ฉบับที่ ๒๖ เดือนกันยายน ๒๕๔๓ ISSN 0859-0036

รายงานทีดีอาร์ไอ

การรวมบัญชีของธนาคารแห่งประเทศไทย

สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย

ภาพประกอบ: - คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
- ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร

รายงานทีดีอาร์ไอ
ISSN 0859-0036
ฉบับที่ 26 เรื่อง การรวมบัญชีของธนาคารแห่งประเทศไทย
โดย อัมมาร สยามวาลา

พิมพ์ครั้งที่ 1 เดือนกันยายน 2543
จำนวน 1,000 เล่ม
(สงวนลิขสิทธิ์)

ลิขสิทธิ์เป็นของสถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย
เลขที่ 565 ซอยรามคำแหง 39 (เทพลีลา 1) เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
โทรศัพท์ (02) 718-5460
โทรสาร (02) 718-5461-2
Internet: http://www.info.tdri.or.th
Email: publications@tdri.or.th

การรวมบัญชีของธนาคารแห่งประเทศไทย

อัมมาร สยามวาลา*

รายงานนี้ได้วิเคราะห์ข้อเสนอที่ปรากฏในร่าง พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งนำเสนอโดยรัฐบาล ที่จะให้มีการรวมบัญชีทุนสำรองเงินตราของฝ่ายออกบัตร ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) เข้ากับบัญชีของฝ่ายการธนาคาร ตามด้วยการโอนสินทรัพย์ส่วนหนึ่งจาก ธปท. ไปยังกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน

ผลการวิเคราะห์ชี้ให้เห็นว่า ลำพังการรวมบัญชีจะไม่กระทบเสถียรภาพของค่าของเงินบาทหรือเสถียรภาพของ ธปท. แต่อย่างใด เหตุผลที่นำสู่ข้อสรุปนี้ปรากฏอยู่ในตอนที่สาม

การนำเอาสินทรัพย์ 130,000 ล้านบาทจาก ธปท. ไปให้กองทุนฟื้นฟูฯ หลังจากรวมบัญชีแล้วอาจจะกระทบกองทุนของ ธปท. ไปบ้าง แต่ไม่ถึงขั้นที่จะทำให้การทำงานของ ธปท. เสียหายไปอย่างรุนแรง อีกทั้งการโอนสินทรัพย์ดังกล่าวไม่จำเป็นที่จะกระทบทุนสำรองระหว่างประเทศ ธปท. สามารถดำเนินการในตลาดเพื่อผดุงไว้ซึ่งระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศได้ ข้อเสียหายจากข้อขัดแย้งที่เกิดขึ้นระหว่าง ธปท. กับกระทรวงการคลังก็คือ ภาพที่เกิดขึ้นว่ากระทรวงการคลังกำลังบีบให้ ธปท. ต้องโอนเงินดังกล่าว เหตุผลที่นำสู่ข้อสรุปเหล่านี้ปรากฏอยู่ในตอนที่สี่

ข้อขัดแย้งในสังคมในเรื่องการรวมบัญชีได้เบี่ยงเบนประเด็นไปจากปัญหาที่ใหญ่กว่าและสำคัญกว่าสองปัญหา กล่าวคือ ปัญหาเรื่องระดับทุนสำรองระหว่างประเทศที่ไทยควรมีอยู่ (และที่พ่วงอยู่ด้วย คือระดับอัตราแลกเปลี่ยนที่ควรจะมี) และปัญหาเรื่องการจัดการในระยะยาวกับการขาดทุนของกองทุนฟื้นฟูฯ การมอบเงิน 130,000 ล้านบาทนั้นจะแก้ปัญหาเพียงส่วนน้อยของปัญหาทั้งหมดของกองทุนฟื้นฟูฯ

ทั้งสองปัญหานี้ยังไม่ได้รับคำตอบที่ชัดเจนจากทางการและผู้วิจารณ์นโยบายของทางการ

ตอนที่หนึ่ง

ความเป็นมา

1. เมื่อเงินบาทถูกนักเก็งกำไรโจมตีอย่างรุนแรงในปี พ.ศ. 2540 ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้ดำเนินการปกป้องค่าของเงินบาทจนในที่สุดต้องยอมจำนนต่อแรงกดดันและปล่อยให้ค่าเงินบาทลอยตัว ในการปกป้องดังกล่าว ธปท. ประสบภาวะขาดทุนไปเป็นจำนวนเงินมหาศาล เมื่อนายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ ผู้ว่าการ ธปท. ในสมัยนั้นรายงานผลการดำเนินการประจำปี 2540 ต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในวันที่ 31 มีนาคม 2541 (ซึ่งเป็นภารกิจประจำที่ผู้ว่าการต้องทำทุกปี) ก็ได้ชี้ให้เห็นถึงภาวะการขาดทุนในฝ่ายการธนาคาร ทั้งที่เกิดขึ้นแล้วในระหว่างปี 2540 และที่คาดว่าจะเกิดขึ้นอีกเป็นจำนวนมากในปีต่อๆ มา อันสืบเนื่องมาจากภาระผูกพันจากสัญญาสวัปที่ได้ทำไว้ ขณะเดียวกันเนื่องจากเงินทุนสำรองเงินตราตามพระราชบัญญัติเงินตราก็มิได้ถูกแตะต้องในการปกป้องค่าเงินบาท ฝ่ายออกบัตรของ ธปท. ซึ่งมีหน้าที่ดูแลเงินทุนสำรองเงินตราก็ได้กำไรจำนวนมากเช่นเดียวกัน และในที่สุดถ้ารวมผลกำไรขาดทุนของฝ่ายออกบัตรและฝ่ายการธนาคารแล้ว ธปท. ยังได้กำไรเล็กน้อย ในรายงานถึงรัฐมนตรีฉบับเดียวกันนี้ และในการแถลงข่าวอีกสามวันต่อมา ธปท. ก็ได้เสนอให้มีการรวมบัญชี ซึ่งนับเป็นครั้งแรกที่ได้มีข้อเสนอดังกล่าว

* ดร. อัมมาร ดำรงตำแหน่งนักวิชาการเกียรติคุณ สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย

2. ทางการจะรวมบัญชีได้ก็ต่อเมื่อมีการแก้พระราชบัญญัติเงินตรา พ.ศ. 2501 และพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย เนื่องจาก ธปท. มีแผนที่จะปรับปรุงโครงสร้างองค์กรของตนโดยตรง และจะต้องมีร่าง พ.ร.บ. เพื่อจุดประสงค์นี้ ปัญหาเรื่องการรวมบัญชีจึงได้ถูกชะลอไว้ จนกระทั่งกระทรวงการคลังและ ธปท. สามารถหาข้อยุติในข้อขัดแย้งระหว่างกันได้สำเร็จเมื่อต้นปี 2543 จุดสำคัญในข้อขัดแย้งนี้มิได้อยู่ที่เรื่องการรวมบัญชี แต่อยู่ที่ข้อเสนอที่สอดแทรกเข้ามา (สันนิษฐานว่าจากกระทรวงการคลัง) ที่จะให้มีการโอนสินทรัพย์จำนวนหนึ่งจาก ธปท. ไปยังกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน หลังจากที่ได้มีการรวมบัญชีกันแล้ว โดยกระทรวงการคลังมีความคาดหวังว่าจะมีการโอนสินทรัพย์เป็นจำนวนมาก

3. ในระหว่างนั้น ข้อเสนอที่จะให้มีการรวมบัญชีได้รับการคัดค้านจากพระราชญาณวิสุทธิโสภณ (หลวงตามหาบัว) ผู้ซึ่งได้รวบรวมเงินบริจาคจำนวนกว่า 4 ล้านเหรียญสหรัฐกับทองคำอีกประมาณ 1 ตันและได้นำมามอบให้แก่ ธปท. เพื่อนำเข้าเป็นทุนสำรองของประเทศ และได้เกิดข้อกล่าวหาขึ้นมาว่าเงินบริจาคดังกล่าวอาจถูกนำไปใช้ในลักษณะที่ผิดเจตนารมณ์ของผู้บริจาค แต่ประเด็นที่หลวงตามหาบัวคัดค้านการรวมบัญชีนั้นกินความกว้างไปกว่าการนำเงินบริจาคมาใช้ผิดวัตถุประสงค์ ท่านเห็นว่าการรวมบัญชีนั้นจะนำความเสียหายมาสู่ประเทศชาติโดยรวม ในกรอบที่ 1 เป็นบางส่วนของคำเทศน์ของท่านที่วัดป่าบ้านตาดเมื่อวันที่ 13 พฤษภาคม พ.ศ. 2543 ที่ได้นำมาเสนอไว้

4. การถอดความจากบทเทศนาที่เป็นภาษาสามัญที่เต็มไปด้วยความหมาย กินความค่อนข้างกว้าง และตีความได้หลายอย่าง มาเป็นภาษาเทคนิคและภาษากฎหมายที่ต้องตีความให้ชัดเจนแต่แคบ (เพื่อเป็นแนวนโยบายของรัฐบาล) ย่อมเป็นเรื่องละเอียดอ่อนและเสี่ยงต่อความผิดพลาดในการตีความกระนั้นก็ตาม เพื่อความชัดเจนและเพื่อเป็นแนวทางในการวิเคราะห์ต่อไป จากคำเทศน์ดังกล่าวก็พอจะจับประเด็นได้ดังต่อไปนี้

1) ท่านไม่เห็นด้วยกับการที่จะให้กระบวนการใช้จ่ายเงิน "คลังหลวง" ขึ้นอยู่กับการใช้วิจารณญาณของกลุ่มบุคคลใดกลุ่มหนึ่ง

2) ท่านไม่เห็นด้วยกับการนำเอาเงินทุนสำรองของประเทศ (หรือที่ท่านเรียกว่า "คลังหลวง") มาใช้ด้วยเหตุผลใดๆ ยกเว้นเมื่อมีเหตุฉุกเฉินถึงขั้นวิกฤตจริงๆ

3) โดยเฉพาะ ท่านไม่เห็นด้วยกับการใช้เงินดังกล่าวไปเกื้อหนุนกองทุนฟื้นฟูฯ

กรอบที่ 1
บางส่วนของคำเทศน์ของพระราชญาณวิสุทธิโสภณ (หลวงตามหาบัว) ที่วัดป่าบ้านตาด วันที่ 13 พฤษภาคม พ.ศ. 2543

"ก่อนที่จะนำพี่น้องทั้งหลาย เราได้ประกาศก้องมาว่า สมบัติเงินทองจะได้เข้าคลังหลวง คลังหลวงนี้คือคลังสมบัติเดิมของบรรพบุรุษเราที่รักษาไว้ เป็นมรดกของชาติ เป็นหัวใจของชาติ เป็นหลักเป็นเกณฑ์เป็นแก่นเป็นสารของชาติ .... สมบัตินี้เก็บไว้เพื่ออะไร? ก็บรรพบุรุษท่านมีความเฉลียวฉลาดรอบคอบในบ้านในเมืองที่ท่านปกครอง สมบัติเหล่านี้ท่านจึงเก็บไว้เพื่อความจำเป็น เวลามีความจำเป็นจริงๆ เรียกว่าเข้าขั้นวิกฤติการณ์หาทางไหนไม่ได้แล้ว ท่านจึงจะนำสมบัติเหล่านี้ไปแก้เหตุการณ์ต่างๆ เพื่อเอาตัวรอดไป เป็นพักเป็นตอนไปจากสมบัติเหล่านี้ ...

นี่เวลานี้ก็ได้ทราบจากทางราชการว่า จะนำสมบัตินี้ออกไปเพื่อความเจริญฟื้นฟูชาติไทยของเรา ...

ในเรื่องของคำพูดของคนว่า จะเอาไปฟื้นฟูอย่างนั้นอย่างนี้ พูดได้ทั้งนั้นคนเรามีลิ้นมีปาก .... จะเอาไป "ฟื้นฟู" หรือจะเอาคนทั้งชาติไป "จมในทะเลหลวง" ... ไอ้ที่มันเสื่อมนี้ มันเสื่อมเพราะใครเป็นคนทำกัน? สมบัติกองนี้ไม่ได้ไปทำลายอะไรให้ล่มจมไปพอที่จะมานำเอาสมบัติเหล่านี้ไปฟื้นฟู ถ้าสมบัติเหล่านี้มีคดีติดตัวทำบ้านเมืองให้ล่มจมพอที่จะมานำเอาสมบัติเหล่านี้ไปฟื้นฟูก็มีเหตุผลอยู่ แต่นี้สมบัติกองนี้ไม่เคยทำความเดือดร้อนแก่ผู้ใด

... สำหรับการติดหนี้ติดสินเขา สมบัติกองนี้ก็ไม่ได้ไปหากว้านเอามาเพื่อไปติดหนี้ติดสินพอจะนำเอาสมบัติกองนี้ไปใช้หนี้เขา ... ไปกู้ยืมเขามากี่หมื่นกี่แสนล้าน กี่ล้านล้านล้าน ก็ไม่ใช่สมบัติกองนี้ไปกู้ยืมมา แต่เป็น "คน" ไปกู้ยืมมา เช่น คณะรัฐบาลเป็นต้น เป็นผู้ไปกู้ยืมมา

กู้ยืมมามากน้อย คณะรัฐบาลไปกู้ยืมเขามานั้น ก็ต้องไปกู้ยืมด้วยความมีปัญญา ถ้ามีปัญญากู้ยืมเข้ามาได้ ทำไมจะไม่มีปัญญาหาเงินมาใช้หนี้เขา จำเป็นอะไรจะต้องไปกอบโดยเอาตับเอาปอดของคนทั้งชาติจากสมบัติกองใหญ่นี้ไปฟื้นฟู ก็แสดงว่า โง่บัดซบ ..."

