

รู้จัก SDR ในทุนสำรองระหว่างประเทศ

นิตินสาร พงศ์ปิยะไพบูลย์

ฝ่ายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย

การที่บริษัทต่างชาติจะค้าขายหรือลงทุนกับประเทศใด ย่อมต้องมั่นใจก่อนว่าประเทศนั้นมีความมั่นคงทางเศรษฐกิจ สามารถจ่ายค่าสินค้าหรือชำระหนี้เป็นเงินตราต่างประเทศได้ ซึ่งหลักประกันความมั่นใจอันหนึ่ง ก็คือประเทศนั้นมีทุนสำรองระหว่างประเทศมากเพียงพอ

ทุนสำรองระหว่างประเทศ คือ เงินตราต่างประเทศและสินทรัพย์ที่ธนาคารกลางดำรงไว้ โดยในยามจำเป็นที่เอกชนหรือรัฐไม่สามารถหาแลกเงินตราต่างประเทศได้ในตลาดการเงิน ก็สามารถมาแลกเงินตราต่างประเทศที่สะสมไว้ในทุนสำรองได้ หรือธนาคารกลางอาจใช้ทุนสำรองเพื่อดูแลอัตราแลกเปลี่ยนไม่ให้ผันผวนสูงมากเกินไปจนกระทบต่อระบบเศรษฐกิจ

แล้วประเทศควรมีทุนสำรองมากเพียงใด มีเกณฑ์สากลที่เป็น rule of thumb ว่า หากทุนสำรองสามารถรองรับการนำเข้าสินค้าและบริการได้มากกว่า 3 เดือน หรือ สามารถรองรับการชำระหนี้ต่างประเทศระยะสั้นที่จะครบกำหนดในช่วง 1 ปีข้างหน้าได้ทั้งหมด ก็ถือว่าทุนสำรองสูงเพียงพอ

ล่าสุด (ส.ค. 2567) ไทยมีทุนสำรองระหว่างประเทศรวม (gross international reserves) 236 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ สามารถรองรับการนำเข้าได้นานถึง 8 เดือน หรือคิดเป็นประมาณ 2.5 เท่าของหนี้ต่างประเทศระยะสั้น ซึ่งนับว่าสูงกว่าเกณฑ์มากทีเดียว

หากแบ่งเป็นประเภทสินทรัพย์ ทุนสำรองของไทยประกอบด้วยสินทรัพย์ต่างประเทศ 210 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ (89%) ทองคำ 19 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ (8%) สินทรัพย์ส่งสมทบที่กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) 1.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ (0.5%) และสิทธิพิเศษถอนเงิน (Special Drawing Right: SDR) 5.6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ (2.4%)

การมีทองคำในทุนสำรองช่วยสร้างความเชื่อมั่น เพราะทองคำเป็นโลหะมีค่าซึ่งคนทั่วโลกเชื่อมั่นมาแต่โบราณ คนใช้ทองคำเพื่อสะสมมูลค่าและความมั่งคั่ง รวมถึงใช้เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนมานานแล้ว แต่การมีสินทรัพย์ส่งสมทบที่ IMF และ SDR เป็นส่วนหนึ่งของทุนสำรองด้วย คงเป็นสิ่งที่หลายท่านไม่คุ้นเคย ซึ่งเราจะมาทำความเข้าใจกันต่อไปครับ

ประเทศที่เข้าร่วม IMF จะชำระค่าสมาชิกในตอนเริ่มต้นซึ่งเรียกว่า Quota โดยส่วนหนึ่งของ Quota จะเป็นเงินตราต่างประเทศที่ส่งสมทบไว้ที่ IMF (Reserve Position in the IMF) สินทรัพย์ดังกล่าวยังนับเป็นทุนสำรองอยู่เปรียบเสมือนเราเปิดบัญชีไว้กับ IMF นั่นเองและสามารถเบิกมาใช้เมื่อต้องการได้ สำหรับสิทธิพิเศษถอนเงินหรือ SDR นั้น เป็นสินทรัพย์ประเภทหนึ่งสำหรับทุนสำรอง หากอุปมาให้เข้าใจง่าย SDR จะมีคุณสมบัติคล้ายกับวงเงิน

สำหรับเบิกเกินบัญชี (Overdraft Account) ที่ธุรกิจคุ้นเคยกันนั่นเอง โดย SDR สามารถนำไปใช้แลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศได้เมื่อต้องการ แต่ก็มีค่าต้นทุนดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายเมื่อใช้งานด้วย

