

บทที่ 6

บทสรุป ปัญหาและข้อเสนอแนะ

6.1. บทสรุป

จากการศึกษาถึงสภาพเศรษฐกิจโลกปัจจุบัน พบว่ามีปัจจัยในการผลักดันให้อาเซียน กระตุ้นให้มีการรวมตัวทางการเงินเป็นระบบการเงินร่วมกัน นอกเหนือไปจากการรวมตัวทางการค้า เพียงระดับเขตการค้าเสรีที่เป็นอยู่ โดยพบว่าปัจจัยผลักดันทั้งภายในและภายนอก ที่พบว่าภายนอก กลุ่มภูมิภาคมีสภาพการรวมตัวเป็นเขตการค้าและกลุ่มเศรษฐกิจมากมาย มีการต่อรองทางเศรษฐกิจ ในลักษณะกลุ่มประเทศต่อกลุ่มประเทศมากขึ้น ในขณะที่แต่ละประเทศอาเซียนส่วนใหญ่เป็น ประเทศกำลังพัฒนาและมีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับส่วนอื่นของโลก จึงต้องมีการรวมตัวทางการค้า และการเงินเข้ามาเสริมอำนาจต่อรอง แทนที่จะดำเนินการทางเศรษฐกิจอย่างโดดเดี่ยว เมื่อพิจารณา จากปัจจัยภายในที่บางประเทศในอาเซียนเริ่มเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยและสูญเสียความได้เปรียบ ทางการแข่งขัน ในขณะที่เดียวกันบางประเทศก็เริ่มมีการเติบโตทางเศรษฐกิจที่รวดเร็วจนเกิดปัญหา ในทางเศรษฐกิจได้ในปัจจุบันและอนาคต ดังนั้นเมื่อเกิดการรวมตัวทางการเงินร่วมกันแล้วจะ พัฒนาเสถียรภาพทางการเงินต่างๆและช่วยแก้ปัญหาที่เกิดในประเทศสมาชิก ด้วยศักยภาพทาง ทรัพยากรธรรมชาติและแรงงานที่ทดแทนกันได้รวมถึงสภาพการค้าและการลงทุนระหว่างกัน

โดยจะแบ่งการศึกษาทั้งแนวทางประวัติความเป็นมาและโครงสร้างของสถาบัน และทั้ง แนวทางสถิติในกลุ่ม ASEAN และในกลุ่ม EMS ที่ถือเป็นกลุ่มที่มีการรวมตัวไปสู่สหภาพทาง เศรษฐกิจและการเงิน (Economics and Monetary Union) ไปแล้ว ซึ่งจะนำมาเป็นบทเรียนพื้นฐาน ในการวิเคราะห์ความเป็นไปได้และแนวทางในการรวมตัวทางการเงินในอาเซียนต่อไป โดยในแต่ละ แนวทางจะพิจารณาสภาพก่อนการรวมตัวทางการเงินในทั้ง 2 กลุ่มประเทศมาเปรียบเทียบกัน เพื่อ ตอบคำถามถึงความเป็นไปได้ของการจัดตั้งระบบการเงินอาเซียนต่อไป

ในส่วนแรกของการศึกษาเป็นการศึกษาเชิงประวัติความเป็นมาของการรวมตัวทาง เศรษฐกิจยุโรปที่พบว่าระบบ EMS จะสามารถมองในมุมของนักการเงินนิยม (Monetarists) ที่เห็นว่าการตั้งระบบ EMS เพื่อสร้างเสถียรภาพทางอัตราแลกเปลี่ยนและช่วยต่อต้านเงินเฟ้อ โดยเสถียรภาพ นี้จะช่วยสนับสนุนการรวมตัวทางการค้า ซึ่งกันและกัน ในขณะที่มุมมองของนักเศรษฐศาสตร์ (Economists) จะต้องการรวมตัวให้บรรลุถึงขั้นตลาดเดียว (Single Market) ก่อน จึงจะจัดตั้งระบบ

การเงินยุโรปมาเพื่อมุ่งไปสู่จุดสูงสุดคือสหภาพทางเศรษฐกิจและการเงิน (EMU) ดังนั้นระบบ EMS จะเป็นเพียงระบบการส่งผ่านและช่วยให้การปรับโครงสร้างทางเศรษฐกิจของแต่ละประเทศเข้าหากันก่อนจะรวมตัวในขั้นสูงสุด ซึ่งพบว่าในแต่ละขั้นตอนนี้จะมีการตั้งสถาบันต่างๆมารองรับและช่วยเหลืออำนวยความสะดวกการดำเนินการของระบบ ที่เป็นประโยชน์ต่อการดำเนินการรวมตัวทางการเงินของ อาเซียนต่อไป