5. ในระหว่างที่มีการคัดค้านจากหลวงตามหาบัว คณะกรรมาธิการการคลัง การธนาคาร และสถาบันการเงินของวุฒิสภา (ชุดที่พ้นวาระไปแล้วในปี 2543) ก็ได้มีรายงานที่พิมพ์เผยแพร่ออกมา[1] ซึ่งก็แสดงความเห็นคัดค้านการรวมบัญชีในทิศทางเดียวกันกับหลวงตามหาบัว และเนื่องจากรายงานดังกล่าวมีการวิเคราะห์ที่ละเอียดกว่า จึงเป็นแหล่งที่ดีกว่าที่จะเข้าใจข้อขัดแย้งกับผู้ที่ไม่เห็นด้วยกับการรวมบัญชีได้ จึงได้นำมาพิจารณาประกอบด้วย

6. รายงานทีดีอาร์ไอฉบับนี้แบ่งเรื่องที่จะนำเสนอเป็นสามตอน ตอนที่สองต่อจากนี้จะเป็นการเสนอข้อเท็จจริงเกี่ยวกับบัญชีต่างๆ ของประเทศไทย ทั้งบัญชีที่จะให้รวมกันและบัญชีอื่นๆ บางบัญชีที่สำคัญอีกด้วย รวมทั้งบทบัญญัติของกฎหมายเกี่ยวกับบัญชีเหล่านี้ ตอนที่สามเป็นการเสนอเรื่องผลกระทบของการรวมบัญชีที่อาจมีต่อค่าของเงินบาท และต่อเสถียรภาพของ ธปท. ในฐานะที่เป็นธนาคารกลางด้วย ตอนที่สี่เป็นเรื่องของการนำเอาสินทรัพย์บางส่วนของ ธปท.หลังการรวมบัญชีมอบให้กับกองทุนฟื้นฟูฯ และผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อจากนั้น

[1] รายงานการพิจารณาของคณะกรรมาธิการการคลัง การธนาคาร และสถาบันการเงิน พิจารณาศึกษาเรื่องมาตรการและแนวทางในการฟื้นฟูเสถียรภาพทางการเงินและคลังของประเทศ กองกรรมาธิการ สำนักงานเลขาธิการวุฒิสภา พ.ศ. 2543 หน้า 149-160

ตอนที่สอง

ข้อเท็จจริง

บัญชีที่จะให้รวมกันนั้นประกอบด้วยอะไรบ้าง

7. ธปท. แยกบัญชีของตนออกเป็นหลายส่วน ส่วนที่เป็นประเด็นพิจารณามีองค์ประกอบดังที่แสดงในกรอบเส้นหนาในตารางที่ 1 (ดูหน้า 16) คือบัญชีของฝ่ายออกบัตรและบัญชีของฝ่ายการธนาคาร ในขั้นต้นสามารถแบ่งบัญชีที่จะรวมออกได้เป็นสองกลุ่ม

8. *บัญชีของฝ่ายออกบัตร* พ.ร.บ. เงินตรา พ.ศ. 2501 (มาตรา 33) กำหนดให้มีอยู่สามบัญชี ดังต่อไปนี้

- บัญชีแรก ("บัญชีทุนสำรองเงินตรา") เป็นบัญชีที่มีไว้เพื่อหนุนธนบัตรที่ออกโดยรัฐบาลไทย และตาม พ.ร.บ. ดังกล่าว (มาตรา 16(2) และ 29) จะต้องมีสินทรัพย์เท่ากับมูลค่าของธนบัตรที่นำออกใช้ ตัวเลขหนี้สินทั้งหมดในบัญชีนี้ก็คือปริมาณธนบัตรที่นำออกใช้นั่นเอง
- สินทรัพย์ในบัญชีแรกส่วนใหญ่เป็นสินทรัพย์ที่ออกดอกออกผล และถ้าค่าเงินบาทลดลงก็จะเกิดกำไรขึ้น ดอกผลและกำไรเหล่านี้มาตรา 33 กำหนดให้นำเข้าบัญชีที่สองคือ "บัญชีผลประโยชน์ประจำปี" ธปท. สามารถนำเงินจากบัญชีนี้ไปจับจ่ายใช้สอยเฉพาะเพื่อการพิมพ์ธนบัตร หรือเพื่อชดเชยการสูญเสียที่อาจเกิดขึ้นกับมูลค่าของสินทรัพย์ เช่น จากการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยน
- เมื่อสินทรัพย์ในบัญชีผลประโยชน์ประจำปีมีเหลือเท่าใด ก็จะต้องนำเข้าบัญชีที่สามคือ "บัญชีสำรองพิเศษ" (มาตรา 33 วรรคสาม) และเมื่อเข้าไปอยู่ในบัญชีสำรองพิเศษ กฎหมายมิได้ระบุไว้ว่าให้นำออกมาใช้ได้ จึงหมายความว่าจะดึงออกมาใช้เพื่อการใดมิได้ แต่กฎหมายอนุญาตให้โยกย้ายประเภทของสินทรัพย์ที่ถืออยู่ได้ดังที่จะกล่าวต่อไป

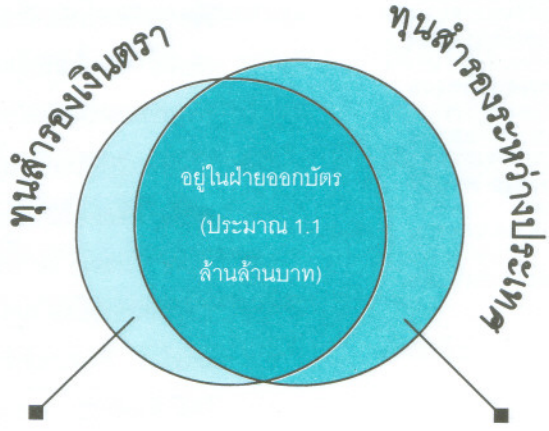
9. พ.ร.บ.เงินตรา พ.ศ. 2501 ได้ระบุประเภทของสินทรัพย์อันจะพึงมีในทุนสำรองเงินตรา (กรอบที่ 2 ในหน้า 17 ได้ให้ความหมายของคำว่า "ทุนสำรอง" ประเภทต่างๆ เพื่อเป็นการ

จำแนกประเภทให้ชัดเจน และภาพที่ 1 แสดงให้เห็นถึงข้อแตกต่างระหว่างทุนสำรองเงินตรา และทุนสำรองระหว่างประเทศ) มาตรา 30 กำหนดให้มีสินทรัพย์ได้สามประเภทใหญ่ๆ กล่าวคือ ทองคำ หลักทรัพย์ที่ออกโดยรัฐบาลหรือองค์กรต่างประเทศ และหลักทรัพย์ของรัฐบาลไทย และได้กำหนดต่อไปด้วยว่า หลักทรัพย์สองประเภทแรก คือทองคำและหลักทรัพย์ต่างประเทศจะต้องมีค่าเท่ากับร้อยละ 60 ของธนบัตรที่นำออกใช้ นอกเหนือไปจากส่วนนี้ กฎหมายอนุญาตให้ถือเป็นหลักทรัพย์ของรัฐบาลไทยได้ ข้อสังเกตที่สำคัญสำหรับข้อถกเถียงในปัจจุบันก็คือ *มาตรา 29 วรรคหนึ่ง (2) อนุญาตให้สับเปลี่ยนสินทรัพย์ที่ถือครองอยู่ในทั้งสามบัญชีระหว่างสินทรัพย์สามประเภทข้างต้นนี้ได้ ตราบใดที่ยังคงรักษายอดรวมของมูลค่าสินทรัพย์ในแต่ละบัญชีไว้ โดยเฉพาะ ธปท. อาจลดปริมาณเงินตราต่างประเทศที่ถืออยู่โดยเพิ่มปริมาณหลักทรัพย์ของรัฐบาลไทยในมูลค่าที่เท่ากันได้*

10. จากข้อมูลที่เปิดเผยในปัจจุบัน (ดูข้อ 15) ปรากฏว่าสินทรัพย์ในบัญชีทุนสำรองเงินตรานั้นเป็นทองคำและหลักทรัพย์ต่างประเทศทั้งหมด ส่วนสินทรัพย์ที่มีอยู่ในบัญชีสำรองพิเศษและในบัญชีผลประโยชน์ประจำปีนั้น ธปท. มิได้เปิดเผยข้อมูลว่า แบ่งออกเป็นสินทรัพย์ต่างประเทศหรือเป็นหลักทรัพย์ของรัฐบาลไทยอย่างไร แต่จากการนำเอาผลที่ได้จากการรวมตัวเลขของฝ่ายออกบัตรทั้งสามบัญชีกับฝ่ายการธนาคารเข้าด้วยกัน เปรียบเทียบกับตัวเลขในช่องที่ระบุว่าเป็นตัวเลข "รวม" ในตารางที่ 1 (หน้า 16) ก็พอจะสันนิษฐานได้ว่า สินทรัพย์ที่เป็นหลักทรัพย์ของรัฐบาลไทยในบัญชีผลประโยชน์ประจำปีและในบัญชีสำรองพิเศษ (ถ้ามี) รวมกันไม่น่าจะเกิน 100,000 ล้านบาท สรุปได้ว่า สินทรัพย์ที่มีอยู่ในสามบัญชีนี้แทบทั้งหมดเป็นทองคำและหลักทรัพย์ต่างประเทศ ซึ่งถือได้ว่าเป็นส่วนหนึ่งของทุนสำรองระหว่างประเทศ

11. บรรดาสินทรัพย์ของทุนสำรองเงินตรา (ทั้งสามบัญชี) ถือเป็นกรรมสิทธิ์ของรัฐโดยตรง มิได้เป็นของ ธปท. ข้อสังเกตนี้ได้รับการยืนยันจากคณะกรรมการกฤษฎีกาตั้งแต่ พ.ศ. 2523 ซึ่งได้วินิจฉัยต่อไปด้วยว่า "ธนาคารแห่งประเทศไทยจะกระทำการผูกพันทรัพย์อันเป็นทุนสำรองเงินตราหรือใช้ผลประโยชน์แห่งทุนสำรองเงินตราให้ผิดไปจากที่กฎหมายบัญญัติไว้มิได้" ตามความเห็นนี้ ธปท. เป็นแต่เพียงองค์กรที่มีหน้าที่จัดการบริหารสินทรัพย์และกิจกรรมการออกธนบัตร แต่ธนบัตรนั้นออกให้ในนามของรัฐบาล ด้วยเหตุนี้ ธนบัตรไทยจึงระบุว่ารัฐบาลเป็นผู้ออก ไม่ใช่ ธปท. ต่างจากบางประเทศ อย่างเช่น อังกฤษที่ธนาคารกลางเป็นผู้ออกธนบัตร

ภาพที่ 1 ทุนสำรองเงินตรากับทุนสำรองระหว่างประเทศ



12. *บัญชีของฝ่ายการธนาคาร* คุมโดย พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทย ฝ่ายการธนาคารมีหน้าที่รักษาเสถียรภาพทางการเงินและของเศรษฐกิจโดยรวมโดยการแทรกแซงในตลาดการเงินและปริวรรตเงินตรา บทบาทของฝ่ายออกบัตรและของฝ่ายการธนาคารจึงแตกต่างกันมาก ฝ่ายการธนาคารนั้นจะมีบทบาทเชิงรุกมากกว่า ดังนั้น จำต้องมีสินทรัพย์มากพอที่จะแทรกแซงและมีกำลังเหนือตลาดได้พอสมควร และสินทรัพย์ที่มีเพื่อการนี้จำต้องมีความคล่องตัวพอสมควรเพื่อจะสามารถนำมาแทรกแซงได้

