากเงินออมของประชาชน คิดเป็นร้อยละ 60 ของเงินออมประชาชนในบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ทั้งหมด

นับตั้งแต่ต้นปี 2540 เป็นต้นมา ธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ต้องสูญเสียความน่าเชื่อถือ จนต้องเผชิญกับปัญหาการขาดสภาพคล่อง ความเชื่อที่ประชาชนมีต่อธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ถูกสั่นคลอนอย่างรุนแรง เมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศรายชื่อบริษัทเงินทุนที่มีฐานะง่อนแง่นจำนวน 10 บริษัท เมื่อวันที่ 3 มีนาคม 2540 โดยที่ไม่มีมาตรการรองรับตามหลังการประกาศดังกล่าวนี้

การกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินเป็นเรื่องยากยิ่ง เพราะมีลักษณะเป็นการเล่นเกมประดุจหนึ่ง ‘แมวไล่จับหนู’ หรือ ‘โบลิตจับขโมย’ การขจัด ‘หนู’ หรือ ‘ขโมย’ ให้หมดไปเป็นเรื่องยากยิ่ง การกำกับสถาบันการเงินให้อยู่ในระเบียบที่ยึดความมั่นคงเป็นสรณะเป็นเรื่องยากยิ่งนั้น ยิ่งการตรวจสอบการฉ้อฉลภายในสถาบันการเงินด้วยแล้ว กว่าจะค้นพบ ปัญหาอาจจะบานปลายและร้ายแรงจนเกินกว่าที่จะแก้ไขได้

เมื่อบริษัทธุรกิจมีหนี้สินมากกว่าทรัพย์สิน ฐานะการเงินง่อนแง่น หนทางในการเสริมฐานะการเงินหนทางหนึ่ง ก็คือ การเพิ่มทุนประกอบการ หากไม่สามารถเพิ่มทุนประกอบการโดยที่หนี้สินสะสมเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ในท้ายที่สุดก็ต้องล้มละลาย

บริษัทธุรกิจมีอาจอ้างฐานะการเงินของตน เมื่อบริษัทไม่สามารถชำระหนี้ ไม่ว่าจะเป็นดอกเบี้ยหรือเงินต้น ข่าวสารนี้ย่อมกระจายในชุมชนธุรกิจ อย่างน้อยในภาคเศรษฐกิจ

การเงิน ในฐานะทางการเงินของบริษัทธุรกิจโดยทั่วไปยังพิจารณาได้จากความรุ่งเรืองหรือซบเซาของภาวะเศรษฐกิจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในอุตสาหกรรมที่บริษัทนั้นเป็นผู้ประกอบการ

สถาบันการเงินแตกต่างจากบริษัทธุรกิจโดยทั่วไป เพราะสถาบันการเงินอยู่ในฐานะที่จะอำพรางฐานะการเงินของตนได้ เมื่อสถาบันการเงินประสบปัญหาหนี้สูญหรือหนี้เสีย สถาบันการเงินสามารถอำพรางหนี้เสียด้วยการให้กู้แก่ลูกหนี้เพื่อนำเงินกู้มาชำระหนี้เดิม ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดประเภทหนี้ต้องสงสัยว่า เป็นหนี้ที่ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยติดต่อกันเป็นระยะเวลา 12 เดือน สถาบันการเงินอาจอำพรางหนี้ต้องสงสัยได้ด้วยการให้กู้แก่ลูกหนี้ในเดือนที่ 11 หรือ 12 ที่มีได้ชำระดอกเบี้ย เพื่อให้เงินกู้มาชำระดอกเบี้ย ด้วยการอำพรางเช่นนี้ หนี้ดังกล่าวย่อมไม่ถูกจัดชั้นเป็นหนี้ต้องสงสัย แต่การอำพรางหนี้เสียด้วยวิธีการเช่นนี้ นอกจากจะทำให้วงเงินกู้ขยายเพิ่มขึ้นแล้ว ย่อมมีความเสี่ยงที่จะสูญหนี้มากขึ้น หากลูกหนี้ไม่สามารถเพิ่มพูนความสามารถในการชำระหนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในยามภาวะเศรษฐกิจตกต่ำหรือถดถอย

