

วารสารไทยญี่ปุ่นศึกษา ฉบับเดือนสิงหาคม 2540

ความช่วยเหลือของ IMF ในการฟื้นฟูเศรษฐกิจไทย

สถาบันบริหารการลงทุน

บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

IFCT

บทความนี้เป็นเอกสารของสำนักบริหารการลงทุน บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ซึ่งจัดทำขึ้นเมื่อ 11 สิงหาคม 2540 โครงการญี่ปุ่นศึกษา สถาบันเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ศึกษา จึงใคร่ขอขอบคุณต่อสำนักบริหารการลงทุนของบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ที่ได้ให้ตีพิมพ์ในวารสารไทย - ญี่ปุ่นศึกษา ไร่ ณ ที่นี้ด้วย

ความช่วยเหลือของ IMF ในการฟื้นฟูเศรษฐกิจไทย

จากปัญหาที่เกิดขึ้นกับประเทศไทยในระบบสถาบันการเงินและระบบเศรษฐกิจมหภาคประกอบกับการซื้อเวลาในการแก้ปัญหาไม่ตรงจุดของรัฐบาล ทำให้ปัญหาที่เกิดขึ้นลุกลามจนไม่สามารถควบคุมได้ จึงทำให้รัฐบาลไม่มีทางเลือกที่จะต้องขอความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund - IMF) เพื่อแลกกับความอยู่รอดของประเทศ คำถามที่เกิดขึ้นตามมาคือ IMF เป็นใคร ทำไมเราต้องขอความช่วยเหลือจาก IMF แล้ว World Bank เกี่ยวข้องไหม ข้อแลกเปลี่ยนมีอะไรบ้าง และผลกระทบที่จะได้รับมีอะไรบ้าง? บทความต่อไปจะตอบคำถามเหล่านี้ได้

1. บทนำ

ธนาคารโลก (World Bank) และกองทุนการเงินระหว่างประเทศถือกำเนิดขึ้นพร้อมกันในปี ค.ศ. 1944 ในการประชุมสุดยอดผู้นำโลก ณ ประเทศสหรัฐอเมริกา โดยมีจุดประสงค์หลักเพื่อทำให้ระบบเศรษฐกิจโลกเข้าที่หลังสงครามโลกครั้งที่ 2 ส่วนจุดประสงค์หลักของการจัดตั้ง World Bank (International Bank of Reconstruction and Development) เพื่อปฏิรูประบบเศรษฐกิจ รวมทั้งระบบสาธารณสุขโรคของประเทศที่ได้รับผลกระทบจากสงครามโลกครั้งที่ 2

ถึงแม้ว่า World Bank และ IMF จะมีทั้งความเหมือนและความต่างกันในตัวของตัวเอง แต่ก็ยังสามารถทำงานร่วมกันได้อย่างดี (ดูการเปรียบเทียบในตารางที่ 1)

ชำนาญกานหอสมุด

ตารางที่ 1 เปรียบเทียบข้อแตกต่างระหว่าง International Monetary Fund (IMF)
กับ World Bank

International Monetary Fund	World Bank
1. ดูแลระบบการเงินของโลก	1. พยายามส่งเสริมการพัฒนาเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศที่ยากจนของโลก
2. ส่งเสริมความมั่นคง และความเป็นระเบียบในระบบอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศสมาชิก	2. ช่วยเหลือประเทศกำลังพัฒนาผ่านทาง การให้เงินทุนในโครงการพัฒนาต่าง ๆ
3. ช่วยเหลือประเทศสมาชิกทุกประเทศไม่ว่าจะเป็นประเทศพัฒนาแล้ว หรือกำลังพัฒนาที่เผชิญกับปัญหาทางด้านดุลการชำระเงิน โดยให้เงินกู้ระยะสั้นถึงระยะยาว	3. ให้ความช่วยเหลือเฉพาะประเทศกำลังพัฒนาที่ยากจนจริง ๆ ที่มี Per Capital GNP น้อยกว่า 400 USD/ปี โดยให้ความช่วยเหลือทางการเงินผ่านทาง International Development Association (IDA)
4. ให้การสนับสนุนเงินทุนสำรองของประเทศสมาชิกผ่านทาง SDRs (Special Drawing Rights) ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับโควต้าของแต่ละประเทศจะได้รับ	4. ส่งเสริมองค์การภาคเอกชนในประเทศกำลังพัฒนาผ่านทางองค์กรที่เกี่ยวข้อง คือ International Finance Corporation (IFC)
5. หาแหล่งเงินทุนส่วนใหญ่จากโควต้า Subscription ของประเทศสมาชิก	5. หาแหล่งเงินทุนหลักจากการกู้ยืมเงินผ่านตลาดพันธบัตรระหว่างประเทศ

2. Forms of IMF Support

นอกจากความช่วยเหลือตามข้อตกลงด้านการเงินระหว่างประเทศแล้ว IMF ยังมีการสอดส่องนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศสมาชิก ให้การอบรมและความช่วยเหลือด้านเทคนิคสำหรับรัฐบาลสมาชิก และผลิตผลงานการวิจัยและรวบรวมตัวเลขสถิติต่าง ๆ อย่างไม่รู้จบ ความช่วยเหลือที่สำคัญที่สุดน่าจะเป็นความช่วยเหลือทางด้านสภาพคล่องและดุลการชำระเงินในประเทศที่ประสบปัญหา ซึ่งมีอยู่ด้วยกันหลายรูปแบบได้แก่