13. แม้ว่าบัญชีของฝ่ายการธนาคารในตารางที่ 1 (หน้า 16) จะให้ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2542 แต่ก็แสดงร่องรอยของเหตุการณ์ในปี 2540 อย่างชัดเจน ในประการแรก การทำสัญญาล่วงหน้า หรือสว็อป ทำให้ฝ่ายการธนาคารต้องประสบภาวะการขาดทุนในจำนวนสูงเกือบจะเท่าๆ กับกำไรที่บัญชีทุนสำรองเงินตราและบัญชีสำรองพิเศษได้รับ ด้วยเหตุนี้ตัวเลขกองทุน (คือสินทรัพย์หักด้วยหนี้สิน) ของฝ่ายการธนาคารจึงเป็นติดลบ ถ้า ธปท. เป็นธุรกิจเอกชนก็กล่าวได้ว่า ธปท. อยู่ในสภาวะล้มละลาย ผลอีกประการหนึ่งจากปี 2540 คือ แทบทั้งหมดของหนี้สินต่างประเทศของฝ่ายการธนาคาร เป็นหนี้ที่ ธปท. มีกับไอเอ็มเอฟ และเหล่าธนาคารกลางต่างๆ ที่ร่วมกันให้กู้แก่ ธปท. หลังจาก ธปท. ประสบปัญหาการขาดทุนมากมายจากการปกป้องค่าเงินบาทในปี 2539 และ 2540

14. บัญชีสุดท้ายในตารางที่ 1 (หน้า 16) ที่แยกออกจากสองกลุ่มที่อยู่ในกรอบเส้นหนา คือบัญชีของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน กองทุนฟื้นฟูฯ นั้นมีสถานภาพเป็นนิติบุคคลที่แยกออกจาก ธปท. ถึงแม้ว่ากฎหมายเกี่ยวกับกองทุนฟื้นฟูฯ เป็นส่วนหนึ่งของ พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทย และผู้บริหารกองทุนฟื้นฟูฯ ทั้งหมดก็เป็นเจ้าหน้าที่ ธปท. ด้วย เมื่อเป็นนิติบุคคลต่างหากจาก ธปท. กองทุนฟื้นฟูฯ จึงมีบัญชีต่างหากแยกออกมา ตามกฎหมายที่เสนอใหม่ บัญชีของกองทุนฟื้นฟูฯ ก็จะไม่ได้รวมเข้าไปอยู่ด้วยกันกับของ ธปท. จะมีก็แต่การโอนสินทรัพย์จำนวนหนึ่งจาก ธปท. ไปยังกองทุนฟื้นฟูฯ เท่านั้น

15. ธปท. มีนโยบายเปิดเผยข้อมูลบัญชีเหล่านี้เป็นบางส่วนเท่านั้น ทุกสัปดาห์ ธปท. จะเปิดเผยบัญชีของฝ่ายการธนาคารและบัญชีฝ่ายออกบัตรในราชกิจจานุเบกษา แต่ในบัญชีของฝ่ายออกบัตรที่รายงานนั้นจะมีแต่เพียงบัญชีทุนสำรองเงินตราเท่านั้น มิได้รวมบัญชีสำรองพิเศษ และบัญชีผลประโยชน์ประจำปี สองบัญชีหลังนี้จะไม่มีการเปิดเผย ข้อมูลที่รายงานในตารางที่ 1 (หน้า 16) เป็นข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารประกอบการสัมมนาของกระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งก็เป็นข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์เพราะไม่ปรากฏส่วนแบ่งของสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ว่าเป็นสินทรัพย์ที่เป็นเงินตราต่างประเทศเท่าใด เป็นหลักทรัพย์รัฐบาลไทยเท่าใด ส่วนบัญชีของกองทุนฟื้นฟูฯ นั้นเพิ่งได้รับการเปิดเผย แต่เป็นการเปิดเผยข้อมูลทุกสิ้นปีเท่านั้น

16. นอกจากบัญชีเหล่านี้แล้วยังมีอีกบัญชีหนึ่งคือของกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน ตั้งขึ้นตามพระราชกำหนดจัดสรรทุนสำรองเงินตราเกินจำนวนธนบัตรออกใช้ พ.ศ. 2498 ตามข้อเสนอในปัจจุบัน จะไม่มีการรวมกองทุนนี้เข้ากับส่วนอื่นๆ ถึงแม้ว่ากองทุนนี้มีบทบาทสำคัญในด้านการรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน ขณะนี้ ธปท. ยังเก็บข้อมูลของบัญชีนี้เป็นความลับอยู่ แต่สันนิษฐานว่าสินทรัพย์ที่มีอยู่ในกองทุนดังกล่าวอยู่ในวงเงินที่ค่อนข้างต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับบัญชีอื่นๆ ข้อมูลจากสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน (สตง.) ให้สินทรัพย์รวมในกองทุนนี้ไว้ว่าอยู่ในระดับ 30,435 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2542 ถึงแม้ว่าในยามปกติ เงินสำรองในกองทุนดังกล่าวจะมีการหมุนเวียนสูง แต่ก็ไม่มีเหตุผลใดที่จะชวนให้เชื่อได้ว่าวงเงินดังกล่าวนี้จะเปลี่ยนแปลงไปมากจากระดับนี้ จะเห็นได้ว่ากองทุนนี้เป็นจำนวนน้อยเมื่อเทียบกับบัญชีอื่นๆ การรวมหรือไม่รวมกับบัญชีอื่นจะไม่ส่งผลกระทบที่มีนัยสำคัญเท่าใดนัก ดังนั้นรายงานนี้จะไม่กล่าวถึงกองทุนรักษาระดับฯ อีก

การรวมบัญชี

17. เครื่องมือทางกฎหมายที่จะให้เกิดการรวมบัญชี คือ มาตรา 8 ของร่างพระราชบัญญัติเงินตรา ซึ่งรัฐบาลนำเข้าเสนอรัฐสภาใน พ.ศ. 2543 พร้อมกับร่าง พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทยและบัดนี้ได้ถอนออกไปแล้ว กฎหมายที่นำเสนอเหล่านี้จะรวมบัญชีทุนสำรองเงินตรา บัญชีสำรองพิเศษ บัญชีผลประโยชน์ประจำปีของฝ่ายออกบัตร เข้ากับบัญชีของฝ่ายการธนาคาร ผลของการรวมบัญชีเหล่านี้ปรากฏในช่องสุดท้ายภายในกรอบเส้นหนาของตารางที่ 1 (หน้า 16)

18. ตารางที่ 2 สรุปข้อแตกต่างระหว่างเงื่อนไขทางกฎหมายในระบบที่ใช้อยู่ในปัจจุบัน กับระบบที่เสนอในร่าง พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทย และร่าง พ.ร.บ. เงินตรา จากข้อแตกต่างในสาระของกฎหมายที่แสดงไว้ในตารางที่ 2 มีประเด็นที่จะพิจารณาต่อไปคือ หากรวม (หรือไม่รวม) บัญชีจะมีผลกระทบอย่างไรต่อเสถียรภาพของค่าเงินบาท และต่อเสถียรภาพของตัว ธปท. เองในฐานะที่ ธปท. เป็นสถาบันการเงินแห่งหนึ่ง (ตอนที่สาม) นอกจากนี้แล้ว ยังมีประเด็นที่สามแทรกเข้ามาอีกด้วย กล่าวคือ การนำเอาสินทรัพย์จากทุนสำรองเงินตรามาชดเชยการขาดทุนของกองทุนฟื้นฟูฯ (ตอนที่สี่)

ตอนที่สาม

ผลกระทบของการรวมบัญชี

ผลกระทบต่อเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน

19. เครื่องมือชิ้นหนึ่งในการรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนคือการมีทุนสำรองระหว่างประเทศในระดับที่สูงพอที่จะรับกับสถานการณ์ที่ผันแปรในด้านการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศได้ ก่อนที่ ธปท. จะปล่อยให้เงินบาทลอยตัวในปี 2540 ธปท. เป็นผู้กำหนดให้อัตราแลกเปลี่ยนอยู่ในระดับที่เกือบจะคงที่ โดยให้มีการเปลี่ยนแปลงได้ในพิสัยที่จำกัดมาก ในกรณีเช่นนี้ การมีและการนำเอาทุนสำรองระหว่างประเทศมาใช้รักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นเครื่องมือหลักที่ ธปท. จะพึงนำมาใช้ได้ เพราะเหตุว่าเมื่อ ธปท. ประกาศอัตราแลกเปลี่ยนให้อยู่ในระดับใดระดับหนึ่งแล้ว ก็ต้องพร้อมที่จะซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศ (ปกติจะเป็นเงินเหรียญสหรัฐ) แลกกับเงินบาทในจำนวนที่ไม่จำกัด ดังนั้นจึงต้องมีทุนสำรองเงินตราต่างประเทศในปริมาณที่สูง

20. ครั้นเมื่อทางการได้ประกาศให้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแล้ว ความจำเป็นที่ทางการจะต้องมีทุนสำรองระหว่างประเทศเป็นจำนวนมากก็อาจจะลดน้อยลงไปบ้าง หากมีความต้องการซื้อเงินเหรียญสหรัฐมาก ธปท. ก็มีทางเลือกที่จะปล่อยให้เงินบาทลดค่าลงโดยไม่ต้องนำเงินทุนสำรองระหว่างประเทศไปใช้แทรกแซง และตลอดสามปีที่ผ่านมา ธปท. ก็ประกาศอยู่เสมอว่ามิได้แทรกแซงในตลาดเงินตราระหว่างประเทศบ่อยครั้งนัก แต่ทว่าตลอดระยะสามปีตั้งแต่ ธปท. ได้สูญเสียทุนสำรองระหว่างประเทศสุทธิ (หลังจากหักภาระผูกพัน) ไปจนเกือบหมด ธปท. ก็ได้พยายามสร้างทุนสำรองระหว่างประเทศขึ้นมาใหม่อีกครั้งหนึ่ง การเสริมสร้างทุนสำรองระหว่างประเทศนั้นแสดงถึงการแทรกแซงในระดับหนึ่ง อย่างน้อยก็อยู่ที่การเลือกจังหวะที่จะซื้อหรือไม่ซื้อเงินตราต่างประเทศเข้าทุนสำรอง และถึงแม้ว่าค่าเงินบาทจะลอยตัวอยู่ ธปท. ก็ยังจำต้องมีเงินทุนสำรองระหว่าง

ตารางที่ 2 เปรียบเทียบบทบัญญัติกฎหมายในระบบแยกบัญชีในปัจจุบันกับระบบรวมบัญชีตามที่เสนอในร่างพระราชบัญญัติของรัฐบาล

สิทธิ/เงื่อนไข	ระบบแยกบัญชี (ปัจจุบัน)	ระบบรวมบัญชี
สัดส่วนของสินทรัพย์ที่จะต้องถือเป็นเงินตราต่างประเทศ	อย่างน้อยร้อยละ 60 ของธนบัตรที่นำออกใช้ (มาตรา 30 พ.ร.บ. เงินตรา พ.ศ. 2501)	อย่างน้อยร้อยละ 60 ของธนบัตรที่นำออกใช้ (มาตรา 43 วรรค 4 ร่าง พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทย)
สิทธิในการนำเอาสินทรัพย์ออกไปใช้เพื่อการอื่น	ไม่มี	ถ้าสินทรัพย์ของเงินทุนสำรองมีเกินสองเท่าของธนบัตรที่นำออกใช้ ธปท. สามารถเอาส่วนเกินนั้นไปใช้ได้ (มาตรา 43 วรรค 6 ร่าง พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทย)
สิทธิในการทำภาระผูกพันล่วงหน้า	ไม่ได้ระบุไว้ใน พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทย หรือ พ.ร.ฎ. กำหนดกิจการธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ. 2485	อนุญาตให้ทำได้ (มาตรา 49) แต่ ต้องนำมาหักเพื่อคำนวณสัดส่วนที่จะต้องถือตามมาตรา 43 (มาตรา 50)
การโอนเงินไปให้กองทุนฟื้นฟูฯ	ไม่มี	ระบุให้มีการโอนเงินไปให้กองทุนฟื้นฟูฯ ส่วนหนึ่ง แต่มิได้ระบุจำนวน (มาตรา 7)

ประเทศเพื่อเข้าไปแทรกแซงเป็นครั้งเป็นคราว เพราะยังไม่มีใครสามารถยืนยันได้ว่า ตลาดเงินตราต่างประเทศภายใต้ระบบเงินบาทลอยตัวที่มีอยู่ขณะนี้ทำงานอย่างมีประสิทธิภาพดีที่สุดปราศจากกระแสเก็งกำไรที่จะดึงเงินบาทขึ้นหรือลงโดยไม่มีเหตุผล

