

อัตราแลกเปลี่ยนและระบบอัตราแลกเปลี่ยนกับการจัดระเบียบการค้าระหว่างประเทศ : กรณีศึกษาค่าเงินหยวน

รังสรรค์ ณะพรพันธุ์

ปฐมบท

การจัดระเบียบการค้าระหว่างประเทศกำลังรุดล้าไปสู่การจัดระเบียบการเงินระหว่างประเทศ เมื่อสหรัฐอเมริกาและประเทศมหาอำนาจอื่นสร้างแรงกดดันทางการเมืองระหว่างประเทศเพื่อให้ประเทศในเอเชียบูรพาและโดยเฉพาะอย่างยิ่งสาธารณรัฐประชาชนจีนเปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน

สหรัฐอเมริกาและประเทศมหาอำนาจอื่นกล่าวหาว่า ประเทศในเอเชียบูรพาหลายประเทศจงใจกดค่าเงินตราของตนให้ต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริง (Undervaluation) ทำให้ราคาสินค้าออกเมื่อคิดเทียบเป็นเงินตราสกุลหลักดังเช่นดอลลาร์อเมริกันต่ำกว่าที่ควรจะเป็น และสามารถส่งออกได้มากกว่าที่ควรจะเป็น การจงใจกดค่าเงินตราให้ต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงในทัศนะของสหรัฐอเมริกาและพันธมิตรจึงก่อให้เกิดการค้าที่ไม่เป็นธรรม (Unfair Trade) ด้วยเหตุนี้ สหรัฐอเมริกาและพันธมิตรจึงกดดันให้ประเทศในเอเชียบูรพาปรับเปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนด้วยการปรับค่าเงินตราให้ตรงตามพื้นฐานที่เป็นจริงและเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate Regime) จากระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว (Fixed Exchange Rate System) ไปสู่ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (Flexible Exchange Rate System)

ค่าเงินหยวน

สาธารณรัฐประชาชนจีนละทิ้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา (Multiple Exchange Rate System) และหันมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนอัตราเดียว (Single Exchange Rate System) ในปี 2537 ทั้งนี้เพื่อเตรียมตัวสมัครเป็นสมาชิกกองทุนการเงินระหว่างประเทศ การเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนครั้งนั้นยังผลให้มีการลดค่าเงินหยวน เงินหยวนผูกติดกับดอลลาร์อเมริกัน และตรึงอัตราแลกเปลี่ยนในระดับ 8.28 หยวนต่อดอลลาร์อเมริกันนับตั้งแต่ปี 2538 เป็นต้นมา ตลอดระยะเวลาดังกล่าวนี้ สาธารณรัฐประชาชนจีนมีดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล และทุนสำรองระหว่างประเทศสะสมเพิ่มขึ้นเป็นอันมาก หากปล่อยให้กลไกตลาดทำงาน เงินหยวนน่าจะมีค่าแข็งตัวเพิ่มขึ้น แต่รัฐบาลสาธารณรัฐประชาชนจีนยังคงกดค่าเงินหยวนให้ต่ำโดยคงอัตราแลกเปลี่ยนในระดับ 8.28 หยวนต่อดอลลาร์อเมริกันต่อไป ธนาคารกลางแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีนดึงเงินตราสกุลหลักดังเช่นดอลลาร์อเมริกันออกจากการหมุนเวียนในตลาดด้วยการ

ซื้อไปเก็บไว้ เพื่อให้ดอลลาร์มีราคาแพง หรืออีกนัยหนึ่งเงินหยวนมีราคาถูกเมื่อเทียบกับดอลลาร์อเมริกัน

สหรัฐอเมริกาดำเนินนโยบายดอลลาร์แพง (Strong Dollar Policy) นับตั้งแต่ยุครัฐบาลคลินตัน ยังผลให้ดอลลาร์มีค่าสูงกว่าพื้นฐานที่เป็นจริง (Overvaluation) ผลการประมาณการทางวิชาการพบว่า ในปี 2545 ดอลลาร์อเมริกันมีค่าสูงเกินไป 20-30% นับตั้งแต่ต้นปี 2545 เป็นต้นมา รัฐบาลอเมริกันปล่อยให้ดอลลาร์มีค่าอ่อนตัวลงตามลำดับ¹ ในเมื่อธนาคารกลางแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีนยังคงตรึงค่าเงินหยวนให้อยู่ในอัตรา 8.28 หยวนต่อดอลลาร์อเมริกันดั้งเดิม เมื่อเงินดอลลาร์อเมริกันอ่อนค่าลง เงินหยวนจึงมีค่าอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับเงินยูโรสหภาพยุโรปและเงินเยนญี่ปุ่นด้วย สินค้าจากสหภาพยุโรปและญี่ปุ่นจึงสูญเสียฐานะการแข่งขันเมื่อเทียบกับสินค้าประเภทเดียวกันจากสาธารณรัฐประชาชนจีน ทั้งนี้เป็นผลจากนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของสาธารณรัฐประชาชนจีนนั่นเอง ด้วยเหตุดังนี้ เฝิงโจมตีว่า นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของสาธารณรัฐประชาชนจีนก่อให้เกิดการค้ำที่ไม่เป็นธรรมจึงมิได้มาจากสหรัฐอเมริกาเท่านั้น หากยังมาจากสหภาพยุโรปและญี่ปุ่นด้วย

เงินหยวนมีค่าต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงอย่างปราศจากข้อกังขา ในเมื่อสาธารณรัฐประชาชนจีนยึดระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว โดยที่เงินหยวนถูกตรึงไว้ในระดับ 8.28 หยวนต่อดอลลาร์อเมริกันนับตั้งแต่ปี 2538 เป็นต้นมา ทั่วทั้งที่สาธารณรัฐประชาชนจีนมีดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลและสะสมทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นจนอยู่ในระดับ 270,000 ล้านดอลลาร์อเมริกันเมื่อสิ้นปี 2545 การที่เงินหยวนมีค่าต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงยังพิจารณาจากอัตราเงินเพื่อเปรียบเทียบระหว่างสาธารณรัฐประชาชนจีนกับสหรัฐอเมริกา ในขณะที่ระดับราคาผู้บริโภคในสาธารณรัฐประชาชนจีนเกือบไม่เปลี่ยนแปลง ดัชนีราคาผู้บริโภคในสหรัฐอเมริกาเพิ่มขึ้นถึง 15% นับตั้งแต่ปี 2540 เป็นต้นมา ความสามารถในการแข่งขันด้านราคาของสินค้าจากสาธารณรัฐประชาชนจีนดีขึ้นอย่างน้อย 15% เมื่อเทียบกับสินค้าจากสหรัฐอเมริกา นั้นย่อมหมายความว่าเงินหยวนมีค่าต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงอย่างน้อย 15%

เงินหยวนมีค่าต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงมากน้อยเพียงใดเป็นประเด็นที่ถกเถียงกันได้ เพราะขึ้นอยู่กับมาตรวัดที่เลือกใช้ การใช้มาตรวัดที่แตกต่างกันย่อมได้คำตอบแตกต่างกัน