1. Special Drawing Rights (SDRs) คือ สิทธิพิเศษในการถอนเงินจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ เพื่อใช้ในการช่วยเหลือเงินทุนสำรองระหว่างประเทศและใช้ในการชำระบัญชีซึ่งบางประเภท ประเทศสมาชิกมีสิทธิในการใช้ SDRs ตามโควต้าที่มีอยู่ และจะต้องจ่ายดอกเบี้ย (Market Related Interest) ให้แก่ประเทศสมาชิกที่ไม่ได้ใช้สิทธิ เพราะฉะนั้น SDRs จะเป็นเครื่องมือที่ช่วยเพิ่มสภาพคล่องระหว่างประเทศและจะเพิ่มอำนาจซื้อระหว่างประเทศ (International Purchasing Power) ให้แก่ประเทศสมาชิกอีกด้วย

2. The Reserve Tranche คือ เงินส่วนที่เป็นโควตาของประเทศสมาชิกที่ IMF ถือไว้ใน SDRs หรือสินทรัพย์สำรองอื่น ๆ (Other Reserve Assets) เพราะฉะนั้น ประเทศสมาชิกมีสิทธิใช้เงินในส่วนนี้โดยไม่มีเงื่อนไขหรือเงื่อนไขการขอใช้เงินคืน และไม่มี ดอกเบี้ยและค่าบริการ

3. The First Credit Tranche คือ เงินกู้ 25% ของโควตาของประเทศ สมาชิก ซึ่งประเทศสมาชิกสามารถใช้เงินในส่วนนี้ได้ โดยต้องชี้แจงได้ว่ามีความต้องการใช้เงิน ในส่วนนี้ในการแก้ไขปัญหาดุลการชำระเงิน แต่หาก IMF ก็สามารถปฏิเสธได้เช่นกัน

4. The Upper Credit Tranche คือ เงินส่วนที่เกินจาก The Reserve Tranche และ The First Credit Tranche ซึ่งประเทศสมาชิกสามารถถอนใช้ได้ภายใน ระยะเวลา 1 ปี และสามารถใช้คืนได้ภายในระยะเวลามากกว่า 5 ปี โดยเรียกอีกชื่อว่า Standby Arrangement จุดประสงค์หลักของเงินส่วนนี้เพื่อใช้ในการแก้ปัญหาการขาดดุลการชำระเงิน ซึ่ง ประเทศสมาชิกนั้น ๆ ต้องทำข้อตกลงกับ IMF (Conditionality) เกี่ยวกับการเสริมสร้าง ความมั่นคงทางด้านต่าง ๆ (Stabilisation Programme) ซึ่งต้องมีการต่อรองระหว่างเจ้าหน้าที่ ของ IMF และเจ้าหน้าที่ของประเทศสมาชิก

5. The Extended Facility ใช้สำหรับช่วยเหลือประเทศสมาชิกที่มีปัญหา พิเศษเกี่ยวกับดุลการชำระเงินที่ต้องการการสนับสนุนทางด้านเงินทุนในระยะที่ยาวกว่า Standby Credit ปกติแล้วจะสามารถเบิกถอนได้ภายในระยะเวลาไม่เกิน 3 ปี และสามารถใช้คืนได้ภายใน ระยะเวลามากกว่า 10 ปี โดย Conditionality จะถูกบังคับใช้ตลอดระยะเวลา 3 ปีด้วย

6. The Supplementary Facility เป็นการหาแหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมจาก ประเทศสมาชิก ซึ่งจะทำให้มีอัตราดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายสูงขึ้น แต่อย่างไรก็ตาม ถ้าประเทศที่มาขอ กู้ เป็นประเทศด้อยพัฒนาที่มีรายได้ต่ำ ทาง IMF จะมีการให้การช่วยเหลือทางการเงินเพื่อลด ต้นทุนของเงินกู้ที่เพิ่มขึ้น

7. The Compensatory Financing Facility ให้ความช่วยเหลือแก่ผู้ส่งออก สินค้าหลักของประเทศสมาชิกที่ประสบปัญหาการขาดดุลการชำระเงิน เนื่องจากปัญหาชั่วคราว ต่าง ๆ เช่น ราคาในตลาดโลกของสินค้านั้น ๆ ตกต่ำ การเก็บเกี่ยวไม่ได้ผล ฯลฯ ซึ่งเป็นปัญหาที่ อยู่นอกเหนือการควบคุมของประเทศสมาชิกนั้น ๆ

8. The Structural Adjustment Facility ให้การสนับสนุนทางด้านเงินทุนระยะยาวเพื่อใช้สำหรับการปรับปรุงทางด้านโครงสร้างของประเทศด้อยพัฒนา หรือประเทศซึ่งเศรษฐกิจเพิ่งพัฒนา (Emerging Economids) โดยมีอัตราดอกเบี้ย 0.5% และระยะเวลาใช้คืนระหว่าง 5.5 - 10 ปี สำหรับประเทศไทยเคยได้รับการสนับสนุนทางด้านนี้มาแล้วในทศวรรษ 1980

9. The New Agreement to Borrow เป็นการสนับสนุนแบบใหม่ที่จัดตั้งขึ้นหลังจากเหตุการณ์วิกฤตการณ์ค่าเงินในประเทศเม็กซิโก โดยจะมีเงินกองทุน 17 USD พันล้าน เพื่อให้ประเทศสมาชิกกู้แบบเร่งด่วนเพื่อตอบรับกับปัญหาทางการเงินเร่งด่วนเกิดขึ้น

