

คอลัมน์ “จากท่าพระจันทร์ถึงสนามหลวง”

ผู้จัดการรายวัน ฉบับวันศุกร์ที่ 5 กันยายน 2540

## Rule of the Game กับวิกฤติการณ์สถาบันการเงิน

รังสรรค์ ธนะพรพันธุ์

ปรัชญา หลักการ และกฎเกณฑ์ มีบทบาทในการกำกับประพฤติกรรมของผู้คน และหน่วยเศรษฐกิจในสังคม ผมได้แสดงความเห็นในที่ต่างๆ ทั้งด้วยวาจาและลายลักษณ์อักษร ว่า ปรัชญา ‘สถาบันการเงินล้มมิได้’ แทนที่จะช่วยเสริมสร้าง กลับทำลายความมั่นคงของระบบสถาบันการเงิน เพราะเป็นการให้ท้ายผู้บริหารและผู้ถือหุ้นสถาบันการเงิน รวมตลอดจนประชาชนเจ้าของเงินฝากให้มีประพฤติกรรมที่ยืดความเสียหายเป็นระยะ

ด้วยการยึดมั่นถือมั่นในปรัชญา ‘สถาบันการเงินล้มมิได้’ นี้เอง ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงใช้ ‘ไม้นวม’ ในการจัดการสถาบันการเงินที่มีฐานะอ่อนแอ การใช้ ‘ไม้นวม’ ยังเป็นผลจากความสัมพันธ์ส่วนบุคคลระหว่างผู้บริหารธนาคารแห่งประเทศไทยกับผู้บริหารสถาบันการเงินอีกด้วย โดยที่ในบางกรณีเป็นความสัมพันธ์บนพื้นฐานของผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจ

การละเลยไม่ใช้อำนาจในการกำกับและตรวจสอบในการจัดการสถาบันการเงินที่มีฐานะอ่อนแออย่างฉับพลันและเฉียบขาด หรือที่เรียกกันในวงวิชาการเศรษฐศาสตร์ว่า Regulatory Forbearance นี้เอง นับเป็นเหตุปัจจัยสำคัญประการหนึ่งที่ทำให้วิกฤติการณ์สถาบันการเงินก่อตัวอย่างเงียบๆ และสะสมจนกลายเป็นวิกฤติการณ์ร้ายแรง (หรือที่เรียกกันว่า Financial Distress) ในเวลาต่อมา

การละเลยไม่ใช้อำนาจในการจัดการปัญหาธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การอย่างฉับพลันและเฉียบขาดตั้งแต่ปี 2537 มีผลในการให้ท้ายผู้บริหารสถาบันการเงินอื่นๆ ให้มีประพฤติกรรมแบบสุ่มเสี่ยงต่อไป ความไม่เฉียบขาดและการไม่แก้ปัญหาอย่างฉับพลันเมื่อธุรกิจเงินทุนมีปัญหาหนี้สูญและหนี้เสีย อันเป็นผลจากการปล่อยสินเชื่อให้แก่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มากเกินไปจนเกิดภาวะล้นตลาด (oversupply) ทบทวิความรุนแรงของวิกฤติการณ์สถาบันการเงิน ปัญหาหนี้เสียและหนี้สูญยังถูกซ้ำเติมด้วยภาวะเศรษฐกิจถดถอย เพราะภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจลดทอนความสามารถของลูกหนี้ในการชำระหนี้ มีหน้าซ้ำยังทำให้มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ที่ใช้ค้ำประกันเงินกู้ตกต่ำด้วย