ในส่วนต่อมาเป็นการพิจารณาสภาพก่อนและหลังการตั้งระบบการเงินยุโรป (1968-1995) ในทางสถิติ ว่ามีผลกระทบอย่างไรในทางเศรษฐกิจแต่ละประเทศและภาพรวมของกลุ่มประเทศทั้งหมด โดยจะอธิบายในรูปของต้นทุนที่เสียไปและผลประโยชน์ของแต่ละประเทศที่จะได้รับจากการรวมตัวทางการเงินหลักๆ ที่เน้นส่วนเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนและการต่อต้านเงินเฟ้อ โดยแบ่งข้อพิจารณาเป็น 4 ข้อด้วยกัน คือ ข้อแรกเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดความผันผวนลงและมีความแน่นอนมากขึ้น ซึ่งผลจากระบบ EMS พบว่ามีสภาพการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลงและปรับเข้าหากันมากขึ้น โดยเฉพาะการสร้างตราเงินสกุลยุโรป (ECU) ที่แต่ละประเทศจะเทียบค่าเงินตนเองกับตราเงินที่ประกอบกันขึ้นและเทียบค่าเงินกับประเทศสมาชิกโดยกำหนดความผันผวนได้ $\pm 2.25\%$ ซึ่งการลดความผันผวนนี้เองจะสนับสนุนต่อการค้าและการลงทุนให้เพิ่มมากขึ้น อันเป็นผลดีที่จะได้จากระบบ EMS ในข้อที่สองคือเสถียรภาพทางราคาที่พบว่าเป็นผลประโยชน์จากระบบ EMS ที่แต่ละประเทศได้ผูกค่าเงินของตนไว้กับเยอรมันที่มีการดำเนินการนโยบายหลักที่ลดอัตราเงินเฟ้อ โดยผลที่ได้แต่ละประเทศที่เคยมีสภาพเงินเฟ้อที่ลดลงมาก และปรับเข้าหากันมากขึ้น โดยเฉพาะอิตาลีและไอร์แลนด์ แม้ว่าจะมีผู้เห็นว่าประเทศนอกกลุ่มก็มีสภาพเงินเฟ้อที่ลดลง แต่พบว่าในกลุ่มประเทศ EMS จะมีต้นทุนในการลดเงินเฟ้อที่ต่ำกว่า

ในข้อที่สามคือการสูญเสียนโยบายทางอัตราแลกเปลี่ยน (Loss of exchange rate Policy) ที่พบว่าเมื่อเกิด Shocks ในระบบเศรษฐกิจจะไม่สามารถปรับอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อแก้ปัญหาความไม่ได้คุณภาพทางเศรษฐกิจได้ เพราะข้อกำหนดของอัตราแลกเปลี่ยนที่คงที่ระหว่างกัน แต่อนุญาตให้ผันผวนในขอบเขตแคบ ๆ ได้ ดังนั้นการแก้ปัญหาเงินเฟ้อที่เกิดจาก Shocks จะต้องยอมรับสภาพการว่างงานแทนการลดค่าเงิน โดยมีกระบวนการเคลื่อนย้ายปัจจัยทางแรงงานและทุนมาชดเชยความไม่ได้คุณภาพนี้แทน นอกจากนั้นอาจมีปัญหามือประเทศที่เข้าร่วมมีอัตราดอกเบี้ยโตทางเศรษฐกิจต่างกันเพราะประเทศที่มีการเติบโตทางเศรษฐกิจสูงกว่าจะนำเข้ามากจนเกิดปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ซึ่งไม่สามารถปรับอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อแก้ปัญหาดุลบัญชีเดินสะพัดได้ ทำให้ปัจจุบันปัญหาการขาดดุลที่สูงมาก โดยเฉพาะอิตาลี จนนำไปสู่การเก็งกำไรในตลาดเงินและเป็นเหตุให้เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในที่สุด แต่อย่างไรก็ดีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ระหว่างกันจะมีผลดีในการดูดซับ Shocks ที่ไม่คาดคิดในตลาดภายใน (Internal market) ที่จะแบ่งการผลิต