3. IMF Conditionalities - Background

เมื่อ IMF มีการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ประเทศสมาชิก IMF ต้องสามารถแน่ใจได้ว่าประเทศสมาชิกนั้น ๆ มีการดำเนินนโยบายและมาตรการต่าง ๆ ของประเทศเพื่อที่จะลดปัญหาการจ่ายภายนอกประเทศได้ มาตรการต่าง ๆ ที่ประเทศสมาชิกที่ต้องการความช่วยเหลือจาก IMF เสนอต่อ IMF เพื่อแลกเปลี่ยนกับความช่วยเหลือของ IMF นั้น เรียกว่า "Conditionality" ซึ่งข้อตกลงดังกล่าวนี้จะสามารถให้ความมั่นใจกับ IMF ได้ว่าประเทศสมาชิกสามารถใช้เงินคืนให้ IMF ได้ตามระยะเวลาที่กำหนด ซึ่งจะทำให้ IMF สามารถนำเงินสนับสนุนที่มีอยู่อย่างจำกัดนี้ไปช่วยเหลือประเทศสมาชิกอื่น ๆ ที่ประสบปัญหาได้ ถึงแม้ว่า Conditionality จะมีมาตรฐานที่เฉพาะเจาะจง แต่ก็สามารถยืดหยุ่นได้ ซึ่งมีแนวทางกว้าง ๆ ดังต่อไปนี้

1. ส่งเสริมประเทศสมาชิกให้ยอมรับมาตรการแก้ไขต่าง ๆ แต่เน้น ๆ
2. เน้นทั้งจุดประสงค์ทางด้านสังคมและการเมืองภายในประเทศสมาชิก รวมทั้งจุดประสงค์ทางเศรษฐกิจและสถานการณ์ที่เร่งด่วน
3. มีความยืดหยุ่นในการกำหนดรายละเอียด
4. จะต้องเป็นข้อตกลงและการตัดสินใจ รวมทั้งการต่อรองระหว่างเจ้าหน้าที่ IMF และประเทศสมาชิกที่ต้องการความช่วยเหลือ

ทั้งนี้และทั้งนั้นทางคณะกรรมการของ IMF จะมีการทบทวนข้อตกลงต่าง ๆ ที่มีกับประเทศที่ทำการกู้เงินจาก IMF เป็นระยะ ๆ เมื่อพิจารณาถึงความเหมาะสมของนโยบายการนำไปปรับใช้และการบรรลุเป้าหมายของข้อตกลง โครงการช่วยเหลือสนับสนุนต่าง ๆ ของ IMF ควรมี คุณสมบัติดังนี้ :-

1. มีเงื่อนไขอยู่ในระยะกลาง (Medium - Term) เพื่อเพิ่มความมั่นใจทางด้านความต่อเนื่องและความน่าเชื่อถือของโครงการ
2. ให้ความสนใจอย่างใกล้ชิดเกี่ยวกับเรื่องของงบประมาณของภาครัฐ โดยเน้นทางด้านโครงสร้างของรายรับและรายจ่ายของรัฐบาล
3. จำกัดการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ โดยเน้นความเหมาะสมของความสมดุลระหว่างนโยบายทางการเงินและการคลัง และส่งเสริมความมีระเบียบวินัยของระบบสถาบันการเงิน
4. เน้นความโปร่งใสและตารางเวลาที่นำเชื่อถือได้ของแผนการสนับสนุนต่าง ๆ

มาตรการหลักที่ต้องมีใน Conditionality

จุดประสงค์ของ IMF คือ การช่วยให้ประเทศสมาชิกมีความสามารถในการชำระเงินในระยะปานกลาง (Medium - Term) โดยมีอัตราเงินเฟ้อและอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสม การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่เหมาะสม และมีการเปิดเสรีทางการเงิน แต่ทั้งนี้การที่จะบรรลุจุดประสงค์ดังกล่าวทุกข้ออาจทำไม่ได้ ดังนั้นจึงอาจเน้นจุดประสงค์ใดจุดประสงค์หนึ่งเป็นหลัก โดยขึ้นอยู่กับสถานการณ์ที่ต่างกัน ทั้งนี้จุดประสงค์หรือมาตรการที่เหลือก็ต้องทำควบคู่ไปด้วย

มาตรการรองที่ควรมีใน Conditionality

มาตรการรองเป็นมาตรการเสริมของ IMF เป็นเครื่องมือในการสอดส่องดูแลเพื่อเป็นการส่งเสริมการทำงานของ IMF โดยนโยบายต่าง ๆ ที่นำมาใช้ฟื้นฟูเศรษฐกิจควรให้ความสำคัญในการกระจายรายได้ คำนึงถึงสภาพแวดล้อม รวมทั้งลดความต้องการที่จะเป็นมหาอำนาจทางทหารของประเทศกำลังพัฒนา (โดยตัดงบประมาณทหาร)

4. IMF Conditionalities - Thailand

ในกรณีของประเทศไทย กองทุนการเงินระหว่างประเทศได้เห็นชอบกับเป้าหมายหลักการ แผนปฏิบัติการ และแนวทางการแก้ไขปัญหาวิกฤตการณ์ทางการเงินการคลังที่สำคัญในครั้งนี้อยู่ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

แนวทางการแก้ไขปัญหา

1. ปัญหาที่ต้องแก้ไขเร่งด่วน คือ การทำให้เสถียรภาพการเงินการคลังของประเทศ เข้าสู่ภาวะปกติโดยเร็ว