หากยอมรับ Big Mac Index ที่พัฒนาโดยนิตยสาร *The Economist* โดยเปรียบเทียบอำนาจซื้อแฮมเบอร์เกอร์ Big Mac ของ McDonald's ในประเทศต่างๆ เงินหยวนมีค่าต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงถึง 53% เพราะราคา Big Mac ในสหรัฐอเมริกาตกชั้นละ 2.56 ดอลลาร์อเมริกัน ในขณะที่ Big Mac ในสาธารณรัฐประชาชนจีนมีราคาเทียบเท่า 1.20 ดอลลาร์อเมริกันต่อชั้นราคา Big Mac ในสาธารณรัฐประชาชนจีนจึงถูกกว่าในสหรัฐอเมริกาถึง 53% (Bryson 2003)

Institute for International Economics (IIE) ซึ่งเป็น Think Tank ที่มีอิทธิพลในการกำหนดนโยบายเศรษฐกิจระหว่างประเทศของรัฐบาลอเมริกัน จับตามองการเคลื่อนไหวของค่าเงินหยวน และเสนอประมาณการค่าเงินหยวนที่สูงกว่าพื้นฐานที่เป็นจริง เฟรด เบิร์กสเตน (Fred Bergsten) ผู้อำนวยการ IIE ต้องการให้เงินหยวนปรับค่าขึ้น 20-25% (Williamson 2003) Goldstein and Lardy (2003b) เสนอตัวเลข 15-25% นอร์เบิร์ต วอลเตอร์ (Norbert Walter) ผู้อำนวยการ Deutsche Bank Research ให้ตัวเลขใกล้เคียงกันคือ 20% โดยประมาณการจาก Purchasing Power Parity (Berg, et.al. 2003)

แต่ประมาณการที่ให้ค่าค่อนข้างต่ำก็มี อาทิเช่น ยีน ชาง (Gene H. Chang) แห่ง Institute for Asian Studies, University of Toledo มลรัฐโอไฮโอ สหรัฐอเมริกา พบว่า เงินหยวนมีค่าต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงเพียง 4.75% (Berg, et.al. 2003) ในอีกสัปดาห์หนึ่ง ผลการศึกษาของ DBS Bank โดยใช้ DBS Real Effective Exchange Rate Model กลับพบว่า เงินหยวน Marginally undervalued ดังที่ Leung Shiu Kay รองประธาน DBS Bank นำเสนอในวารสาร *The International Economy* (Spring 2003) (Berg, et.al 2003)

ทาเกะชิ โอห์ตะ (Takeshi Ohta) แห่ง Daiwa Research Institute, Inc นำเสนอประมาณการว่า เงินหยวนตามพื้นฐานที่เป็นจริงจะต้องปรับจากระดับ 8.28 หยวนต่อดอลลาร์ไปสู่ระดับ 2 หยวนต่อดอลลาร์ หากยึด Purchasing Power Parity หรือระดับ 3.7 หยวนต่อดอลลาร์ หากยึด Big Mac Index (Berg, et.al. 2003)

ด้วยสาเหตุที่สาธารณรัฐประชาชนจีนยึดระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว และมีนโยบายการควบคุมเงินทุนไหลออก (Capital Outflow) การที่สาธารณรัฐประชาชนจีนมีดุลบัญชีเดินสะพัดและดุลบัญชีเงินทุนเกินดุล และสามารถสะสมทุนสำรองระหว่างประเทศจำนวนมาก ย่อมสะท้อนให้เห็นข้อเท็จจริงที่ว่า เงินหยวนมีค่าต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงอย่างปราศจากข้อกังขา คำถามพื้นฐานมีแต่เพียงว่า เงินหยวนมีค่าต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงมากน้อยเพียงใด การประมาณการในเรื่องนี้ให้ผลแตกต่างกันตามมาตรวัดที่ใช้ ตั้งแต่ค่าต่ำมาก (ผลการประมาณการของ DBS Bank) ไปจนถึงมากกว่า 53% (Big Mac Index)

ผลกระทบของนโยบายค่าเงินหยวนอ่อน

การกดค่าเงินหยวนให้ต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงมีผลกระทบต่อสังคมเศรษฐกิจโลกประเทศคู่ค้า และผลกระทบต่อเศรษฐกิจของสาธารณรัฐประชาชนจีนเอง

นโยบายค่าเงินหยวนอ่อนก่อนผลกระทบต่อสังคมเศรษฐกิจโลกในด้านโครงสร้างและเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

ในด้านโครงสร้าง สาธารณรัฐประชาชนจีนจะมีความสำคัญในสังคมเศรษฐกิจโลกเพิ่มขึ้นมากกว่าเกณฑ์ปกติ การลดค่าเงินหยวนให้ต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริง ทำให้สินค้าออกของสาธารณรัฐประชาชนจีนมีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็นเมื่อคิดเป็นเงินตราสกุลหลัก ดังเช่นดอลลาร์อเมริกัน ยูโรสหภาพยุโรป และเยนญี่ปุ่น ซึ่งมีผลในการเสริมส่งฐานะการแข่งขันของสินค้าจากสาธารณรัฐประชาชนจีนในตลาดระหว่างประเทศ ทำให้ส่วนแบ่งตลาดของสินค้าสาธารณรัฐประชาชนจีนประเภทต่างๆมีมากกว่าที่ควรจะเป็น ประเทศต่างๆมีปัญหาในการแข่งขันกับสาธารณรัฐประชาชนจีนมากกว่าปกติ มีพักต้องกล่าวว่า สินค้าที่ใช้แรงงานเข้มข้นในการผลิต (Labour-intensive Products) ยากที่จะแข่งขันกับสินค้าจากสาธารณรัฐประชาชนจีนอยู่แล้ว ด้วยเหตุนี้ นโยบายการลดค่าเงินหยวนให้ต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงจึงทำให้ขนาดสัมพัทธ์ของสาธารณรัฐประชาชนจีนในสังคมเศรษฐกิจโลกขยายใหญ่มากกว่าปกติ

นโยบายค่าเงินหยวนอ่อนมีผลต่อราคาสินค้าและบริการต่างๆในสังคมเศรษฐกิจโลก เพราะมีผลในการลดราคาด้วย สาธารณรัฐประชาชนจีนถูกกล่าวหาว่า มีบทบาทในการส่งออกภาวะเงินฝืด (Deflation) สู่มหาเศรษฐกิจโลก โดยผ่านนโยบายค่าเงินหยวน ข้อกล่าวหานี้มีมูลแห่งความเป็นจริงหรือไม่เพียงใด ยังไม่มีการศึกษาเพื่อหาประจักษ์พยานข้อเท็จจริง แต่ภาวะเงินฝืดที่กำลังเกิดขึ้นในขอบเขตทั่วโลก (Global Deflation) ในปัจจุบันหากมันเกิดจากการที่สินค้าราคาถูกลงจากสาธารณรัฐประชาชนจีนทะลักเข้าสู่ตลาดโลก ก็มีอาจโทษสาธารณรัฐประชาชนจีนแต่เพียงฝ่ายเดียว นักเศรษฐศาสตร์บางคนเชื่อว่า การที่ประเทศโลกที่สามจำนวนมากแข่งขันกันในการผลิตเพื่อการส่งออก จนกำลังการผลิตมีมากเกินไปกว่าความต้องการบริโภค เป็นเหตุปัจจัยหลักที่ก่อปัญหาภาวะเงินฝืดในขอบเขตทั่วโลก (Blecker 2000; Palley 2002)

