



## การเข้าสู่ตะกร้าเงิน SDRs ของเงินหยวน ผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทย

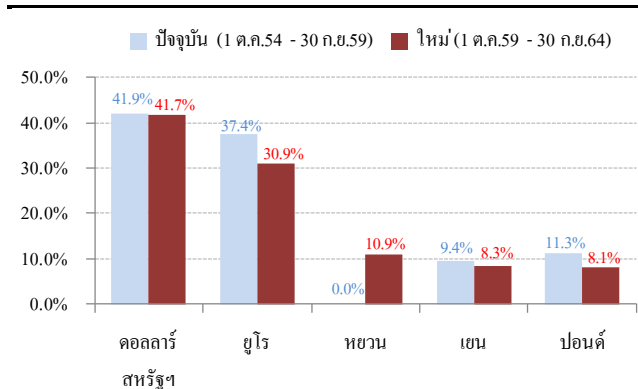
### ตะกร้าเงิน SDRs คืออะไร

Special Drawing Right (SDRs) คือ สิทธิพิเศษสำรองระหว่างประเทศชนิดหนึ่งที่ทำหน้าที่เสมือนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่ใช้ในการค้าและแลกเปลี่ยนเงินตราเพื่อทดแทนการถือเงินดอลลาร์สหรัฐฯและทองคำ SDRs ถูกสร้างขึ้นโดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) เมื่อปี 2512 โดยให้ประเทศสมาชิกสามารถถือครองเป็นเงินทุนสำรองเพื่อเสริมสภาพคล่องให้กับเศรษฐกิจโลก เพราะ SDRs สามารถนำไปแลกเปลี่ยนเป็นสกุลอื่นๆ ได้ง่าย โดยปัจจุบันค่าเงิน SDRs ถูกกำหนดจากตะกร้าเงินที่ประกอบด้วยสัดส่วนของเงิน 4 สกุล ได้แก่ ดอลลาร์สหรัฐฯ ยูโร ปอนด์ และเยน ซึ่ง IMF จะทบทวนสกุลเงินและสัดส่วนสกุลเงินในตะกร้าเงินทุกๆ 5 ปี โดยมีหลักเกณฑ์การพิจารณาที่สำคัญคือ ประเทศเจ้าของสกุลเงินต้องมีปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการสูง และสกุลเงินดังกล่าวต้องมีการใช้และซื้อขายได้อย่างเสรีในระดับสากล

### การเข้าสู่ตะกร้าเงิน SDRs ของเงินหยวน

ในวันที่ 30 พฤศจิกายน 2558 IMF มีมติให้เงินหยวนเข้าเป็นส่วนหนึ่งในตะกร้าเงินที่ใช้คำนวณค่าเงิน SDRs โดยให้เริ่มมีผลตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2559 เป็นต้นไป (หลังจากที่ในปี 2553 เคยมีมติไม่ยอมรับค่าเงินหยวนให้อยู่ในตะกร้าเงิน SDRs เนื่องจากไม่ผ่านเกณฑ์สกุลเงินที่มีการใช้อย่างเสรี) โดยเงินหยวนจะกลายเป็น 1 ใน 5 สกุลเงินหลักในเวทีการเงินโลก เทียบเท่ากับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ยูโร ปอนด์ และเยน ทั้งนี้ตะกร้าเงิน SDRs ในปี 2559 จะมีสัดส่วนเงินหยวนถึง 10.9% ซึ่งเป็นสัดส่วนที่สูงกว่าเงินเยนและเงินปอนด์ นั่นเท่ากับเป็นสัญญาณการยอมรับบทบาทของเงินหยวนที่มีต่อระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินโลก สามารถถือครองเป็นเงินทุนสำรองระหว่างประเทศได้ตามนิยามสากล ทำให้นานาประเทศกล้าค้าขายกับจีนหรือทำการค้าด้วยสกุลเงินหยวนมากขึ้น