ไปตามสภาพเศรษฐกิจและปัจจัยการผลิตที่เหมาะสมในแต่ละประเทศโดยการเคลื่อนย้ายเสรี นอกจากนั้นยังมีผลดีต่อการรักษาเสถียรภาพของเศรษฐกิจมหภาคในระยะยาวอีกด้วย

ในข้อพิจารณาสุดท้ายของผลกระทบของ EMS คือการพิจารณาทางการคลัง ด้านงบประมาณ และหนี้สาธารณะที่เมื่อไม่สามารถปรับนโยบายทางอัตราแลกเปลี่ยนอย่างอิสระ จะหันไปปรับทางงบประมาณรัฐบาลแทน ซึ่งถือเป็นต้นทุนของระบบ EMS ด้วย แต่การบังคับไม่ให้ประเทศใช้ภาษีเงินเพื่อ (Inflation tax หรือ Seigniorage) มาเพื่อแก้ปัญหาเศรษฐกิจ จึงจะมีผลรุนแรงในประเทศที่มีประสิทธิภาพของการเก็บภาษีต่ำ ที่นิยมการใช้ Seigniorage แทนการเก็บภาษีจะไม่สามารถดำเนินนโยบายนี้ได้ แต่ข้อพิจารณาทางการคลังจะมีประโยชน์ตรงที่แต่ละประเทศจะมีระเบียบวินัยทางการคลังที่เข้มงวดขึ้น และมีประสิทธิภาพในการบริหารการคลังที่ดีมากขึ้น จากมาตรการควบคุมต่างๆ ของระบบ EMS ซึ่งพบว่าในปัจจุบันมีปัญหาด้านงบประมาณขาดดุลมากในอดีต เบลเยียม เดนมาร์ก สอดคล้องกับหนี้สาธารณะที่สูงมากของอิตาลี และเบลเยียม

บทสรุปของผลกระทบของ EMS ที่แต่ละประเทศและภูมิภาคโดยรวมได้ คือ ผลดีจากเสถียรภาพทางอัตราแลกเปลี่ยนและลดเงินเฟ้อ แต่อาจเกิดปัญหาในบางประเทศ โดยเฉพาะด้านการคลัง ในบางประเทศ โดยเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในช่วงปี 1978 ถึง 1987 ที่มีการปรับค่ากลางใหม่ (Realignment) บ่อยและถี่มาก สร้างความผันผวนในตลาดการเงินยุโรปมาก จนนำไปสู่วิกฤตการณ์ทางการเงินเดือนกันยายน 1992 และสิงหาคม 1993 ซึ่งเหตุมาจากการเก็งกำไรในตลาดเงินที่คาดว่าประเทศที่มีปัญหาทางเศรษฐกิจถดถอยอย่างอังกฤษ และอิตาลีจะไม่สามารถรักษาค่าเงินในขอบเขตของอัตราแลกเปลี่ยนได้ แม้ว่าจะมีการออกมาแทรกแซง (Intervention) โดยธนาคารกลางก็ตาม จนทำให้ต้องมีการถอนตัวออกจากระบบ และปรับขอบเขตให้ผันผวนได้ $\pm 15\%$ ในที่สุด ซึ่งเกิดมาจากโครงสร้างทางเศรษฐกิจที่แตกต่างกันเป็นหลัก นั่นคือเยอรมันพยายามเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ แต่ประเทศอื่นที่ผูกค่าเงินกับเงินเยอรมัน ต้องการลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ทำให้ประเทศมีปัญหาเงินเกินจริง จนนำไปสู่การเก็งกำไรว่าจะลดค่าเงิน อันนำไปสู่วิกฤตการณ์ในที่สุด ซึ่งผลที่ได้ทั้งประโยชน์และต้นทุน รวมถึงปัญหาที่จะเกิดจากการปฏิบัติจริงจะเป็นแนวทางต่อการพิจารณาระบบการเงินอาเซียนต่อไป

ในส่วนต่อมาเป็นการพิจารณาความเป็นไปได้ของการเริ่มระบบการเงินอาเซียน จากการพิจารณาสภาพก่อนที่จะจัดตั้งทั้งทางโครงสร้างและสถิติ ที่พบว่าการรวมตัวเพียงลำดับเขตการค้าเสรีอาเซียนไม่เพียงพอในการรวมตัวทางการเงิน ควรมีการจัดตั้งตลาดเดียวที่มีการเคลื่อนย้ายปัจจัยและสินค้าเสรีก่อน อันเป็นมุมมองของนักเศรษฐศาสตร์ แต่ถ้าเป็นมุมมองของนักการเงินนิยม จะพบว่าการมีระบบการเงินอาเซียนจะช่วยเสริมให้มีการรวมกลุ่มการค้าได้บรรลุผลสำเร็จมากขึ้น