ประเทศคู่ค้าได้รับผลกระทบจากนโยบายค่าเงินหยวนอ่อนโดยตรง เพราะต้องสูญเสียฐานะการแข่งขันจากการลดค่าเงินหยวน ประเทศคู่ค้าของสาธารณรัฐประชาชนจีนที่มีปัญหาการขาดดุลการค้ากับสาธารณรัฐประชาชนจีนอยู่ก่อนแล้วจะมีปัญหามากขึ้น ญี่ปุ่นและสหรัฐอเมริกาได้รับผลกระทบเช่นจากนโยบายค่าเงินหยวนอ่อน ญี่ปุ่นต้องเสียตลาดแก่สาธารณรัฐประชาชนจีน สหรัฐอเมริกาถูกล้อมด้วยสินค้าจากสาธารณรัฐประชาชนจีน จนมีการกล่าวหาว่า นโยบายการลดค่าเงินหยวนมีผลในการทำลายอุตสาหกรรมอเมริกันและสร้างปัญหาการว่างงานในสหรัฐอเมริกา (Preeg 2002) ข้อกล่าวหาเหล่านี้ล้วนต้องการประจักษ์พยานข้อเท็จจริงสนับสนุน ข้อเท็จจริงด้านหนึ่งก็คือ สหรัฐอเมริกาแปรเปลี่ยนเป็นสังคมเศรษฐกิจบริการ (Service Economy) ในช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่สอง ในกระบวนการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการผลิตดังกล่าวนี้ มีกระบวนการลดทอนความสำคัญของภาคอุตสาหกรรม (Deindustrialization) ควบคู่กับการเพิ่มความสำคัญของภาคบริการ ภาคหัตถอุตสาหกรรม (Manufacturing Sector) ซึ่งเคยเป็นจักรกลสำคัญในการขับเคลื่อนการเติบโตทางเศรษฐกิจของระบบเศรษฐกิจอเมริกันลดทอนความสำคัญลงไปมาก

สินค้าที่นำเข้ามาจากสาธารณรัฐประชาชนจีนจำนวนมากเป็นสินค้าที่สหรัฐอเมริกาไม่ได้มีความได้เปรียบเชิงเปรียบเทียบในการผลิต

ประเทศคู่ค้าใช้ว่าจะได้ผลกระทบด้านลบจากนโยบายการกีดกันค่าเงินหยวนเพียงอย่างเดียว ประชาชนในประเทศเหล่านี้มีสวัสดิการเพิ่มขึ้นจากการได้บริโภคสินค้าราคาถูกจากสาธารณรัฐประชาชนจีนด้วย นอกจากนี้ บรรดาบรรษัทระหว่างประเทศที่เข้าไปลงทุนในสาธารณรัฐประชาชนจีนล้วนได้ประโยชน์จากนโยบายการกีดกันค่าเงินหยวนในยามส่งสินค้าออกจากสาธารณรัฐประชาชนจีน ในจำนวนนี้รวมบรรษัทยักษ์ใหญ่จากสหรัฐอเมริกาด้วย

นโยบายการกีดกันค่าเงินหยวนให้ต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงเกื้อกูลการส่งออกและการเติบโตทางเศรษฐกิจของสาธารณรัฐประชาชนจีนอย่างปราศจากข้อกังขา แต่ในการตรึงค่าเงินหยวนนั้น เมื่อมีเงินตราต่างประเทศไหลเข้าทั้งที่ผ่านบัญชีเดินสะพัดและบัญชีเงินทุน ธนาคารกลางแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีนต้องระดมซื้อเงินตราต่างประเทศมาเก็บไว้ เพื่ออัตราร้อยแลกเปลี่ยนในระดับ 8.28 หยวนต่อดอลลาร์อเมริกันดั้งเดิม ด้วยเหตุนี้ ปริมาณเงินหยวนที่หมุนเวียนภายในสาธารณรัฐประชาชนจีนจึงเพิ่มขึ้นจนสร้างแรงกดดันของเงินเฟ้อ หากแรงกดดันของเงินเฟ้อรุนแรง สาธารณรัฐประชาชนจีนย่อมมีอาจกีดกันค่าเงินหยวนให้ต่ำในระดับเดิมได้อีกต่อไป

อนึ่ง การหลั่งไหลของเงินทุนนำเข้าระยะสั้นกำลังสร้างภาวะเศรษฐกิจฟองสบู่ในสาธารณรัฐประชาชนจีน การปล่อยกู้โดยปราศจากการกลั่นกรองโครงการอย่างเข้มงวดกำลังสิ้นคลอนความมั่นคงของระบบสถาบันการเงินจนอาจก่อเกิดวิกฤตการณ์การเงินได้

การเมืองว่าด้วยค่าเงินหยวน

นโยบายการกีดกันค่าเงินหยวนของสาธารณรัฐประชาชนจีนสร้างความไม่พอใจแก่ประเทศมหาอำนาจเศรษฐกิจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสหรัฐอเมริกาและญี่ปุ่น

ผู้นำญี่ปุ่นจุดพลุการโจมตีนโยบายค่าเงินหยวนตั้งแต่ปลายปี 2545 เพราะสินค้าญี่ปุ่นถูกเบียดออกจากตลาดโลกมากขึ้นเรื่อยๆ เมื่อมีอัตราร้อยแลกกับสินค้าราคาถูกกว่าจากสาธารณรัฐประชาชนจีน

ในเดือนธันวาคม 2545 ฮารุฮิโกะ กุโรดะ (Karuhiro Kuroda) ซึ่งในปัจจุบันเป็นที่ปรึกษาเศรษฐกิจของนายกรัฐมนตรีญี่ปุ่นเขียนบทความในหนังสือพิมพ์ *The Financial Times* กล่าวหาว่า นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของเงินหยวนมีผลในการส่งออกภาวะเงินฝืด (Deflation) ไปสู่ภาคส่วนต่างๆ ของระบบเศรษฐกิจโลก ทั้งนี้เนื่องจากนโยบายดังกล่าวทำให้สินค้าจากสาธารณรัฐประชาชนจีนมีราคาถูกในตลาดโลก ระดับราคาสินค้าและบริการต่างๆ ในตลาดโลกจึงถูกกดให้ต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริง

ในการประชุม ASEAN Plus Three ณ ประเทศสิงคโปร์ เมื่อต้นเดือนสิงหาคม 2546 นายมาสะจู่โร ชิโอะกาว่า (Masajuro Shiokawa) รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังญี่ปุ่นปราศรัยในที่ประชุมว่า อัตราแลกเปลี่ยนควรสะท้อนพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่เป็นจริงและเป็นไปตามหลักการแห่งกลไกตลาด หากควรบิดเบือนอัตราแลกเปลี่ยนไม่

