



สิทธิในการดำเนินนโยบายเงินทุนเคลื่อนย้าย ภายใต้ความตกลงระหว่างประเทศ

นำเสนอโดย

หญิง รอดประเสริฐ
ศันสนีย์ แก้วพรสวรรค์

21 มกราคม 2554



Introduction

- ❖ ความตกลงต่าง ๆ ไม่ว่าจะภายใต้ IMF WTO และ FTAs มีการกำหนด Policy Space ของทางการในการดำเนินนโยบายเงินทุนเคลื่อนย้ายอย่างไร?
- ❖ ประเทศต่าง ๆ มีเทคนิคในการกำหนด Policy Space ดังกล่าวใน FTAs อย่างไร?
- ❖ นัยเชิงนโยบาย สำหรับการเจรจาจัดทำความตกลงในอนาคต มีอะไรบ้าง?





Presentation Outline

❖ ทบทวน Basic Concepts

1. Motivation ของงานวิจัยนี้
2. Policy Space ภายใต้ความตกลงต่าง ๆ
 - 2.1 พหุภาคี
 - 2.2 ประเทศกลุ่ม G3
 - 2.3 ประเทศกำลังพัฒนา
3. สรุป / ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย





Basic Concepts : ดุลการชำระเงิน (Balance of Payments)

- องค์ประกอบหลักของดุลการชำระเงิน
 - บัญชีเดินสะพัด (Current Account)
 - Exports/Imports of Goods and Services
 - บัญชีเงินทุนเคลื่อนย้าย (Capital Account)
 - Direct Investments
 - Portfolio Investments
 - Other Investments





Basic Concepts : ประโยชน์และความเสี่ยงของเงินทุนเคลื่อนย้าย

ประโยชน์ของเงินทุนเคลื่อนย้าย

- เพิ่มช่องทางในการลงทุนและระดมทุน
- พัฒนาตลาดเงินและตลาดทุน
- ถ่ายทอดเทคโนโลยี และ ความรู้ → Productivity

ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากเงินทุนเคลื่อนย้าย

- แรงกดดันต่ออัตราแลกเปลี่ยน → Competitiveness และ ฐานะงบดุล
- สินเชื่ออาจขยายตัวเกินกว่าปัจจัยพื้นฐาน → ความเปราะบางของระบบการเงิน
- ปัญหาดุลการชำระเงิน

อาจลดความเสี่ยงโดยการใช้มาตรการ



Basic Concepts : มาตรการเงินทุนเคลื่อนย้าย

- มาตรการซึ่งทางการใช้ในการกำกับดูแลธุรกรรมที่เกี่ยวกับการถือครองและการโอนเงินทุนระหว่างประเทศ
- ประเภทของมาตรการเงินทุนเคลื่อนย้าย

	มาตรการ	ลักษณะ	ตัวอย่าง
1	มาตรการด้านราคา	ส่งผลผ่านกลไกราคา / ภาระต้นทุน	มาตรการเก็บภาษีเงินโอนระหว่างประเทศ
2	มาตรการด้านปริมาณหรือระเบียบปฏิบัติ	กำหนดวงเงิน / ระเบียบปฏิบัติ	Approval Requirement, Minimum Holding Period
3	มาตรการอื่น ๆ	มีลักษณะทั้ง 2 ประการในข้างต้น	มาตรการกันสำรองเงินทุนขาเข้าระยะสั้น (URR)



1. Motivation: การจัดทำ FTA

- ประเทศต่าง ๆ พยายามดึงดูดและคุ้มครองการลงทุน
 - คุ้มครองนักลงทุนต่างชาติ เพื่อช่วยสร้างความมั่นใจในการเข้ามาลงทุน
 - คุ้มครองนักลงทุนของชาติตน ซึ่งจะออกไปลงทุนในต่างประเทศ
- ความตกลง FTAs ด้านการลงทุน สร้างกลไกคุ้มครองนักลงทุนระหว่างประเทศ