21. ปัจจุบันนี้ ทุนสำรองระหว่างประเทศนั้นกระจายอยู่ในบัญชีต่างๆ ทั้งของฝ่ายออกบัตรและฝ่ายการธนาคาร โดยส่วนใหญ่นั้นอยู่กับฝ่ายออกบัตร จึงเกิดคำถามขึ้นมาว่า การแยกบัญชีลดความสามารถของ ธปท. ที่จะดึงทุนสำรองระหว่างประเทศในส่วนที่อยู่ในฝ่ายออกบัตรเพื่อนำมาใช้รักษาเสถียรภาพของเงินบาทหรือไม่ ความเข้าใจของคนส่วนหนึ่งมีอยู่ว่า การแยกบัญชีที่มีอยู่นั้นสามารถปิดกั้นไม่ให้ ธปท. (หรือกระทรวงการคลัง) ไปแตะต้องส่วนของทุนสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในทุนสำรองเงินตราได้ จากนี้บางคนจึงสรุปว่า ทางการจะไม่สามารถเอาเงินดังกล่าวมาแทรกแซงในตลาดเงินระหว่างประเทศได้ บางคนก็วิตกว่า การนำเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมาใช้ไม่ได้ จะยิ่งทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพน้อยลงไปอีก เพราะฝ่ายการธนาคารก็จะมีแต่เพียงทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนที่อยู่ในฝ่ายธนาคารเท่านั้นที่นำมาใช้ได้ แต่บางคน (รวมทั้งหลวงตามหาบัว) ก็เห็นว่าการนำทุนสำรองระหว่างประเทศในฝ่ายออกบัตรมาใช้ไม่ได้นั้นเป็นข้อดีเสียอีก เพราะจะได้เก็บเงินทุนสำรองระหว่างประเทศไว้ใช้ในยามวิกฤตจริงๆ ดังนั้น จึงไม่ควรเปลี่ยนกฎหมายและรวมบัญชีทั้งสามของฝ่ายออกบัตรเข้ากับบัญชีของฝ่ายการธนาคาร

22. แต่ความเข้าใจที่ว่า ภายใต้กฎหมายปัจจุบัน ทุนสำรอง*ต่างประเทศ*ทั้งหมดที่อยู่ในฝ่ายออกบัตรนั้น (ประมาณ 1,200,000 ล้านบาทเมื่อสิ้นปี 2542) แตะต้องไม่ได้ เป็นความเข้าใจที่คลาดเคลื่อนจากบทบัญญัติทางกฎหมาย ข้อห้ามในปัจจุบันเพียงแต่ระบุว่า สินทรัพย์โดยรวมของสามบัญชีในฝ่ายออกบัตร (บรรทัดที่ 4 ในตารางที่ 1 หน้า 16) จะไม่สามารถโยกย้ายออกไปนอกฝ่ายออกบัตร แต่การจัดสรรสินทรัพย์รวมระหว่างกันภายในแต่ละบัญชีนั้นสามารถทำได้ (มาตรา 29 วรรคหนึ่ง (2) พ.ร.บ. เงินตรา พ.ศ. 2501) ส่วนที่แตะต้องไม่ได้จริงๆ คือร้อยละ 60 ของธนบัตรที่นำออกใช้ทั้งหมดในบัญชีทุนสำรองเงินตรา หรือประมาณ 350,000 ล้านบาท) แต่ยังเหลืออยู่อีกกว่า 700,000 ล้านบาทที่นำออกมาใช้ได้ ตราบใดที่สินทรัพย์เหล่านั้นมีสินทรัพย์ภายในประเทศ (เช่น พันธบัตรรัฐบาล) เข้ามาแทนที่

23. เพื่อให้เห็นภาพที่เป็นรูปธรรมขึ้น จะวิเคราะห์ปัญหาที่ ธปท. จะต้องแก้นับตั้งแต่เดือนกันยายน 2543 เป็นต้นไป ฝ่ายการธนาคารมีภาระที่จะต้องเริ่มชำระหนี้ที่มีกับไอเอ็มเอฟ และกลุ่มธนาคารกลางที่ให้กู้ร่วมกับไอเอ็มเอฟ วงเงินที่จะต้องชำระในปีหน้านั้นจะมากกว่า 100,000 ล้านบาท หากยังจะคงระบบแยกบัญชีไว้ ฝ่ายการธนาคารก็จะกู้เงินจากภายในประเทศ แล้วนำไปซื้อพันธบัตรรัฐบาลไทยในตลาด หรืออาจใช้พันธบัตรรัฐบาลที่ตนถือไว้อยู่แล้ว (ถ้ามี) ในเมื่อพันธบัตรรัฐบาลสามารถใช้เป็นส่วนหนึ่งของเงินสำรองตามมาตรา 30 วรรคหนึ่ง (7) ของ พ.ร.บ. เงินตรา พ.ศ. 2501 ฝ่ายการธนาคารก็สามารถเอาพันธบัตรดังกล่าวแลกกับเงินตราต่างประเทศในบัญชีสำรองพิเศษ ซึ่งกระทำได้ตามมาตรา 29 วรรคหนึ่ง (2) แห่ง พ.ร.บ. เงินตรา พ.ศ. 2501 ถ้าหากฝ่ายออกบัตรพอใจที่จะเก็บพันธบัตรรัฐบาลที่ได้มาไว้เป็นเงินทุนสำรอง ก็จะไม่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนและต่ออัตราเงินเฟ้อ ทั้งนี้เพราะ ธปท. จะทำธุรกรรมทั้งที่สูบเงินจากระบบ (ด้วยการกู้เงิน) และที่ฉีดเงิน (ด้วยการซื้อพันธบัตร) ในปริมาณที่ใกล้เคียงกัน และฝ่ายออกบัตรก็จะระบายเงินตราต่างประเทศออกและส่งเข้าไอเอ็มเอฟ โดยไม่มีผลใดๆ ต่อปริมาณเงินที่หมุนเวียนในประเทศและต่อตลาดเงินตราต่างประเทศ ธุรกรรมที่ทำทั้งหมดนี้มีขีดจำกัดอยู่ข้อเดียวเท่านั้น คือจะมีต้องทุนสำรองระหว่างประเทศในฝ่ายออกบัตรเท่ากับร้อยละ 60 ของปริมาณธนบัตรที่หมุนเวียนอยู่ในประเทศ

24. แต่ถ้า ธปท. มีนโยบายที่จะสงวนทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีอยู่ไว้ ฝ่ายการธนาคารก็เพียงต้องไปทยอยซื้อเงินตราต่างประเทศในตลาดเพื่อนำส่งไอเอ็มเอฟและกลุ่มธนาคารกลางที่เป็นเจ้าหนี้ ทางการก็จะมีทุนสำรองระหว่างประเทศเท่าเดิม แต่ค่าเงินบาทจะอ่อนลง ในกรณีนี้ ธปท. จะอัดฉีดเงินบาทเข้าไปในระบบเพื่อซื้อเงินตราต่างประเทศ ทำให้มีปริมาณเงินบาทมากขึ้น

25. ภายใต้กฎหมายใหม่ที่รัฐบาลนำเสนอ เงื่อนไขที่ระบุให้มีสินทรัพย์ต่างประเทศเท่ากับร้อยละ 60 ของธนบัตรที่นำออกใช้ก็ยังจะให้บังคับใช้ต่อไป มีข้อจำกัดเพิ่มขึ้นเล็กน้อยตรงที่ให้มีการหักภาระผูกพันล่วงหน้าออกก่อนในการคำนวณสัดส่วนดังกล่าว (มาตรา 50 ในร่าง พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทย) ซึ่งก็เป็นข้อจำกัดที่เหมาะสม ภายใต้เงื่อนไขเหล่านี้ การรวมบัญชีก็ยังให้รัฐบาลมีทุนสำรองที่สามารถนำมาใช้เกือบจะเท่าเดิม ไม่มีการเปลี่ยนแปลงในสาระสำคัญเท่าใดนัก

26. ดังนั้น การรวมบัญชีหรือแยกบัญชีจะไม่กระทบกระเทือนทุนสำรองระหว่างประเทศที่จะสามารถนำมาใช้ได้ และจะไม่มีผลต่อความคล่องตัวในการใช้ทุนสำรองดังกล่าว ขณะเดียวกัน การแยกหรือรวมบัญชีในตัวของมันเองก็มิได้กีดขวางหรือสนับสนุนการใช้ทุนสำรองระหว่างประเทศแต่อย่างใด ถ้ายังยึดนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวอยู่ต่อไป ธปท. ก็มีสิทธิ์เลือกที่จะใช้หรือจะสงวนทุนสำรองระหว่างประเทศได้ไม่ต่างกัน

27. ดังนั้น ไม่ว่าจะเห็นว่า เงินทุนสำรองระหว่างประเทศควรจะถูกนำมาใช้ได้อย่างสะดวกเพื่อเป็นการรักษาเสถียรภาพของเงินบาท หรือจะเห็นว่าควรจะสงวนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศไว้จนกระทั่งเกิดวิกฤตใหญ่หลวงจริงๆ จะรวมหรือจะแยกบัญชีก็เปิดโอกาสให้ทำได้ทั้งนั้น ในด้านหนึ่ง การแยกบัญชีก็มิได้ปกป้องหรือขวางทางไม่ให้ ธปท. นำเอาเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมาใช้ (ไม่ว่าในการใช้หนี้ไอเอ็มเอฟ หรือเพื่อการอื่น) ในอีกด้านหนึ่ง การรวมบัญชีก็มิได้เสริมให้ ธปท. ใช้เงินได้อย่างแคล่วคล่องว่องไวหรือสุรุ่ยสุร่ายเกินกว่าระบบแยกบัญชีอย่างในปัจจุบัน ทั้งนี้มิได้หมายความว่า คำถามว่าประเทศไทยควรมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเป็นจำนวนเท่าไรนั้นไร้ความสำคัญ ความจริงแล้ว เป็นคำถามที่สำคัญมากที่เดียว แต่การรวมหรือแยกบัญชีมิได้สนับสนุนหรือกีดขวางการใช้วิจารณญาณของ ธปท. หรือของกระทรวงการคลังในการนำมาตรการดังกล่าวมาใช้

28. แต่การแยกบัญชีอาจมีผลกระทบได้ในด้านความสามารถของฝ่ายการธนาคารที่จะใช้จ่ายเงินของตนเอง ในกรณีการชำระหนี้ของไอเอ็มเอฟที่ให้ไว้เป็นตัวอย่าง ฝ่ายการธนาคารอาจไม่มีเงินพอที่จะทำธุรกรรมต่างๆ ที่กล่าวไว้ในข้อ 23 และ 24 และจำต้องใช้ทรัพยากรจากฝ่ายออกบัตรมาแทน จึงต้องพิจารณาเรื่องนี้ต่อไป

ผลกระทบต่อเสถียรภาพของธนาคารแห่งประเทศไทย

29. ในการวิเคราะห์ผลกระทบต่อเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ข้อมูลที่ต้องให้ความสนใจคือข้อมูลจากบรรทัดที่ 2 และรองลงมาคือบรรทัดที่ 4 ของตารางที่ 1 (พลิกดูหน้า 16) แต่ข้อวิตกที่ขวนให้ ธปท. เสนอความเห็นให้มีการรวมบัญชีตั้งแต่เริ่มแรกมีดังนี้ จากเหตุการณ์ต่างๆ ตั้งแต่ต้นปี 2540 เป็นต้นมา ได้ทำให้ฝ่ายการธนาคารของ ธปท. ประสบผลการขาดทุนมากจนกองทุนของฝ่ายการธนาคารเป็นติดลบ ขณะที่ฝ่ายออกบัตรได้กำไรสะสมเพิ่มขึ้นมาเป็นจำนวนมากเช่นกัน ข้อมูลเหล่านี้ปรากฏในบรรทัดที่ 9 ของตารางที่ 1 (พลิกดูหน้า 16) จะเห็นได้ชัดเจนว่า หากรวมบัญชีของฝ่ายออกบัตรและฝ่ายการธนาคารเข้าด้วยกันแล้ว กองทุนของ ธปท. จะกลายเป็นบวกทันที การที่อยู่ดีๆ ธปท. จะมีกองทุนที่เปลี่ยนจากติดลบมาเป็นบวก ก็เพราะมีการโอนเงินจากบัญชีเงินทุนสำรองทั้งสามซึ่งมีกองทุนเป็นบวกมามอบให้กับฝ่ายการธนาคาร

30. คำถามแรกที่จะต้องถามคือ การที่ฝ่ายการธนาคารของ ธปท. มีกองทุนเป็นติดลบอยู่นั้นเป็นผลเสียต่องานของ ธปท. หรือไม่ (ข้อ 31 เป็นต้นไป) และคำถามที่ต้องถามต่อไปคือ การที่จะโอนสินทรัพย์ของฝ่ายออกบัตรทั้งหมด (ไม่เฉพาะแต่ส่วนที่เป็นเงินตราต่างประเทศ) ไปผนวกกับฝ่ายการธนาคารนั้นส่งผลเสียหรือไม่กับระบบเศรษฐกิจของประเทศ หรือทำให้เสถียรภาพของประเทศลดลงหรือไม่ (ข้อ 38 เป็นต้นไป)