ภายหลังการประชุม นายชิโอะกาว่า กล่าวอย่างตรงไปตรงมาว่า การที่เงินหยวนมีค่าต่ำมากเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์อเมริกันอาจสร้างปัญหาแก่สังคมเศรษฐกิจโลก เมื่อเงินหยวนถูกตรึงให้มีค่าต่ำ ญี่ปุ่นย่อมมีปัญหาในการส่งออกสินค้าและบริการ เพราะมีอาจแข่งขันกับสินค้าจากสาธารณรัฐประชาชนจีน อันมีผลทำให้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของญี่ปุ่นซึ่งช้ากว่าที่ควร

สาธารณรัฐประชาชนจีนมิได้สนใจแรงกดดันจากญี่ปุ่นมากนัก เพราะแรงกดดันที่เข้มข้นกว่ามาจากสหรัฐอเมริกา สหภาพแรงงานและสมาคมอุตสาหกรรมแห่งชาติ (National Association of Manufacturers : NAM) เป็นกลุ่มผลประโยชน์สำคัญที่โจมตีนโยบายการลดค่าเงินหยวนของสาธารณรัฐประชาชนจีน โดยกล่าวหาว่า นโยบายดังกล่าวทำให้แรงงานอเมริกันว่างงานและธุรกิจอเมริกันล้มละลายจำนวนมาก แรงกดดันดังกล่าวนี้ส่งผ่านไปถึงรัฐสภาอเมริกันด้วยเหตุดังนั้น จึงถึงวาระที่จะต้องแสดงความรักชาติ กระแสชาตินิยมทางเศรษฐกิจจึงขึ้นสูงในปีแห่งการเลือกตั้ง วุฒิสภาประสบความสำเร็จในการกดดันให้นายจอห์น สโนว์ (John Snow) ให้การว่า นโยบายค่าเงินหยวนสร้างความเสียหายแก่ระบบเศรษฐกิจอเมริกัน และกระทรวงการคลังแห่งสหรัฐอเมริกามีหน้าที่กดดันให้สาธารณรัฐประชาชนจีนปรับค่าเงินหยวน ค่าให้การนี้ปรากฏในคราวที่วุฒิสภาพิจารณาให้ความเห็นชอบนายจอห์น สโนว์ดำรงตำแหน่งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในเดือนมกราคม 2546

สหรัฐอเมริกามีปัญหาการขาดดุลการค้ากับสาธารณรัฐประชาชนจีน จากระดับ 30,000 ล้านดอลลาร์อเมริกันในปี 2538 จนอยู่ในระดับมากกว่า 100,000 ล้านดอลลาร์อเมริกันในปี 2545 โดยที่สาธารณรัฐประชาชนจีนแข่งขันญี่ปุ่นในฐานะประเทศที่สหรัฐอเมริกาขาดดุลการค้ามากที่สุด ผู้นำอุตสาหกรรมอเมริกันจำนวนมากมีความเห็นว่า ปัญหาการขาดดุลการค้ากับสาธารณรัฐประชาชนจีนมีอาจแก้ไขให้ลุล่วงได้ ตราบเท่าที่เงินดอลลาร์อเมริกันยังคงมีค่าแข็งเมื่อเทียบกับเงินหยวน หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือ ตราบเท่าที่เงินหยวนยังมีค่าอ่อนเมื่อเทียบกับดอลลาร์อเมริกัน สินค้าและบริการส่งออกจากสหรัฐอเมริกาที่แข่งขันอย่างมีประสิทธิภาพได้

รัฐบาลอเมริกันภายใต้ประธานาธิบดีจอร์จ บุช จูเนียร์ในขั้นต้นมิได้กระโดดเข้าไปกดดันสาธารณรัฐประชาชนจีนให้ปรับเปลี่ยนค่าเงินหยวน เพราะมีแรงกดดันรัฐบาลอเมริกันทั้งสองด้าน ด้านหนึ่ง สหภาพแรงงานและสมาคมอุตสาหกรรมแห่งชาติ (NAM) ต้องการให้รัฐบาลอเมริกัน 'จัดการ' สาธารณรัฐประชาชนจีน อีกด้านหนึ่ง บรรดาบรรษัทยักษ์ใหญ่อเมริกันที่เข้าไป

ลงทุนในสาธารณรัฐประชาชนจีนเพื่อผลิตเพื่อส่งออกแล้วได้ประโยชน์จากนโยบายการกีดกันค่าเงินหยวน

นายอลัน กรีนสแปน (Alan Greenspan) ประธานคณะผู้ว่าการธนาคารกลางแห่งสหรัฐอเมริกา (The Federal Reserve) นับเป็นผู้นำอเมริกันคนแรกๆ ที่ออกมาจุดประกายการโจมตีนโยบายค่าเงินหยวนของสาธารณรัฐประชาชนจีน นายกรีนสแปนแสดงความเห็นในเดือนกรกฎาคม 2546 ว่า สาธารณรัฐประชาชนจีนควรปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนของเงินหยวนลอยตัว การยึดกุมระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัวต่อไปอาจนำมาซึ่งหายนภัยทางเศรษฐกิจได้ เพราะธนาคารกลางแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีนต้องซื้อเงินตราต่างประเทศอื่นได้มาจากส่วนเกินดุลบัญชีเดินสะพัดและบัญชีเงินทุนไปเก็บไว้เพื่ออ้าวงค่าเงินหยวนในระดับต่ำ ในกระบวนการดำเนินนโยบายดังกล่าวนี้ ปริมาณเงินที่หมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจย่อมเพิ่มพูนขึ้นจนสร้างแรงกดดันของเงินเฟ้อได้

กระแสชาตินิยมที่ขึ้นสูงในปีแห่งการเลือกตั้งทำให้ในที่สุดรัฐบาลบุชต้องเป็นผู้นำในการโจมตีนโยบายค่าเงินหยวน เพราะนอกจากได้รับแรงกดดันจากกลุ่มผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจแล้ว ยังถูกกดดันจากนักการเมืองทั้งที่สังกัดพรรครีพับลิกัน (รีพับลิกัน) และพรรคฝ่ายค้าน (เดโมแครต) ด้วย มีการนำเสนอข้อมูลว่า คนอเมริกันต้องว่างงานอันเป็นผลจากนโยบายค่าเงินหยวนในรอบ 3 ปีที่ผ่านมาถึง 2.7 ล้านคน ในขณะที่สาธารณรัฐประชาชนจีนมีดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลและสะสมทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นจำนวนมาก สมาคมอุตสาหกรรมแห่งชาติ (NAM) กล่าวอ้างว่า เงินหยวนมีค่าสูงกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงถึง 40% โดยที่ข้อกล่าวอ้างนี้ไม่เป็นที่เชื่อถือในวงวิชาการ (Goldstein 2003)

ในเดือนกันยายน 2546 นายจอห์น สโนว์ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังแห่งสหรัฐอเมริกา เดินทางไปเยือนสาธารณรัฐประชาชนจีน เพื่อกดดันให้ปรับค่าเงินหยวนและเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยน โดยให้สาธารณรัฐประชาชนจีนละทิ้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว

ในเดือนตุลาคม 2546 เมื่อมีการประชุมรัฐมนตรีการคลังและผู้ว่าการธนาคารกลุ่ม G7 สหรัฐอเมริกาพยายามผลักดันวาระนโยบายค่าเงินหยวน ทำที่สุด กลุ่ม G7 ออกแถลงการณ์เรียกร้องให้นานาประเทศดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นมากกว่าเดิมโดยยึดกลไกตลาดเป็นหลัก ทั้งนี้โดยมิได้เอ่ยชื่อสาธารณรัฐประชาชนจีน ประธานาธิบดีบุชหยิบยกประเด็นเดียวกันนี้ในวาระการประชุม APEC ในกรุงเทพฯ ช่วงปลายเดือนตุลาคม ศกเดียวกัน แต่บรรดาประเทศในอาเซียนบูรพามีได้เอ่ยชื่อหรือหมกด้วย ส่วนหนึ่งเป็นเพราะสาธารณรัฐประชาชนจีนมีฐานะเป็น 'พี่เอื้อย' แห่งอาเซียนบูรพา อย่างน้อยทำหน้าที่คานอิทธิพลของสหรัฐอเมริกา ทั้งด้านการเมืองและเศรษฐกิจระหว่างประเทศ อีกส่วนหนึ่งเป็นเพราะสหรัฐอเมริกามีได้มุ่งเล่นงาน

สาธารณรัฐประชาชนจีนเพียงประเทศเดียว หากยังเล่นงานญี่ปุ่นและบรรดาประเทศในเอเชียบูรพาที่มีนโยบายกดค่าเงินให้ต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงด้วย

ปฏิกริยาของสาธารณรัฐประชาชนจีน

แรงกดดันที่มีต่อสาธารณรัฐประชาชนจีนในประเด็นนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนมีอยู่ 2 ด้าน ด้านหนึ่ง ได้แก่ แรงกดดันให้ตั้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว และหันไปยึดระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว อีกด้านหนึ่ง ได้แก่ แรงกดดันให้ขึ้นค่าเงินหยวนในกรณีที่สาธารณรัฐประชาชนจีนยังคงยึดกุมระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัวต่อไป

สาธารณรัฐประชาชนจีนตอบโต้แรงกดดันเหล่านี้ โดยระดมใช้สื่อมวลชนทั้งหนังสือพิมพ์และ internet เป็นกลไกในการอธิบายว่า นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของเงินหยวนเป็นนโยบายที่ถูกต้อง ในขั้นต้น สาธารณรัฐประชาชนจีนมุ่งตอบโต้ญี่ปุ่นมากกว่าสหรัฐอเมริกา ส่วนสำคัญอาจเป็นเพราะว่า ผู้นำญี่ปุ่นระดับรัฐมนตรีออกมากดดันสาธารณรัฐประชาชนจีน ในขณะที่ในขั้นต้นไม่มีบุคคลระดับรัฐมนตรีในรัฐบาลบุชโจมตีนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของเงินหยวน โดยที่นายอลัน กรีนสแปน เป็นอิสระจากรัฐบาลบุช

ผู้นำจีนไม่พอใจผู้นำญี่ปุ่นที่นำเสนอ Theory of China Exporting Disinflation ในทัศนะของผู้นำจีน ผู้นำญี่ปุ่นกำลังใช้สาธารณรัฐประชาชนจีนเป็น 'แพะ' ด้วยการกล่าวหาว่าเป็นเพราะนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของเงินหยวน ญี่ปุ่นจึงยังไม่สามารถหลุดจากกับดักแห่งวิกฤติการณ์เศรษฐกิจ ผู้นำจีนอดตั้งคำถามมิได้ว่า ผู้นำญี่ปุ่น 'รำไม่ดี โทษปีโทษกลอง' หรือเปล่า

สาธารณรัฐประชาชนจีนมิได้อยู่อย่างโดดเดี่ยวในการปกป้องนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของตน ยกซีใหญ่ในธุรกิจเงินทุนระหว่างประเทศ ดังเช่น Morgan Stanley เลื่อยยืนอยู่ข้างสาธารณรัฐประชาชนจีน นายสตีเฟน โรช (Stephen S. Roach) หัวหน้าเศรษฐกิจกรของ Morgan Stanley เสนอความเห็นที่ ความสามารถในการแข่งขันของสาธารณรัฐประชาชนจีนในตลาดโลกโดยพื้นฐานมิได้เป็นผลจากนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน หากเป็นผลจากต้นทุนแรงงานที่ต่ำ การลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐานทางเศรษฐกิจ (Infrastructure) และด้านทุนมนุษย์ นายโรชตั้งข้อกังขาว่า ถึงสาธารณรัฐประชาชนจีนขึ้นค่าเงินหยวน จะช่วยให้สินค้าและบริการจากนานาประเทศสามารถแข่งขันกับสินค้าจากสาธารณรัฐประชาชนจีนเพิ่มขึ้นได้เพียงใด (Roach 2003)

ในทันทีที่ Morgan Stanley เลื่อยยืนอยู่ข้างสาธารณรัฐประชาชนจีน รัฐบาลจีนนำความเห็นของนายสตีเฟน โรช เผยแพร่ผ่าน *People's Daily Online* รวมตลอดจนหนังสือพิมพ์ของมณฑลต่างๆ และหนังสือพิมพ์ที่เป็นกลไกของรัฐบาลกลาง

ในประเด็นการตั้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว และหันไปใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ศาสตราจารย์ซีบาสเตียน เอ็ดเวิร์ดส์ (Sebastian Edwards) แห่ง UCLA

เห็นว่ายังไม่ถึงเวลา ในเมื่อระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัวใช้การได้ดีในสาธารณรัฐประชาชนจีนมาเป็นเวลายาวนาน ย่อมไม่มีเหตุผลที่จะทิ้งระบบดังกล่าว ในประการสำคัญ ระบบสถาบันการเงินภายในสาธารณรัฐประชาชนจีนยังไม่มั่นคงแข็งแรง และอาจมีปัญหาในการรับมือกับปัญหาที่ตามมาทั้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ในประการสำคัญ ตลาดปริวรรตเงินตรายังไม่พัฒนาเท่าที่ควร นอกจากนี้ สาธารณรัฐประชาชนจีนต้องการเวลาในการปรับตัว เมื่อมีการเปิดตลาดการค้าสินค้าและบริการอย่างเสรีมากขึ้น ภายหลังจากที่เข้าเป็นสมาชิกองค์การการค้าโลก (Edwards 2003)

สาธารณรัฐประชาชนจีนกำลังอยู่ในช่วงแห่งการปรับโครงสร้างการผลิตเพื่อรับมือกับการแข่งขันที่มีมากขึ้น อันเป็นผลจากการเปิดเสรีทางการค้าภายหลังการเป็นสมาชิกองค์การการค้าโลก หากสาธารณรัฐประชาชนจีนหันไปยึดระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวพร้อมๆ กับการเปิดเสรีบัญชีเงินทุน (Capital Account Liberalization) ภาวะการปรับตัวทางเศรษฐกิจย่อมต้องทบทวี มิใช่ต้องกล่าวว่า ขีดความสามารถในการบริหารนโยบายเศรษฐกิจมหภาคยังต้องพัฒนาอีกมาก

การคาดการณ์เกี่ยวกับการปรับค่าเงินหยวนมิใช่เรื่องใหม่ หากมีมาแต่ปี 2544 แล้ว (Chi Lo 2001) เมื่อสาธารณรัฐประชาชนจีนเผชิญแรงกดดันจากสหรัฐอเมริกามากขึ้นๆ ชุมชนการเงินระหว่างประเทศเริ่มคาดการณ์ว่า สาธารณรัฐประชาชนจีนในท้ายที่สุดอาจทนแรงกดดันมิได้