1. Motivation: การให้มี Policy Space อย่างสมดุล

- ความตกลง FTAs ด้านการลงทุน มีพันธกรณีซึ่งอาจกระทบต่อ **Policy Space** ในการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงิน
 - ต้องกำหนด **Space** ในการดำเนินมาตรการให้เหมาะสม
- ความสำคัญ / ความท้าทาย ในการสร้างสมดุลระหว่าง
 - คุ้มครองสิทธิของนักลงทุน
 - รักษาสิทธิของทางการในการดำเนินมาตรการที่จำเป็นเพื่อรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงิน
- การกำหนด **Policy Space** เพื่อสร้างสมดุลดังกล่าว ควรคำนึงถึงบรรทัดฐานสากล หรือบรรทัดฐานของประเทศอื่น ๆ ด้วย



2.1 Policy Space ภายใต้ความตกลงพหุภาคี

- a) ข้อตกลงว่าด้วยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ
(Articles of Agreement of IMF)
- b) ความตกลงว่าด้วยการค้าบริการ (GATS) ขององค์การการค้าโลก (WTO)
- c) กฎว่าด้วยการเปิดเสรีเงินทุนเคลื่อนย้ายของ OECD
(OECD Code of Liberalisation of Capital Movements)
- d) ร่างความตกลงว่าด้วยการลงทุนพหุภาคี
(Multilateral Agreement on Investment: MAI)





2.1.a Policy Space ภายใต้ IMF

Obligations:

- ห้ามทำมาตรการควบคุมการโอนเงินสำหรับธุรกรรมเดินสะพัด (Payments for Current Transactions) ยกเว้นสมาชิกใหม่
- แต่อนุญาตให้ดำเนินมาตรการควบคุม Capital Transfers ได้





2.1.b Policy Space ภายใต้ GATS ของ WTO (1)

Obligations:

- ห้ามออกมาตรการควบคุม Payments for Current Transactions ยกเว้นกรณีที่ใช้ข้อบท BOP Safeguard

Safeguards:

- ใช้สิทธิภายใต้ IMF เพื่อทำ Restrictions on Capital Transactions ได้ ตราบใดที่ไม่ขัดกับ GATS Commitments
- แต่ยกเว้นให้ใช้ได้ ในกรณีที่ใช้ ข้อบท BOP Safeguard หรือ กรณี IMF เป็นผู้ขอให้ดำเนินการ





2.1.b Policy Space ภายใต้ GATS ของ WTO (2)

Safeguards:

- **BOP Safeguard**

- ไหนกรณีที่เกิด (หรือมีความเสี่ยงที่จะเกิด) ปัญหาดุลการชำระเงินและปัญหาทางการเงินระหว่างประเทศอย่างรุนแรง
- เงื่อนไขหลัก ใช้เป็นการชั่วคราว ไม่ใช่เกินกว่าความจำเป็น ไม่เลือกปฏิบัติระหว่างประเทศสมาชิก สอดคล้องกับข้อตกลงว่าด้วย IMF

- **Prudential Measures**

- ให้สิทธิในการดำเนินมาตรการด้าน Prudential หรือเพื่อรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน
- เงื่อนไขหลัก – ไม่ใช่ข้อบทนี้เพื่อเป็นวิธีแอบแฝงในการหลีกเลี่ยงข้อผูกพันหรือพันธกรณีภายใต้ความตกลง



2.1.c Policy Space ภายใต้ OECD

Obligations:

- เปิดเสรีเงินทุนเคลื่อนย้าย โดยมีสิทธิใช้ข้อสงวน (Reservation)

Safeguards:

- สามารถใช้สิทธิระงับการเปิดเสรี (Derogation) ได้ใน 3 สถานการณ์
 - สถานการณ์ทางเศรษฐกิจการเงินเป็นเหตุผลสนับสนุน
 - มีความผันผวนทางเศรษฐกิจและการเงินอย่างรุนแรง
 - มีปัญหาดุลการชำระเงินอย่างรุนแรง (ใช้ได้ไม่เกิน 18 เดือน)
- เงื่อนไขหลัก: ไม่เลือกปฏิบัติระหว่างประเทศสมาชิกอื่น ๆ
ไม่ก่อให้เกิดความเสียหายโดยไม่จำเป็นต่อผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจหรือการเงินของประเทศสมาชิกอื่น
- การถูกกดดันแบบ Peer Review จากประเทศสมาชิกอื่น ๆ



2.1.d Policy Space ภายใต้ร่าง MAI

Obligations: Liberalization / Protection

Safeguards:



