

ปาฐกถาผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย
เรื่อง “Towards a multi-polar currency and reserve system”
ในการประชุม High-Level Conference on the International Monetary System
วันที่ 10 พฤษภาคม 2554 ณ นครซูริค ประเทศสวิตเซอร์แลนด์

สวัสดิ์ศรีรับท่านผู้มีเกียรติทุกท่าน

1. ผมรู้สึกเป็นเกียรติอย่างยิ่งที่ได้มาร่วมกล่าวปาฐกถาในงานสัมมนาในระดับสูงเกี่ยวกับระบบการเงินระหว่างประเทศ ที่จัดโดยธนาคารกลางสวิตเซอร์แลนด์และกองทุนการเงินระหว่างประเทศในครั้งนี้ หลังจากที่ได้รับฟังมุมมองที่หลากหลายของผู้ทรงคุณวุฒิที่ร่วมเสวนาก่อนหน้า ผมจะขอแสดงความคิดเห็นในมุมมองของประเทศกำลังพัฒนาขนาดเล็กเช่นประเทศไทย โดยจะมุ่งเน้นไปยังประเด็นปัญหา 3 ส่วนที่เกี่ยวข้องกับระบบการเงินระหว่างประเทศในปัจจุบัน รวมถึงแนวทางที่ควรดำเนินการเพื่อพัฒนาระบบการเงินระหว่างประเทศให้ยั่งยืนยิ่งขึ้น

2. ประเด็นแรกที่จะกล่าวถึงคือ ภาวะสภาพคล่องส่วนเกินของโลกภายใต้ระบบการเงินระหว่างประเทศปัจจุบัน ได้ส่งผลให้การตัดสินใจดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาคของประเทศกำลังพัฒนาหลายๆ ประเทศมีความยุ่งยากมากขึ้น เพราะแม้ว่าเศรษฐกิจโลกจะขยายตัวอย่างต่อเนื่องในช่วงหลายไตรมาสที่ผ่านมา แต่ด้วยวัฏจักรเศรษฐกิจที่ไม่สมดุลกัน ส่งผลให้มีการรับมือด้วยนโยบายการเงินที่แตกต่างกันอย่างมาก ซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยผลักดันหลัก (Key push factor) ให้เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลเข้ามายังประเทศกำลังพัฒนาที่เศรษฐกิจฟื้นตัวได้ดี ที่น่าสังเกตคือการไหลเข้าของเงินทุนเคลื่อนย้ายนั้นเกิดขึ้นในช่วงเวลาเดียวกับที่ประเทศกำลังพัฒนาหลายๆ ประเทศกำลังชะลอความร้อนแรงของเศรษฐกิจด้วยการถอนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐ และปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้เข้าสู่ระดับปกติ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความไม่สอดคล้องกันระหว่างสภาพคล่องของโลกและวัฏจักรของเศรษฐกิจในแต่ละภูมิภาค

3. ประเด็นต่อมาคือ ระบบการเงินระหว่างประเทศในปัจจุบันไม่สอดคล้องกับโครงสร้างเศรษฐกิจโลกที่เปลี่ยนไป อันเป็นที่ทราบกันดีว่าบทบาททางเศรษฐกิจของประเทศกำลังพัฒนาโดยเฉพาะภูมิภาคเอเชียได้เพิ่มความสำคัญมากขึ้นหลังจากวิกฤตเศรษฐกิจครั้งล่าสุด ฉะนั้นการเปลี่ยนแปลงของภูมิทัศน์ทางเศรษฐกิจนี้เองที่ทำให้ผู้กำหนดนโยบายควรหันมาพิจารณาความเป็นไปได้ของการใช้ระบบ Multi-polar currency หรือระบบการใช้เงินตราต่างประเทศแบบหลายสกุล เพื่อคงประสิทธิภาพและรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินระหว่างประเทศในระยะข้างหน้า

4. ประเด็นที่สาม ถึงแม้ประเทศต่างๆ จะตระหนักถึงข้อบกพร่องของระบบการเงินระหว่างประเทศในปัจจุบัน แต่ก็ยังไม่สามารถหาทางเลือกอื่นได้ เพราะการที่จะนำเงินสกุลอื่นมาใช้อ้างอิงแทนเงินดอลลาร์ สรอ. เป็นสิ่งที่ทำได้ยากในทางปฏิบัติ เนื่องจากสกุลเงินที่จะเป็นเงินสำรองระหว่างประเทศได้นั้นจะต้องมีคุณสมบัติสำคัญประการแรกคือ ประเทศผู้ออกสกุลเงินนั้นจะต้องมีวินัยในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาคอย่างต่อเนื่อง และอีกประการคือ ต้องมีนโยบายเปิดเสรีบัญชีเงินทุนและรองรับด้วยตลาดการเงินที่พัฒนาและมีสภาพคล่อง ซึ่งหากเป็นไปตามเงื่อนไขทั้งสอง สกุลเงินของประเทศนั้นก็จะเป็นที่ยอมรับโดยทั่วไปและมีศักยภาพที่จะนำไปใช้ในธุรกรรมระหว่างประเทศของภาคเอกชนด้วย แต่เท่าที่เป็นอยู่ในขณะนี้ ก็ยังไม่สามารถ