31. *การที่ฝ่ายการธนาคารมีกองทุนเป็นติดลบส่งผลเสียให้กับงานของ ธปท. หรือไม่* โดยปกติ การที่นิติบุคคลโดยทั่วไป (เช่น ธุรกิจเอกชน) มีกองทุนเป็นติดลบหรือมีหนี้สินมากกว่าสินทรัพย์ย่อมจะสร้างข้อสงสัยกับบุคคลภายนอก และโดยเฉพาะ

กับเหล่าเจ้าหนี้ของนิติบุคคลดังกล่าว เพราะสภาพเช่นนี้ย่อมส่อว่า ในที่สุดแล้ว ลูกหนี้รายนี้จะไม่อยู่ในฐานะที่จะจ่ายเงินคืนได้ ดังนั้น ในวงการธุรกิจเอกชน สภาพกองทุนเป็นติดลบจึงถือว่าเป็นสภาพล้มละลายหรือกำลังจะล้มละลาย จะต้องมีมาตรการจัดการกับหนี้สินต่างๆ ให้ชัดเจน แต่หากนิติบุคคลที่อยู่ในสภาพกองทุนเป็นติดลบนั้นเป็นธนาคารกลาง ปัญหาจะซับซ้อนขึ้น ทั้งนี้ก็เพราะในกรณีนี้ ธนาคารกลางที่เป็นลูกหนี้จะสามารถจ่ายหนี้ของตนได้ตลอดเวลา เพราะเหตุว่าการชำระหนี้จะชำระเป็นเงินแต่ธนาคารกลางเองเป็นผู้ผลิตเงิน และสิ่งที่จารึกบนธนบัตรทุกฉบับคือประโยคที่ว่า "ธนบัตรเป็นเงินที่ชำระหนี้ได้ตามกฎหมาย" ดังนั้น ธนาคารกลางจะไม่มีปัญหาในการชำระหนี้ของตน ถ้าดูเผินๆ แล้ว การที่ธนาคารกลางมีหนี้สินเกินสินทรัพย์ก็ไม่น่าจะเป็นปัญหาแต่อย่างใด

32. เรื่องคงไม่จบลงตรงนี้ เพราะธนาคารกลางมีหน้าที่อีกด้วยว่า จะไม่ก่อให้เกิดภาวะเงินเฟ้อหรือสภาพเลวร้ายอื่นๆ ถ้าธนาคารกลางมีสินทรัพย์ไม่เพียงพอที่จะใช้หนี้ของตนแล้ว ไม่เฉพาะแต่เจ้าหนี้เท่านั้น แต่คนทั้งประเทศจะเริ่มตั้งคำถามว่าธนาคารกลางจะใช้วิธีการใดในการชำระหนี้ของตน ในกรณีที่ธนาคารกลางมีสินทรัพย์ที่จะขายเพื่อชำระหนี้ เงินที่ดูดออกไปจากระบบจากการขายสินทรัพย์ก็จะพอดีกับเงินที่ระบายเข้าสู่ระบบจากการชำระหนี้ของธนาคารกลาง แต่หากธนาคารกลางชำระหนี้โดยไม่มีทรัพย์สินจะขายก็ย่อมต้องฉีดเงินเข้าไปในระบบโดยสุทธิ ถ้าเงินที่ฉีดเข้าไปมีปริมาณสูงเงินเฟ้อก็อาจเกิดขึ้นได้

33. การดูแต่เพียงสถานภาพงบดุลในปัจจุบันยังไม่เพียงพอ การที่ธนาคารกลางมีหนี้สินมากกว่าสินทรัพย์ย่อมหมายความว่าภาระดอกเบี้ยของหนี้สินเหล่านั้นจะสูงกว่ารายได้ที่จะได้จากสินทรัพย์ และก็จะขาดทุนไปทุกปี ถ้าขาดทุนสะสมไปหลายๆ ปีกองทุนก็จะติดลบมากขึ้นไปเรื่อยๆ ข้อวิตกที่กล่าวถึงในข้อ 32 ก็จะถูกตอกย้ำมากขึ้นไปอีก ในหลายประเทศที่ธนาคารกลางประสบปัญหาเช่นนี้ ธนาคารกลางก็จะขอให้รัฐบาลเพิ่มทุนให้เพื่อให้กองทุนเป็นบวก

34. ขณะนี้ ในระบบที่ยังมีการแยกบัญชีกันอยู่ จะเห็นได้จากตารางที่ 1 (หน้า 16) ว่าฝ่ายการธนาคารของ ธปท. มีกองทุนเป็นติดลบอยู่กว่า 100,000 ล้านบาท ในปี 2542 ซึ่งเป็นปีที่ตลาดการเงินค่อนข้างสงบลงเมื่อเทียบกับสองปีก่อนหน้านั้น ฝ่ายการธนาคารมีภาวะขาดทุนประมาณ 13,000 ล้านบาท และคาดว่าคงจะขาดทุนต่อไปในอนาคตแม้ว่าตลาดการเงินจะยังสงบนิ่งอยู่ต่อไป ดังนั้น จึงสรุปได้ว่าฝ่ายการธนาคารจะมีสถานภาพทางการเงินที่อ่อนแอต่อไปถ้าไม่มีการเพิ่มทุนให้กับฝ่ายการธนาคาร

35. ปกติแล้ว ธนาคารกลางจะมีกิจการอย่างหนึ่งที่ให้กำไรอย่างสม่ำเสมอคือการพิมพ์ธนบัตรออกจำหน่าย เพราะหนี้สินอันเกิดจากกิจกรรมนี้ (คือตัวธนบัตร) ไม่มีภาระดอกเบี้ยใดๆ ขณะที่สินทรัพย์ที่ใช้สำรองนั้นจะให้ดอกผลได้อย่างสม่ำเสมอ ยกเว้นในกรณีที่มีการผันผวนในมูลค่าอันเกิดจากภาวะการในตลาด (เช่น ค่าเงินบาทแข็งขึ้นเมื่อเทียบกับเงินตราต่างประเทศ) หากธนาคารกลางตกอยู่ในสภาพที่กองทุนเป็นติดลบ ก็สามารถนำเอากำไรจากกิจการการพิมพ์ธนบัตรมาค่อยๆ ลบล้างสภาพดังกล่าวได้ แต่เนื่องจากประเทศไทยใช้ระบบแยกบัญชี ไม่เฉพาะแต่ตัวสินทรัพย์จากฝ่ายออกบัตรเท่านั้นที่ถ่ายโอนกันไม่ได้ แต่รายได้จากสินทรัพย์ทั้งหลายเหล่านี้ก็ไม่สามารถถ่ายโอนได้ ทั้งที่เป็นรายได้ปกติประจำปีจากดอกผลอันได้มาจากสินทรัพย์เหล่านั้น และรายได้ที่เกิดจากการปรับมูลค่าของสินทรัพย์ (capital gains) ถ้ายังจะยึดกับระบบแยกบัญชี และถ้าฝ่ายการธนาคารจะกลับมามีบทบาทในการแทรกแซงเพื่อเสถียรภาพของเศรษฐกิจให้ได้ผล ก็ไม่มีทางที่ ธปท. จะหารายได้มาแปรกองทุนที่ติดลบให้เป็นบวกได้ ในที่สุดก็จำเป็นต้องเป็นภาระหน้าที่ของรัฐบาล (และผู้เสียภาษี) ที่จะต้องเพิ่มทุนให้แก่ฝ่ายการธนาคารของ ธปท.

36. ดังนั้น ทางออกทางหนึ่งสำหรับรัฐบาลจึงอยู่ที่การรวมบัญชี หากรวมแล้วทางการก็สามารถนำกองทุนที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างมากมายในฝ่ายออกบัตรมากลบกองทุนที่เป็นติดลบในฝ่ายการธนาคารได้ ทำให้ ธปท. สามารถทำหน้าที่รักษาเสถียรภาพในเศรษฐกิจการเงินของประเทศชาติได้สะดวกขึ้น แต่ทั้งนี้มิได้หมายความว่า หากไม่มีการรวมบัญชีแล้ว ธปท. จะทำงานไม่ได้เลยในอนาคต ดังที่ได้พยายามเน้นในหลายจุดในบทความนี้ว่าการรวมหรือการแยกบัญชีในตัวของมันเองมิได้ทำให้ความคล่องตัวของ ธปท. ต้องถูกกระทบกระเทือนแต่อย่างใด อะไรที่คาดว่าจะทำได้ภายใต้ระบบรวมบัญชี ธปท. ก็ทำได้อยู่แล้วภายในระบบแยกบัญชี และถ้าผู้ใช้เงินบาทมีความเชื่อมั่นจากการที่มีทุนสำรองเงินตราสูงมากอย่างเช่นในปัจจุบัน การที่ฝ่ายการธนาคารมีกองทุนเป็นติดลบก็ไม่มีอะไรน่าเป็นห่วง

37. วลีที่ว่า "น่าเป็นห่วง" นั้นแสดงให้เห็นว่า เสถียรภาพและความเชื่อมั่นที่ผู้คนจะมีในตัวธนาคารกลาง (ดูข้อ 32) และในค่าของเงินบาทนั้นขึ้นอยู่กับว่าธนาคารกลางมีกองทุนที่แท้จริงเท่าใด และตราบใดที่ธนาคารกลางโดยรวมมีกองทุนอย่างชัดเจนแล้ว โดยพิจารณาตัวเลขรวมในตารางที่ 1 (พลิกดูหน้า 16) เปรียบเสมือนมีการรวมบัญชีจริงๆ การรวมหรือการแยกบัญชีไม่ส่งผลกระทบใดๆ ทั้งสิ้น เป็นที่น่าสังเกตว่า ในประเด็นนี้คณะกรรมาธิการการคลัง การธนาคารและสถาบันการเงินเสนอความเห็นที่สอดคล้องกันดังต่อไปนี้ "ผลการขาดทุนก็ไม่น่าจะมีผลต่อความเชื่อมั่นในฐานะการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย เพราะเป็นที่ทราบกันดีอยู่แล้วว่า เงินตราของประเทศมีทุนสำรองเงินตราจำนวนมากหนุนหลังอยู่ และเมื่อมองภาพบัญชีรวมของทุกบัญชีที่ธนาคารแห่งประเทศไทยดูแลอยู่ ผลกำไรและผลประโยชน์ที่สะสมอยู่ในบัญชีทุนสำรองยังมีเกินการขาดทุนในบัญชีฝ่ายกิจการธนาคารอยู่หลายเท่าตัว" (หน้า 154) จะเห็นได้ว่า คณะกรรมาธิการฯ ประสงค์ที่จะแยกบัญชี แต่คาดว่าผู้คนในวงการการเงินการธนาคารที่จะต้องประเมินฐานะการเงินของ ธปท. จะรวมบัญชีในสมองของตน และจะคาดว่า ธปท. จะไม่มีปัญหาในด้านความเชื่อมั่น

38. *การโอนสินทรัพย์ของฝ่ายออกบัตรมาสู่ฝ่ายธนาคารจะมีผลเสียต่อระบบเศรษฐกิจหรือไม่* การมีทุนสำรองเพื่อหนุนหลังการพิมพ์ธนบัตรถือได้ว่าเป็นวินัยที่จำเป็นเพื่อจะจำกัดมิให้มีการพิมพ์ธนบัตรจนมากเกินไป ทั้งนี้เพราะเหตุว่าเงินที่เป็นกระดาษไม่มีคุณค่าในตัวของมันเอง แต่เกิดคุณค่าขึ้นมาเพราะผู้ใช้ไว้ใจว่าเงินดังกล่าวจะยังมีคุณค่าอยู่ต่อไปในอนาคต ความไว้วางใจนี้เกิดขึ้นจากความมั่นใจว่าผู้ผลิตเงินดังกล่าว (ไม่ว่าจะเป็นรัฐบาลหรือธนาคารกลาง) จะผลิตออกมาใช้ในจำนวนที่จำกัด การผูกอัตราการผลิตให้เป็นสัดส่วนกับเงินทุนสำรองจึงเป็นกลไกทางจิตวิทยาส่วนหนึ่งที่จะสร้างความไว้วางใจและความมั่นใจดังกล่าว อีกส่วนหนึ่งที่เสริมกลไกนี้คือ การแยกบัญชี และเงื่อนไขในกฎหมายที่ระบุไว้ว่าสินทรัพย์โดยรวมในฝ่ายออกบัตรนั้นโอนไปใช้เพื่อกิจการอื่นมิได้ ถึงแม้ว่า ธปท. สามารถเพิ่มหรือลดแต่ละรายการภายในบัญชีนั้นได้ ตราบใดที่วงเงินรวมนั้นไม่ลดลง

