

บทที่ 1

บทนำ

1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันระบบการเงินโลกได้พัฒนาไปอย่างรวดเร็ว กล่าวคือเกิดแนวคิดเรื่องความเป็นตลาดเดียวกัน (Globalization) เกิดการผ่อนคลายกฎเกณฑ์ทางการเงิน เกิดการเคลื่อนไหวแหล่งเงินทุนระหว่างประเทศอย่างมาก และนอกจากนี้ประเทศต่าง ๆ ยังได้เปิดเสรีทางการเงินเพิ่มมากขึ้นอันก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในหลาย ๆ ด้าน ไม่ว่าจะเป็นด้านเศรษฐกิจ สังคม หรือการเมืองภายในประเทศ ทั้งนี้เพื่อรองรับต่อความต้องการสินเชื่อของภาคธุรกิจเอกชนในหลาย ๆ ภูมิภาคที่มีการขยายตัวเพิ่มขึ้นอันเนื่องมาจากโครงการปฏิรูประบบรัฐวิสาหกิจของประเทศต่าง ๆ และการพัฒนาประเทศของกลุ่มประเทศในแถบอินโดจีนและยุโรปตะวันออก¹

สำหรับประเทศไทยนั้น จากการศึกษาภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวอย่างรุนแรงจากมูลค่าส่งออกที่ลดลงมาก ผนวกกับการประกาศใช้นโยบายการเงินที่ตึงตัวจากนโยบายลดค่าเงินบาทได้ทำให้กำลังซื้อของประชาชนลดลงมาก กดดันทำให้เกิดปัญหาธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่มากเกินความต้องการ (over supply) และเกิดปัญหาขาดสภาพคล่องทางการเงินและกลายเป็นหนี้ด้วยคุณภาพแก่สถาบันการเงินผู้เป็นเจ้าของนี้ จนส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจของประเทศเป็นอย่างยิ่ง นอกจากนี้ในขณะนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยมีความต้องการพัฒนาระบบการเงินและการธนาคารให้เป็นมาตรฐานสากลจึงกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนต้องดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามมาตรฐานธนาคารเพื่อการชำระหนี้ระหว่างประเทศ (BIS หรือ Bank for International Settlements)² อันทำให้สถาบันการเงินต่าง ๆ ในฐานะที่เป็นคนกลางระหว่างผู้ออม (ผู้ให้กู้เงิน) และผู้ต้องการใช้เงิน (ผู้กู้เงิน)

¹หน่วยพัฒนาระบบการเงิน, ธนาคารแห่งประเทศไทย, “การแปลงสินทรัพย์เป็นตราสารเปลี่ยนมือได้ (Securitization),” ในเอกสารการพิจารณาพระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540 สภาผู้แทนราษฎรเห็นชอบแล้ว (กรุงเทพมหานคร : ศูนย์บริการข้อมูลและกฎหมาย สำนักงานเลขาธิการวุฒิสภา, 2540), หน้า 8.

²พ.ร.บ.การธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505 แก้ไขเพิ่มเติมโดย ฉบับที่ 3 พ.ศ. 2535 มาตรา 10 และพ.ร.บ.การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522 แก้ไขเพิ่มเติมโดย ฉบับที่ 3 พ.ศ. 2535 มาตรา 29.

ไม่อาจขยายสินเชื่อเพิ่มตามความต้องการของนักลงทุนและผู้บริโภคได้อย่างเต็มที่ โดยเหล่านี้ส่วนทำให้ทางการต้องทยอยออกมาตรการต่าง ๆ เพื่อมาแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจของประเทศอย่างต่อเนื่อง

การแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ถือเป็นมาตรการหนึ่งที่ทางการได้ผลักดันให้อยู่ในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 7 (พ.ศ. 2535-2539)³ เกี่ยวกับการพัฒนาการเงินการคลังและตลาดทุนในส่วนการพัฒนาเครื่องมือและช่องทางการออมระยะยาวในประเทศ ต่อมาได้มีการเร่งออกกฎหมายเฉพาะขึ้นมารองรับธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ โดยใช้ชื่อว่า “พระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540” ซึ่งออกมาเมื่อวันที่ 27 มิถุนายน พ.ศ. 2540 และมีผลบังคับใช้เป็นกฎหมายเมื่อวันที่ 29 มิถุนายน พ.ศ. 2540 โดยในขณะที่บัญญัติขึ้นประเทศไทยยังไม่มีประสบการณ์อย่างต่างประเทศมาก่อน ดังเช่นกรณีสหรัฐอเมริกาและอังกฤษ แต่อย่างไรก็ดีเป็นที่คาดหวังกันว่าการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ซึ่งเป็นนวัตกรรมทางการเงินขึ้นใหม่นี้จะเป็นช่องทางระดมทุนอีกทางเลือกหนึ่งแทนการกู้ยืมเงินแบบดั้งเดิม โดยเป็นกระบวนการที่รวบรวมสินทรัพย์ (Assets) ที่มีอยู่แต่ขาดสภาพคล่อง เช่น สินเชื่อที่อยู่อาศัย สินเชื่อบัตรเครดิต หรือสินเชื่อประเภทอื่น ๆ นำมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ (Securities) ออกจำหน่ายแก่ผู้ลงทุน แล้วนำเงินดังกล่าวมาปล่อยสินเชื่อต่อไปอีกได้ซึ่งย่อมทำให้สถาบันการเงินเกิดสภาพคล่องทางการเงิน กล่าวคือจากเดิมแต่ละสถาบันมีเงินกองทุนที่ปล่อยสินเชื่อจำกัด แต่เมื่อใช้วิธีการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ สถาบันการเงินกลับมีเงินปล่อยสินเชื่อเพิ่มขึ้นทำให้ไม่ต้องประสบปัญหาการดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (Capital Requirement or Capital Fund : Risk Assets) และช่วยให้ได้เงินทุนใหม่เข้ามา (New Source of Fund) โดยไม่ต้องเพิ่มทุนอันช่วยขจัดปัญหาผลกระทบต่อสัดส่วนของผู้ถือหุ้นเดิม หากมีการออกหุ้นใหม่ (Dilution of Effect) และช่วยขจัดปัญหาเรื่องการบริหารเงินของสถาบันการเงินต่าง ๆ ในกรณีเงินที่ระดมได้กับเงินที่ปล่อยสินเชื่อมักไม่สมดุลย์กัน (Balance) อันเนื่องมาจากเงินที่ระดมมาได้มักอยู่ในรูปเงินฝากของผู้มีเงินออมนายย่อย ๆ แต่สถาบันการเงินกลับต้องนำเงินเหล่านั้นไปปล่อยสินเชื่อในระยะยาวแก่โครงการใหญ่ ๆ ทำให้ต้องเร่งหาเงินมาใช้คืนแก่ผู้ฝากเมื่อถึงกำหนดเวลาไถ่ถอน (Mismatching Assets and Liabilities)⁴

ณ เวลานี้ แม้ว่าพระราชกำหนดดังกล่าวจะมีผลบังคับใช้เป็นกฎหมายหลายปีแล้วก็ตามแต่กลับไม่เคยมีการทำธุรกรรมภายใต้พ.ร.ก. นี้เลยและเท่าที่เคยทำอยู่นั้นก็ทำกันนอกพ.ร.ก. ๆ ซึ่งยัง

³ จันทิมา เพียรเวช, “พระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540 และพัฒนาการในประเทศไทย,” วารสารนักบัญชี 44 ฉบับที่ 3 (เมษายน-กรกฎาคม 2541) : 27.

⁴ อมรฉัตร มุขคาร์, “Securitization,” เศรษฐกิจปริทัศน์ 3 ฉบับที่ 6 (มิถุนายน 2540): 1.