- 1.1. ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศไม่น้อยกว่า 25,000 USD
(3.5 เดือนของการนำเข้า)
- 1.2. แก้ไขปัญหาวิกฤตการณ์ในระบบการเงินและสถาบันการเงิน
ในประเทศ โดยเฉพาะการขาดความเชื่อมั่นในสถาบันการเงิน
2. คำสั่งของแนวนโยบายและแผนปฏิบัติการปฏิรูปทางเศรษฐกิจ ระบบ
สถาบันการเงินและมาตรการที่เกี่ยวข้องในระดับมหภาค
 - 2.1. ลดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด จากอัตราร้อยละ 8 ของ GDP
ในปี 2539 เป็นร้อยละ 5 ในปี 2540 และร้อยละ 3 ในปี 2541
 - 2.2. รักษาระดับการขยายตัวทางเศรษฐกิจในอัตราประมาณร้อยละ
3 - 4 ในปี 2540 และ 2541 เพื่อให้เป็นฐานการขยายตัวเข้าสู่
ระดับปกติในปี 2542 เป็นต้นไป
 - 2.3. รักษาระดับอัตราเงินเฟ้อไม่เกินร้อยละ 8 - 9
 - 2.4. รักษาเสถียรภาพนโยบายการเงินการคลัง โดยควบคุมนโยบาย
รายรับรายจ่ายให้สมดุล
 - 2.5. ดำเนินการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจที่สำคัญ เพื่อสร้างความเชื่อมั่น
ของระบบและสถาบันการเงินต่างประเทศ โดยการขอรับ
ความช่วยเหลือทางวิชาการและการเงินจาก IMF

มาตรการที่สำคัญยิ่งในแผนปฏิบัติการ

1. ปฏิรูประบบสถาบันการเงินภายในประเทศที่ประสบปัญหาอย่างเบ็ดเสร็จตาม
มาตรฐานด้วยวิธีการที่ชัดเจน โปร่งใส และมีประสิทธิภาพ และในระยะยาวจะทดแทนด้วยระบบ
สถาบันประกันเงินฝากและองค์กร เพื่อกำกับและปฏิรูประบบสถาบันการเงินภายในประเทศ
2. การปรับปรุงด้านการคลังเพื่อให้เกิดดุลยภาพในระดับการคลัง ทั้งในส่วน
งบประมาณแผ่นดิน และในส่วนที่จะต้องครอบคลุมภาระผูกพันอันเกิดจากการปฏิรูประบบการเงิน
3. มาตรการทางภาษีอากร ได้แก่
 - 3.1. เพิ่มภาษีมูลค่าเพิ่มจาก 7% เป็น 10%

3.2. ในส่วนที่เป็นรายได้ของท้องถิ่นให้ปรับลดงบประมาณตามวงเงินที่ได้รับจากส่วนแบ่งของภาษีในส่วนของเงินอุดหนุนหรือเงินรายจ่ายที่รัฐบาลกลางเคยลงทุนแทนท้องถิ่น

3.3. การปรับปรุงภาษีสรรพสามิตบางประเภทและการปรับปรุงด้านภาษีเงินได้

4. รักษาระดับรายจ่ายของรัฐให้อยู่ในระดับที่สอดคล้องกับความสามารถในการจัดหารายได้ ส่วนในด้านอัตราค่าบริการของรัฐวิสาหกิจควรให้มีการปรับราคาให้สอดคล้องกับต้นทุน และให้ใช้รายได้ของตนเองลงทุนตามเงื่อนไขมาตรฐานที่ตกลงกับธนาคารโลกโดยไม่มี การแทรกแซงตรึงราคาด้วยเหตุผลทางการเมือง

5. ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นระบบ Managed Float ซึ่งคาดว่าจะมีเสถียรภาพมากขึ้น เมื่อแผนปฏิรูปการเงินการคลังเริ่มดำเนินการแล้ว

6. นโยบายการเงินยังคงต้องดำเนินการอย่างเข้มงวดระยะหนึ่ง และทางการจะสนับสนุนสภาพคล่องของสถาบันการเงินที่ได้รับการกำกับและสถาบันที่ดูแลด้านผู้ฝากเงินหรือเป็นแกน ส่วนระดับอัตราดอกเบี้ยคงมีการปล่อยให้ลดลงได้เมื่อแผนปฏิรูประบบสถาบันการเงินเรียบร้อยแล้ว

เมื่อได้มีการดำเนินการตามขั้นตอนดังกล่าว IMF จะร่วมกับรัฐบาลที่เกี่ยวข้องให้เงินกู้ประเทศไทยผ่านทางธนาคารแห่งประเทศไทยในรูปเงินกู้เพื่อเสริมทุนสำรองเงินตรา หรือให้กระทรวงการคลังหรือองค์กรที่กระทรวงการคลังกำหนดเพื่อการนี้ ในวงเงิน 12 - 15 USD พันล้าน การกู้เงิน และการทำสัญญาจะเป็นไปตามเงื่อนไขและวิธีการที่จะตกลงต่อไป

5. IMF Support Program - Past Experience

5.1 The International Debt in 1980s

ในช่วงทศวรรษที่ 1980 ประเทศด้อยพัฒนาหลาย ๆ ประเทศเริ่มมีปัญหามากเกี่ยวกับการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ซึ่งสาเหตุหลักมาจากความตกต่ำของเศรษฐกิจโลก ทำให้การส่งออกซึ่งเป็นรายได้หลักของประเทศเหล่านั้นลดลงอย่างมาก สถานการณ์นี้ได้เลวร้ายยิ่งขึ้น เมื่อระดับของหนี้สินได้เพิ่มขึ้นอย่างมาก เนื่องมาจากการแข็งค่าขึ้นของเงินดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งเป็นสกุลเงินหลักของหนี้สินในประเทศเหล่านั้น ทำให้ความสามารถในการใช้หนี้สินคืนลดลง

ส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของประเทศเจ้าหนี้ ซึ่งในเหตุการณ์ครั้งนี้ทาง IMF ได้มีมาตรการออกมาช่วยเหลือหลายมาตรการในหลายประเทศ สรุปได้ดังนี้คือ

