

# นครธน



## จากกำพระจันทร์ ถึงสนามหลวง

รุ่งโรจน์ ชินะพรพิบูลย์

ธนาคารแห่งประเทศไทยเข้าควบคุมกิจการธนาคารนครธนจำกัด (มหาชน) เมื่อวันที่ 12 กรกฎาคม 2542 พร้อมทั้งสั่งลดทุนจดทะเบียนและทุนที่ชำระแล้ว โดยหุ้นราคา 10 บาท มีค่าลดลงเหลือ 1 สตางค์ ยังผลให้เงินทุน 2,016 ล้านบาท มีค่าเหลือเพียง 2 ล้านบาทเศษ ทั้งนี้เพื่อล้างผลขาดทุนสะสมจำนวนหนึ่งแล้วจึงให้ธนาคารนครธนเพิ่มทุนรอบใหม่ โดยกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินจะเข้าไปซื้อหุ้นมูลค่า 7,001 ล้านบาท หลังจากนั้น กองทุนเพื่อการฟื้นฟูจะขายหุ้นจำนวน 75% ของหุ้นทั้งหมดให้แก่นักลงทุนเอกชน โดยจะดำเนินการให้เสร็จสิ้นภายในกำหนดเวลา 60 วัน ในระหว่างนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ส่งพนักงานเข้าไปเป็นคณะกรรมการเพื่อบริหารจัดการธนาคารเป็นการชั่วคราว

กระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทยถูกวิพากษ์อย่างรุนแรงในการจัดการปัญหาธนาคารนครธนเชื่อกันว่าที่ควรจะเป็นอย่างมาก ทั้งๆ ที่ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด (Standard Chartered Bank) ยื่นข้อเสนอเพื่อเป็นผู้ร่วมทุนมาเป็นเวลากว่า 3 เดือนแล้ว เพียงแต่ติดขัดในข้อที่ไม่เข้าข่ายมาตรการ 14 สิงหาคม 2541 ความเชื่อว่าการตัดสินใจและดำเนินการแก้ปัญหา ทำให้ฐานะทางการเงินของธนาคารนครธนเสื่อมทรุดลงไปตามลำดับ ข้อเท็จจริงปรากฏว่าธนาคารนครธนจะสามารถอยู่ได้จนถึงสิ้นเดือนกรกฎาคม 2542 นี้เท่านั้น เนื่องจากไม่มีเงินทุนสำหรับการประกอบธุรกรรมประจำวันอีกต่อไป การตัดสินใจเจ้าควบคุมกิจการจึงเกิดจากภาวะจำยอม อันเป็นผลจากความเชื่อว่าการแก้ปัญหาหนึ่ง

แต่การตัดสินใจให้กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบัน

การเงินเข้าไปค้ำยันธนาคารนครธนมิให้ล้ม ด้านหนึ่งเท่ากับผลกระทบการดำรงชีพของธนาคารไม่ให้ประชาชน อีกด้านหนึ่งแสดงให้เห็นว่าธนาคารแห่งประเทศไทยมิได้เปลี่ยนแปลงปรัชญาและหลักการในการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน ความเป็นไปได้ที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูจะขาดทุนจากการถือหุ้นธนาคารนครธนเมื่ออยู่ยงคง ไบเมื่อธนาคารดังกล่าวนี้มีสภาพไม่แตกต่างจากผีตายซาก เมื่อกองทุนเพื่อการฟื้นฟู นำหุ้น 75% ของหุ้นทั้งหมดจำหน่ายคืนให้แก่เอกชนย่อมเป็นที่คาดได้ว่า ราคาที่นักลงทุนเอกชนเสนอซื้อย่อมต้องต่ำกว่าราคาพาร์ และกองทุนเพื่อการ