### รูปที่ 1 สัดส่วนสกุลเงินในตะกร้าเงิน SDRs



ที่มา : IMF

โดยหากพิจารณาในด้านการค้าระหว่างจีนกับต่างประเทศซึ่งเป็นเกณฑ์การพิจารณาอย่างหนึ่งของสกุลเงินที่จะเข้าสู่ตะกร้าเงิน SDRs จะเห็นได้ว่าในปี 2557 จีนมีมูลค่าการค้าสูงถึง 4.3 ล้านล้านUSD. มากเป็นอันดับหนึ่งของโลกแซงหน้าสหรัฐอเมริกา โดยเป็นประเทศที่มีการส่งออกสินค้ามากที่สุดในโลกคิดเป็นสัดส่วนถึง 12.3% ของมูลค่าการค้าส่งออกทั้งโลกมากกว่าสหรัฐอเมริกา เยอรมัน และญี่ปุ่น ในขณะที่เดียวกันก็เป็นประเทศที่มีมูลค่าการนำเข้าสินค้ามากเป็นอันดับ 2 ของโลก รองจากสหรัฐอเมริกาเพียงประเทศเดียว ดังนั้นขนาดการค้าระหว่างประเทศของจีนจึงเอื้อต่อการส่งเสริมให้เงินหยวนเป็นสกุลเงินสากลของโลก ขาดเพียงการพัฒนาด้านตลาดเงินของจีนที่คงยังติดขัดด้านกฎระเบียบต่างๆ แม้ว่าทางการเงินจะพยายามใช้ตลาดเงินและตลาดทุนในฮ่องกงซึ่งมีความพร้อมมากกว่าเป็นศูนย์กลางเงินหยวนทดแทนการซื้อขายเงินหยวนบนแผ่นดินใหญ่ แต่ขั้นตอนการเปิดเสรีของเงินหยวนที่ต้องกระทำอย่างระมัดระวัง จึงทำให้การที่เงินหยวนจะมีความเป็นสากลอย่างแท้จริงยังมีความล่าช้า

### ตารางที่ 1 ปริมาณการค้าโลก ปี 2557 ของประเทศสำคัญ

ประเทศ	ส่งออก	สัดส่วน	นำเข้า	สัดส่วน
	(ล้านล้านUSD.)	(%)	(ล้านล้านUSD.)	(%)
1. จีน	2.3	12.3	2.0	10.3
2. สหรัฐอเมริกา	1.6	8.5	2.4	12.6
3. เยอรมัน	1.5	7.9	1.2	6.4
4. ญี่ปุ่น	0.7	3.6	0.8	4.3

ที่มา : World Trade Organization

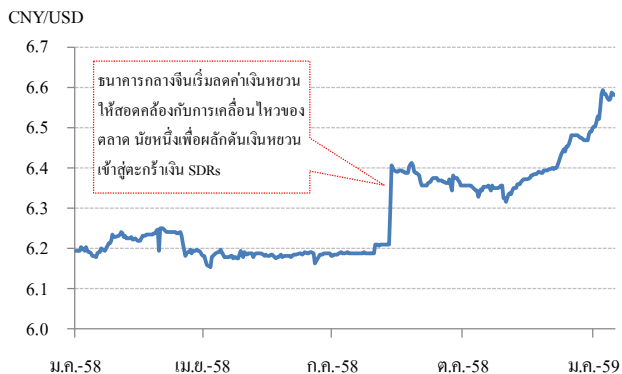
ทั้งนี้ การเข้าสู่ตะกร้าเงิน SDRs ของเงินหยวนไม่เพียงจะส่งผลให้ความต้องการใช้เงินหยวนในตลาดการค้าโลกเพิ่มขึ้น แต่ยังจะช่วยให้รัฐบาลจีนเข้าถึงตราสารหนี้ที่มีความต้องการของตลาดสูงอย่างพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ได้ด้วยต้นทุนที่ต่ำลง รวมไปถึงการออกตราสารหนี้ของรัฐบาลจีนเองที่น่าจะมีต้นทุนลดลงเช่นกัน เนื่องจากมีความต้องการเงินหยวนมากขึ้น อีกทั้งยังเป็นจุดเริ่มต้นของการเปิดเสรีทางการเงินซึ่งจะมีส่วนช่วยให้นักลงทุนต่างชาติเข้าถึงตลาดทุนของจีนได้มากขึ้น

### ผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก

ในระยะสั้นการที่เงินหยวนเข้าสู่ตะกร้าเงิน SDRs จะยังไม่ส่งผลให้ความต้องการเงินหยวนเพิ่มขึ้นในทันที จึงไม่กระทบต่อตลาดเงินและเศรษฐกิจโลกมากนัก เพราะปัจจุบันทางการเงินยังไม่เปิดให้เงินทุนไหลเข้าออกได้โดยเสรีเต็มรูปแบบ โดยยังมีข้อจำกัดอีกมากหากต้องการให้เงินหยวนแลกเปลี่ยนกับสกุลเงินอื่นได้อย่างเสรี อาทิ การจำกัดโควตานักลงทุนในการเข้าถึงตลาดพันธบัตรและตลาดหุ้นจีน การเก็บภาษีกำไรจากการขายทรัพย์สิน (Capital Gain Tax) เป็นต้น อีกทั้งเงินยังต้องใช้เวลาเตรียมความพร้อม เพราะหากปล่อยให้ค่าเงินหยวนเคลื่อนไหวตามกลไกตลาดจะทำให้

ระบบการเงินของจีนมีความอ่อนไหวต่อความผันผวนของเศรษฐกิจโลกเพิ่มขึ้น รวมทั้งส่งผลกระทบต่อทางการเงินจะควบคุมและใช้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นเครื่องมือเชิงนโยบายได้ยากขึ้น

รูปที่ 2 ทิศทางการเคลื่อนไหวของค่าเงินหยวน

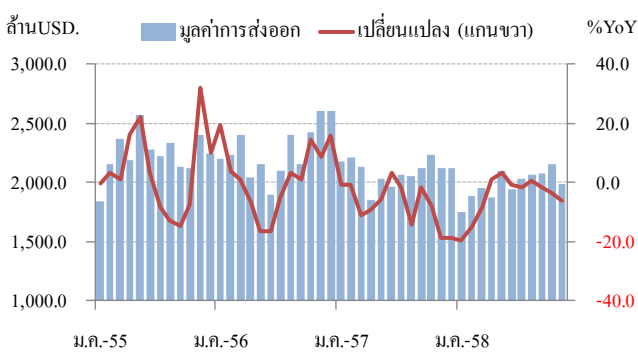


ที่มา : Bloomberg

ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย

เช่นเดียวกับผลกระทบที่มีต่อเศรษฐกิจโลก ในระยะสั้นคาดว่า การเข้าสู่ตะกร้าเงิน SDRs ของเงินหยวนจะไม่มีผลโดยตรงต่อเศรษฐกิจไทยมากนัก แต่ในระยะต่อไปหากเงินหยวนยังมีแนวโน้มอ่อนค่าจากการที่จีนปล่อยให้ค่าเงินหยวนเคลื่อนไหวตามปัจจัยพื้นฐานมากขึ้น ก็อาจกระทบต่อปริมาณการส่งออกสินค้าของไทยไปจีนที่ปัจจุบันมีสัดส่วนถึง 11% ของมูลค่าการส่งออกทั้งหมด มากเป็นอันดับสองรองจากสหรัฐอเมริกา ซึ่งหากพิจารณาความสัมพันธ์ของค่าเงินหยวนกับมูลค่าการส่งออกสินค้าไทยไปจีน จะเห็นได้ว่าตั้งแต่จีนประกาศลดค่าเงินหยวนในช่วงเดือน สิงหาคม 2558 มูลค่าการส่งออกของไทยไปจีนก็หดตัวอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ ยังอาจมีผลทางอ้อมต่อภาพรวมการส่งออกไทย โดยเฉพาะตลาดอาเซียน เนื่องจากประเทศเหล่านี้ส่งออกไปจีนเป็นหลักเช่นเดียวกัน หากรายได้จากการส่งออกไปจีนลดลงย่อมส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจประเทศเหล่านั้นและกระทบต่อความต้องการสินค้าส่งออกจากไทยตามไปด้วย

