

## สรุป 10 ประเด็นหลักในรายงานการค้าและพัฒนา 2011

1. เศรษฐกิจโลกกำลังชะลอตัว อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่วัดด้วยผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศหรือจีดีพีลดลงจากประมาณร้อยละ 4 ในปี 2010 เป็นร้อยละ 3 ในปี 2011 อัตราการเจริญเติบโตมีความแข็งแกร่งกว่าในเศรษฐกิจของประเทศกำลังพัฒนา โดยได้ฟื้นตัวกลับเข้าสู่แนวโน้มการเติบโตในช่วงก่อนเกิดวิกฤต และกำลังขยายตัวที่กว้างร้อยละ 6 ในปีนี้ ซึ่งเป็นการขยายตัวที่มากกว่าเศรษฐกิจของประเทศพัฒนาแล้ว ซึ่งมีอัตราการเจริญเติบโตเพียงร้อยละ 1.5 ถึงร้อยละ 2 ในปี 2011 สำหรับประเทศที่ระบบเศรษฐกิจกำลังเปลี่ยนผ่านยังคงฟื้นตัวต่อไปจากที่ตกต่ำหนักในปี 2009 ด้วยอัตราการเติบโตที่ประมาณร้อยละ 4
2. “การฟื้นตัวด้วยความเร็วสองระดับ” นี้ ส่วนใหญ่เป็นผลเนื่องมาจากความแตกต่างด้านอุปสงค์ภายในประเทศ สำหรับประเทศกำลังพัฒนา ค่าจ้างแรงงานที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก และการสนับสนุนที่ต่อเนื่องของรัฐบาลทำให้การลงทุนและอุปสงค์ภายในประเทศฟื้นตัวต่อไปอย่างดี และดูจะได้ผลมากกว่ามาตรการทางการคลังที่สวนทางกับวัฏจักรทางเศรษฐกิจ ในขณะที่เศรษฐกิจในประเทศพัฒนาแล้วส่วนมาก อุปสงค์จากภาคเอกชนไม่ได้กระตือรือร้นนัก อันเป็นเหตุจากค่าจ้างแรงงานที่แน่นิ่งอยู่กับที่ ภาวะการจ้างงานยังไม่ค่อยปรับตัวไปในทางที่ดี และกระบวนการลดสัดส่วนของสินทรัพย์ต่อทุน (de-leveraging) ที่ดำเนินอยู่ ซึ่งทั้งหมดนี้เป็นอุปสรรคต่อทั้งอุปสงค์และอุปทานด้านสินเชื่อ
3. ในสถานการณ์เช่นนี้ การขยับปรับเปลี่ยนเชิงนโยบายไปใช้มาตรการทางการคลังแบบหดตัวที่เน้นการประหยัดเข้มงวดทางการเงินและการคลังนั้น หากไม่ได้ทำให้เศรษฐกิจในประเทศพัฒนาแล้วหดตัวไปเลย ก็อาจจะทำให้เกิดความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจะต้องเผชิญกับภาวะที่อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอยู่ในระดับที่ไม่น่าพึงใจนักต่อไปอีกเป็นเวลานาน เมื่อคำนึงถึงความอ่อนแอทางเศรษฐกิจในประเทศพัฒนาแล้ว และการขาดการปฏิรูปในตลาดการเงินระหว่างประเทศ ถือว่าประเทศกำลังพัฒนาตกอยู่ในความเสี่ยงอย่างมากที่จะต้องเจอกับภาวะข้อขัดทางการค้าและในระบบการเงิน ซึ่งจะมีผลกระทบต่อปริมาณการส่งออกและราคาของสินค้าโภคภัณฑ์หลักดังที่เคยเกิดขึ้นแล้วในปี 2008