จัดการในอนาคตมีกำไร กองทุนเพื่อการฟื้นฟู ย่อมได้รับส่วนแบ่งกำไรด้วยในฐานะผู้ถือหุ้น ถ้าไว้ในส่วนนี้จะช่วยบรรเทาการขาดทุนจากการขายหุ้นในครั้งแรก แต่ก็มีความไม่แน่นอนอยู่มากกว่า การประกอบการในอนาคตจะมีผลกำไรหรือไม่

ดังนั้น จึงเป็นเรื่องค่อนข้างแน่ชัดว่า กองทุนเพื่อการฟื้นฟู จะต้องขาดทุนจากการถือหุ้นธนาคารนครธน เพียงแต่จะมากหรือน้อยเท่านั้น รัฐบาลดำเนินมาตรการกีดกันสาธารณะเพื่อลดความเสี่ยงของการลงทุนเพื่อการฟื้นฟู โดยที่ภาระหนี้สาธารณะตกแก่ประชาชน ผู้เสียภาษีอากร ดังนั้น ธนาคารนครธน ดำรงชีพต่อไปได้ก็ด้วยการแบกภาระของประชาชนผู้เสียภาษีอากร โดยที่เจ้าของซึ่งมีอำนาจควบคุมจัดการเป็นนายทุนต่างชาติ คำถามพื้นฐานมีอยู่ว่า เหตุใดจึง

(Structure of Incentives) ซึ่งมีผลอันทอนความมั่นคงของระบบสถาบันการเงินในชั้นรากฐาน

ด้วยเหตุที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกระโดดเข้าไป 'อุ้ม' สถาบันการเงินทุกครั้งคราที่มีปัญหาความอ่อนแอทางการเงินและค้ำยันมิให้ล้ม ถึงจะมีกรณีที่ปล่อยให้ล้ม ก็มักจะเป็นเรื่องสุดวิสัย แต่ก็ยังคุ้มครองประชาชนเจ้าของเงินฝาก *กติกากาการเลนเกม* เช่นนี้เอง ทำให้ประชาชนเลือกฝากเงินออมกับสถาบันการเงินที่ให้ดอกเบี้ยอัตราสูงสุด โดยไม่พิจารณาฐานะทางการเงินและประพฤติกรรมของผู้บริหารเท่าที่ควร เพราะเชื่อมั่นว่า หากสถาบันการเงินดังกล่าวมีปัญหา ธนาคารแห่งประเทศไทยจะต้องกระโดดเข้ามา 'อุ้ม' ด้วยความเชื่อมั่นเดียวกันนี้เอง ผู้บริหารสถาบันการเงินจำนวนมากมีประพฤติกรรมสุ่มเสี่ยงบางครั้งถึงกับฉ้อฉล โดย

ประเทศไทยจะกำหนดการแสวงหาภาวะการขาดทุนของกองทุนเพื่อการฟื้นฟู ภายในกรอบระยะเวลาสั้นๆ เพียงใด อีกทั้งไม่มีวิธวิธี จะมีปรับเปลี่ยนปรัชญาและหลักการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินเมื่อไรจึงจะละทิ้งหลักการ *สถาบันการเงินล้มมิได้* และหันไปยึดหลักการ *สถาบันการเงินล้มมิได้* หากยังไม่มีการเปลี่ยนแปลงหลักการดังกล่าวนี้ โครงสร้างสิ่งจูงใจที่กีดกันความมั่นคงของระบบสถาบันการเงินในชั้นรากฐานจะยังคงดำรงอยู่ต่อไป และวิกฤติการณ์สถาบันการเงินระลอกใหม่จะปรากฏให้เห็นในเวลาไม่ช้าอนหนัก

การตัดสินใจเข้าควบคุมกิจการธนาคารนครธน โดยที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟู เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นการชั่วคราว ทำให้ในขณะนั้นรัฐไทยเป็นเจ้าของธนาคารพาณิชย์ถึง 6 แห่ง อันประกอบด้วยธนาคารกรุงไทย

