

คอลัมน์ “เศรษฐกิจทรรคน์เจ้าพระยา”

ผู้จัดการรายเดือน ฉบับเดือนตุลาคม 2545

## วิกฤติการณ์การเงินละตินอเมริกา

รังสรรค์ ณะพรพันธุ์

### ไฟกำลังลามทุ่งละตินอเมริกา ทั้งไฟเศรษฐกิจและไฟการเมือง

ภาวะความไม่สงบเรียบร้อยปรากฏในโคลอมเบีย แคนดินแห่งโคเคน ณ ที่ซึ่งเจ้าพ่อยาเสพติดสามารถจัดตั้ง 'รัฐอิสระ' ได้โดยไม่ยากนัก ในเวเนซุเอลา ความคุกรุ่นปรากฏโดยทั่วไป การนัดหยุดงานปรากฏด้วยความถี่สูงยิ่ง จนผู้นำฝ่ายทหารบางหมู่เหล่าก่อการรัฐประหารในเดือนเมษายน 2545 แม้ประธานาธิบดี อุโก ซาเวส (Hugo Chavez) จะสามารถกลับมานั่งตำแหน่งเดิม แต่สภาวะความไม่สงบปกติทางการเมืองยังดำรงอยู่

ไฟเศรษฐกิจลามลุกในอาร์เจนตินา อุรุกวัย ปารากวัย และบราซิล และมีที่ท่าจะส่งผลเชื่อมโยงสู่อาเซียนตะวันออก

ภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจครอบคลุมละตินอเมริกามานานหลายปีแล้ว อาร์เจนตินาเป็นประเทศแรกในภูมิภาคนี้ที่มีอันเป็นไป ในเดือนธันวาคม 2544 อาร์เจนตินาไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ และจำต้อง 'ชั๊กดาบ' รัฐบาลควบคุมการปริวรรตเงินตราต่างประเทศอย่างเข้มงวด รวมทั้งควบคุมการถอนเงินจากธนาคารและสถาบันการเงินอื่นๆด้วย ภาพประชาชนชาวอาร์เจนตินาเข้าคิวยาวเหยียดเพื่อถอนเงินจากธนาคารแพร่ไปทั่วโลก ธุรกิจจำนวนมากฝังตัวเองในหลุมฝังศพ จึงมีใช้เรื่องน่าประหลาดใจที่อัตราว่างงานเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ อากาศของอาร์เจนตินาต้องเรียกว่าอยู่ในขั้นโคม่า มีแต่ทรงกับทรุด ทั้งนี้เพราะเหตุว่า สหรัฐอเมริกาและกองทุนการเงินระหว่างประเทศ มิได้เข้าไป 'อุ้ม' อย่างเต็มที่ แม้ว่ากองทุนการเงินระหว่างประเทศจะปล่อยเงินกู้เพื่อประคับประคองอาร์เจนตินาในระยะต้น แต่เมื่อรัฐบาลอาร์เจนตินามีได้ดำเนินการปฏิรูปเศรษฐกิจขนาดใหญ่ในระดับที่รัฐบาลอเมริกันพอใจ กองทุนการเงินระหว่างประเทศยอมมีอาจทุ่มการให้เงินกู้แก่อาร์เจนตินาได้ ในเมื่อสหรัฐอเมริกาไม่เสียดังในองค์กรโลกบาลแห่งนี้

ในระยะแรก วิกฤติการณ์การเงินอาร์เจนตินามีได้ส่งผลลุกลามสู่ประเทศอื่นจนกองทุนการเงินระหว่างประเทศตีปีก ในเดือนพฤษภาคม 2545 นางแอนน์ ครูเกอร์ (Anne

Krueger) รองผู้อำนวยการกองทุนการเงินระหว่างประเทศรายงานสภากรรมการด้านเศรษฐกิจของทวีปอเมริกาต่อที่ประชุมกระทรวงการต่างประเทศแห่งสหรัฐอเมริกา โดยมองการณ์ในข้างดี

เหตุใดวิกฤติการณ์การเงินอาร์เจนตินาจึงมีผลลุกลามอันจำกัด ?