การใช้ 'ไม้นวม' ในการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินอาจเกิดจากการมองการณ์ดีว่า การให้โอกาสแก่สถาบันการเงินจะช่วยคลี่คลายวิกฤติการณ์ได้ โดยมีได้คาดคิดว่าระบบเศรษฐกิจกำลังเผชิญภาวะถดถอย แต่การใช้ 'ไม้นวม' เป็นเรื่องไม่สมควรในกรณีที่มีการฉ้อโกง ดังกรณีธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การ ไม่ว่าจะกรณีจะเป็นประการใดก็ตาม การใช้อำนาจในการแก้ปัญหาอย่างฉับพลันและเฉียบขาดย่อมช่วยป้องกันวิกฤติการณ์ที่ร้ายแรงได้

ด้วยเหตุที่ธนาคารแห่งประเทศไทยละเลยการปฏิบัติหน้าที่ มิได้ใช้อำนาจในการจัดการสถาบันการเงินที่มีฐานะอ่อนแออย่างฉับพลันและเฉียบขาด ปัญหาความไม่มั่นคงของสถาบันการเงินจึงสะสมจนกลายเป็นวิกฤติการณ์ที่ร้ายแรง กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินต้องใช้เงินค้ำยันมิให้สถาบันการเงินล้มเป็นจำนวนมาก จนบัดนี้มีจำนวนมากกว่า 430,000 ล้านบาท

การสูญเสียจำนวนมากในการชำระปรัชญา 'สถาบันการเงินล้มมิได้' อาจทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยตั้งปรัชญาดังกล่าวนี้อัน และหันไปยึดกุมปรัชญา 'สถาบันการเงินล้มได้' แทน การเปลี่ยนแปลงปรัชญาดังกล่าวนี้อัน เห็นได้จากการประกาศรายชื่อบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์จำนวน 10 บริษัท ที่ต้องเพิ่มทุนประกอบการเมื่อวันที่ 3 มีนาคม 2540 ตามมาด้วยการประกาศปิดกิจการชั่วคราวเมื่อวันที่ 27 มิถุนายน 2540 จำนวน 16 บริษัท และอีก 42 บริษัท เมื่อวันที่ 5 สิงหาคม 2540 คำให้สัมภาษณ์ของนายเจียงชัย มะระกานนท์ อดีตผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยในเวลาต่อมา (*มติชน* ฉบับวันที่ 28 สิงหาคม 2540) สะท้อนให้เห็นการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวนี้ นายเจียงชัยกล่าวว่า เมื่อมีประกาศปิดกิจการบริษัทเงินทุนตามมาตรา 27 มิถุนายน 2540 แล้ว กำหนดนโยบายในใจว่า จะไม่มีการปิดกิจการอีก เพราะผลกระทบรุนแรงโดยที่ในขณะเดียวกันก็จะหยุดการปล่อยกู้ของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน แต่แล้วกลับมีมาตรา 5 สิงหาคม 2540

ในขณะที่การละเลยไม่ปฏิบัติหน้าที่อย่างฉับพลันและเฉียบขาดของธนาคารแห่งประเทศไทย ทำให้วิกฤติการณ์สถาบันการเงินก่อตัวอย่างเงิบๆ มาตรา 3 มีนาคม 2540 ช่วยผลักดันให้วิกฤติการณ์ดังกล่าวเผยโฉมและขยายตัวจนกลายเป็นวิกฤติการณ์ของสถาบันการเงินทั้งระบบ ผู้จัดการกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินแสดงความประหลาดใจว่า เหตุไฉนมาตรา 3 มีนาคม กลับกลายเป็นชนวนให้ผู้คนแตกตื่นถอนเงินออกจากบริษัทเงินทุน ทั้งๆที่มาตราดังกล่าวช่วยเสริมสร้างความมั่นคงให้แก่ระบบสถาบันการเงิน (*มติชน* ฉบับวันที่ 17 สิงหาคม 2540)