ไม่เป็นที่แพร่หลายและส่วนใหญ่ทำในต่างประเทศ ด้วยเหตุที่ว่าถึงแม้กฎหมายฉบับนี้จะได้ลดข้อจำกัดที่เป็นอุปสรรคไปมากแล้วก็ตาม แต่ปัญหาทางกฎหมายเกี่ยวกับการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ก็ยังคงมีอยู่ ได้แก่

1. ปัญหาเกี่ยวกับวิธีการจำหน่ายสินทรัพย์ (Method of Transfer of Assets)

ตามพ.ร.ก.๑ มาตรา 15 ได้บัญญัติว่า เมื่อใดเปลี่ยนตัวแทนเรียกเก็บและรับชำระหนี้ซึ่งมิใช่ผู้จำหน่ายสินทรัพย์ นิติบุคคลเฉพาะกิจต้องบอกกล่าวการโอนสิทธิเรียกร้องไปยังลูกหนี้นับแต่วันที่มีการเปลี่ยนตัวแทนเรียกเก็บและรับชำระหนี้โดยมิได้รับยกเว้นตามป.พ.พ. มาตรา 306 ณ จุดนี้เองถือว่าเป็นอุปสรรคต่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เพราะตามปกติธุรกรรมดังกล่าวจะต้องมีการนำสินทรัพย์มารวมไว้ด้วยกัน (Pool) เพื่อมาออกหลักทรัพย์จึงย่อมต้องมีลูกหนี้เป็นจำนวนมาก ดังนั้นการที่จำต้องบอกกล่าวหรือได้รับความยินยอมการโอนเป็นหนังสือจากลูกหนี้ทุกคน ย่อมทำให้เสียเวลา ไม่สะดวก และเกิดค่าใช้จ่าย (Cost) จำนวนมาก จนในที่สุดก็จะไม่มีผู้ใดคิดทำธุรกรรมดังกล่าว หรือถ้าทำก็ไม่แพร่หลายเท่าที่ควร ฉะนั้นจึงควรศึกษาว่ามีวิธีอื่นอีกหรือไม่ที่มีประสิทธิภาพกว่าที่บัญญัติอยู่

2. ปัญหาเกี่ยวกับสิทธิเรียกร้องที่จะเกิดขึ้นในอนาคต (Future Flow Receivables)

ตามพ.ร.ก.๑ มาตรา 15 ได้บัญญัติถึงวิธีการโอนสิทธิเรียกร้องไว้เช่นนี้เพียงพอหรือไม่สำหรับการโอนสิทธิเรียกร้องที่จะเกิดขึ้นในอนาคตที่ตามปกติจะไม่มีลูกหนี้ให้บอกกล่าวหรือขอความยินยอม และถ้าหากพบว่าไม่พอเพียง พ.ร.ก.๑ ฉบับนี้ควรจะบัญญัติรับรองการโอนกรณีดังกล่าวหรือไม่อย่างไร หรืออีกนัยหนึ่งคือ สินทรัพย์ในอนาคตมีสถานะตามกฎหมายไทยเป็นประการใดและโอนกันได้หรือไม่ อย่างไรและสินทรัพย์ในอนาคตนี้ต่างจากสิทธิเรียกร้องอย่างไร

3. ปัญหาเกี่ยวกับจดทะเบียนจำนอง (Re-Registration of Mortgage)

ตามพ.ร.ก.๑ มาตรา 16 ได้กำหนดว่า “เมื่อโอนสินทรัพย์ตามโครงการที่ได้รับอนุมัติ ถ้าเป็นสินทรัพย์ที่มีหลักประกันอย่างอื่นที่มีสิทธิจำนอง สิทธิจำนำ หรือสิทธิตามสัญญาค้ำประกันที่ผู้รับชำระหนี้เดิมได้รับให้ตกแก่ผู้รับโอนทุกช่วงจนถึงนิติบุคคลเฉพาะกิจ” ส่วนสิทธิจำนอง สิทธิจำนำ หรือสิทธิอันเกิดแต่การค้ำประกันย่อมเป็นไปตามปพพ.มาตรา 305 กล่าวคือตกให้แก่ผู้รับโอนเมื่อมีการโอนสิทธิเรียกร้องเช่นกันซึ่งเป็นโดยผลทางกฎหมายโดยอัตโนมัติ แต่ทางปฏิบัติกรมที่ดินพบว่ากำหนดให้ต้องนำหลักประกันจำนองที่ผู้รับโอนได้รับจากการโอนสิทธิเรียกร้องไปจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงชื่อผู้รับจำนองต่อพนักงานเจ้าหน้าที่อีกตามป.พ.พ. มาตรา 746 ฉะนั้นจึงเป็นปัญหาการตีความกฎหมายว่าจะใช้บังคับกันอย่างไร และจะต้องจดทะเบียนดังกล่าวกันอีกหรือไม่ ?