39. ระบบแยกบัญชีที่บัญญัติไว้ใน พ.ร.บ. เงินตรา พ.ศ. 2501 มีปัญหาอยู่สองประการ ในประการแรก ระบบนี้อาจทำให้ฝ่ายออกบัตรมีทุนสำรองมากเกินความจำเป็นได้ เพราะระบบสร้างกฎเกณฑ์ไม่เพียงแต่ให้เก็บทุนสำรองไว้และมิให้นำไปใช้เท่านั้น ยังห้ามมิให้เอาดอกผลไปใช้อีกด้วย ถ้าดอกเบี้ยในตลาดต่างประเทศสูง หรือถ้าค่าของเงินบาทเปลี่ยนแปลงไปมากก็อาจมีทุนสำรองเงินตราล้นความต้องการได้ ขณะนี้ทางการมีความเห็นว่าทุนสำรองมีอยู่ล้นความต้องการแล้ว จึงเห็นควรให้รวมบัญชีเข้ากับฝ่ายการธนาคารซึ่งกำลังมีปัญหากองทุนเป็นติดลบ

40. แต่สำหรับผู้ที่ต้องการจะสงวนทุนสำรอง*ระหว่างประเทศ*ให้อยู่ในระดับสูงโดยไม่อนุญาตให้ใครแตะต้องมันได้นั้น ระบบปัจจุบันมิได้เป็นภูมิคุ้มกันที่จะป้องกันมิให้มีการนำเอาเงินทุนสำรองระหว่างประเทศนั้นมาใช้ เพราะขณะนี้ฝ่ายออกบัตรมีอำนาจที่จะโยกย้ายระหว่างเงินทุนสำรองระหว่างประเทศกับพันธบัตรรัฐบาลไทย หากมีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังที่ประสงค์จะตั้งงบประมาณที่เป็นติดลบในจำนวนที่สูง และไม่ยอมให้ดอกเบี้ยสูงขึ้น ก็สามารถตั้งงบประมาณดังกล่าวให้ผ่านรัฐสภา และนำพันธบัตรนั้นมากู้จาก ธปท. ตามกฎหมาย (พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ. 2485 มาตรา 31) ธปท. มีหน้าที่เป็นผู้บริหารหนี้ของรัฐบาลอยู่แล้ว ถ้าหาก ธปท. ถูกบีบให้รับพันธบัตรดังกล่าวมาเก็บไว้เป็นสินทรัพย์ ไม่ระบายออก ก็เท่ากับว่าจะมีปริมาณเงินออกมาในตลาดมากขึ้น เพราะการที่ ธปท. ให้กู้กับรัฐบาลเพื่อให้รัฐบาลนำเงินไปใช้นั้นถือว่าเป็นการนำเอาเงินพลังสูง (high-powered money) ออกสู่ตลาด ผลกระทบจากการมีปริมาณเงินสูงขึ้นก็คือ ภาวะเงินเฟ้อจะกระเตื้อง

ขึ้น และอีกส่วนหนึ่งก็คือเงินทุนสำรองระหว่างประเทศก็จะลดลงได้ เพราะกำลังซื้อที่เกิดขึ้นจากปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นก็จะถูกนำไปใช้ในการนำสินค้าเข้า สำหรับรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังแล้ว ข้อดีของการใช้วิธีนี้ก็คือสามารถเลี่ยงการขึ้นภาษีได้ และขณะเดียวกันเลี่ยงผลเสียอีกประการหนึ่งคือดอกเบี้ยจะไม่สูงขึ้น (ปกติ ถ้ากู้จากตลาดแทนที่จะกู้จาก ธปท. ดอกเบี้ยจะสูงขึ้น)

41. แต่อาจมีข้อทักท้วงได้ว่า รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังจะกระทำการเช่นนี้ได้สำเร็จก็ต่อเมื่อได้รับความร่วมมือจาก ธปท. แต่ ธปท. จะต่อต้านหรือให้ความร่วมมือนั้นย่อมขึ้นอยู่กับอำนาจที่กฎหมายให้ไว้กับสองฝ่าย ดังที่ทราบกันดีอยู่ตามกฎหมายที่ใช้อยู่ในปัจจุบันนั้น รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังมีอำนาจเหนือผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยอย่างชัดเจน ประเด็นหลักของ ร่าง พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทยอยู่ที่การกำหนดเงื่อนไขต่างๆ เพื่อให้ ธปท. เป็นอิสระจากกระทรวงการคลังมากขึ้น การตัดสินใจในการที่ ธปท. จะเก็บพันธบัตรที่รัฐบาลออกมาหรือจะขายต่อให้กับตลาด และผลักให้ดอกเบี้ยสูงขึ้นนั้นจะอยู่กับคณะกรรมการนโยบายการเงิน ที่ในทางทฤษฎีจะเป็นอิสระจากกระทรวงการคลัง นอกจากนี้ยังมีการระบุอย่างชัดเจนในมาตรา 60 ห้ามมิให้ ธปท. ให้การช่วยเหลือแก่รัฐบาลยกเว้นในกรณีฉุกเฉิน และในกรณีนี้รัฐบาลต้องจ่ายคืนภายในหนึ่งปี ประสิทธิผลของเงื่อนไขต่างๆ ในร่าง พ.ร.บ. ใหม่เหล่านี้โดยเฉพาะความเป็นอิสระของคณะกรรมการนโยบายการเงิน กลับ

ไม่ได้รับการพิจารณาเท่าที่ควร เนื่องจากได้มีการเบนประเด็นไปยังเรื่องการรวมและแยกบัญชีซึ่งไม่ได้ป้องกันพฤติกรรมที่กล่าวถึงในข้อ 40 แต่อย่างใด

42. สรุปจากการวิเคราะห์ถึงจุดนี้ได้ดังนี้ สำหรับผู้ที่วิตกว่าหากรวมบัญชีได้สำเร็จทุกสิ่งทุกอย่างที่กลัวว่าทางการจะทำ ซึ่งจะมีผลเสียต่อเศรษฐกิจ ทางการก็ทำได้อยู่แล้วภายใต้ระบบแยกบัญชี เพราะฉะนั้น การรวมบัญชีจะไม่นำประเทศไปสู่หายนะในอัตราที่เร็วขึ้นแต่ประการใด ในทางกลับกัน ในตัวของมันเอง การรวมบัญชีจะไม่นำมาซึ่งประโยชน์มากมายเท่าใดนัก ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้จากการแก้ พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทยนั้นเป็นประโยชน์ในส่วนอื่นๆ ของร่างกฎหมาย การรวมบัญชีนั้นเพียงแต่เป็นการทำให้ทุกอย่างชัดเจนและอาจโปร่งใสขึ้นเท่านั้น ขึ้นอยู่กับว่า ธปท. จะละทิ้งนิสัยชอบเก็บข้อมูลทุกชนิดเป็นความลับได้หรือไม่

ตอนที่สี่

การโอนเงินไปยังกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน

43. กองทุนฟื้นฟูฯ นับเป็นกองทุนที่สร้างปัญหามากที่สุดในประวัติศาสตร์เศรษฐกิจของไทย เพราะเป็นกลไกที่ออกแบบไม่ดี และดำเนินการมาไม่ดีโดยเฉพาะตั้งแต่ พ.ศ. 2538 เป็นต้นมา และโดนซ้ำเติมโดยมาตรการประกันเงินฝากและเงินกู้ของสถาบันการเงินตามมติคณะรัฐมนตรีในวันที่ 5 สิงหาคม 2540 แม้ว่ามาตรการในอดีตจะผิดพลาดอย่างไรก็ตาม ปัญหาเมื่อปลายปี 2542 (ที่มีข้อมูลล่าสุด) กองทุนฟื้นฟูฯ ได้ขาดทุนสะสมจนกองทุนติดลบกว่า 200,000 ล้านบาท ดังที่แสดงให้เห็นในตารางที่ 1 (พลิกดูหน้า 16) ตัวเลขนี้แสดงแต่เพียงผลการขาดทุนที่เกิดขึ้นจริงหลังจากการจำหน่ายสินทรัพย์ และหลังจากหักจำนวนเงิน 500,000 ล้านบาทที่กู้มาในนามของรัฐบาลเพื่อลบล้างผลการขาดทุนที่เกิดขึ้นในระดับแรกไปแล้ว ถ้ามองไปในอนาคต กองทุนฟื้นฟูฯ จะขาดทุนต่อไปอีกเป็นจำนวนมาก ธปท. เองประเมินไว้ว่าจะเสียหายอีกประมาณ 800,000 ถึง 1,200,000

ล้านบาท[2] ในระยะยาว ปัญหาส่วนใหญ่ของกองทุนฟื้นฟูฯ ต้องได้รับการสะสางด้วยกระบวนการการคลัง ซึ่งหมายความว่า จะต้องมีการขึ้นภาษีอากรหรือลดค่าใช้จ่ายรัฐบาลในด้านอื่น กระบวนการนี้ย่อมเป็นสิ่งที่รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังทุกคนพยายามจะหลีกเลี่ยงหรือเลื่อนไปในอนาคตให้มากที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้

44. ขณะเดียวกัน หากดูบัญชีที่รวมแล้วของ ธปท. ในตารางที่ 1 (พลิกดูหน้า 16) และถ้ายังไม่มีการโอนเงินไปยังกองทุนฟื้นฟูฯ ธปท. จะมีกองทุนในระดับที่สูงมาก สัดส่วนของกองทุนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดของ ธปท. จะอยู่ในแนวหน้าเมื่อเทียบกับธนาคารกลางอื่นๆ กล่าวได้ว่า ธปท. นั้นจะมีฐานะ "ร่ำรวย" ขึ้นมาอย่างชัดเจน เมื่อร่ำรวยแล้ว กระทรวงการคลังจึงอยากให้โอนเงินที่มีมากเกินความต้องการนั้นไปยังกองทุนฟื้นฟูฯ

45. คำถามต่อไปก็คือจะโอนได้มากน้อยเท่าใด ทางการมีขีดจำกัดอยู่สองข้อในการโอนดังกล่าว ข้อจำกัดข้อแรกเกิดจากความจำเป็นที่จะให้ ธปท. ยังมีเสถียรภาพอยู่หลังจากมอบเงินให้กองทุนฟื้นฟูฯ ไปแล้ว โดยเฉพาะจะมีเงินกองทุนเหลือพอที่จะเผชิญกับความเสี่ยงต่างๆ ได้ โดยจะไม่ให้กองทุนเป็นติดลบอีก ข้อจำกัดข้อที่สองก็คือ กิจกรรมออกบัตรของ ธปท. ต้องการเงินทุนสำรองเท่าใดจึงจะเหมาะสม และ ธปท. จะโอนเงินไปได้สูงสุดเท่าใดจึงจะไม่กระทบกระเทือนความมั่นคงของธนบัตรไทย

46. สำหรับข้อจำกัดแรก ร่าง พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทย (มาตรา 15) ได้คำนึงถึงประเด็นนี้ไว้แล้วและได้กำหนดให้ ธปท. มีทุนสำรองอยู่สามประเภทเป็นอย่างน้อย กล่าวคือ

1) บัญชีสำรองธรรมดา ซึ่งเป็นการสะสมกำไรประจำปี
2) บัญชีสำรองจากการปรับอัตราแลกเปลี่ยนของสินทรัพย์และหนี้สินต่างประเทศ
3) บัญชีสำรองจากการตีราคาหลักทรัพย์ต่างประเทศ

ในการเจรจากับกระทรวงการคลังก่อนที่จะตกลงกันในเรื่องร่าง พ.ร.บ. ฉบับนี้ ธปท. ได้คำนวณเงินสำรองที่จำต้องมีเพื่อการนี้และได้ตัวเลขรวมประมาณ 430,000 ล้านบาท แต่ข้อสมมุติที่ใช้ในการได้ตัวเลขดังกล่าวมานั้นค่อนข้างจะรอบคอบเกินไปบ้าง อย่างไรก็ตาม เมื่อนำเอาตัวเลขดังกล่าวมาเปรียบเทียบกับกองทุนของ ธปท. ตามตัวเลขจากการรวมบัญชีในตารางที่ 1 หน้า 16 (บรรทัดที่ 9 ภายใต้ช่อง "รวม") จะเห็นว่า ธปท. จะมีเงิน "เหลือ" กว่า 70,000 ล้านบาท และนี่เป็นตัวเลขที่ ธปท. เสนอให้โอนเข้ากองทุนฟื้นฟูฯ ได้