เพราะเกิดเสถียรภาพอัตราแลกเปลี่ยนและการเงินจะเสริมการค้าและการลงทุนระหว่างกันและดึงดูดการค้าและการลงทุนจากนอกกลุ่มด้วย

แต่ในการพิจารณา สภาพก่อนการรวมตัวทางการเงินอาเซียนทางสถิติ โดยจะพิจารณาใน 2 แนวคือแนวแรกเป็นการพิจารณาอาเซียนภายใต้กรอบทฤษฎีอาณาเขตเงินตราที่เหมาะสม (Optimum Currency Areas : OCA) ที่มองว่าเป็นเสมือนเงื่อนไขที่ต้องพิจารณาว่าแต่ละประเทศจะสามารถเข้าร่วมได้อย่างเหมาะสมหรือไม่ แต่สิ่งที่ต้องระวังคือความแตกต่างของอาณาเขตเงินตราที่เหมาะสมที่จะกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างกันคงที่ ไม่สามารถเปลี่ยนแปลงได้เลย (Irrevocably Fix exchange rate) ในขณะที่ระบบการเงินเดียวกันจะผันผวนได้ในขอบเขตแคบ ๆ ดังนั้นการพิจารณาอาเซียนจะใช้เพียงกรอบของแนวความคิดของทฤษฎีมาพิจารณา ดังสรุปในตารางที่ 6.1 ที่พบว่ามีความเหมาะสมในการเข้าร่วมทางการเงิน ในประเด็นที่มาจากระดับการเปิดประเทศ (Degree of Openness) ที่มีการเปิดประเทศมาก จึงควรกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนคงที่เพื่อเสถียรภาพในการค้าและรายได้ของประเทศ และระดับความหลากหลายของสินค้าที่ควรมีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่เพื่อความแน่นอนทางรายได้ นอกจากนี้ยังมีระดับอัตราเงินเฟ้อที่เหมาะสมคือมีระดับใกล้เคียงกัน แม้ว่าจะยังคงมีระดับแตกต่างกันอยู่ แต่มีแนวโน้มปรับเข้าหากันมากขึ้น รวมถึงมีความโน้มเอียงทางเงินเฟ้อที่วัดจาก Shocks ต่างประเทศช่วงที่ศึกษากับนโยบายการควบคุมเงินเฟ้อในแต่ละประเทศเป็นไปในแนวทางเดียวกัน ในขณะที่สภาพระดับการเคลื่อนย้ายปัจจัยการผลิต (Factor mobility) ยังมีสภาพการกีดกันอยู่บ้าง แต่ก็มีลักษณะการโยกย้ายแรงงานภายในประเทศสมาชิกมากอยู่แล้ว โดยเฉพาะในตลาดแรงงานพบที่มีการกีดกันในบางช่วงเวลา และมีมากในตลาดแรงงานระดับล่างที่ไร้ทักษะ แต่เมื่อมองถึงทุนที่จะมีการเคลื่อนย้ายเสรีมากขึ้นเรื่อย ๆ เพราะมีการเปิดเสรีทางการเงินตามพันธะของ IMF ทำให้แนวโน้มข้อจำกัดของการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างกันค่อนข้างมากขึ้น ดังนั้นจึงพอสรุปว่าความเป็นไปได้ของระบบการเงินอาเซียนภายใต้กรอบแนวคิดอาณาเขตเงินตราที่เหมาะสมก็มีความเป็นไปได้สูง แม้ว่าจะมีการกีดกันและความแตกต่างในบางด้านอยู่ แต่ก็มีแนวโน้มจะค่อนข้างมากขึ้นในอนาคต

นอกจากนั้นการพิจารณาอาเซียนก่อนการรวมตัวทางการเงินจึงเสนอว่าควรมีสภาพการปรับเข้าหากันทางเศรษฐกิจก่อน (Pre-Monetary Integration conditions) ที่แตกต่างจากการพิจารณาหลักการปรับตัวเข้าหากัน (Convergence Criteria) ที่เป็นกฎเกณฑ์ในการตัดสินใจก่อนเข้าสู่ EMU แต่ในการพิจารณานี้เพื่อดูว่าโครงสร้างทางเศรษฐกิจ และสภาพของแต่ละประเทศมีแนวโน้มเข้าหากันหรือกระจายตัวอย่างก่อนการรวมตัวทางการเงินใด ๆ ซึ่งสรุปผลในตารางที่ 6.2 ที่พบว่า ผลทางการคลังจะสนับสนุนความเป็นไปได้ที่จะรวมตัวเป็นระบบการเงินอาเซียน เพราะมีการปรับตัวเข้าหากัน และกระจุกตัวในงบประมาณรัฐบาลที่ทุกประเทศเริ่มมีการดำเนินนโยบายเกินดุล และหนี้