ทัศนะของผู้จัดการกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ คงเป็นทัศนะร่วมของบรรดาผู้บริหารระดับสูงของธนาคารแห่งประเทศไทย แต่ทัศนะดังกล่าวนี้แสดงให้เห็นถึงความไม่เข้าใจจิตวิทยามวลชนอย่างเห็นได้ชัด ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา แม้จนในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2540 ผู้นำวังบางขุนพรหมตาดำน้ำออกมายืนยันความมั่นคงของระบบสถาบันการเงิน และตอบโต้ Moody's Investors Service ซึ่งชี้ว่าจะลดอันดับความน่าเชื่อถือทางการเงินของไทย มาตราการ 3 มีนาคม จึงสั่นคลอนความเชื่อถือที่มีต่อธนาคารแห่งประเทศไทยอย่างรุนแรง ความเชื่อมั่นของประชาชนยิ่งหมดไป เมื่อบริษัทเงินทุนที่ใหญ่ที่สุด คือ เอกธนกิจ ปรากฏอยู่ในบัญชีบริษัทเงินทุน 10 บริษัทที่ต้องเพิ่มทุนด้วย

ธนาคารแห่งประเทศไทยยืนยันว่า จะไม่มีการประกาศบัญชีบริษัทเงินทุนบัญชีที่สอง เมื่อเห็นว่า ภาคเศรษฐกิจการเงินระส่ำระสายอย่างรุนแรง แต่แล้วกลับมีการประกาศมาตราการ 27 มิถุนายน ตามมาด้วยมาตราการ 5 สิงหาคม แสดงให้เห็นว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยขาดเทคโนโลยีในการรักษาพันธสัญญา (Commitment Technology) ซึ่งทำลายความน่าเชื่อถือของตนเอง

การละทิ้งปรัชญา 'สถาบันการเงินล้มมิได้' มายึดกุมปรัชญา 'สถาบันการเงินล้มได้' มีผลในการเปลี่ยนแปลง Rule of the Game ซึ่งกำกับประพฤติกรรมของตัวละครต่างๆ ในภาคเศรษฐกิจการเงิน การเปลี่ยนแปลง Rule of the Game ควรจะกระทำในสภาวะการณ์ปกติ แต่ธนาคารแห่งประเทศไทยกลับเปลี่ยน Rule of the Game ด้วยอาการจนตรอกในขณะที่วิกฤติการณ์สถาบันการเงินทวีความรุนแรง การเปลี่ยน Rule of the Game ในสภาวะการณ์เช่นนี้ ย่อมทำให้วิกฤติการณ์เลวร้ายลง

สถาบันการเงินจะดำรงอยู่ได้หรือไม่ ขึ้นอยู่กับปัจจัยอย่างน้อย 2 ปัจจัย ได้แก่ สถานะการเงิน และความเชื่อมั่นของประชาชน ขอให้พิจารณาตารางที่ 1

## ตารางที่ 1

ความมั่นคงของสถาบันการเงินกับความเชื่อมั่นของประชาชน

ฐานะของสถาบันการเงิน	ความเชื่อมั่นของประชาชน	
	เชื่อมั่น	ไม่เชื่อมั่น
มั่นคง	A	C
ไม่มั่นคง	B	D

บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์สามารถจำแนกกลุ่มตามฐานะการเงินและความเชื่อมั่นของประชาชน ออกเป็น 4 กลุ่ม

- กลุ่ม A เป็นสถาบันการเงินที่มีฐานะมั่นคง และประชาชนมีความเชื่อมั่น หากไม่มีความแปรปรวนใด ๆ สถาบันการเงินกลุ่มนี้สามารถดำรงอยู่ได้
- กลุ่ม B เป็นสถาบันการเงินที่มีฐานะไม่มั่นคง แต่ประชาชนยังให้ความเชื่อมั่น ในช่วงเวลาที่ประชาชนยังมีความเชื่อมั่น หากเสริมฐานะให้แข็งแกร่ง สามารถเลื่อนไปสู่กลุ่ม A ได้ แต่ถ้าประชาชนเสื่อมความเชื่อถือ ก็อาจตกชั้นไปอยู่กลุ่ม D
- กลุ่ม C เป็นสถาบันการเงินที่มีฐานะมั่นคง แต่ประชาชนขาดความเชื่อมั่น หากความไม่เชื่อมั่นดำรงอยู่นาน อาจสิ้นคลอนฐานะการเงิน จนตกไปอยู่กลุ่ม D ได้ แต่ถ้าสามารถกอบกู้ความเชื่อมั่น ก็อาจเลื่อนไปอยู่กลุ่ม A
- กลุ่ม D เป็นสถาบันการเงินที่มีฐานะอ่อนแอ และประชาชนขาดความเชื่อมั่น สถาบันการเงินกลุ่มนี้ยากที่จะดำรงชีวิตอยู่ได้