1. ระงับการจ่ายเงินดอกเบี้ยหรือหนี้ชั่วคราว หรือเลื่อนการจ่ายดอกเบี้ยหรือหนี้สินออกไปก่อน เช่น เม็กซิโก (1982), บราซิล (1987)
2. เจรจาขอลดหนี้ต่อประเทศเจ้าหนี้ ซึ่งหนี้ในส่วนที่ลดลงทาง IMF จะเป็นผู้รับผิดชอบ เช่น โปแลนด์, อียิปต์, อาร์เจนตินาร์
3. Debt - Equity Swaps สนับสนุนการลดปริมาณหนี้สินด้วยการเปลี่ยนหนี้สินให้เป็นทรัพย์สิน เช่น หุ้นในบริษัทเอกชนหรือรัฐวิสาหกิจ เป็นต้น
4. เน้นนโยบายเสริมสร้างความมั่นคงทางเศรษฐกิจหลังจาก Debt Crisis เช่น การเปิดเสรีทางการค้า การเพิ่มการลงทุนจากต่างชาติ และการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ และหน่วยงานภาครัฐบางหน่วยงาน ฯลฯ

5.2 1988 - 1991 Period

ความช่วยเหลือทางการเงินจาก IMF ส่วนใหญ่หลังปี 1980 มี 2 ประเภทหลักคือ

1. Standby Arrangement เน้นนโยบายทางด้านเศรษฐกิจมหภาคภายในระยะเวลา 1-2 ปี เพื่อแก้ปัญหาทางด้านดุลการชำระเงิน (ที่ก่อให้เกิดปัญหาสภาพคล่องตามมา)
2. เจรจาขอลดหนี้ต่อประเทศเจ้าหนี้ ซึ่งหนี้ในส่วนที่ลดลง ทาง IMF จะเป็นผู้รับผิดชอบ เช่น โปแลนด์, อียิปต์, อาร์เจนตินาร์

ในช่วงระยะเวลาระหว่างปี ค.ศ. 1988 - 1991 IMF ได้มีการให้ความช่วยเหลือทางการเงินทั้ง 2 แบบ รวมทั้งหมด 36 ประเทศ รวมเป็นจำนวนเงิน 25 พันล้าน USD ซึ่งประกอบด้วย

1. ประเทศที่เคยได้รับความช่วยเหลือหลายครั้ง 15 ประเทศ
2. ประเทศที่เคยได้รับความช่วยเหลือเพียงครั้งเดียว 6 ประเทศ
3. ประเทศที่ได้รับความช่วยเหลือเป็นครั้งแรก 10 ประเทศ
4. ประเทศในยุโรปตอนกลาง 5 ประเทศ

ทั้งนี้ก่อนหน้าที่ประเทศต่าง ๆ จะได้รับความช่วยเหลือจาก IMF ก็ได้ประสบกับปัญหาต่าง ๆ มากมาย เช่น ความอ่อนแออย่างรุนแรงในระบบสถาบันการเงินและระบบโครงสร้างของประเทศ การขาดความมีวินัยทางการเงินการคลังของประเทศ และความอ่อนแอของความสามารถในการแข่งขันของประเทศ ซึ่งสาเหตุต่าง ๆ ข้างต้นมีผลทำให้ External Accounts อ่อนแอลง การสูญเสียเงินสำรองระหว่างประเทศ การเติบโตทางเศรษฐกิจลดลง และการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ โดยมาตรการต่าง ๆ ที่ IMF นำมาใช้เพื่อฟื้นฟูระบบเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ เหล่านั้นได้เน้น 3 มาตรการหลัก คือ

1. ควบคุมอุปสงค์ภายในประเทศผ่านทางนโยบายทางการคลังที่เข้มงวด
2. ปฏิรูปโครงสร้างของระบบเศรษฐกิจของประเทศ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากร เช่น การเปิดเสรีทางการค้า การแลกเปลี่ยนเงินตรา การเงินและการลงทุน
3. ปฏิรูปโครงสร้างหนี้ต่างประเทศทั้งระยะสั้นและระยะยาว

จากรายงานของ IMF กล่าวว่า ไม่ใช่ทุกประเทศที่จะบรรลุเป้าหมายที่ตกลงกันไว้ได้หลังจากที่มีการรับรองข้อตกลงนั้นแล้ว โดยมี 6 ประเทศด้วยกันที่ไม่สามารถบรรลุวัตถุประสงค์ เนื่องจากรัฐบาลไม่มีความจริงจังในการดำเนินนโยบายและมาตรการต่าง ๆ ที่ตกลงกันไว้ ทำให้เศรษฐกิจไม่สามารถคืนกลับสู่ภาวะปกติได้ แต่สำหรับประเทศที่ได้ดำเนินการตามแผนนโยบายที่ตกลงกับทาง IMF ไว้ ก็ทำให้ตัวเลขเศรษฐกิจต่าง ๆ ดีขึ้น เช่น เงินสำรองทางการเงินทุนไหลเข้า การขาดดุลบัญชีเดินสะพัด และการลดลงของหนี้ ทั้งนี้การพัฒนาในด้านเศรษฐกิจภายในประเทศนั้นก็ขึ้นอยู่กับแต่ละประเทศว่าจะทำได้ดีเพียงไร โดยกลุ่มประเทศที่ได้รับความช่วยเหลือเป็นครั้งแรกจาก IMF คือ กัวเตมาลา, เวเนซุเอลา, จอร์แดน, ปากีสถาน, คาเมรูน และปาปัวนิวกินี ได้มีการพัฒนาทางเศรษฐกิจที่ดีกว่าประเทศอื่น ๆ ที่มีการเติบโตทางเศรษฐกิจคืออยู่แล้ว (วัดจาก GDP)