4. ปัญหาเกี่ยวกับความเสี่ยงตามกฎหมายล้มละลายและฟื้นฟูกิจการ (Bankruptcy and Reorganization Risks)

ตามพ.ร.ก.ฯ มาตรา 20 ได้บัญญัติยกเว้นไม่ให้นำมาตรา 114 แห่งพ.ร.บ.ล้มละลาย พ.ศ. 2483 มาใช้ หากพบว่าการโอนสินทรัพย์ระหว่างผู้จำหน่ายสินทรัพย์และนิติบุคคลเฉพาะกิจเป็นการโอนแบบขายขาด เช่นนี้เพียงพอหรือไม่ต่อการคุ้มครองสินทรัพย์ให้ตกได้แก่ผู้ลงทุนอย่างครบถ้วนและไม่ถูกดึงกลับไปยังกองทรัพย์สินของผู้จำหน่ายสินทรัพย์ผู้ล้มละลายหรือถูกฟื้นฟูกิจการอีก เนื่องจากขณะนี้กฎหมายล้มละลายถูกแก้ไขเพิ่มเติมแล้ว เช่น มีการแก้ไขมาตรา 114 ใหม่ตามพ.ร.บ. ล้มละลาย พ.ศ. 2483 แก้ไขเพิ่มเติมโดยฉบับที่ 5 พ.ศ. 2542 และเพิ่มบทบัญญัติการฟื้นฟูกิจการซึ่งทำให้มีมาตรา 90/40 และมาตรา 90/41 ตามพ.ร.บ. ล้มละลาย พ.ศ. 2483 แก้ไขเพิ่มเติมโดยฉบับที่ 4 พ.ศ. 2541 นอกจากนี้เหตุใดจึงยกเว้นเฉพาะมาตรา 114 แต่ไม่ยกเว้นมาตรา 113 และมาตรา 115 ด้วย อันจะเป็นการเปิดโอกาสให้เรียกสินทรัพย์จากนิติบุคคลเฉพาะกิจกลับมายังผู้จำหน่ายสินทรัพย์หรือไม่

ดังนั้นจากที่กล่าวมาข้างต้น จึงสมควรศึกษาวิเคราะห์ว่า พระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540 ดังกล่าวมีอุปสรรคทางกฎหมายที่จำเป็นต้องแก้ไขอย่างไรบ้างเพื่อหาแนวทางปรับปรุงต่อไป โดยเฉพาะอย่างยิ่งขณะนี้กำลังมีการพิจารณา “ร่างพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมพระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540 พ.ศ.” แล้ว โดยวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จึงอาจเป็นแนวคิดที่นำไปใช้ในการปรับปรุงแก้ไขได้

2. วัตถุประสงค์ของการศึกษาวิจัย

1. เพื่อศึกษาและทำความเข้าใจแนวความคิด ทฤษฎี ประวัติความเป็นมา รูปแบบ ขั้นตอนกลไกต่าง ๆ ข้อดี และข้อเสียในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ภายใต้พระราชกำหนดดังกล่าว
2. เพื่อศึกษาถึงปัญหากฎหมาย และแนวทางการแก้ไขปัญหที่เกิดขึ้นในการทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในสหรัฐอเมริกาและอังกฤษ ทั้งนี้เพื่อนำมาเป็นแนวทางในการแก้ไขปัญหากฎหมายที่เกิดขึ้นในประเทศไทย
3. เพื่อศึกษาวิเคราะห์ถึงปัญหากฎหมายที่สำคัญ 4 ประเด็นข้างต้นตามพระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540 และบรรดากฎหมายที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้เพื่อเสนอทางออกหรือหาแนวทางแก้ไขปรับปรุงพระราชกำหนด ฯ นี้ต่อไป