รูปที่ 3 มูลค่าการส่งออกของไทยไปจีน



ที่มา : กระทรวงพาณิชย์

อย่างไรก็ตาม แม้การเปิดเสรีของเงินหยวนจะกระทบการส่งออกไทยไปจีน แต่การที่ไทยมีมูลค่าการค้ากับจีนมากเป็นอันดับหนึ่ง โดยในช่วงปี 2558 ไทยมีมูลค่าการค้ากับจีนทั้งสิ้น 64,808 ล้านดอลลาร์ คิดเป็นสัดส่วนถึง 15.5% ของมูลค่าการค้าทั้งหมด มากกว่าการทำการค้ากับทั้งญี่ปุ่นและสหรัฐอเมริกา แต่กลับมีสัดส่วนในการใช้เงินหยวนเพื่อทำการค้าระหว่างกันน้อยมาก โดยส่วนใหญ่จะทำการค้าผ่านสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นหลัก ดังนั้นในภาวะที่ตลาดเงินโลกยังคงมีความผันผวน อีกทั้งการค้ากับจีนยังมีบทบาทที่สำคัญต่อการเติบโตของเศรษฐกิจไทย หากเงินหยวนมีความเป็นสากลมากขึ้น ทางเลือกในการใช้เงินหยวนเพื่อทำการค้าระหว่างประเทศจะสามารถช่วยให้ผู้ประกอบการไทยลดผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และลดต้นทุนในการชำระเงินระหว่างประเทศลงได้ ภายใต้อันตรายที่ว่าค่าเงินหยวนต้องเคลื่อนไหวอย่างมีเสถียรภาพเมื่อเทียบกับค่าเงินสกุลหลักอื่นๆ

ตารางที่ 2 โครงสร้างสกุลเงินสำคัญที่ใช้ชำระค่าสินค้าระหว่างประเทศของไทย

สกุลเงิน	นำเข้า (%)			ส่งออก (%)		
	Q1/58	Q2/58	Q3/58	Q1/58	Q2/58	Q3/58
USD	79.5	80.1	79.2	77.9	77.8	78.5
THB	7.3	7.2	7.2	12.3	13.0	12.4
JPY	7.1	6.6	6.5	5.3	4.6	4.5
EUR	3.9	4.0	4.3	2.3	2.1	2.2
CNY	0.2	0.3	0.5	0.1	0.1	0.1
อื่นๆ	2.0	1.8	2.3	2.1	2.4	2.3
รวม	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

สรุป

การเข้าสู่ตะกร้าเงิน SDRs ของเงินหยวนในระยะสั้นจะยังไม่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก แต่ก็เป็นการยืนยันบทบาทของเงินและเงินหยวนยุคใหม่ในเวทีการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ ส่วนผลกระทบที่จะมีต่อตลาดเงินโลกคาดว่าต้องใช้เวลาอีกสักกระแหน่ง เพื่อให้สัดส่วนการถือเงินหยวนเป็นเงินสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นมากพอ อีกทั้งการผ่อนคลายข้อจำกัดด้านการเคลื่อนย้ายเงินทุนต้องทำอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยคาดว่าหลังจากนี้ความสนใจในการใช้เงินหยวนเพื่อการชำระเงินระหว่างประเทศ การลงทุน รวมถึงการถือเงินหยวนเป็นเงินสำรองของธนาคารกลางประเทศต่างๆ จะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นได้ในอนาคต

สำหรับผลกระทบที่มีต่อเศรษฐกิจไทย ในระยะสั้นการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายของธนาคารกลางจีนอาจส่งผลให้เงินหยวนอ่อนค่าและมีผลต่อการส่งออกสินค้าไทยไปจีนและประเทศในภูมิภาคอาเซียน ส่วนในระยะกลางถึงยาวหากเงินหยวนเป็นที่นิยมใช้ในตลาดโลกเพิ่มขึ้น คาดว่าไทยจะได้รับประโยชน์ในเชิงการค้าและการลงทุน เพราะไทยมีมูลค่าการค้ากับจีนในสัดส่วนสูง อีกทั้งการที่เงินหยวนมีเสรีในการเคลื่อนย้ายมากขึ้นจะช่วยสนับสนุนให้การลงทุนโดยตรงจากจีนเพิ่มขึ้น