บรรษัทเงินทุนระหว่างประเทศ Goldman Sachs ให้คำทำนายว่า สาธารณรัฐประชาชนจีนจะขึ้นค่าเงินหยวน และจะเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากระบบปัจจุบันที่กำหนดค่าเงินหยวนตรึงไว้กับดอลลาร์อเมริกัน (Dollar-pegged Exchange Rate System) ไปสู่ระบบตะกร้า (Currency Basket) ภายในไตรมาสแรกของปี 2547²

Goldman Sachs คาดการณ์ว่า สาธารณรัฐประชาชนจีนจะปรับค่าเงินหยวนเพิ่มขึ้นเพียง 5% ทั้งๆ ที่ควรจะปรับถึง 10% การปรับค่าเงินหยวนจะค่อยเป็นค่อยไปจากอัตรา 8.28 หยวนต่อดอลลาร์อเมริกัน เป็น 8.07 และ 7.54 หยวนต่อดอลลาร์อเมริกันตามลำดับ

ผู้อำนวยการเศรษฐกิจศาสตร์การเงินและสถาบันการเงินจำนวนมากไม่เห็นด้วยกับคำทำนายของ Goldman Sachs ผู้นำใหม่ของสาธารณรัฐประชาชนจีนมีอาจสนองตอบแรงกดดันของสหรัฐอเมริกาโดยฉับพลัน เพราะจะทำให้สูญเสียความเป็นผู้นำและความน่าเชื่อถือทั้งภายในและระหว่างประเทศ โดยที่อาจถูกตีตราว่าเป็นนักยอมจำนนได้โดยง่าย ผู้นำอเมริกันโดยเฉพาะอย่างยิ่งนายจอห์น สโนว์ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังกล่าวว่า จะใช้ Quiet Diplomacy ในการโน้มน้าวผู้นำจีนให้เปลี่ยนแปลงนโยบายค่าเงินหยวน แต่ในข้อเท็จจริง ทั้งนายสโนว์และ

ประธานาธิบดีบุชล้วนให้สัมภาษณ์และกล่าวสุนทรพจน์ในงานสาธารณรัฐประชาชนจีนต่อสาธารณชน ยังความไม่พอใจในหมู่ผู้นำจีนไม่น้อย

สาธารณรัฐประชาชนจีนมีใช้ชาติแรกที่ใช้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นเครื่องมือในการกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจ ญี่ปุ่นนำร่องในการดำเนินนโยบายเช่นว่านี้ รัฐบาลญี่ปุ่นเมื่อพ้นจากการยึดครองของกองทัพอเมริกันในปี 2495 จึงใจทำให้เงินเยนมีค่าต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริง ทั้งๆที่ญี่ปุ่นเกินดุลบัญชีเดินสะพัดและมีทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น แต่เงินเยนมิได้แข็งตัวตาม การจงใจทำให้เงินเยนมีค่าต่ำเกื้อกูลการส่งออกสินค้าญี่ปุ่น และทำให้ภาคการส่งออกเป็นจักรกลสำคัญของการจำเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ จนญี่ปุ่นแปรสภาพเป็น *Japan as Number One* ในทศวรรษ 2520 สาธารณรัฐประชาชนจีนเจริญรอยตามญี่ปุ่นในการดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแนวทางนี้

การเติบโตใหญ่ทางเศรษฐกิจของสาธารณรัฐประชาชนจีนทำให้ผู้นำอเมริกันจำนวนมากมองสาธารณรัฐประชาชนจีนเป็นภัยคุกคาม แทนที่จะมองว่า สาธารณรัฐประชาชนจีนเป็นพันธมิตรในการพัฒนาสังคมเศรษฐกิจโลก ทั้งๆที่บรรษัทยักษ์ใหญ่อเมริกันจำนวนมากเข้าไปลงทุนในสาธารณรัฐประชาชนจีน หาประโยชน์จากแรงงานอัตราค่าจ้างต่ำและทรัพยากรอันอุดมสมบูรณ์ หากนโยบายการกีดเงินหยวนให้มีค่าต่ำให้ประโยชน์แก่การส่งออกของสาธารณรัฐประชาชนจีน บริษัทอเมริกันที่เข้าไปลงทุนในประเทศนั้นย่อมได้รับอานิสงส์จากนโยบายดังกล่าวนี้ด้วย

สาธารณรัฐประชาชนจีนเลือกเส้นทางการปฏิรูปเศรษฐกิจชนิดค่อยเป็นค่อยไป ยึดกุมลัทธิช้าๆได้พรวดพราด (Gradualism) และมีได้ดำเนินการปฏิรูปเศรษฐกิจอย่างฉับพลัน หรือ Shock Therapy อันเป็นยุทธศาสตร์ที่แตกต่างจากรัสเซียและยุโรปตะวันออกหลายประเทศ กาลเวลาพิสูจน์แล้วว่า สาธารณรัฐประชาชนจีนประสบความสำเร็จในการปฏิรูปเศรษฐกิจมากกว่าประเทศสังคมนิยมใดๆ จนบัดนี้กลายเป็นจักรกลสำคัญของสังคมเศรษฐกิจโลก

ประสบการณ์ว่าด้วยการปรับเปลี่ยนระบบเศรษฐกิจดังที่กล่าวข้างต้น ทำให้เชื่อได้ว่า สาธารณรัฐประชาชนจีนยังคงยึดกุมลัทธิ *ช้าๆได้พรวดพราด* ในการเปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ด้วยเหตุดังนี้ การขึ้นค่าเงินหยวนจะไม่เป็นไปอย่างฮวบฮาบ แต่จะเป็นการปรับขึ้นทีละเล็กละน้อย เพื่อให้ระบบเศรษฐกิจมีเวลาในการปรับตัวและเพื่อมิให้ก่อผลกระทบอันรุนแรง

สาธารณรัฐประชาชนจีนตระหนักดีว่า สังคมเศรษฐกิจโลกกำลังเผชิญกับกระแสการกีดกันการค้า (Protectionism) ที่มีมากขึ้น ทั้งนี้เนื่องจากการเติบโตของระบบเศรษฐกิจอเมริกันและสหภาพยุโรปมิได้อยู่ในระดับที่น่าพอใจ ประกอบกับมีการเลือกตั้งประธานาธิบดีแห่งสหรัฐอเมริกา ทำให้ต้องเอาใจประชาชนผู้มีสิทธิเลือกตั้ง กระแสชาตินิยมจึงขึ้นสูงในปีแห่งการเลือกตั้ง การปกป้องอุตสาหกรรมภายในประเทศและการกีดกันการค้าที่ความเข้มข้นตามไปด้วย การปรับค่าเงินหยวนให้ตรงต่อพื้นฐานที่เป็นจริงอาจช่วยลดแรงเสียดทานในสังคมเศรษฐกิจโลกได้