สถาบันการเงินอาจอำพรางฐานะการเงินด้วยการเร่งระดมเงินฝาก หากอัตราการเพิ่มขึ้นของเงินฝากสูงกว่าอัตราการสูญหนี้ สถาบันการเงินจะยังไม่มีปัญหาสภาพคล่อง ยิ่งประชาชนยังมีความเชื่อมั่น และธนาคารกลางยึดถือปรัชญา ‘สถาบันการเงินล้มไม่ได้’ ด้วยแล้ว การระดมเงินฝากยังสามารถดำเนินการต่อไปได้ แต่เงินฝากมิใช่เงินทุนของสถาบันการเงิน หากเป็นเงินออมของผู้ฝาก เมื่อผู้ฝากถอนเงินออกไป ปัญหาหนี้สูญและหนี้เสียยังคงดำรงอยู่ โดยที่อาจขยายตัวลุกลามออกไป

ในยามที่มีปัญหาสภาพคล่อง บริษัทธุรกิจโดยทั่วไปสามารถนำสินค้าที่ตนผลิตขายลดราคา หรือมิฉะนั้นก็นำสินทรัพย์ที่มีอยู่ออกจำหน่าย เพื่อนำเงินสดมาแก้ปัญหาสภาพคล่อง แต่สถาบันการเงินที่เผชิญปัญหาสภาพคล่อง มิอาจขายลดราคา ‘สินค้า’ ที่ตนผลิตได้เพียงอย่างเดียว ธุรกิจโดยทั่วไปได้ เพราะ ‘สินค้า’ ของสถาบันการเงิน ก็คือบริการรับฝากเงินออม และบริการเงินให้กู้ สถาบันการเงินอาจขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อดึงดูดเงินออม แต่เมื่อขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากแล้ว ก็มีอาจลดอัตราดอกเบี้ยให้กู้ เพราะจะทำให้ขาดทุน หากลดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ เพื่อเพิ่มปริมาณเงินให้กู้ ก็ต้องลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ซึ่งจะทำให้เงินฝากลดลง และไม่มีเงินออมที่จะจัดสรรเงินให้กู้ ในประการสำคัญ บริการเงินให้กู้กว่าจะได้ผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ย ก็ต้องกินระยะเวลาหนึ่ง ไม่สามารถแก้ปัญหาการขาดสภาพคล่องได้อย่างทันท่วงที

ความไม่สมบูรณ์ของสารสนเทศ (information imperfection) ทำให้สถาบันการเงินแตกต่างจากธุรกิจโดยทั่วไป บุคคลภายนอกยากที่จะล่วงรู้ฐานะที่แท้จริงของสถาบันการเงิน เพราะสถาบันการเงินสามารถอำพรางฐานะที่แท้จริงของตนเองได้ และมีสิ่งจูงใจที่จะ

อำพรางด้วย กว่าที่ฐานะที่แท้จริงจะเผยโฉมสู่สาธารณชนมักจะเป็นเวลาที่มีอาการหนักเกินกว่าจะแก้ไข

เมื่อสถาบันการเงินล้มละลาย ผลกระทบมักจะมีได้จำกัดเฉพาะสถาบันการเงินที่ล้มเท่านั้น หากยังสามารถสร้างผลกระทบลูกโซ่ต่อภาคส่วนอื่นๆ ของระบบเศรษฐกิจได้ (contagion effect) โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อประชาชนหมดความเชื่อมั่นในสถาบันการเงิน บางครั้งการล้มละลายของสถาบันการเงินมีผลกระทบอันจำกัด แต่บางครั้งมีผลกระทบต่อสถาบันการเงินทั้งระบบ

วิกฤติการณ์ธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ ปี 2540 ต้องจัดเป็นวิกฤติการณ์ที่ก่อตัวอย่างเฉียบพลัน สะสมปัญหามาเป็นเวลานาน และระเบิดออกมาเป็นวิกฤติการณ์ใหญ่ในท้ายที่สุด หรือที่ในวงวิชาการเศรษฐศาสตร์การเงินเรียกว่า Financial Distress

คำถามพื้นฐานมีอยู่ วิกฤติการณ์นี้เกิดขึ้นได้อย่างไร

เหตุปัจจัยอันนำมาซึ่งวิกฤติการณ์ธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ปี 2540 อาจจำแนกเป็น 3 ด้าน