4. ความไม่สมดุลทางการคลังไม่ได้เป็นปัจจัยที่ผลักดันให้เกิดวิกฤต หากเป็นผลลัพธ์ของวิกฤต เนื่องจากนโยบายการคลังที่ไม่รับผิดชอบไม่ได้เป็นสาเหตุให้เกิดวิกฤต การเข้มงวดทางการคลังจึงไม่ใช่มาตรการตอบโต้ที่เหมาะสม นโยบายที่ใช้จัดการกับวิกฤตควรขึ้นอยู่กับลักษณะของวิกฤตนั้น เพื่อให้สามารถรับมือวิกฤตได้อย่างเหมาะสม หากประเทศหนึ่งเผชิญกับข้อจำกัดภายนอกหรือภาวะที่ไม่สามารถชำระหนี้ได้จริงๆ ก็ควรให้ความสำคัญกับการแก้ไขปัญหาดุลการชำระเงินหรือการปรับโครงสร้างหนี้เป็นอันดับแรกๆ แทนที่จะเป็นการนำเอามาตรการประหยัดรัดเข็มขัดมาใช้

5. มาตรการเข้มงวดทางการคลังที่มุ่งจะลดการขาดดุลการคลัง ลดหนี้สาธารณะซึ่งสามารถช่วยในการ “เรียกความเชื่อมั่นของตลาดการเงินกลับคืนมา” นั้น มีแนวโน้มว่าจะทำให้เกิดความเสียหายเสียมากกว่า เนื่องจากมาตรการที่ว่ามีผลกระทบต่ออัตราการเจริญเติบโตของจีดีพีและมีผลให้รายได้ของรัฐบาลลดลงไปอีก นโยบายทางการคลังที่เน้นการกระตุ้นการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ อาจจะมีความเป็นไปได้มากกว่าที่จะช่วยให้เกิดการปรับภาวะการคลังให้เข้าสู่สมดุลเมื่อเทียบกับมาตรการทางการคลังที่เข้มงวด นอกจากนี้ เมื่อคำนึงถึงพฤติกรรมที่ไม่รับผิดชอบของตัวแทนเอกชนจำนวนมากในตลาดการเงิน ตลอดจนสถาบันจัดอันดับต่างๆ แล้ว สาธารณชนและผู้กำหนดนโยบายก็ไม่ควรจะคล้อยตามการตัดสินใจของสถาบันเหล่านั้นในการพิจารณาว่า อะไรเป็นองค์ประกอบของนโยบายเศรษฐกิจมหภาคที่ถูกต้อง และการบริหารการคลังภาครัฐที่ดีและเหมาะสม

6. ความสามารถที่รัฐจะก่อหนี้ทางการคลังเพิ่มเติม ซึ่งอาจดำเนินการไปเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะกิจ หากแต่ต้องไม่ทำให้เกิดผลทางลบต่อระบบเศรษฐกิจและความมั่นคงของภาวะดุลการคลัง (fiscal space) เป็นเครื่องมือที่รัฐอาจนำมาใช้ในการดำเนินนโยบายกระตุ้นการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และไม่ได้เป็นตัวแปรที่อยู่นิ่งๆ โดยปกติแล้ว นโยบายการคลังแบบขยายตัวจะสร้างรายได้เพิ่มขึ้นให้กับรัฐบาล นอกจากนี้ มีความเป็นไปได้ที่จะเปลี่ยนองค์ประกอบของรายจ่ายภาครัฐ หรือจัดโครงสร้างรายได้ของรัฐบาลให้เกิดผลทางเศรษฐกิจสูงสุด โดยที่ไม่จำเป็นต้องปรับเปลี่ยนการใช้จ่ายโดยรวมหรือสมดุลทางการคลัง สำหรับการกระตุ้นเศรษฐกิจ การเพิ่มการใช้จ่ายไปกับโครงสร้างพื้นฐานและการโอนให้สังคมมีแนวโน้มว่าจะมีประสิทธิภาพมากกว่าการลดภาษี – โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากเป็นการลดให้ภาษีให้กลุ่มที่มั่งคั่งจะยิ่งเกิดประสิทธิผลน้อยกว่าเมื่อเทียบกับการลดภาษีให้กลุ่มคนที่มีรายได้น้อย – เนื่องจากมาตรการดังกล่าวจะช่วยให้รายได้สูงขึ้น จึงกระตุ้นการซื้อ และทำให้อุปสงค์เพิ่มขึ้นได้โดยตรง ขณะที่เงินที่คนประหยัดได้จากการจ่ายภาษีลดลงอาจถูก