5.3 Lessons From Recent Mexican Peso Crisis

วิกฤตการณ์ในประเทศเม็กซิโกตั้งแต่ปลายปี 1994 นับว่าเป็นวิกฤตการณ์ทางการเงินครั้งแรกในยุคของโลกการเงินแบบโลกาภิวัตน์ (Globalised Financial Markets) ซึ่งทาง IMF ทำการช่วยเหลืออย่างเร่งด่วนโดยได้อนุมัติเงินกู้จำนวน 17.8 USD พันล้าน เพื่อใช้ในการฟื้นฟูเศรษฐกิจและแก้ปัญหาวิกฤตการณ์ทางการเงิน โดยมีเงื่อนไขและเป้าหมายทางเศรษฐกิจต่าง ๆ เช่น

1. ลดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดจาก 8% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ในปี 1994 ให้เหลือ 4% ในปี 1995 และ 3-3.5% ในปี 1996
2. ลดอัตราเงินเฟ้อจากมากกว่า 30% ในช่วงไตรมาส 1 ของปี 1995 ให้อยู่ในระดับประมาณ 9% ในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปีเดียวกัน
3. ควบคุมในเรื่องของนโยบายอัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำ ระดับราคาสินค้า การจำกัดสินเชื่อที่ไม่มีประสิทธิภาพ และที่สำคัญคือ วินัยทางการคลังของรัฐบาลอย่างเข้มงวด

มาตรการแก้ไขวิกฤตการณ์ของเม็กซิโก

1. แปรรูปรัฐวิสาหกิจ เช่น กิจการน้ำมัน สาธารณูปโภค ท่าเรือ สนามบิน การรถไฟ
2. เปิดเสรีให้ต่างชาติเข้ามาถือหุ้นกิจการภายในประเทศเสรี 100% จากเดิม 30% เช่น กิจการธนาคาร
3. ปฏิรูปโครงสร้างทางภาษี เช่น ปรับภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) จากร้อยละ 10 เป็นร้อยละ 15
4. ควบคุมอัตราเงินเฟ้อ โดยการปรับอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น เช่น ในบางช่วงอัตราดอกเบี้ยสูงถึงร้อยละ 80
5. ตัดทอนรายจ่ายรัฐลงร้อยละ 10
6. ทนุการส่งออก และจำกัดการนำเข้าสินค้าฟุ่มเฟือย
7. ปลดปล่อยอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวตามกลไกตลาด
8. ยกเลิกกฎหมายที่เป็นอุปสรรคต่อการลงทุนจากต่างประเทศ ให้สิทธิบริษัทต่างชาติเท่า ๆ กับบริษัทในประเทศ
9. มาตรการส่งเสริมให้ประชาชนประหยัด เช่น เพิ่มค่าไฟฟ้า 20% เพิ่มราคาน้ำมันเชื้อเพลิง 35% เพื่อลดการนำเข้าน้ำมันจากต่างประเทศ ซึ่งจะช่วยบรรเทาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด
10. รัฐพยายามหาแหล่งเงินทุนมาช่วยเพื่อเพิ่มฐานเงินกองทุนของธนาคารพาณิชย์ โดยแก้ไขกฎเกณฑ์การถือหุ้นของชาวต่างชาติในกิจการธนาคารพาณิชย์ จากสัดส่วนเดิมที่จัดไว้ไม่เกินร้อยละ 30 เป็นร้อยละ 100
11. ธนาคารกลางอัดฉีดเงินให้แก่กองทุนประกันเงินฝากธนาคารพาณิชย์ (Fobaproa) เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนฉุกเฉินที่จะช่วยแก้ปัญหาขาดสภาพคล่องในระยะสั้นของธนาคารพาณิชย์ได้ทัน

12. ธนาคารกลางเปิดวงเงินเครดิตในรูปแบบเงินตราสกุลแข็ง เพื่อให้ธนาคารพาณิชย์กู้ยืมในกรณีที่นักลงทุนต้องการได้ถอนบัตรเงินฝากที่ครบกำหนดอายุ

13. การผ่อนคลายเงื่อนไข/ข้อจำกัดทางกฎหมายเพื่อเอื้ออำนวยต่อการส่งออกของประเทศ เช่น เพิ่มอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลสูงถึงร้อยละ 40 เป็นต้น

14. สร้างความมั่นใจแก่นักลงทุน โดยรับประกันว่าธนาคารจะเข้าแทรกแซงตลาดเท่าที่จำเป็น เพื่อป้องกันวิกฤตการณ์ที่จะเกิดกับระบบธนาคารพาณิชย์

การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจหลังจากยอมรับเงื่อนไขของ IMF

จากเงื่อนไขของ IMF นำไปสู่มาตรการแก้ไขวิกฤตการณ์ ซึ่งส่งผลให้ประชาชนเม็กซิโกต้องได้รับความเดือนร้อนอย่างสาหัส ด้วยเหตุนี้ธนาคารกลาง สหภาพแรงงาน นักธุรกิจ รวมทั้งกลุ่มเกษตรกรของเม็กซิโกได้พร้อมใจกันลงนามในข้อตกลงที่เรียกว่า "The Argeement of Unity of Overcome the Economic Emergency" เพื่อร่วมมือร่วมใจฝ่าวิกฤตการณ์ในครั้งนี้

จากวิกฤตการณ์ทางการเงินในเม็กซิโก ได้ทำให้ต้นทุนของการผลิตและการจ้างงานเพิ่มขึ้นอย่างมาก ซึ่งทำให้เกิดปัญหาในสถาบันการเงินตามมา โดยในปี 1995 GDP ตีลบ 6.9% และอัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นมากกว่า 1 ล้านคน แต่อย่างไรก็ตามในปี 1996 การพัฒนาทางเศรษฐกิจได้ดีขึ้นตามลำดับยกตัวอย่างเช่น

1. Turnaround in the Balance of Payment

- ดุลการชำระเงินสมดุลในปี 1995 หลังจากขาดดุล 8% GDP ในปี 1994
- การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดปี 1995 เหลือเพียง -0.7% เมื่อเทียบกับ -29.4% ในปี 1994
- การส่งออก (in USD Term) เพิ่มขึ้นมากกว่า 30% ในปี 1995
- การนำเข้าสินค้าทุนเพิ่มขึ้นในปี 1996 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจเกิดขึ้น