47. ส่วนข้อจำกัดที่สองนั้น ร่าง พ.ร.บ. ใหม่นี้ยังคงให้ ธปท. มีเงินทุนสำรองต่างประเทศอย่างน้อยเท่ากับร้อยละ 60 ของจำนวนเงินธนบัตรที่นำออกใช้ โดยให้หักภาระผูกพันล่วงหน้าไว้ก่อน และได้กำหนดต่อไปด้วยว่า หากปริมาณธนบัตรที่นำออกใช้ลดลง ก็ห้ามมิให้ลดจำนวนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ เมื่อเงินทุนสำรองทั้งหมด (รวมทั้งพันธบัตรรัฐบาลไทยถ้ามี) มีจำนวนเกินกว่าสองเท่าของจำนวนเงินธนบัตรที่นำออกใช้เท่านั้น จึงจะนำออกใช้ได้ แต่เงื่อนไขนี้มิได้หมายความว่าจะต้องรักษาเงินทุนสำรองให้ครบสองเท่าตลอดเวลา จะต่ำกว่าก็ได้ เพียงแต่ว่าระหว่างที่เงินทุนสำรองดังกล่าวยังต่ำกว่าสองเท่า กฎหมายก็มิให้นำเงินจากบัญชีทุนสำรองออกใช้ (แต่การโยกย้ายระหว่างเงินทุนสำรองระหว่างประเทศกับพันธบัตรรัฐบาลไทยยังทำได้อยู่เหมือนเดิม)

48. ในวันที่ 31 ธันวาคม 2542 มีธนบัตรนำออกใช้ 578,000 ล้านบาท และถ้าคูณด้วยสองแล้ว ก็จะได้ตัวเลขเท่ากับ 1,155,000 ล้านบาท เมื่อนำมาเทียบกับปริมาณเงินที่มีอยู่ในบัญชีต่างๆ ของฝ่ายออกบัตรในตารางที่ 1 (พลิกดูหน้า 16) ก็จะได้ตัวเลข 1,197,000 ล้านบาท แสดงว่ามีทุนสำรองเงินตรามากกว่าสองเท่าของเงินตราที่นำออกใช้อยู่ 42,000 ล้านบาท ตามกฎหมายใหม่นั้น จำนวนเงินดังกล่าวเป็นจำนวนที่นำออกใช้เพื่อการอื่นได้อย่างเต็มภาคภูมิ การที่ ธปท. เห็นควรที่จะให้โอนเงินได้ถึงกว่า 70,000 ล้านบาทก็เท่ากับเป็นการดึงเงินออกมาเกินกว่าสิทธิ์ที่ควรมีอยู่โดยปกติไปบ้าง เท่ากับว่าทุนสำรองเงินตราของประเทศจะมีต่ำกว่าสองเท่าของปริมาณเงินตราที่นำออกใช้ แต่ตัวเลขสองเท่าเป็นตัวเลขขั้นสูง มิใช่เป็นตัวเลขขั้นต่ำ และกฎหมายใหม่ก็มองว่า ถ้าเกินสองเท่าก็อาจมีทุนสำรองเงินตราที่

[2] "บทบาทและความเสียหายของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินจากการแก้ปัญหาสถาบันการเงินในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจ (2540-2542)" ใน*เอกสารประกอบการสัมมนาระดมความเห็น เรื่อง การรวมบัญชีของธนาคารแห่งประเทศไทย* จัดโดยกระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทย (เล่มที่ 3) พฤษภาคม 2543

เกินความจำเป็นจนกล่าวได้ว่ามีเหลือเฟือ[3] แต่สำหรับส่วนที่ต่ำกว่าสองเท่านั้น กฎหมาย (ใหม่) ไม่ให้เสรีภาพในการนำออกใช้ เพราะถ้านำออกใช้ได้ง่ายเกินไปก็จะเสียวินัยทางการเงินและการคลัง แต่ถ้านำออกใช้เป็นครั้งแรกเมื่อกฎหมายบังคับใช้ ก็เป็นเรื่องที่ต้องผ่านความเห็นของรัฐสภาอยู่แล้ว และรัฐสภาก็น่าจะใช้วิจารณญาณของตนในเรื่องนี้ได้ และถ้าคำนึงว่า ธปท. ได้เตรียมสำรองไว้สำหรับสถานการณ์ที่เลวร้ายพอสมควร (อาจจะไม่ที่สุดเหมือนที่ฝ่ายหลวงตามหาบัวต้องการ) ทุนสำรองของ ธปท. ก็น่าจะมีเพียงพอที่จะทำให้เงินตราของไทยมีเสถียรภาพได้พอสมควร

49. อย่างไรก็ตาม หลังจากขัดแย้งกันมาเป็นเวลาหลายเดือน ในที่สุด กระทรวงการคลังกับ ธปท. ได้ตกลงร่วมกันที่จะโอนเงินจาก ธปท. จำนวน 130,000 ล้านบาทไปให้กับกองทุนฟื้นฟูฯ ซึ่งมากกว่าที่ ธปท. เห็นสมควรในตอนแรก ซึ่งยิ่งเป็นการเบียดทุนสำรองของ ธปท. ตามระบบใหม่ (ดูข้อ 46) ให้น้อยลงไปอีก การโอนดังกล่าวนี้ได้รับการยืนยันด้วยวาจาจากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในการสัมมนาระดมความเห็นในวันที่ 24 พฤษภาคม 2543 ว่าจะเป็นการโอนครั้งเดียวและจะไม่มีการโอนอีก ในตัวกฎหมายเอง มาตรา 7 ของร่าง พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทย กำหนดให้โอนทรัพย์สินและหนี้สินจากสามบัญชีของฝ่ายออกบัตร "มาเป็นสินทรัพย์และหนี้สินของ ธปท. และของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินตามจำนวนที่ ธปท. ได้ทำความตกลงร่วมกับกระทรวงการคลังโดยความเห็นชอบของคณะรัฐมนตรี" หลังจากการโอนครั้งแรกนี้แล้ว การใช้เงินของ ธปท. และผลกำไรจากกิจการของ ธปท. ก็จะอยู่ภายใต้การควบคุมที่ระบุอย่างชัดเจนในร่าง พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทยฉบับใหม่

50. อีกประการหนึ่ง การไม่ระบุจำนวนเงินที่จะโอนไปให้กองทุนฟื้นฟูฯ อย่างชัดเจนในกฎหมาย เป็นเรื่องหนึ่งที่มีข้อขัดแย้งระหว่างกระทรวงการคลังและ ธปท. โดย ธปท. ประสงค์ที่จะให้ปรากฏชัดเจนว่าจะโอนเท่าใด แต่การประชุมร่วมกันระหว่างกระทรวงการคลัง ธปท. กับสำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกามีความเห็นว่าไม่เหมาะสมที่จะกำหนดไว้ในกฎหมาย แต่ควรทำเป็นบันทึกหรือเอกสารประกอบแนบท้ายพระราชบัญญัติ เหตุผลนี้ค่อนข้างแปลก เพราะเคยมีการระบุวงเงินอย่างชัดเจนในพระราชกำหนดจัดสรรทุนสำรองเงินตราเกินจำนวนธนบัตรออกใช้ พ.ศ.2498 ว่าให้โอนไปทำอะไรเท่าใด

51. ผลกระทบของการมอบเงินไปให้กองทุนฟื้นฟูฯ จะเป็นอย่างไร ส่วนที่เห็นได้ง่ายและชัดเจนที่สุดก็คือ รัฐบาล (ซึ่งในที่สุดคือผู้เสียภาษี) จะต้องหาเงินมาจ่ายหนี้ของกองทุนฟื้นฟูฯ น้อยลงไป 130,000 ล้านบาท ถ้าไม่เอามาจากสินทรัพย์ของ ธปท. รัฐบาลก็จะต้องกู้เงินดังกล่าวเข้ามาซึ่งก็หมายความว่าภาระดอกเบี้ยที่จะต้องบรรจุเข้าไปในงบประมาณก็จะตกประมาณ 8,000 ถึง 10,000 ล้านบาททุกๆ ปี ซึ่งเมื่อเทียบกับงบประมาณประจำปีที่อยู่ในวงเงินประมาณ 1,000,000 ล้านบาทก็อาจดูไม่มากนัก แต่รัฐบาลในขณะนี้อยู่ในสภาวะที่ถูกบีบรัดอย่างมากในด้านการเงิน จึงได้ดิ้นรนอย่างเต็มที่ที่จะได้เงินจำนวนที่สูงที่สุดมา แต่ในการดิ้นรนนี้เป็นที่น่าเสียดายว่าได้สร้างประเพณีปฏิบัติ (precedent) ที่ไม่สู้จะดีนัก สิ่งที่สื่อออกมาต่อสาธารณชนจากการขัดแย้งระหว่างกระทรวงการคลังและ ธปท. ก็คือ กระทรวงการคลังกำลังบีบให้ ธปท. มอบเงินดังกล่าวให้ซึ่งฝืนกับเจตนารมณ์ของร่าง พ.ร.บ. ฉบับใหม่ที่ทั้งสองฝ่ายพยายามผลักดันอยู่

52. คำถามสุดท้ายที่จะต้องตอบก็คือ การแบ่งสินทรัพย์จาก ธปท. ไปยังกองทุนฟื้นฟูฯ นั้นจะกระทำในรูปใด และจะสร้างปัญหาสำหรับเสถียรภาพในระยะสั้นหรือไม่ คณะกรรมาธิการการคลัง การธนาคารและสถาบันการเงิน ของวุฒิสภาได้แสดงความวิตกว่า[4] การนำเอาสินทรัพย์จากทุนสำรองเงินตรา "มาใช้" นั้นจะเป็นการนำเงินพลังสูงเข้าสู่ระบบ (ดูข้อ 40) และในที่สุดจะกระตุ้นให้เกิดภาวะเงินเฟ้อได้ แต่ ธปท. มีทางบริหารจัดการที่จะโอนสินทรัพย์โดยไม่สร้างปัญหาดังกล่าวได้ การที่ ธปท. จะ "แบ่ง" กองทุนส่วนที่เกินของตนไปให้นั้น ไม่จำเป็นต้องทำด้วยการนำเงินจากทุนสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในบัญชีของทุนสำรองเงินตราไปให้ ความจริงแล้ว ถึงกองทุนฟื้นฟูฯ ได้

[3] ไม่มีข้อมูลหรือทฤษฎีเชิงวิชาการที่บ่งบอกได้ว่า ทุนสำรองเงินตราควรจะเป็นกี่เปอร์เซนต์หรือกี่เท่าของปริมาณธนบัตรที่ออกใช้ เป็นเรื่องที่ขึ้นอยู่กับจิตวิทยาสังคม ซึ่งยากที่จะกำหนดขึ้นมาโดยไม่ให้มีเสียงคัดค้านได้

[4] *เอกสารอ้างถึงแล้ว*, หน้า 154

ตารางที่ 1 บัญชีต่าง ๆ ในธนาคารแห่งประเทศไทย และของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2542

(หน่วย: ล้านบาท)

	สินทรัพย์และหนี้สิน	ฝ่ายออกบัตร			ฝ่ายการธนาคาร	รวม	กองทุนฟื้นฟูฯ
		บัญชีทุนสำรองเงินตรา	บัญชีสำรองพิเศษ	บัญชีผลประโยชน์ประจำปี			
1.	**สินทรัพย์**						
2.	ต่างประเทศ	577,688.9	597,540.5[2]	21,952.2[2]	209,179.3	1,320,689.0	0.0
3.	ในประเทศ	0.0			617,811.9	617,317.7	569,957.5
4.	***รวมสินทรัพย์***	*577,688.9*	*597,540.5*	*21,952.2*	*826,991.2*	*1,938,006.7*	*569,957.5*
5.	**หนี้สิน**						
6.	ต่างประเทศ	0.0	0.0	0.0	556,913.6	547,385.7	0.0
7.	ในประเทศ	577,688.9	0.0	0.0	378,927.1	880,723.9	777,425.1
8.	***รวมหนี้สิน***	*577,688.9*	*0.0*	*0.0*	*935,840.7*	*1,428,109.6*	*777,425.1*
9.	**กองทุน**	0.0	597,540.5	21,952.2	-108,849.5	509,897.1	-207,467.6

[1] หักรายการระหว่างกันเองออกแล้ว

[2] รวมทั้งสินทรัพย์ต่างประเทศและในประเทศ

ที่มา: ข้อมูลช่องสุดท้ายเกี่ยวกับกองทุนฟื้นฟูฯ จาก web-site ของธนาคารแห่งประเทศไทย ส่วนที่เหลือจากเอกสารประกอบการสัมมนาระดมความเห็น เรื่องการรวมบัญชีของธนาคารแห่งประเทศไทย จัดโดยกระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทย วันที่ 24 พฤษภาคม 2543 เล่มที่ 3 หน้า 21-23