นำมาใช้จ่ายบริโภคเพียงบางส่วน จึงไม่ได้ช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างเต็มเม็ดเต็มหน่วยเหมือนกับผลที่เกิดจากมาตรการกระตุ้นทางการคลังและการโอนทางสังคม

7. การผ่อนคลายการควบคุมดูแลในระบบการเงินให้เป็นไปอย่างเสรีในอดีตเป็นปัจจัยหลักประการหนึ่งที่ทำให้เกิดวิกฤตเศรษฐกิจและการเงินของโลกเนื่องจากมีส่วนช่วยให้เกิดระบบการเงินการธนาคารเงามีขนาดใหญ่ที่ไม่มีการควบคุม และมีทุนต่ำกว่าที่ควร ในขณะที่การดำเนินกิจการธนาคารตามแบบแผนดั้งเดิมได้หันเหจากการพึ่งพาเงินฝากไปเป็นการให้สินเชื่อจากตลาดทุน และจากการให้ยืมไปเป็นการแลกเปลี่ยนซื้อขาย ความหลากหลายของระบบการเงินที่สูญหายไป และพฤติกรรมของตัวแทนที่เหมือนกันไปหมด เป็นเชื้อไฟอย่างดีที่ชักนำไปเกิดการคาดการณ์เก็งกำไรซึ่งทำลายความมีเสถียรภาพ และเน้นย้ำการเกิดแนวโน้มตามวัฏจักรเศรษฐกิจ และในที่สุดก็นำไปสู่วิกฤตเชิงระบบ จนถึงขณะนี้ กระบวนการที่จะยกเครื่องการจัดการกฎระเบียบเพื่อควบคุมดูแลระบบการเงินยังดำเนินไปอย่างเชื่องช้า และไม่เพียงพอที่จะจัดการกับระบบการเงินการธนาคารเงามีค่านั้น รวมถึงไม่สามารถที่จะจัดการแก้ไขสภาวะในภาคการเงินที่แออัดไปด้วยการถือครองสินทรัพย์และการเป็นผู้นำตลาดของกลุ่มสถาบันการเงินขนาดยักษ์เพียงไม่กี่แห่ง

8. การควบคุมดูแลจะต้องเข้มงวดยิ่งขึ้นกับสถาบันที่ “ใหญ่เกินกว่าจะล้มได้” และจะต้องมีมิติที่เป็น macro-prudential อยู่ด้วย ซึ่งรวมถึงข้อกำหนดเรื่องการดำรงเงินกองทุนขั้นต่ำที่สวนทางกับวัฏจักรเศรษฐกิจ และการหันไปใช้มาตรการควบคุมเงินทุนเคลื่อนย้ายเพื่อจัดการกับการเคลื่อนย้ายเงินทุนที่ผันแปรง่าย อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าภาคการเงินจะถูกควบคุมดูแลดีขึ้นแล้วก็ตาม ก็ไม่ได้หมายความว่าผลักดันให้เศรษฐกิจเติบโตและการจ้างงานเพิ่มขึ้นโดยอัตโนมัติ หรือทำให้บริษัทขนาดกลางและขนาดย่อมหรือประชาชนทั่วไปเข้าถึงสินเชื่อได้โดยทันที นอกจากการควบคุมดูแลที่ดีขึ้น ภาคการเงินยังจำเป็นจะต้องมีการปรับโครงสร้าง เพื่อลดความเสี่ยงที่จะเกิดวิกฤตเชิงระบบ และเพื่อยกระดับบรรทัดฐานทางเศรษฐกิจและสังคม การปรับโครงสร้างทางการเงินควรมุ่งไปที่ระบบการเงินระดับชาติที่หลากหลาย ที่สถาบันมหาชนและสหกรณ์มีบทบาทมากขึ้น ขณะที่สถาบันยักษ์ใหญ่ลดขนาดลง และมีการแยกกันชัดเจนระหว่างกิจกรรมการลงทุนและกิจกรรมการธนาคารเชิงพาณิชย์

9. การทำตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ให้เข้าสู่ระบบการเงินกระตุ้นให้เกิดพฤติกรรมแห่ซื้อขายตามกัน และกระทบต่อราคาสินค้าพื้นฐานอย่างมีนัยสำคัญ เช่น ราคาสินค้าอาหารหลัก และราคาพลังงาน

เนื่องจากผู้มีส่วนร่วมในตลาดสินค้าโภคภัณฑ์จะยิ่งเปลี่ยนแปลงการตัดสินใจซื้อขายในตลาดการเงินอื่นๆ มากขึ้นเรื่อยๆ รายงานได้เสนอให้ปรับปรุงหน้าที่การดำเนินงานของตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ ทำให้ทั้งตลาดสินค้าและตลาดตราสารอนุพันธ์โปร่งใสมากขึ้น ตลอดจนการควบคุมดูแลนักลงทุนทางการเงินอย่างเข้มงวดมากขึ้นโดยการประสานงานกันระหว่างประเทศ ตัวอย่างเช่น ด้วยการจำกัดสถานะการถือครอง หรือการเก็บภาษีในการทำธุรกรรม นอกจากนี้ มาตรการขั้นสุดท้ายคือ การให้หน่วยงานที่มีอำนาจหน้าที่กำกับดูแลเข้ามามีอำนาจที่จะแทรกแซงการค้าในตลาดการเงินได้เป็นครั้งคราว โดยการซื้อหรือขายสัญญาตราสารอนุพันธ์โดยมุ่งที่จะป้องกันการล่มสลายของราคา หรือภาวะฟองสบู่แตก

10. ตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศตกอยู่ภายใต้อิทธิพลของการเก็งกำไรทางการเงิน ซึ่งไม่ได้มีความเชื่อมโยงกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจมหภาค นี่คือสาเหตุหนึ่งของความไม่สมดุลในบัญชีเดินสะพัด และการผันผวนเกินพิกัดของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งจริงๆ แล้วมีผลทำให้หน้าที่การดำเนินงานและความเป็นไปในระบบเศรษฐกิจที่แท้จริงเสียหาย ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวที่มีการจัดการตามกฎระเบียบจะช่วยให้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงมีเสถียรภาพเพิ่มขึ้น ระบบดังกล่าวอาจจะสร้างขึ้นโดยการปรับอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงินให้สอดคล้องกับส่วนต่างอัตราเงินเพื่อ หรือส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย หลักการแรกจะเน้นตรงไปที่ความจำเป็นที่จะหลีกเลี่ยงความไม่สมดุลในปริมาณการค้า ส่วนหลักการที่สองมุ่งตรงไปที่การจำกัดการเก็งกำไรทางการเงินแบบ carry-trade การลอยตัวอัตราแลกเปลี่ยนที่มีการจัดการตามกฎระเบียบสามารถถือปฏิบัติโดยเป็นกลยุทธ์แบบเอกภาคคือใช้อยู่ฝ่ายเดียว หรืออาจนำไปใช้ในขอบเขตที่กว้างขึ้นเพื่อการแทรกแซงอย่างมีสมมาตรในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศผ่านข้อตกลงทวิภาคีหรือข้อตกลงในระดับภูมิภาค อย่างไรก็ตาม ประโยชน์สูงสุดต่อเสถียรภาพทางการเงินระหว่างประเทศจะเกิดขึ้นได้หากมีการใช้กฎระเบียบเพื่อควบคุมดูแลการลอยตัวอัตราแลกเปลี่ยนแบบมีการจัดการในระดับพหุภาคี โดยให้เป็นส่วนหนึ่งของธรรมาภิบาลทางการเงินของโลก และเป็นตัวสนับสนุนให้เกิดระบบการค้าพหุภาคีที่มีประสิทธิภาพ

\*\*\* \*\* \*\*\*

สถาบันระหว่างประเทศเพื่อการการค้าและการพัฒนา (องค์การมหาชน)  
ชั้น 8 อาคารวิทย์พัฒนา จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์ 12  
ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทรศัพท์: +66 (0) 2216 1894-7  
โทรสาร: +66 (0) 2216 1898-9  
เว็บไซต์: www.itd.or.th