- **BOP Safeguard**
 - กระบวนการ Review ทุก ๆ 6 เดือน และให้ IMF ประเมินว่าดำเนินมาตรการสอดคล้องกับเงื่อนไขในข้อบทหรือไม่
- **Safeguard for difficulties caused by capital movements**
 - สถานการณ์ที่เงินทุนเคลื่อนย้ายก่อให้เกิด (หรือมีความเสี่ยงที่จะก่อให้เกิด) ความยุ่งยากเป็นอย่างมากในการบริหารจัดการนโยบายเศรษฐกิจมหภาค (โดยเฉพาะนโยบายการเงินและนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน)
 - กระบวนการ Review และให้ IMF ประเมิน เช่นเดียวกับในข้างต้น
- **Prudential Measures** ในร่างความตกลงว่าด้วยการลงทุน



2.2 Policy Space ประเทศพัฒนาแล้ว (G3)

ความตกลงซึ่งมีประเทศในกลุ่ม G3 เป็นภาคีหลัก

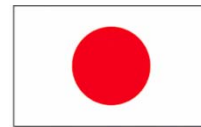
a) สหรัฐอเมริกา



b) สหภาพยุโรป



c) ญี่ปุ่น





2.2.a Policy Space ภายใต้ FTAs ของสหรัฐฯ (1)

Obligations: Liberalization / Protection



Safeguards: มี Policy Space ไม่มากนัก

- **BOP Safeguard**
 - มีแต่เฉพาะใน NAFTA
 - เพิ่มเงื่อนไขพิเศษ ให้เข้าร่วมกระบวนการ **Consultations** กับ IMF และต้องดำเนินนโยบายเศรษฐกิจต่าง ๆ ให้สอดคล้องกับกระบวนการดังกล่าว
- **Prudential Measures**
 - มีอยู่ในบทบริการทางการเงิน แต่ใช้ในบทลงทุนได้



2.2.a Policy Space ภายใต้ FTAs ของสหรัฐฯ (2)

■ Safeguards เพิ่มเติม (เฉพาะภาคีของสหรัฐฯ เท่านั้น)



● US-Singapore FTA และ US-Korea FTA ให้ทำมาตรการ ซึ่ง

- ไม่บังคับใช้กับ Direct Investment
- ยึดหลักการ National Treatment, MFN
- เป็นมาตรการด้านราคา

● แต่

- มีกรอบเวลา
 - US-Singapore FTA ทำมาตรการได้ไม่เกิน 1 ปี
 - US-Korea FTA ต่ออายุเกิน 1 ปีได้ถ้าเกิดกรณีพิเศษ ซึ่งจะต้องประสานกับฝ่ายสหรัฐฯล่วงหน้า
- US-Singapore FTA ได้เฉพาะมาตรการเงินทุนขาออก



2.2.b Policy Space ภายใต้ FTAs ของสหภาพยุโรป

Obligations: Liberalization (Protection เฉพาะเรื่อง Transfers)



Safeguards:

- **BOP Safeguard**
 - EU-Mexico FTA และ EU-Chile FTA มีข้อยกเว้นเรื่องปัญหาดุลการชำระเงิน
 - EU-Korea FTA แผงในข้อยกเว้นอื่น
- **Safeguard for difficulties caused by capital movements**
 - เงื่อนไข ระยะเวลาในการดำเนินมาตรการ
 - มีกรอบเวลา 6-12 เดือน ต่ออายุได้ด้วย Formal Reintroduction
- **Prudential Measures**
 - อยู่ในส่วนบริการทางการเงิน
 - จะใช้กับบทการลงทุนได้หรือไม่



2.2.c Policy Space ภายใต้ FTAs ของ ญี่ปุ่น (1)

Obligations: Liberalization / Protection



Safeguards:

- **BOP Safeguard**
- **Safeguard for difficulties caused by capital movements**
 - แทบทุกฉบับกำหนดสถานการณ์แบบในร่าง MAI
 - ให้ยกเลิกเมื่อสภาวะเอื้ออำนวย (ไม่กำหนด Limit ระยะเวลาตายตัว)



2.2.c Policy Space ภายใต้ FTAs ของ ญี่ปุ่น (2)