แรงกดดันระหว่างประเทศมิใช่ปัจจัยชี้ขาดในการทำให้สาธารณรัฐประชาชนจีนขึ้นค่าเงินหยวน ผลประโยชน์ของสาธารณรัฐประชาชนจีนต่างหากที่ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน การลดค่าเงินหยวนให้ต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริงแม้จะเกื้อกูลการส่งออก แต่อาจเป็นเหตุให้เศรษฐกิจขยายตัวอย่างร้อนแรงเกินระดับที่เหมาะสม (Overheating) นอกจากนี้ การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดและการสะสมทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นมีผลในการสั่งสมเงินพลังสูง (High-Powered Money) อันนำไปสู่การเพิ่มปริมาณเงินที่หมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจ และสร้างแรงกดดันของเงินเพื่อเพิ่มขึ้นในท้ายที่สุด หากรัฐบาลสาธารณรัฐประชาชนจีนจะขึ้นค่าเงินหยวน น่าจะเป็นผลจากความต้องการชะลอความร้อนแรงของระบบเศรษฐกิจเป็นสำคัญ

ในประเด็นเรื่องระบบอัตราแลกเปลี่ยน สาธารณรัฐประชาชนจีนคงไม่ผลิผลตามเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนไปสู่ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (Flexible Exchange Rate System) นอกจากจะไม่ถึงเวลาแล้ว ยังมีปัญหาความไม่พร้อมอีกด้วย ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวใช้ว่าจะดีเลิศไร้ข้อตำหนิ ระบบเศรษฐกิจที่ปราศจากโครงสร้างพื้นฐานทางการเงินที่มั่นคงอาจต้องเผชิญปัญหาเสถียรภาพทางการเงินหากเลือกใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวนี้

สาธารณรัฐประชาชนจีนจะยังคงยึดระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว (Fixed Exchange Rate System) ต่อไป เพียงแต่เปลี่ยนจากระบบการตรึงค่าเงินหยวนกับดอลลาร์อเมริกันมาเป็นระบบการผูกค่าเงินหยวนกับตะกร้าเงินตราสกุลสำคัญ (Currency Basket) ธนาคารกลางแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีนพิจารณาเรื่องนี้มาตั้งแต่ปี 2545 แล้ว แต่เป็นเพราะอิทธิพลของลัทธิ ซ้ำๆได้พรวดเด้งมาม สาธารณรัฐประชาชนจีนจึงยังไม่รีบร้อนเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยน

สาธารณรัฐประชาชนจีนเริ่มต้นปฏิรูประบบปริวรรตต่างประเทศในปี 2537 การลดค่าเงินหยวนในปีนั้นส่งผลกระทบต่อภาวะการส่งออกของประเทศต่างๆในเอเชียบูรพา รวมทั้งประเทศไทย นักเศรษฐศาสตร์บางคนตั้งข้อกังขาว่า การลดค่าเงินหยวนในปี 2537 อาจก่อขนวนอันนำมาสู่วิกฤตการณ์การเงินเอเชียบูรพาในปี 2540 สาธารณรัฐประชาชนจีนยอมรับกฎข้อบังคับมาตรา 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศในเดือนธันวาคม 2539 ด้วยการละทิ้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา (Multiple Exchange Rate System) และหันไปใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนอัตราเดียว (Single Exchange Rate System)

เมื่อเกิดวิกฤตการณ์การเงินเอเชียบูรพาในปี 2540 ผู้นำประเทศมหาอำนาจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสหรัฐอเมริกา กริ่งเกรงว่า สาธารณรัฐประชาชนจีนจะลดค่าเงินหยวนตามประเทศต่างๆที่เผชิญวิกฤตการณ์ดังกล่าว ผู้นำจีนยืนยันอย่างเป็นทางการว่า จะไม่ลดค่าเงินหยวน และรักษาพันธสัญญาดังกล่าวนี้ การที่สาธารณรัฐประชาชนจีนมิได้เข้าสู่คู่แข่งในการลดค่าเงินตราในปี 2540-2541 มีส่วนสำคัญในการไม่ซ้ำเติมให้วิกฤตการณ์การเงินเอเชียบูรพาเลวร้ายลง

ช่วงปี 2547-2548 อาจจะได้เห็นการเปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของสาธารณรัฐประชาชนจีนอีกครั้งหนึ่ง แต่มีใช่เป็นไปโดยฉับพลัน หากแต่ในลักษณะค่อยเป็นค่อยไป

อัตราแลกเปลี่ยนกับระเบียบเศรษฐกิจระหว่างประเทศ

สังคมเศรษฐกิจโลกเคยมีระเบียบการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Order) ที่รู้จักกันในนาม “ระบบเบรตตันวูดส์” (The Bretton Woods System) ซึ่งกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ทำหน้าที่ดูแล แต่ระบบเบรตตันวูดส์สิ้นสุดอายุขัยในเดือนสิงหาคม 2514 หลังจากนั้น สังคมเศรษฐกิจโลกหาได้มีระเบียบการเงินระหว่างประเทศที่เป็นอันหนึ่งอันเดียวกันไม่

อย่างไรก็ตาม องค์การโลกบาลกำหนดระเบียบว่าด้วยอัตราแลกเปลี่ยนอยู่บ้าง ทั้งในกฎระเบียบของกองทุนการเงินระหว่างประเทศและองค์การการค้าโลก

ภายใต้ Article IV ของ IMF Agreement มีกฎระเบียบว่า ภาคีสมาชิกกองทุนการเงินระหว่างประเทศควรจะ ‘... avoid manipulating exchange rates ... in order... to gain an unfair competitive advantage over other members...’ ด้วยเหตุดังนี้ การแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อให้ได้เปรียบในเชิงการแข่งขันโดยไม่เป็นธรรมนั้น ขัดต่อกฎข้อบังคับของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ อย่างไรก็ตาม ตลอดระยะเวลาที่ระบบเบรตตันวูดส์มีผลบังคับใช้ กองทุนการเงินระหว่างประเทศมีอาจบังคับให้ภาคีสมาชิกปฏิบัติตามกฎข้อบังคับได้

GATT 1947 กำหนดกติกาว่าด้วย Exchange Arrangement ใน Article XV สารสำคัญก็คือ การปฏิบัติตามกฎข้อบังคับของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ส่วนประเทศที่ยังมิได้เป็นสมาชิกต้องพยายามหาทางเป็นสมาชิก กติกาที่อาจนับเนื่องว่าเกี่ยวข้องกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนปรากฏใน Article XV (4) ซึ่งบัญญัติไว้ว่า ภาคี GATT 1947 ‘... shall not, by exchange actions, frustrate the intent of the provision of this Agreement...’ ภาคี GATT 1947 จะไม่ใช่ exchange actions ในทางที่ frustrate วัตถุประสงค์ของข้อตกลง GATT อย่างไรก็ตาม คำที่ต้องตีความในวรรคนี้มีอยู่ 2 คำ คือ exchange actions และ frustrate Article XV (4) มิได้เขียนอย่างชัดเจนว่า ห้ามใช้อัตราแลกเปลี่ยนเพื่อวัตถุประสงค์ทางการค้าระหว่างประเทศ