เงินตราต่างประเทศไปก็คงไม่มีโอกาสได้ใช้ เพราะหนี้สินของกองทุนฟื้นฟูฯ ล้วนเป็นหนี้สินที่เป็นเงินบาททั้งสิ้น วิธีหนึ่งที่ ธปท. จะส่งเงินบาทให้กองทุนฟื้นฟูฯ ก็ด้วยการออกพันธบัตรของ ธปท. และขายพันธบัตรดังกล่าว (ซึ่งเป็นการสูบเงินออกจากตลาด) และเอาเงินที่ได้มาจากการขายพันธบัตรส่งมอบหรือบริจาคให้กองทุนฟื้นฟูฯ เพื่อให้กองทุนฟื้นฟูฯ จ่ายหนี้ของตนคืน (ฉีดเงินกลับเข้าไปในระบบ) งบดุลของ ธปท. ก็จะมีหนี้สินเพิ่มขึ้นเท่ากับพันธบัตรที่ขายไป เป็นการลดกองทุนของตนเท่ากับเงินที่บริจาคให้กองทุนฟื้นฟูฯ งบดุลของ "ประชาชน" คือส่วนอื่นๆ ของเศรษฐกิจก็จะไม่เปลี่ยนแปลง สินทรัพย์ที่ประชาชนเคยมีในรูปของตั๋วเงินของกองทุนฟื้นฟูฯ ก็จะถูกทดแทนโดยพันธบัตร ธปท. ส่วนปริมาณเงินที่หมุนเวียนอยู่ในระบบก็จะเท่าเดิม เพราะมีการสูบและฉีดเงินในจำนวนที่เท่ากัน นอกจากนี้แล้วเงินทุนสำรองระหว่างประเทศก็จะไม่ถูกกระทบกระเทือนแต่อย่างใด

ตอนที่ห้า

สรุป

53. ปัญหาเรื่องการรวมบัญชีเป็นปัญหาที่ซับซ้อนและยากที่จะให้ทุกคนเข้าใจได้อย่างถ่องแท้ ทางลัดทางหนึ่งซึ่งน่าจะช่วยให้เข้าใจได้ก็คือ ให้เริ่มจากว่าบัญชีนั้นเป็นเรื่องของการตกแต่งข้อมูลให้เห็น ให้เข้าใจ และเพื่อให้ผู้บริหารนโยบายนำไปใช้และปฏิบัติได้ ในตัวมันเองไม่มีพลังที่จะทำให้เศรษฐกิจดีขึ้นหรือเลวลงได้ พลังอันนั้นได้มาจากทรัพยากรที่มีอยู่และที่อาจถูกนำมาใช้ ใครมีอำนาจในการใช้ทรัพยากรนั้น แรงจูงใจและแรงผลักดันที่ทำให้ผู้ใช้อำนาจใช้ในทิศทางนี้แทนที่จะใช้ในทิศทางนั้น รายงานฉบับนี้ได้พยายามชี้ให้เห็นว่า การรวมหรือการแยกบัญชีมิได้กระทบกระเทือนสิ่งต่างๆ เหล่านี้เลยแม้แต่น้อย ทุกมาตรการที่จะลดวินัยทางการเงินการคลังที่เกรงว่าจะถูกนำมาใช้หลังรวมบัญชีสามารถทำได้อยู่แล้วในระบบแยกบัญชี และ

กรอบที่ 2: ศัพท์ต่างๆ ว่าด้วยคำว่า "ทุนสำรอง" และ "กองทุน"

บทความนี้มีการใช้คำว่า "ทุนสำรอง" "บัญชีทุนสำรองเงินตรา" และ "กองทุน" และคำอื่นๆ ที่คล้ายกัน ซึ่งอาจจะสร้างความสับสนได้ กรอบนี้จึงเป็นการรวบรวมศัพท์ต่างๆ ที่ใช้และให้นิยามในที่เดียวกัน เพื่อความสะดวกแก่ผู้อ่าน

ธนบัตรที่ใช้อยู่ในปัจจุบันถือว่าเป็นเงินตรา เป็นหนี้สินของผู้ออกธนบัตร และจะต้องมีสินทรัพย์หนุนหลังอยู่ พ.ร.บ.เงินตราได้มอบหมายให้ฝ่ายออกบัตร ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ออก และได้กำหนดให้ฝ่ายออกบัตรถือ**ทุนสำรองเงินตรา** ไว้เพื่อหนุนหลังธนบัตรที่นำออกใช้ ทุนสำรองเงินตรานี้กฎหมายได้บัญญัติให้ถือไว้ในสามบัญชี คือ **บัญชีทุนสำรองเงินตรา บัญชีสำรองพิเศษ** และ**บัญชีผลประโยชน์ประจำปี** โปรดสังเกตข้อแตกต่างระหว่าง "ทุนสำรองเงินตรา" กับ "บัญชีทุนสำรองเงินตรา"

อนึ่งตามร่าง พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทยฉบับใหม่ได้มีการตั้งบัญชีสำรองประเภทใหม่ๆ ขึ้นมาที่แตกต่างไปจาก พ.ร.บ. เงินตรา พ.ศ.2501 (สำหรับรายละเอียดให้ดูข้อ 46)

ทุนสำรองระหว่างประเทศ คือสินทรัพย์ที่ ธปท. (ทั้งฝ่ายออกบัตรและฝ่ายการธนาคาร) ถือไว้ ที่เป็นหลักทรัพย์ที่เป็นเงินตราต่างประเทศ ทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนหนึ่งรวมเม็ดเงินเดียวกันกับที่เป็นทุนสำรองเงินตราด้วย แต่ไม่เหมือนกันทีเดียว ทุนนี้มีนัยทางเศรษฐกิจสูงมาก คำว่าทุนสำรองระหว่างประเทศมีหลายความหมาย บางครั้งก็หมายถึงหลักทรัพย์ที่มีทั้งหมดโดยยังไม่หักหนี้สินหรือภาระผูกพัน บางครั้งก็จะหักภาระผูกพันแต่ยังไม่หักหนี้สิน บางครั้งก็จะหักทั้งภาระผูกพันและหนี้สินที่ ธปท. มีกับไอเอ็มเอฟ ในที่นี้จะใช้คำว่าทุนสำรองระหว่างประเทศในความหมายรวม โดยไม่ได้หักภาระผูกพันและหนี้สินที่มีกับไอเอ็มเอฟ

ทุนสำรองเงินตรากับทุนสำรองระหว่างประเทศไม่เหมือนกันทีเดียวนัก ขณะนี้ทุนสำรองเงินตราแทบทั้งหมดเป็นส่วนหนึ่งของทุนสำรองระหว่างประเทศ แต่กฎหมายไม่ได้บังคับให้ต้องเป็นเช่นนั้น และไม่ได้ห้ามไม่ให้เปลี่ยนแปลงเลยจากที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน นอกจากนี้แล้วบางส่วนของทุนสำรองระหว่างประเทศนั้นอยู่ในฝ่ายการธนาคารของ ธปท. อีกด้วย จึงมิได้เป็นส่วนหนึ่งของทุนสำรองเงินตรา (ดูภาพที่ 1)

กองทุนการเงินระหว่างประเทศ หมายถึง International Monetary Fund หรือไอเอ็มเอฟ เพื่อลดความสับสนจะใช้คำว่า "ไอเอ็มเอฟ" ตลอดบทความนี้

นอกจากนี้แล้วมีการใช้คำว่า **กองทุน** โดยไม่มีอะไรตามมา คำนี้เป็นคำที่ใช้ในบัญชีโดยทั่วไป สำหรับนิติบุคคลทั่วไปและสำหรับธนาคารแห่งประเทศไทย หมายถึง สินทรัพย์หักด้วยหนี้สิน

ในทางกลับกัน ผลดีที่คาดว่าจะได้จากระบบรวมบัญชีก็สามารถทำได้ภายในระบบแยกบัญชี เพราะฉะนั้น ข้อถกเถียงในเรื่องรวมหรือแยกบัญชีจึงเป็นข้อถกเถียงที่มิได้นำไปสู่ข้อยุติที่ทำให้สถานการณ์ดีขึ้นหรือเลวลงแต่อย่างใด อาจจะมีการกล่าวได้ว่าระบบแยกบัญชีที่ใช้อยู่ในขณะนี้จำกัดอำนาจของ ธปท. ที่จะใช้จ่ายเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ แต่ข้อนี้ก็ไม่เป็นความจริง เพราะเหตุว่าเงินส่วนที่เกินไปกว่าร้อยละ 60 ของธนบัตรที่นำออกใช้นั้นมิได้จำกัดไว้ว่าให้เป็นเงินตราต่างประเทศ แต่อาจแลกเป็นพันธบัตรรัฐบาลไทยได้เสมอ

54. แต่ข้อที่น่าเสียดายคือ ระหว่างที่สังคมไทยได้ใช้เวลาในการถกเถียงประเด็นนี้ ประเด็นบางประเด็นที่ควรจะได้รับการพิจารณาได้เลือนลางหายไปและไม่ได้รับการพิจารณา ประเด็นแรกเป็นประเด็นที่หลวงตามหาบัวเป็นผู้ชูขึ้นมา กล่าวคือ ประเทศไทยควรจะมีระดับทุนสำรองระหว่างประเทศเท่าใด คำถามนี้สำคัญมาก แต่ขอเน้นอีกครั้งหนึ่งว่า ประเด็นนี้ไม่เกี่ยวข้องกับเรื่องรวมหรือแยกบัญชีเลย เป็นเรื่องมาตรการที่จะต้องนำมาใช้ และเป็นการแสวงหาทางเลือกระหว่างทุนสำรองระหว่างประเทศที่ควรจะมีไว้ในระดับสูงกับอัตราแลกเปลี่ยนที่พึงประสงค์ ถ้าประเทศจะสงวนหรือจะเพิ่มทุนสำรองระหว่างประเทศก็ต้องปล่อยให้ค่าเงินบาทอ่อนตัวลง อัตราแลกเปลี่ยนที่อ่อนตัวลงก็ย่อมจะส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจในสัดส่วนที่แตกต่างกัน สังคมไทยก็จะต้องพิจารณาผลกระทบเหล่านี้เปรียบเทียบกับความปลอดภัยที่เพิ่มขึ้นจากการมีทุนสำรองระหว่างประเทศที่สูงกว่านั้นว่าคุ้มค่าหรือเปล่า

55. ประเด็นอีกประเด็นที่จะต้องถามต่อไปก็คือ จะทำอย่างไรกับกองทุนฟื้นฟูฯ การรวมบัญชีและโอนเงินไปยังกองทุน

ฟื้นฟูฯ ในจำนวน 130,000 ล้านบาท เป็นเงินที่น้อยมากเมื่อเปรียบเทียบกับภาระที่ยังมีอยู่และที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ดังได้กล่าวมาแล้ว (ข้อ 54) การโอนเงินส่วนนี้จะไม่กระทบกระเทือนเสถียรภาพของเศรษฐกิจในระยะสั้น เพราะมีวิธีบริหารจัดการที่จะป้องกันผลกระทบในเชิงลบได้ แต่สิ่งที่สำคัญกว่าซึ่งสังคมไทยยังไม่ได้คำตอบก็คือ จะจัดการอย่างไรกับภาระที่จะเกิดขึ้นกับผู้เสียภาษีอย่างแน่นอนในอนาคต ในการคิดถึงคำตอบสำหรับคำถามนี้จะต้องสำนึกอยู่ตลอดเวลาว่า การอุ้มชูสถาบันการเงินอย่างที่ทำมานั้นเป็นประโยชน์ต่อผู้ฝากเงินในสถาบันการเงินเป็นหลัก และผู้ที่กู้เงินจากสถาบันการเงินไปแล้วและบัดนี้ไม่ยอมชำระหนี้ (โดยเฉพาะแก่สถาบันการเงินที่เป็นของรัฐ) บุคคลเหล่านี้เป็นผู้ที่อยู่ในฐานะโดยเฉลี่ยที่ดีกว่ากลุ่มผู้เสียภาษีในระบบภาษีที่ไม่เป็นธรรมอย่างในปัจจุบัน ควรหรือไม่ที่สังคมไทยจะถือโอกาสจากปัญหาอันใหญ่หลวงนี้ปฏิรูประบบภาษีอากรอย่างถอนรากถอนโคนเสียเลย

56. คำถามเกี่ยวกับกองทุนฟื้นฟูฯ และวิธีที่จะหาเงินมาชดเชยการขาดทุนของกองทุนฟื้นฟูฯ เป็นคำถามที่สำคัญกว่าคำถามเกี่ยวกับการรวมหรือแยกบัญชีมากจนแทบจะเทียบกันไม่ได้ แต่ทุกคนไม่ว่าจะอยู่ฝ่ายการเมืองหรือฝ่ายวิชาการดูเหมือนจะจงใจเลี่ยงที่จะตั้งคำถามเหล่านี้