3. ขอบเขตของการศึกษาวิจัย

ศึกษาวิเคราะห์ 4 ประเด็นปัญหากฎหมายที่สำคัญตามพระราชกำหนด ฯ ตลอดจนกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับเรื่องดังกล่าวทั้งในและต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสหรัฐอเมริกาและอังกฤษ

โดยสาเหตุที่เลือกวิจัยประเทศดังกล่าวเนื่องจากล้วนเป็นประเทศพัฒนาแล้วและทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ประสบความสำเร็จจนเกิดประโยชน์แก่เศรษฐกิจของประเทศนั้น ๆ มาแล้ว แต่อย่างไรก็ดีผู้เขียนจะไม่ศึกษาปัญหากฎหมายภาษีเกี่ยวกับแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์อย่างละเอียด แต่จะขอกล่าวถึงพอสังเขปเพื่อใช้อ้างอิงได้เท่านั้น

4. วิธีการศึกษาวิจัย

เป็นการวิจัยเชิงคุณภาพ (Qualitative Research) โดยเป็นการวิจัยเอกสาร (Documentary Research) กล่าวคือศึกษา ค้นคว้าและวิเคราะห์ข้อมูลจากตัวบทกฎหมายต่าง ๆ หนังสือคำอธิบายกฎหมาย บทความกฎหมาย วารสารกฎหมาย คำพิพากษาศาลฎีกา ศาลไทยและศาลต่างประเทศ ตลอดจนเอกสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องทั้งของประเทศไทยและต่างประเทศอย่างเป็นระบบทั้งในระดับกว้างและลึกให้มากที่สุด อีกทั้งใช้วิธีสัมภาษณ์ผู้มีความรู้และประสบการณ์หรือเจ้าหน้าที่อีกด้วย

5. สมมุติฐานของการศึกษาวิจัย

การทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ภายใต้พระราชกำหนดนิติบุคคล เฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540 พบว่ายังคงมีข้อจำกัดหรืออุปสรรคทางกฎหมายอยู่ ดังนั้นจึงสมควรทำการศึกษาและปรับปรุงแก้ไขพระราชกำหนดดังกล่าวให้มีความชัดเจน ทันสมัย และครอบคลุมกับทุกประเด็นปัญหาที่สำคัญในการทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ ทั้งนี้เพื่อให้สามารถบรรลุถึงวัตถุประสงค์และเจตนารมณ์ของกฎหมายดังกล่าวได้

6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัย

1. ทำให้ทราบแนวคิด ทฤษฎี และหลักกฎหมายต่าง ๆ ในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ภายใต้พ.ร.ก.ฯ เพื่อจะได้เข้าใจข้อความคิดพื้นฐานและวัตถุประสงค์หรือเจตนารมณ์ที่อยู่เบื้องหลังของตัวบทกฎหมายในแต่ละมาตราได้อย่างถูกต้องและนำไปใช้ในภาคปฏิบัติได้อย่างมีประสิทธิภาพ
2. ทำให้ทราบถึงข้อจำกัดหรืออุปสรรคทางกฎหมายตามพ.ร.ก.ฯว่า ยังไม่มีความชัดเจน หรือบกพร่องประเด็นใดบ้างอันทำให้ผู้ที่เกี่ยวข้องลังเลใจที่จะทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ นอกจากนี้ยังทำให้ทราบแนวทางการปรับปรุงแก้ไขกฎหมายดังกล่าวอีกด้วย
3. ผลการศึกษาสามารถนำไปเผยแพร่ให้ประชาชนและผู้ที่เกี่ยวข้องได้ศึกษา นำไปใช้ประโยชน์ในทางวิชาการและนำไปปฏิบัติงานได้ อันเป็นการส่งเสริมให้การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ดังกล่าวได้รับความนิยมนำไปทำกันอย่างแพร่หลายในประเทศไทยต่อไป