2. Containment of Inflationary Pressures

- อัตราเงินเฟ้อรายเดือนได้มีแนวโน้มลดลงจากค่าเฉลี่ย 5% ระหว่างครึ่งปีแรกของปี 1995 เป็น 2.5% ในไตรมาสสุดท้ายของปี

3. Unemployment

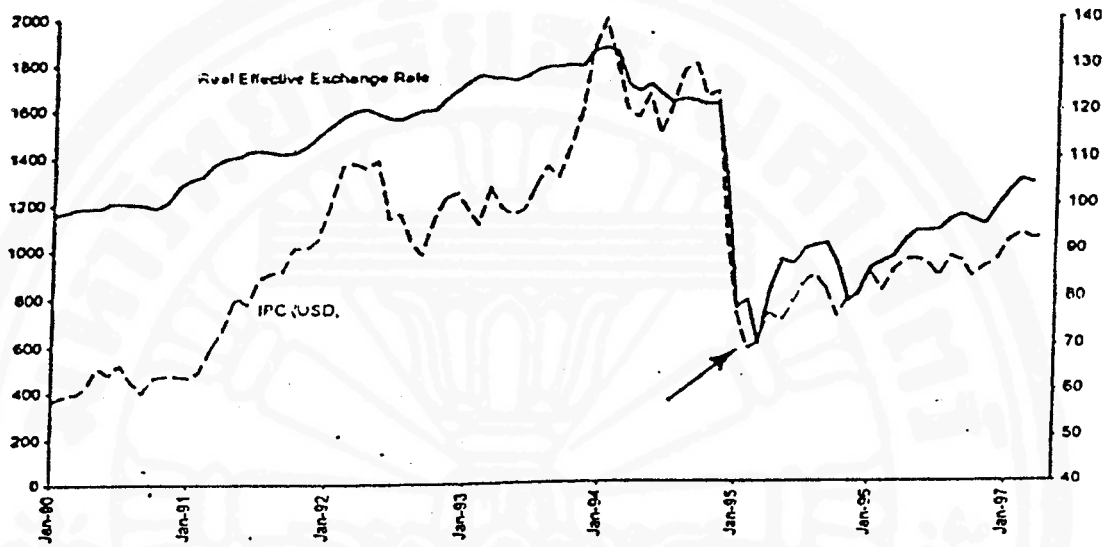
- อัตราการว่างงานได้ลดลงจาก 7.6% ในเดือนสิงหาคม 1995 เป็น 5.3% ในเดือนสิงหาคม 1995

6. การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศที่ได้รับความช่วยเหลือจาก IMF

จากประสบการณ์ในหลาย ๆ ประเทศที่ได้ทำการลดค่าเงิน และขอความช่วยเหลือจาก IMF พบว่า ใน 1 ปีแรกหลังจากลดค่าเงิน เศรษฐกิจได้ตกต่ำอย่างรุนแรง โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ภาคการลงทุนและการใช้จ่ายในประเทศ จะมีเพียงภาคส่งออกเท่านั้นที่ขยายตัวเพิ่มขึ้นเนื่องจากราคาสินค้าถูกลงโดยเปรียบเทียบจากการศึกษาของสถาบันวิจัยเอกอัครัง โดยเก็บข้อมูล 5 ประเทศ ได้แก่ ออสเตรเลีย, ซิลี, ฟินแลนด์, ยังก์ารี และ เม็กซิโก พบว่าเฉลี่ยทั้ง 5 ประเทศใช้เวลา 3.4 ไตรมาส ระบบเศรษฐกิจถึงจะพบจุดต่ำสุด และใช้เวลาอีก 4.6 ไตรมาสกว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวปกติ สำหรับการส่งออกดีขึ้นหลังลดค่าเงินใช้เวลาเพียง 3.2 ไตรมาส แต่สำหรับอัตราเพื่อตั้งแต่ก่อนลดค่าเงินจนถึงจุดสูงสุดใช้เวลาเพียง 2.5 ไตรมาส (ตารางที่ 2/เอกสารแนบ 2)

แต่เมื่อพิจารณาการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ Stock Index ได้ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมากนับจากวันที่ทำการลดค่าเงินและขอความช่วยเหลือจาก IMF โดยจุดต่ำสุดของตลาดหลักทรัพย์จะเกิดขึ้นพร้อมกับจุดต่ำสุดของมูลค่าเงิน (in real term) ทั้งนี้เป็นเพราะความตกต่ำของระบบเศรษฐกิจก่อนหน้านี้ได้ทำให้ Stock Index ลดต่ำลงอย่างต่อเนื่อง ดังนั้นเมื่อมีการลดค่าเงินประกอบกับการเข้าช่วยเหลือของ IMF นักลงทุนจึงเชื่อมั่นการดำเนินนโยบายฟื้นฟูเศรษฐกิจ จึงได้กลับเข้าลงทุนอย่างต่อเนื่อง (ตารางที่ 3/เอกสารแนบ 2)

Mexico : Real Effect Exchange Rate VS. Stock Index (USD)



THANMASAT UNIVERSITY

สำนักหอสมุด

7. เปรียบเทียบวิกฤตการณ์ในประเทศเม็กซิโกกับประเทศไทย

จากวิกฤตการณ์ที่เกิดขึ้นในประเทศไทยครั้งนี้ หลายฝ่ายมองว่าเหตุการณ์คล้ายคลึงกับสถานการณ์ในประเทศเม็กซิโกเมื่อปี 2537 - 2538 การพิจารณาแยกออกได้เป็น 4 ประเด็นดังนี้คือ