หาสกุลเงินอื่นที่มีคุณสมบัติครบถ้วนดังที่กล่าวมาได้ อีกทั้งระบบที่อ้างอิงเงินดอลลาร์ สรอ. เป็นหลักยังมีข้อได้เปรียบในเรื่อง Economies of scale ซึ่งเป็นอุปสรรคต่อการเปลี่ยนไปใช้สกุลเงินอื่น ดังนั้น ดอลลาร์ สรอ. จึงยังคงเป็นเงินสกุลหลักในระบบการเงินระหว่างประเทศต่อไป ทั้งในการเป็นเงินสำรองระหว่างประเทศ และใช้ในการค้าและการชำระหนี้ระหว่างประเทศ

5. ด้วยความซับซ้อนในการจัดตั้งระบบใหม่ดังกล่าวข้างต้น ระบบการเงินระหว่างประเทศในปัจจุบันจึงยังคงจะดำเนินต่อไป แม้จะเสี่ยงต่อการขาดเสถียรภาพในบางขณะดังที่ได้ประสบมาในอดีต อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี เราก็ควรพิจารณาถึงแนวทางการส่งเสริมบทบาทของประเทศกำลังพัฒนา เช่นกลุ่มประเทศ BRICS (ได้แก่ บราซิล รัสเซีย อินเดีย จีน และแอฟริกาใต้) ให้มีส่วนร่วมในระบบการเงินระหว่างประเทศในฐานะประเทศผู้ออกสกุลเงินสำรอง (reserve-issuing countries) ซึ่งจะช่วยในการเพิ่มปริมาณสกุลเงินสำรองให้เพียงพอต่อความต้องการถือเงินสำรองระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นในอนาคตตามการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกอีกด้วย

6. ในกระบวนการเปลี่ยนแปลงเพื่อกระจายความเสี่ยงออกจากเงินดอลลาร์ สรอ. นั้น กลุ่มประเทศ BRICS จำเป็นต้องมีส่วนร่วมสำคัญใน 3 ด้าน คือ ขยายการเปิดเสรีบัญชีทุน ยกเลิกข้อจำกัดในการแลกเปลี่ยนเงินตรา และพัฒนาตลาดการเงินของตนให้มีสภาพคล่องและมีผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่หลากหลาย หากสามารถดำเนินการตามเงื่อนไขดังกล่าวได้ ก็อาจทำให้สกุลเงินของ BRICS รวมเข้าเป็นหนึ่งในตะกร้าเงินสกุลหลัก SDR ซึ่งเป็นหน่วยสกุลเงินทางบัญชีของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (ปัจจุบันประกอบด้วย ดอลลาร์ สรอ. ยูโร ปอนด์ และเยน) ซึ่งในที่สุดจะช่วยให้มีอุปสงค์ในสกุลเงินของ BRICS เพิ่มมากขึ้นด้วย

7. อย่างไรก็ตาม สิ่งสำคัญที่อยากจะเน้นก็คือ การเพิ่มบทบาทของสกุลเงิน BRICS ในระบบการเงินระหว่างประเทศ ไม่ใช่คำตอบของทุกปัญหา โดยเฉพาะความกังวลในเรื่อง Triffin Dilemma¹ กล่าวคือ การที่ปริมาณสภาพคล่องในระบบการเงินโลกยังคงเชื่อมโยงกับสภาพเศรษฐกิจของประเทศผู้ออกสกุลเงินสำรอง เพราะฉะนั้นความร่วมมือทางนโยบายของกลุ่มประเทศเหล่านี้ จึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งต่อการป้องกันปัญหาด้านอุปทานของสภาพคล่องในระบบการเงินโลก และหากมองในแง่ร้าย ระบบการเงินที่อ้างอิงเงินหลายสกุล (multi-polar currency system) อาจจะทำให้เกิดความผันผวนมากขึ้นโดยเฉพาะในช่วงวิกฤต เนื่องจากสกุลเงินสำรองต่างๆ มีคุณสมบัติที่สามารถใช้ทดแทนกันได้ ดังนั้น ในกรณีที่เกิดปัญหาฐานะการเงินของประเทศผู้ออกสกุลเงินสำรองประเทศหนึ่ง ก็อาจทำให้มีการเปลี่ยนไปถือเงินสำรองสกุลอื่นแทนอย่างรวดเร็ว ซึ่งจะก่อให้เกิดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนและราคาสินทรัพย์ ดังนั้น จึงเป็นการยากที่จะคาดเดาได้ว่าการบริหารปริมาณสภาพคล่องของโลกในระบบ multi-polar จะยากหรือง่ายกว่าในระบบที่เป็นอยู่ปัจจุบัน