การสร้าง SDR นั้นมีที่มา ซึ่งจะขอขยายความต่อไป

ปกติแล้ว ทุนสำรองจะเก็บเป็นเงินตราต่างประเทศสกุลหลักซึ่งมีสภาพคล่องสูงและนิยมใช้ในการค้าระหว่างประเทศ เช่น ดอลลาร์สหรัฐ หรือเก็บเป็นทองคำ อย่างไรก็ตาม สหรัฐอเมริกาไม่สามารถพิมพ์เงินดอลลาร์แบบไร้ขีดจำกัดได้ตลอดไป และทองคำในโลกนี้ก็มีจำนวนจำกัด ดังนั้น IMF และประเทศสมาชิกจึงร่วมกันสร้างสินทรัพย์สำหรับทุนสำรองขึ้นมาในปี 1969 ซึ่งก็คือ SDR นั่นเอง

โดย 1 SDR จะมีมูลค่าเท่าไร IMF จะคำนวณจากตะกร้าสกุลเงินหลักที่ใช้ในการค้าขายระหว่างประเทศ รวมถึงมีการซื้อขายแลกเปลี่ยนสกุลเงินนั้นในวงกว้าง ปัจจุบันตะกร้า SDR ประกอบด้วยเงิน 5 สกุลซึ่งมีน้ำหนักแตกต่างกัน ดังนี้ ดอลลาร์สหรัฐ (43.38%) ยูโร (29.31%) หยวน (12.28%) เยน (7.59%) และปอนด์ (7.44%) ซึ่ง IMF จะทบทวนสกุลเงินและน้ำหนักทุก ๆ 5 ปี โดยข้อมูลล่าสุด (ก.ย. 2024) 1 SDR มีมูลค่าประมาณ 1.34 ดอลลาร์สหรัฐ ส่วนอัตราดอกเบี้ยของ SDR จะคำนวณมาจากดอกเบี้ยของ 5 สกุลเงินดังกล่าวเช่นเดียวกัน

IMF จะเป็นผู้ทำบัญชีและจัดสรร SDR ให้กับแต่ละประเทศตามโควตาซึ่งอิงกับสูตรที่พิจารณาปัจจัยหลายอย่าง อาทิ ขนาดเศรษฐกิจและสัดส่วนการค้าระหว่างประเทศ โดยการจัดสรรดังกล่าวจะทำให้ทุนสำรองของแต่ละประเทศเพิ่มขึ้นในทันที ทั้งนี้ จนถึงปัจจุบันมีการจัดสรรทั้งสิ้น 660 พันล้าน SDR ซึ่งคิดเป็นมูลค่าประมาณ 900 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ การจัดสรรครั้งใหญ่ที่สุดเกิดขึ้นในปี 2021 เพื่อเสริมสภาพคล่องในระบบการเงินโลกในการรับมือวิกฤตโควิด ซึ่งมีการจัดสรรถึง 456.5 พันล้าน SDR คิดเป็นมูลค่าสูงถึง 650 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในขณะนั้นทีเดียว

เมื่อได้รับการจัดสรร SDR เข้าไปในทุนสำรองแล้ว ประเทศกำลังพัฒนาบางประเทศได้แลกเปลี่ยน SDR เป็นเงินตราต่างประเทศเพื่อให้นำเข้าสินค้าจำเป็น เช่น อาหาร ยา วัคซีน โดยจ่ายอัตราดอกเบี้ยตาม SDR ที่ใช้ไป ขณะเดียวกันประเทศที่รับแลกเงินตราต่างประเทศกับ SDR จะได้ออกเบี้ยจาก SDR ส่วนที่เพิ่มขึ้นในทุนสำรอง ซึ่ง IMF จะทำหน้าที่ตัวกลางรับและจ่ายดอกเบี้ยที่เกี่ยวข้องกับ SDR ดังกล่าว

โดยสรุป SDR คือสินทรัพย์สำหรับทุนสำรอง ที่สร้างขึ้นด้วยความร่วมมือระหว่างประเทศสมาชิกของ IMF เพื่อช่วยเหลือเกื้อกูลกันให้ระบบการเงินระหว่างประเทศมีเสถียรภาพ สามารถทำการค้าและการลงทุนได้อย่างมั่นใจ ทำให้ทุนสำรองไม่จำเป็นต้องอยู่ในรูปเงินสกุลหลักหรือทองคำเท่านั้น แต่รวมถึง SDR ที่มาจากความเชื่อมั่นในความสัมพันธ์แบบพหุภาคีของประชาคมโลกด้วย ดังนั้น การเข้าใจและเข้าถึงกลไกระหว่างประเทศต่าง ๆ จะช่วยให้ไทยสามารถรักษาเสถียรภาพด้านต่างประเทศได้อย่างเข้มแข็งและยั่งยืนครับ

**** บทความนี้เป็นข้อคิดเห็นส่วนบุคคล ซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับข้อคิดเห็นของหน่วยงานที่สังกัด ****

เผยแพร่ครั้งแรก คอลัมน์ “ร่วมด้วยช่วยคิด” นสพ.ประชาชาติธุรกิจ ฉบับวันที่ 19-22 กันยายน 2567