การประกอบการ จำเป็นต้องรายได้แก่เอกชนเพื่อให้ได้มาซึ่งรายได้ของรัฐ ทั้งนี้โดยการใช้ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ธนาคารโลก และรัฐบาลอเมริกัน ภายใต้กรอบความคิดของ 'ฉันทมติแห่งนครวอชิงตัน' (Washington Consensus) ในขณะที่กระบวนการถ่ายโอนการผลิตไปสู่ภาคเอกชนกำลังทวีความเข้มข้นนี้เอง รัฐบาลกลับยึดธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินที่มีสภาพเป็นผีตายซากมาเป็นของรัฐ อะไรคือความสมเหตุสมผลและความสอดคล้องต้องกันของแนวนโยบายทั้งสองนี้

ธนาคารนครธนเดินบนถนนสายเดียวกับธนาคารศรีนครธนาคารมหานคร ธนาคารนครหลวงไทย ธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การสหธนาคาร และธนาคารแหลมทอง โดยที่ธนาคารเกษตรและธนาคารเอเชียชาติได้ส่งกลับมาก่อนหน้านี้ ยุคทองของเจ้าสัวจบสิ้นไปแล้ว โดยที่เจ้าสัวแต่ละสายพันธุ์มี 'ตำนาน' ที่แตกต่างกัน เกือบทุกสายพันธุ์เติบโตจากระบบทุนนิยมอภิสิทธิ์ ด้วยการสร้างสายสัมพันธ์เชิงอุปถัมภ์กับผู้ทรงอำนาจทางการเมืองและอาศัยสายสัมพันธ์ดังกล่าวในการยึดกุมธนาคารพาณิชย์ แล้วใช้ธนาคารพาณิชย์เป็นฐานในการจัดสรรสินเชื่อให้แก่ธุรกิจของตนเอง เครือญาติ และมีตรสหาย ครั้นเมื่อธุรกิจเหล่านี้มีปัญหา ความอ่อนแอของธุรกิจส่งผลต่อความมั่นคงของสถาบันการเงินด้วย วิกฤติการณ์การเงินปี 2540 เกิดขึ้นอย่างฉับพลันและรุนแรงเกินกว่าที่เจ้าสัวเหล่านี้ตั้งรับได้ทันในประการ สำคัญเป็นวิกฤติการณ์ที่เกิดแก่ระบบสถาบันการเงินทั้งระบบ จึงมิใช่เรื่องน่าประหลาดใจที่เจ้าสัวจำนวนมากต้อง 'สูญพันธุ์' จากวิกฤติการณ์ครั้งนี้ ในขณะที่เจ้าสัวที่หลงเหลืออยู่ต้องดิ้นรนเพื่อความอยู่รอดต่อไป ถึงเจ้าสัวอยู่ในภาวะใกล้สูญพันธุ์ แต่ระบบทุนนิยมอภิสิทธิ์ซึ่งยังคงดำรงอยู่ในสังคมเศรษฐกิจไทย ตราบานานเท่านั้น ■

## ยุคทองของเจ้าสัวจบสิ้นไปแล้วโดยที่เจ้าสัวแต่ละสายพันธุ์มี 'ตำนาน' ที่แตกต่างกัน เกือบทุกสายพันธุ์เติบโตใหญ่จากระบบทุนนิยมอภิสิทธิ์ ด้วยการสร้างสายสัมพันธ์เชิงอุปถัมภ์กับผู้ทรงอำนาจทางการเมือง และอาศัยสายสัมพันธ์ดังกล่าวในการยึดกุมธนาคารพาณิชย์ แล้วใช้ธนาคารพาณิชย์

ฟื้นฟู จะต้องขาดทุนจากการขายหุ้นจำนวนดังกล่าว ธนาคารแห่งประเทศไทยพยายามบรรเทาความเสียหายในส่วนนี้ ด้วยการเปิดประมูลแล้วจะมีการทำสัญญาขายหุ้นแก่ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ดไปแล้วก็ตาม โดยที่ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ดมีสิทธิร่วมประมูลได้ด้วย หากไม่มีนักลงทุนเอกชนรายใดเสนอราคาซื้อสูงกว่าราคาที่ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ดเสนอ