8. การที่ระบบ multi-polar ยังต้องเผชิญกับปัญหาความผันผวนของกระแสเงินทุน ทำให้ผมอยากกล่าวถึงข้อเสนอแนะของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ เกี่ยวกับการวางกรอบมาตรการบริหารเงินทุนเคลื่อนย้าย ซึ่งแม้ว่าเราจะเห็นประโยชน์ของการศึกษาประสบการณ์ของประเทศต่างๆ ในการจัดการกับเงินทุนเคลื่อนย้าย

¹ Triffin dilemma คือ ความขัดแย้งกันระหว่างวัตถุประสงค์ในการดำเนินนโยบายภายในประเทศและนโยบายต่างประเทศของประเทศที่ออกสกุลเงินสำรอง เนื่องจากประเทศผู้ออกสกุลเงินสำรองอาจต้องเพิ่มปริมาณเงินของตนให้เพียงพอสำหรับอุปสงค์โลก แต่ทางกลับกัน การเพิ่มปริมาณเงินมากเกินไปก็อาจทำให้สูญเสียความเชื่อมั่นในสกุลเงินนั้นได้

แต่ก็ไม่ควรที่จะกำหนดกรอบนโยบายที่เป็นกฎหมายตัวสำหรับการดูแลปัญหาเงินทุนเคลื่อนย้าย เนื่องจากแต่ละประเทศควรจะสามารถดำเนินนโยบายเพื่อตอบสนองต่อปัญหาได้ตามความเหมาะสมกับสถานการณ์

9. ผมขอจบการปาฐกถาในวันนี้ ด้วยการกล่าวถึงเงินสกุล SDR สักเล็กน้อย ในทางทฤษฎี มีเหตุผลมากมายที่สนับสนุนให้ SDR มีบทบาทในระบบการเงินระหว่างประเทศมากขึ้น เนื่องจากมีข้อได้เปรียบในการนำไปใช้บริหารสภาพคล่องของโลกได้โดยไม่กระทบต่อมูลค่าของเงินสกุลต่างๆ ในตะกร้าเงิน SDR อีกทั้งยังช่วยกระจายความเสี่ยงต่อระบบการเงิน ที่อาจเกิดจากผลของความผันผวนรุนแรงในประเทศใดประเทศหนึ่ง แต่ในขณะนี้ เราอาจจะยังไม่สามารถเปลี่ยนไปใช้ระบบ SDR ได้ เนื่องจากยังขาดแรงสนับสนุนในระดับรัฐบาล และยังมีอุปสรรคในทางปฏิบัติอีกมาก อย่างไรก็ตาม กองทุนการเงินระหว่างประเทศควรจะศึกษาแนวทางที่จะช่วยให้มีการใช้ SDR เป็นสกุลเงินตราระหว่างประเทศอย่างสมบูรณ์ ทั้งในแง่การเป็นเครื่องมือในการรักษามูลค่า (store of value) เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน (medium of exchange) และเป็นหน่วยวัดมูลค่า (unit of account)

ท่านผู้มีเกียรติครับ

10. สุดท้ายนี้ ผมขอเน้นย้ำว่าระบบการเงินระหว่างประเทศกำลังอยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่านอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจโลก ดังนั้น การหารือเชิงนโยบายและความร่วมมือระหว่างประเทศผู้ออกสกุลเงินสำรองในปัจจุบันและประเทศที่อาจเป็นผู้ออกสกุลเงินสำรองในอนาคต จึงมีบทบาทสำคัญที่จะช่วยให้การเปลี่ยนผ่านของระบบการเงินระหว่างประเทศเป็นไปอย่างราบรื่น และด้วยอุปสรรคที่ยังมีอีกมาก ประเทศพัฒนาแล้วและประเทศกำลังพัฒนาขนาดใหญ่จึงควรต้องร่วมมือกันเป็นแกนนำในการผลักดันให้เราก้าวไปสู่ระบบการเงินระหว่างประเทศที่มีเสถียรภาพยิ่งขึ้น

ขอบคุณครับ