ก่อนการประกาศมาตรการ 3 มีนาคม บริษัทเงินทุนในกลุ่ม A สามารถดำรงอยู่ได้อย่างดี กลุ่ม B และ C อยู่ในอันดับดีรองลงมา แต่การประกาศมาตรการ 3 มีนาคม ทำลายบริษัทในกลุ่ม B และ C โดยทันที การหมดความเชื่อมั่นของประชาชน ทำให้บริษัทเงินทุนในกลุ่มทั้งสองตกไปอยู่ในกลุ่ม D ซึ่งรอเวลาสิ้นชีวิต ส่วนบริษัทในกลุ่ม A นั้นแล้ว เมื่อประชาชนหมดความเชื่อมั่น ก็แปรสภาพเป็นกลุ่ม C รอคอยเวลาที่จะร่วงหล่นไปสู่กลุ่ม D

มาตรการ 3 มีนาคม 2540 เป็นจุดเปลี่ยนผันสำคัญที่ทำให้วิกฤติการณ์สถาบันการเงินลุกลามกลายเป็นวิกฤติการณ์ของสถาบันการเงินทั้งระบบ

เราได้บทเรียนอะไรบ้างจากความผิดพลาดในการบริหารนโยบายการเงินครั้งนี้ ?

*บทเรียนบทที่หนึ่ง* เมื่อเกิดปัญหาความไม่มั่นคงในสถาบันการเงินใด จำต้องใช้ อำนาจในการจัดการปัญหาอย่างฉับพลันและเฉียบขาด การละเลยการปฏิบัติหน้าที่นำมาซึ่ง ความร้ายแรงของวิกฤติการณ์ได้โดยง่าย

*บทเรียนบทที่สอง* การเปลี่ยนแปลง Rule of the Game ไม่ควรกระทำในขณะที่ มีวิกฤติการณ์เศรษฐกิจ เพราะอาจมีผลซ้ำเติมให้วิกฤติการณ์เลวร้ายลง

*บทเรียนบทที่สาม* ความไม่โปร่งใสในการบริหารนโยบายการเงินทำลายความ น่าเชื่อถือของธนาคารแห่งประเทศไทย การอำพรางข้อมูลสร้างปัญหาในการบริหารนโยบาย การเงิน เพราะทำให้ความไร้สมมาตรของสารสนเทศ (asymmetry of information) มีมากขึ้น ประชาชนไม่เคยได้รับข้อมูลที่สมบูรณ์เกี่ยวกับฐานะความมั่นคงของสถาบันการเงิน เมื่อมีการ เปิดเผยแพร่ชื่อบริษัทเงินทุนที่มีฐานะง่อนแง่นตามประกาศเมื่อวันที่ 3 มีนาคม 2540 จึงก่อให้เกิด อាកาการช็อก การแห่กันถอนเงินฝากเป็นผลจากสารสนเทศที่ไร้สมมาตร แม้บริษัทเงินทุนที่มีฐานะ มั่นคงสามารถแปรสภาพเป็นบริษัทง่อนแง่นได้โดยง่ายภายใต้สภาวะการณดังกล่าวนี้ การขจัด ความไร้สมมาตรของสารสนเทศจึงควรเป็นนโยบายสำคัญของธนาคารแห่งประเทศไทย