- **Prudential Measures**
 - มีผลใช้กับทั้ง บทการลงทุน และบทบริการ
- **สิทธิในการดำเนินมาตรการภายใต้ IMF**
 - กรณีที่ สิทธิภายใต้ IMF ขัดกับพันธกรณีใน Investment Chapter / Article ให้ใช้ สิทธิภายใต้ IMF เป็นหลัก



2.3 Policy Space ภายใต้ FTAs ของประเทศกำลังพัฒนา

ประเทศกำลังพัฒนา

1. ประเทศไทย



2. อินเดีย



3. ชิลี



4. ASEAN





2.3.a Policy Space ภายใต้ FTAs ของประเทศประเทศไทย (1)

- ความตกลง FTAs ด้านการลงทุนแบบทวิภาคี (ที่มีผลบังคับใช้แล้ว) 
จำนวน 3 ฉบับ ได้แก่
 1. ความตกลงหุ้นส่วนเศรษฐกิจไทย-ญี่ปุ่น
(Japan-Thailand Economic Partnership Agreement: JTEPA)
 2. ความตกลงการค้าเสรีไทย-ออสเตรเลีย
(Thailand-Australia Free Trade Agreement: TAFTA)
 3. ความตกลงหุ้นส่วนเศรษฐกิจที่ใกล้ชิดยิ่งขึ้นไทย-นิวซีแลนด์
(Thailand-New Zealand Closer Economic Partnership: TNZCEP)



2.3.a Policy Space ภายใต้ FTAs ของประเทศประเทศไทย (2)

Obligations: Liberalization/Protection



Safeguards:

- **BOP Safeguard**
 - มีทุกความตกลง
 - TAFTA และ TNZCEP ไม่ขัด NT
 - JTEPA ขัด NT ได้
- **Safeguard for difficulties caused by capital movements**
 - มีเพียงความตกลง JTEPA เท่านั้น และ ขัด NT ได้



2.3.a Policy Space ภายใต้ FTAs ของประเทศประเทศไทย (3)

- Prudential Measures



- มีทุกความตกลง ใช้ได้กับทั้งภาคบริการและการลงทุน

- JTEPA และ TNZCEP

- ให้สิทธิในการใช้มาตรการเพื่อรักษาเสถียรภาพของเศรษฐกิจมหภาค และ/หรือ อัตราแลกเปลี่ยน (Macroeconomic and/or Exchange Rate Stability)

- TNZCEP

- ให้สิทธิภาคีใช้มาตรการที่ใช้เพื่อป้องกัน currency manipulation และรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน



2.3.b Policy Space ภายใต้ FTAs ของอินเดีย

Obligations: Liberalization/Protection



Safeguards:

- BOP Safeguard, Safeguard for difficulties caused by capital movements และ Prudential Measures
 - มีเกือบทุกความตกลงและใช้ได้กับบตลงทุน
- การนำอำนาจในการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตรามาบรรจุใน “essential security interest”
 - ให้สิทธิทำมาตรการตาม Foreign Exchange Management Act, 1999 (FEMA)



2.3.c Policy Space ภายใต้ FTAs ของชิลี (1)

Obligations: Liberalization/Protection



Safeguards:

- **BOP Safeguard**
 - ตัวอย่าง Japan-Chile EPA ที่มี BOP Safeguard ใหบทลงทุนตามรูปแบบการจัดทำ FTAs (EPAs) ของญี่ปุ่น ซึ่งขัด NT ได้
- **Safeguard for difficulties caused by capital movements**
 - ให้ policy space ด้านนโยบายการเงินหรืออัตราแลกเปลี่ยน
 - มีกรอบเวลา ไม่เกิน 1 ปี ยกเว้น Japan-Chile EPA ไม่ได้กำหนดระยะเวลาการใช้มาตรการ



2.3.c Policy Space ภายใต้ FTAs ของชิลี (2)