	ประเทศเม็กซิโก	ประเทศไทย	เปรียบเทียบ
1. ภาระหนี้สิน	ส่วนใหญ่เป็นของภาครัฐบาล	ส่วนใหญ่เป็นของภาคเอกชน	ภาคเอกชนไทยประสบปัญหาหนักกว่าของ เม็กซิโก
2. เศรษฐกิจตกต่ำ	GDP ขยายตัวเพิ่มขึ้น 4.4% ในปี 2537 และลดลง 6.9% ใน ปี 2538	GDP ขยายตัวเพิ่มขึ้นกว่า 8% ติดต่อกันหลายปี และขยายตัวเพียง 6.7% ในปี 2538 สำหรับในปี 2540 คาดว่าจะขยายตัวเพียง 4%	อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจโดยรวมของไทยดีกว่าประเทศเม็กซิโก
3. การส่งออก	ค่าเงินเปโซลดลง 71% ในปี 2538 และ 43% ในปี 2539 ทำให้การส่งออกขยายตัวสูงถึง 30% ในช่วงปี 2538-2539 ประกอบกับมี NAFTA ช่วยพยุงภาคการส่งออก	ปี 2539 การส่งออกไม่ขยายตัวในขณะที่ช่วง 5 เดือนของปี 2540 การส่งออกขยายตัวประมาณ 2%	ปัจจุบันค่าเงินบาทอ่อนตัวประมาณ 20% ทำให้การส่งออกของไทยอาจฟื้นตัวช้ากว่าเม็กซิโก
4. ปัญหาการเมือง	ก่อนเกิดวิกฤตการณ์เศรษฐกิจและการเงินได้เกิดเหตุการณ์ขัดแย้งทางการเมืองอย่างรุนแรงถึงขั้นเกิดการกบฏในเขตพื้นที่ชนบทห่างไกลเมืองหลวง รวมทั้งวิกฤตการณ์ลอบสังหารผู้สมัครชิงตำแหน่งประธานาธิบดี	ประชาชนไม่ค่อยจะประทับใจการบริหารงานของคณะรัฐบาลชุดปัจจุบันนัก และขณะนี้อยู่ในช่วงเวลาที่ร่างรัฐธรรมนูญฉบับใหม่จะผ่านสภาหรือไม่	ไทยยังไม่มีเหตุการณ์พิพาททางการเมืองอย่างรุนแรง

ภาคผนวก

ตารางที่ 1 Common Factors of Currency Collapses

Factor	CHILLI 1982	MEXICO 1982	FINLAND 1992	MEXICO 1994
Currencies Overvaluation	Yes	Yes	Yes	Yes
Disinflation	Yes	Yes	Yes	Yes
External Deficit	Yes	Yes	Yes	Yes
Fiscal Expansion	No	Yes	No	Yes
High Real Interest Rates	Yes	Yes	Yes	Yes
Trade Liberalisation	Yes	Yes	Yes	Yes
Financial Opening	Yes	Yes	No	Yes
Domestic	Yes	Yes	Yes	Yes
Opening to External Capital	Yes	Yes	Yes	Yes

Source: Brookings Papers on Economic Activity, 2/1992, S-ONE

ตารางที่ 2 ระยะเวลาการปรับตัวทางเศรษฐกิจหลังลดค่าเงิน

ประเทศ	เดือนที่ลดค่า	การปรับตัวของ GDP		อัตราเงินเฟ้อ	อัตราดอกเบี้ย	การส่งออกดีขึ้น ใช้ระยะเวลา
		ปกติ-ต่ำสุด	ต่ำสุด-ปกติ	ก่อนลด-สูงสุด	ก่อนลด-สูงสุด	
ชิลี	ม.ค. 2525	4	6	5	4	10
ฟินแลนด์	พ.ย. 2534	7	9	6	3.3	2
ออสเตรเลีย	มี.ค. 2536	1	1	1	0.7	2
เม็กซิโก	ธ.ค. 2537	3	4	4	1.3	1
ฮังการี	มี.ค. 2538	2	3	1.7	3	1
เดนมาร์ก		3.4	4.6	3.5	2.5	3.2

ที่มา : บล. เอกธำรง จำกัด (มหาชน), รอยเตอร์

ตารางที่ 3 ผลตอบแทนของตลาดหุ้นและการขยายตัวของการส่งออก ในระยะเวลา 1 ปี
หลังจากได้รับความช่วยเหลือจาก IMF

ประเทศ	ผลตอบแทนตลาดหุ้น	การขยายตัวของการส่งออก
ไทย (2527)	24	8.0
ฟินแลนด์	160	16.8
ออสเตรเลีย	25	23.4
เม็กซิโก	55	33.7
ฮังการี	95	25.3

ที่มา : บล.เอกอัครง จำกัด (มหาชน), รอยเตอร์

สำนักหอสมุด

บรรณานุกรม

- 1) Dornbusch, Rudiger ; Itan Goldfajn ; and Redrigo O. Valdes. **Currency Crisis and Collapses.** Brookings Papers on Economic Activity. 2 : 1995.
- 2) Killick, Tony (ed.). **The Quest for Economic Stabilisation.** Great Britain : Heinemann Educational Books Limited, 1984.
- 3) Madura, Jeff. **International Financial Management.** U.S.A. : West Publishing Company, 1995.
- 4) Polak, Jacques J. **The Changing Nature of IMF Conditionality.** U.S.A. : Princeton University, 1991.
- 5) Prisco, David D. **The IMF and the World Bank. How do They Differ?.** Washington D.C. : International Monetary Fund, 1990.
- 6) Prisco, David D. **What is the International Monetary Fund.** Washington D.C. : International Monetary Fund, 1991.