ปัจจุบัน

การเมืองว่าด้วยค่าเงินหยวนมีนัยสำคัญว่า อัตราแลกเปลี่ยนและระบบอัตราแลกเปลี่ยนกำลังกลายเป็นประเด็นความขัดแย้งทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศ สหรัฐอเมริกาแสดงตัวเป็นหัวหอกในการกล่าวหาประเทศคู่ค้าว่าประกอบการค้าที่ไม่เป็นธรรม (Unfair) ด้วยการบิดเบือนอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อให้มีความได้เปรียบในการแข่งขันเกินกว่าพื้นฐานที่เป็นจริง คำถามพื้นฐานมีอยู่ว่า อะไรคืออัตราแลกเปลี่ยนตามพื้นฐานที่เป็นจริง ในกรณีเงินหยวน แม้ นัก

เศรษฐศาสตร์มีข้อสรุปร่วมกันว่า เงินหยวนมีค่าต่ำกว่าพื้นฐานที่เป็นจริง แต่เมื่อถามว่า เงินหยวนจะต้องขึ้นค่ามากเพียงใดจึงจะตรงต่อพื้นฐานที่เป็นจริง นักเศรษฐศาสตร์หาได้มีคำตอบร่วมกันไม่ หากแต่มีคำตอบแตกต่างกันไปตามมาตรที่ใช้วัด หากสาธารณรัฐประชาชนจีนขึ้นค่าเงินหยวนเพียง 10% สหรัฐอเมริกาอาจหาเรื่องทะเลาะกันใหม่ว่า เงินหยวนขึ้นค่าน้อยเกินไป

สหรัฐอเมริกาไปไกลถึงกับกดดันให้สาธารณรัฐประชาชนจีนละทิ้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว โดยเชื่อว่า ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวช่วยกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนให้ตรงต่อพื้นฐานที่เป็นจริงได้ แต่สำหรับประเทศที่ระบบการเงินยังด้อยพัฒนา ระบบสถาบันการเงินปราศจากความมั่นคง การควบคุมและกำกับทางการเงิน (Financial Regulation) ด้อยประสิทธิภาพ และการบริหารนโยบายเศรษฐกิจมหภาคปราศจากระบบ การเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวสร้างความเสี่ยงในการเผชิญภัยทางเศรษฐกิจโดยไม่จำเป็น

ไม่ว่าการจะเป็นประการใดก็ตาม ณ บัดนี้ การจัดระเบียบการค้าระหว่างประเทศ กำลังขยายบริเวณทลไปสู่การจัดระเบียบการเงินระหว่างประเทศ

เชิงอรรถ

1. นับตั้งแต่ปี 2538 จนถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2545 ดอลลาร์มีค่าเพิ่มขึ้น 35-50% แตกต่างไปตามดัชนีที่ใช้เป็นมาตรฐาน นับตั้งแต่ต้นปี 2545 จนถึงกลางปี 2546 ดอลลาร์มีค่าลดลง 10-20% แต่การลดค่าเงินดอลลาร์เป็นไปอย่างไม่สมดุล กล่าวคือ ดอลลาร์มีค่าลดลงเมื่อเทียบกับเงินยูโร 30% แต่ลดลงเพียง 15% เมื่อเทียบกับเยน และได้เปลี่ยนค่าเลยเมื่อเทียบกับเงินหยวน *Bergsten (2003a)* เสนอประมาณการว่า ดอลลาร์จะต้องลดค่าลง 25-35% จึงจะช่วยให้ดุลบัญชีเดินสะพัดเข้าสู่ดุลยภาพ ดังนั้น การลดค่าของเงินดอลลาร์อเมริกันจนถึงกลางปี 2546 จึงเป็นเพียงครั้งทาง

2. คำทำนายของ Goldman Sachs ว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของสาธารณรัฐประชาชนจีน โปรดอ่านรายงานข่าว “China to Revalue Yuan in First Quarter of 2004 : Goldman Sachs”, *Channelnewsasia.com* (January 12, 2004).

3. บทวิเคราะห์นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของเงินหยวน โปรดอ่าน *Williamson (2003)* และ *Zhaoyong Zhang (1996)*

บรรณานุกรม

Bergsten, C. Fred (2003a)^{*}

“The Correction of the Dollar and Foreign Intervention in the Currency Markets.”

Testimony Before the Committee on Small Business, U.S. House of Representatives, Washington, D.C. (June 25, 2003).

Bergsten, C. Fred (2003b)^{*}.

“Muzzling Our Economic Negotiators,”

The Washington Post (September 10, 2003).

Biggs, Barton M., *et.al.*

“Is the Chinese, the Renminbi, Dangerously Undervalued and a Threat to the Global Economy? : Symposium of Views, ”

The International Economy (Spring, 2003).

ดู www.findarticle.com

Blecker, Robert A.

“The Dimishing Returns to Export-Led Growth.”

Project on Development, Trade, and International Finance, Council on Foreign Relations, 2000.

Bryson, Jay.

“Renminbi Revaluation ?”

Wachovia Corporation (July 23, 2003).

www.wachovia.com

Chi Lo,

“Will China Revalue the Renminbi,”

FinanceAsia.com (December 18, 2001).

Edwards, Sebastian,

“China Should Not Rush to Float Its Currency,”

The Financial Times (August 3, 2003).

Goldstein, Morris^{*}.

“China’s Exchange Rate Regime.”

Testimony Before the Subcommittee on Domestic and International Monetary Policy, Trade, and Technology, Committee on Financial Services, US House of Representative, Washington, D.C. (October 1, 2003).

Goldstein, Morris, and Nicholas Lardy, (2003a)^{*}.

“A Modest Proposal for China’s Renminbi,”

Financial Times (August 26, 2003).

Goldstein, Morris, and Nicholas Lardy, (2003b)^{*}.

“Two-Stage Currency Reform for China,”

Asian Wall Street Journal (September 12, 2003).

Lardy, Nicholas R.^{*}

“United States-China Ties : Reassessing the Economic Relationship.”

Testimony Before the Committee on International Relations, U.S. House of Representatives, Washington, D.C. (October 21, 2003).

Palley, Thomas I.

“A New Development Paradigm Domestic Demand-Led Growth : Why It Is Needed and How to Make It Happen.”

FPIF Discussion Paper, Foreign Policy in Focus (September 2002).

www.foreignpolicy-infocus.org

Pilling, and Richard McGregor,

“Japan Steps Up Pressure on China to Revalue,”

The Financial Times (August 10, 2003).

Preeg, Ernest H.

“Exchange Rate Manipulation to Gain an Unfair Competition Advantage : The Case Against Japan and China.”

Manufacturers Alliance/MAP/, Arlington, Virginia, USA (October 2, 2002).

Roach, Stephen S.

“Why Renminbi Not to be Revalued, Chief Economist of Morgan Stanley”,

People’s Daily Online (July 9, 2003).

Williamson, John *

“The Renminbi Exchange Rate and the Global Monetary System.”

Outline of a Lecture Delivered at the Central University of Finance and Economics, Beijing, China, October 29. Institute for International Economics, Washington, D.C.

Zhaoyong Zhang,

“The Exchange Rate Value of the Renimbi and China’s Balance of Trade : An Empirical Study.”

NBER Working Paper No.5771 (September 1996), National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, USA.

ดู www.nber.org

หมายเหตุ รายการที่มีเครื่องหมาย * หาอ่านได้จาก www.iie.com