ภายหลังจากผู้ร่วมทุนเข้ามาบริหารจัดการธนาคารนครธนแล้ว กองทุนเพื่อการฟื้นฟู ยังคงถือหุ้น 25% ในธนาคารนั้น หากการบริหาร

ต้องให้ประชาชนผู้เสียภาษีอากรแบกภาระการดำรงชีพของธนาคารนครธน เพียงเพื่อให้นายทุนต่างชาติเข้ามาเป็นเจ้าของ?

การค้ำยันมิให้ธนาคารนครธนล้มยังสะท้อนถึงปรัชญา *สถาบันการเงินล้มมิได้* ของธนาคารแห่งประเทศไทยอีกด้วย แสดงให้เห็นว่าธนาคารแห่งประเทศไทยมิได้เรียนรู้และไม่มีการที่จะเรียนรู้ บทเรียนจากวิกฤติการณ์สถาบันการเงินที่เกิดขึ้นนับตั้งแต่ปี 2540 เป็นต้นมา ปรัชญา *สถาบันการเงินล้มมิได้* เป็น *กติกากาการเลนเกม* (Rule of the Game) ในภาคเศรษฐกิจการเงินมาเป็นเวลาช้านาน เพราะเป็นปรัชญาที่ธนาคารแห่งประเทศไทยยึดกุมมาตั้งแต่แรกก่อตั้ง แต่ปรัชญาดังกล่าวนี้ก่อให้เกิดโครงสร้างสิ่งจูง

ใจเฉพาะอย่างยิ่งในการจัดสรรสินเชื่อโดยปราศจากความเข้มงวดในการประเมินและติดตามโครงการที่ขอเงินกู้ ไม่เท่ากันเดียวกัน เจ้าของหรือผู้ถือหุ้นไม่กำกับและตรวจสอบผู้บริหารสถาบันการเงินเท่าที่ควร ด้วยเหตุที่วางใจว่าจะได้รับความช่วยเหลือจากธนาคารแห่งประเทศไทยในยามที่มีปัญหา ด้วยเหตุดังกล่าวนี้ โครงสร้างสิ่งจูงใจที่แฝงเร้นมักกับปรัชญา *สถาบันการเงินล้มมิได้* จึงสร้างอันตรายอันเกิดจากความวางใจว่า สถาบันการเงินมีฐานะมั่นคง หรือที่เรียกในวงวิชาการเศรษฐศาสตร์ว่า Moral Hazard

แม้วิกฤติการณ์การเงินปี 2540 มีอายุครบสองขวบปีในเดือนกรกฎาคม 2542 แต่ไม่มีวิธวิธีว่า ธนาคารแห่ง

ธนาคารวัดสิน ธนาคารศรีนครธนาคารนครหลวงไทย ไทยธนาคารและธนาคารนครธน ในประวัติศาสตร์เศรษฐกิจไทยไม่มีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังคนใดที่กล้าให้รัฐไทยเป็นเจ้าของธนาคารพาณิชย์มากเท่านายอาจินทร์ นิยมมานเหมินท์ โดยที่ธนาคารพาณิชย์ของรัฐส่วนมีฐานะอ่อนแอ ความอ่อนแอครอบคลุมถึงธนาคารกรุงไทยด้วย

ข้อที่น่ายังงาดก็คือกระแสการควบกิจการธนาคารพาณิชย์เอกชนมาเป็นของรัฐ (Publicization) เกิดขึ้นควบคู่กับกระแสการถ่ายโอนการผลิตไปสู่ภาคเอกชน (Privatization) รัฐบาลโดยเฉพาะอย่างยิ่งกระทรวงการคลังกล่าวหาว่า รัฐวิสาหกิจไม่มีประสิทธิภาพใน