- Prudential Measures

- กำหนดให้มีสิทธิใช้มาตรการ Prudential ขัดกับพันธกรณีในบทการค้าบริการ บทลงทุน หรือบางข้อบท/บทในความตกลงฯ
- มีการระบุอย่างชัดเจนว่าการใช้ “measures for prudential reasons” จะต้องกระทำผ่านหน่วยงานที่มีอำนาจและหน่วยงานที่มีหน้าที่รับผิดชอบเกี่ยวกับการกำกับดูแลสถาบันการเงิน
- ระบุ definition ของ คำว่า “prudential reasons” ไว้อย่างชัดเจน
 - “*prudential reasons*” includes the maintenance of the safety, soundness, integrity, or financial responsibility of individual financial institutions or cross-border financial service suppliers.” (Australia-Chile FTA)



2.3.c Policy Space ภายใต้ FTAs ของชิลี (3)



- สิทธิพิเศษของธนาคารกลาง
 - Carve out สิทธิของธนาคารกลางในบางกรณี เช่น เกี่ยวกับ
 - เงินทุนเคลื่อนย้ายขาเข้าและขาออก
 - นโยบายการเงิน นโยบายสินเชื่อ และนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน
 - สิทธิในการยับยั้งหรือจำกัดการโอนโดยเสรีโดยสถาบันการเงิน หรือโดย การให้บริการทางการเงินข้ามพรมแดน เพื่อรักษาเสถียรภาพของสถาบันการเงิน
 - กำหนดกรอบเวลาในการทำมาตรการ เช่น ไม่เกิน 1 ปี หรือ ไม่เกิน 5 ปี



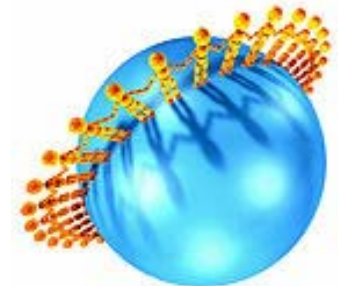
2.3.d Policy Space ภายใต้ FTAs ของ ASEAN (1)

ASEAN มี FTAs กับประเทศนอกกลุ่ม จำนวน 6 ฉบับ



- มีผลบังคับใช้จำนวน 4 ฉบับ ได้แก่

1. ASEAN Comprehensive Investment Agreement (**ACIA**)
2. ASEAN-China Free Trade Agreement (**ACFTA**)
3. Agreement Establishing the ASEAN-Australia-New Zealand Free Trade Area (**AANZFTA**)
4. ASEAN-Korea Free Trade Agreement (**AKFTA**)





2.3.d Policy Space ภายใต้ FTAs ของ ASEAN (2)

Obligations: Liberalization/Protection



Safeguards:

- **BOP Safeguard และ Safeguard for difficulties caused by capital movements**
 - มีทุกความตกลง
 - **AKFTA** ให้สิทธิใช้มาตรการเพื่อประกันความมีเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน
ระดับ NT ได้ และมีกรอบเวลา 1 ปี (ขยายได้ หากสถานการณ์ยังคงอยู่)
 - **AANZFTA** มี **BOP Safeguard** แต่ไม่มี **Safeguard for difficulties caused by capital movements**



2.3.d Policy Space ภายใต้ FTAs ของ ASEAN (3)

- Prudential Measures



- ACIA, ACFTA และ AKFTA มี GATS Prudential (linkage)
- **AANZFTA** มีขอบท Prudential ที่ให้สิทธิมากกว่า GATS Prudential เนื่องจาก รวมถึง
 - stability of the **financial system** หรือ
 - stability of the **exchange rate**

3. สรุป

ความตกลง FTAs ส่วนใหญ่ มีการรักษา Policy Space ของทางการไว้
ด้วยการบรรจุข้อยกเว้น BOP Safeguard,
Safeguard for difficulties caused by capital movements
และ Prudential Measures แต่มีเงื่อนไขที่แตกต่างกัน



Safeguards ดังกล่าวเป็นบรรทัดฐานในการจัดทำ FTAs
ในระดับสากล

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

ในการจัดทำ FTAs ควรมี Policy Space
ในการดำเนินมาตรการด้านเงินทุนเคลื่อนย้ายที่ชัดเจน

แต่ก็พึงรักษาสมดุลระหว่าง Policy Space ดังกล่าว
กับการคุ้มครองนักลงทุนไทยในต่างแดนด้วย

เพราะบทบาทของไทยในอนาคตที่มีแนวโน้มจะเป็น
capital exporting country