ด้านที่หนึ่ง ได้แก่ โครงสร้างและการบริหารธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ ผู้บริหารจำนวนไม่น้อยไม่เคยมีประสบการณ์ในการบริหารสถาบันการเงินมาก่อน และจำนวนไม่น้อยไม่เคยเผชิญวิกฤติการณ์สถาบันการเงิน อันจะได้สั่งสมบทเรียน นอกจากนี้ พนักงานและผู้บริหารจำนวนไม่น้อยเป็น ‘นักผจญภัย’ มีประพฤติกรรมรักความเสี่ยง (risk-lovers) อันเป็นผลจากการใช้เงินเดือนและโบนัสเป็นเครื่องล่อ การขาดความเข้มงวดในการวิเคราะห์ภาวะความเสี่ยงของเงินกู้ (risk analysis) โดยเฉพาะอย่างยิ่งความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าหนี้ และแนวโน้มทางธุรกิจที่กระทบต่อผลการประกอบการของลูกค้าหนี้ก็ดี การมุ่งแข่งขันในการระดมเงินฝากและในการปล่อยกู้เพื่อแย่งส่วนแบ่งตลาด (Market Share) ก็ดี การขาดความเข้มงวดในการทบทวนสินเชื่อ (credit review) เมื่อสภาวะการณ์ทางเศรษฐกิจแปรเปลี่ยนไปก็ดี การขาดความเข้มงวดในการปรับลดมูลค่าหลักทรัพย์ค้ำประกันตามการเปลี่ยนแปลงสภาวะการณ์ในตลาดก็ดี จารีตการปล่อยกู้เพื่อให้ลูกหนีนำเงินกู้มารับดอกเบี้ยและเงินต้น (rollovers) เพื่อมิให้เงินกู้นั้นถูกจัดชั้นเป็นหนี้สงสัยหรือหนี้เสียก็ดี และการนำเงินฝากระยะสั้นไปจัดสรรเงินกู้ระยะปานกลางและระยะยาวก็ดี เหล่านี้ล้วนมีส่วนในการนำมาซึ่งวิกฤติการณ์สถาบันการเงิน

ด้านที่สอง ได้แก่ การกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย เมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยดำเนินนโยบายผ่อนคลายการกำกับและผ่อนคลายการควบคุม (Deregulation) พร้อมทั้งเดินแนวทางเสรีนิยมทางการเงิน (Financial Liberalization)

ประกอบกับการขยายตัวทางเศรษฐกิจในอัตราสูง จำนวนสถาบันการเงินมีมากขึ้น แม้ว่าในช่วงเวลาหลังปี 2530 จำนวนบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงไม่มาก แต่จำนวนสาขาสถาณอำนวยสินเชื่อและสถานบริการด้านหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นมาก ในประการสำคัญ ขนาดของธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ใหญ่ขึ้นมาก ในช่วงเวลาดังกล่าวนี้ ไม่เป็นที่แน่ชัดว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยขยายกำลังคนในการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินให้เท่าทันการขยายขนาดของสถาบันการเงินหรือไม่ การยึดกุมปรัชญา ‘สถาบันการเงินล้มมิได้’ ก็ดี การไม่ปรับเปลี่ยนกฎเกณฑ์ในการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินภายใต้แนวทางเสรีนิยมทางการเงินก็ดี และการละเลยไม่ให้อำนาจในการแก้ปัญหาโดยฉับพลันและเฉียบขาด เมื่อพบว่า สถาบันการเงินบางแห่งมีฐานะอ่อนแอ (Regulatory Forbearance) ก็ดี เหล่านี้มีส่วนนำมาซึ่งวิกฤติการณ์สถาบันการเงิน

ด้านที่สาม ได้แก่ นโยบายเศรษฐกิจมหภาค การเร่งรัดเดินแนวทางเสรีนิยมทางการเงิน โดยมีได้ปรับปรุงและเปลี่ยนแปลงปรัชญา กลไก และประสิทธิภาพการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินที่ดี การอํารงระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว (Fixed Exchange Rate System) ภายใต้ระบบการเงินเสรีที่ดี และการตรึงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงเพื่อดึงดูดเงินทุนเข้าประเทศก็ดี นโยบายเศรษฐกิจมหภาคเหล่านี้มีส่วนนำมาซึ่งวิกฤติการณ์สถาบันการเงิน