ศาสตราจารย์ครูเกอร์นำเสนออรรถาธิบาย 5 ประการ กล่าวคือ

*ประการแรก* ประเทศต่างๆในละตินอเมริกาดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาคอย่างสมเหตุสมผล หลายต่อหลายประเทศมีความก้าวหน้าในการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ และดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนในทางที่มีความยืดหยุ่นมากขึ้น ทิศทางของนโยบายเศรษฐกิจมหภาคดังกล่าวนี้เพิ่มความเชื่อมั่นแก่ชุมชนการเงินระหว่างประเทศ

*ประการที่สอง* เครือข่ายความสัมพันธ์ทางการค้าและการเงินระหว่างอาร์เจนตินากับประเทศเพื่อนบ้านค่อนข้างจำกัด ซึ่งพลอยทำให้ผลลุกลามของวิกฤติการณ์การเงินอาร์เจนตินาพลอยจำกัดด้วย

*ประการที่สาม* ความไม่สามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของอาร์เจนตินาเป็นเรื่องที่มีการคาดการณ์ล่วงหน้าอยู่แล้ว ชุมชนการเงินระหว่างประเทศจึงเตรียมการรับมือกับการชักดาบของอาร์เจนตินา

*ประการที่สี่* สารสนเทศทางเศรษฐกิจที่สมบูรณ์และทันสมัยมากกว่าเดิมเกี่ยวกับการตัดสินใจของนักลงทุนอย่างมาก

*ประการที่ห้า* ความสำคัญของอาร์เจนตินาในตลาดพันธบัตรระหว่างประเทศลดลงเป็นอันมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ภายหลังจากที่สหรัฐอเมริกาเผชิญวิกฤติการณ์วิสาหกิจยักษ์ใหญ่ล้มละลาย ซึ่งเริ่มต้นด้วยการล้มละลายของ Enron นักลงทุนเริ่มตั้งข้อกังขาเกี่ยวกับคุณภาพของหลักทรัพย์บริษัทอเมริกัน อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อเมริกันตกต่ำลง เงินทุนเคลื่อนย้ายจากสหรัฐอเมริกาไปสู่ภูมิภาคอื่น บางส่วนเคลื่อนสู่เม็กซิโกและบราซิล

กองทุนการเงินระหว่างประเทศตีปีกได้ไม่นาน วิกฤติการณ์การเงินอาร์เจนตินาเริ่มออกฤทธิ์ในเดือนกรกฎาคม 2545 สิ่งนี้นักเศรษฐศาสตร์เรียกว่า Contagion Effect หรือที่นักรัฐศาสตร์เรียกว่า Domino Effect ปรากฏโฉมอย่างชัดเจน และกำลังมีพลวัตอย่างสูง บรรดาประเทศที่มีความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจกับอาร์เจนตินาอย่างใกล้ชิดต้องรับ 'หางเครื่อง' ของมรสุมการเงินอาร์เจนตินา โดยเฉพาะอย่างยิ่ง อุรุกวัย ปารากวัย และบราซิล

อุรุกวัยได้ชื่อว่าเป็น 'สวิตเซอร์แลนด์' แห่งละตินอเมริกา เคยมีระบบสถาบันการเงินที่แข็งแกร่ง แต่ภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจซึ่งยืดเยื้อถึง 4 ปีบั่นทอนความมั่นคงของระบบสถาบันการเงินในระดับฐานราก จนท้ายที่สุดเกิดวิกฤติการณ์สถาบันการเงินในเดือนสิงหาคม 2545 ประชาชนแห่กันไปถอนเงิน อุรุกวัยพึ่งพิงอาร์เจนตินาเป็นตลาดสินค้าออกสำคัญ เมื่ออาร์เจนตินาเผชิญวิกฤติการณ์การเงิน อุรุกวัยย่อมต้องรับผลกระทบที่ค่อนข้างหลีกเลี่ยงได้แต่ที่จริงแล้ว อุรุกวัยมีปัญหาพื้นฐานเศรษฐกิจที่ไม่มั่นคง เนื่องจากรัฐบาลก่อนหน้านี้สาธารณะจำนวนมาก จนอยู่ในระดับสูงกว่า 100% ของ GDP มีหนี้ช้ำยังยึดโยงอยู่กับระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว เมื่อรายได้จากการส่งออกตกต่ำ ตลาดการเงินระหว่างประเทศขาดความเชื่อถือเงินเปโซของอุรุกวัย เงินทุนไหลออกจากอุรุกวัย จนท้ายที่สุดรัฐบาลอุรุกวัยต้องประกาศละทิ้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว

บราซิลแตกต่างจากอุรุกวัย เพราะบราซิลปล่อยให้เงินรียัล (real) ลอยตัวตั้งแต่วันที่ 2541 มีหนี้ช้ำนี้ต่างประเทศนอกจากจะมีปริมาณไม่มากแล้ว ส่วนใหญ่ยังเป็นหนี้ระยะยาวอีกด้วย ปัญหาของบราซิลมีพื้นฐานจากสภาวะความไม่แน่นอนทางการเมือง เนื่องจากประธานาธิบดีเฟอร์นันโด เฮนริเก้ การ์โดโซ (Fernando Henrique Cardoso) ต้องพ้นจากตำแหน่งและมีที่ท่าว่า ผู้สมัครรับเลือกตั้งฝ่ายซ้ายจะชนะการเลือกตั้ง สภาวะความไม่แน่นอนทางการเมืองทำลายความเชื่อมั่นของชุมชนการเงินระหว่างประเทศที่มีต่อเศรษฐกิจบราซิล เงินรียัลมีค่าตกต่ำลงตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2545 ซึ่งทำให้ภาระการชำระหนี้ต่างประเทศเมื่อคิดเป็นเงินรียัลถีบตัวสูงขึ้น จนน่ากลัวว่าบราซิลอาจไม่สามารถชำระหนี้ได้

รัฐบาลอเมริกันปฏิบัติต่ออุรุกวัยและบราซิลแตกต่างจากอาร์เจนตินามาก ในกรณีของอุรุกวัย สหรัฐอเมริกายื่นมือให้เงินกู้ 3,800 ล้านดอลลาร์อเมริกัน ในกรณีของบราซิล กองทุนการเงินระหว่างประเทศด้วยความเห็นชอบของรัฐบาลอเมริกันให้เงินกู้ฉุกเฉิน 15,000 ล้านดอลลาร์อเมริกัน ปริมาณเงินให้กู้ยืมอยู่ในระดับน้อยๆ ภายใต้อันที่ได้รับในคราวเกิดวิกฤติการณ์การเงิน 2540 กองทุนการเงินระหว่างประเทศมีได้สนใจด้วยซ้ำว่า รัฐบาลใหม่ภายหลังจากเลือกตั้งจะปฏิบัติตามเงื่อนไขการดำเนินนโยบาย (Policy Conditionality) ที่ผูกติดกับเงินให้กู้หรือไม่ ความมเหมาของเศรษฐกิจบราซิลทำให้มีความจำเป็นเร่งด่วนที่จะต้องประคับประคองมิให้บราซิลล้ม มีฉะนั้นอาจก่อผลลุลูกกลมรุนแรง

ถึงกองทุนการเงินระหว่างประเทศจะ 'อุ่ม' บราซิลชนิดสุดจิตสุดใจ แต่เชื่อว่าบราซิลจะพ้นจากวิกฤติการณ์โดยเด็ดขาดก็หาไม่ นักเศรษฐศาสตร์บางคนเชื่อว่า บราซิลอาจเผชิญวิกฤติการณ์ซ้ำอีก ขึ้นอยู่กับว่ารัฐบาลจะสามารถฟื้นคืนความน่าเชื่อถือทางการเงินได้มากน้อยเพียงใด

ประเด็นสำคัญที่น่าเป็นห่วง ก็คือ วิกฤติการณ์การเงินละตินอเมริกาจะส่งผลกระทบต่อกลุ่มอาเซียนตะวันออกด้วยเกี่ยวกับวิกฤติการณ์เงินเปโซเม็กซิกันปี 2537 หรือไม่ ?

วิลเลียม พีเซ็ก จูเนียร์ (William Pesek Jr.) แห่ง Bloomberg News พันธงว่าให้จับตามองฟิลิปปินส์ เพราะฟิลิปปินส์ เป็น The Weakest Link ของอาเซียนตะวันออก

#### หมายเหตุ

1. บทวิเคราะห์วิกฤติการณ์การเงินอาร์เจนตินา โปรดอ่าน รั้งสรรค์ ธนะพรพันธุ์ "วิกฤติการณ์การเงินอาร์เจนตินา" *ผู้จัดการรายวัน* ฉบับวันพฤหัสบดีที่ 27 ธันวาคม 2544
2. การประเมินสภาพการณ์ทางเศรษฐกิจของละตินอเมริกา โปรดอ่าน Anne Krueger, "Economic Outlook for the Americas", International Monetary Fund, Washington D.C. (May 7, 2002) [www.imf.org](http://www.imf.org)
3. บทวิเคราะห์วิกฤติการณ์เศรษฐกิจบราซิล โปรดอ่าน John Williamson, "Is Brazil Next?", International Economics Policy Briefs No. PB C2-7, Institute for International Economics (August 2002) [www.iie.com](http://www.iie.com)
4. ความเป็นไปได้ที่วิกฤติการณ์การเงินละตินอเมริกาอาจลุกลามสู่อาเซียนตะวันออก โปรดอ่าน William Pesek, Jr., "Latin America's Flu Tests Asia's Immunity", *Bloomberg.com* (August 2, 2002)