สาธารณชนที่ลดลงและโน้มเข้าหากันมากขึ้นยกเว้นฟิลิปปินส์ ในขณะที่ไม่ว่าการเติบโตทางเศรษฐกิจ คุบบัญญัติเงินสะพัดต่อ GDP Seignorage ต่อ GDP รวมถึงอัตราแลกเปลี่ยนและอัตราดอกเบี้ยที่มีลักษณะการกระจายออก และมีระดับที่แตกต่างกันมาก ซึ่งไม่เหมาะสมต่อการรวมตัวทางการเงินของอาเซียน ที่จำเป็นต้องใช้นโยบายการเงินและการคลังในการแก้ปัญหาและดำเนินการทางเศรษฐกิจร่วมกัน ซึ่งผลที่ได้เห็นได้ว่ามีเพียงภาคการคลังที่สนับสนุนความเป็นไปได้ของระบบการเงินอาเซียนเท่านั้น เนื่องจากมีสภาพปรับเข้าหากันมากขึ้น

ในที่สุดท้ายเป็นการเปรียบเทียบสภาพก่อนการรวมตัวทางการเงินของ EMS7 (1968-1978) และ ASEAN5 (1985-1995) ว่าช่วงเวลา 10 ปีเท่ากัน มีความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจหรือไม่ และสัมพันธ์ในทิศทางใด โดยการทดสอบค่า Correlation และการเปรียบเทียบความผันผวนระหว่าง 2 กลุ่ม ในช่วงแต่ละปี ที่ทดสอบโดยใช้ค่า F-test ดังที่แสดงในตาราง 6.3 ที่แสดงรวมถึงการคาดคะเนความเป็นไปได้ของระบบการเงินอาเซียนด้วย โดยทางการคลังยังยอมรับค่า F-test ว่ามีความแปรปรวนไม่ต่างกัน แต่เป็นความสัมพันธ์ตรงกันข้ามคือ งบประมาณที่ขาดดุลมากขึ้นและก่อหนี้สาธารณะสูงขึ้นใน EMS ในขณะที่ช่วงเวลา 10 ปีก่อนการรวมตัวทางการเงินอาเซียนมีงบประมาณเกินดุลและก่อหนี้สาธารณะลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งผลภายหลังการรวมตัวทางการเงินอาเซียนจะมีสภาพที่ดีกว่า EMS ยกเว้นฟิลิปปินส์ที่มีการดำเนินการก่อหนี้สาธารณะที่สวนทางกับประเทศอื่น ในขณะที่คุบบัญญัติเงินสะพัดต่อ GDP ที่มีความสัมพันธ์กันเฉพาะเมื่อค่าเฉลี่ยของกลุ่มประเทศที่ได้เป็น Simple Average แต่มีการแปรปรวนที่ทดสอบด้วย F-stat แล้วพบว่าต่างกัน โดย EMS ก่อนการรวมตัวมีการเกาะกลุ่มกันมากกว่า ASEAN5 ที่มีการกระจายตัวมาก ในขณะที่อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจที่มีการแปรปรวนภายในกลุ่มประเทศที่ยอมรับสมมติฐานว่าเหมือนกันทุกช่วงปี เพราะค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่เป็น และค่า C.V. (σ / Mean) มีการกระจายตัวภายในกลุ่มใกล้เคียงกัน ระหว่าง 2 กลุ่มประเทศ ดังนั้นผลทางอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของอาเซียนภายหลังการรวมตัวทางการเงินน่าจะไม่ต่างกับ EMS ที่มีความผันผวนน้อยลงและเกาะกลุ่มกันมากขึ้น ตามกลไกของระบบที่จะมีการปรับโครงสร้างทางเศรษฐกิจที่แตกต่างเข้าหากันมากขึ้น ส่วนการพิจารณาทางการเงินเพื่อพบว่ามีสัมพันธ์กันในค่าเฉลี่ย Simple average แต่เมื่อเปรียบเทียบความแปรปรวน (F-test) ที่ปรับค่าแล้ว ยอมรับว่าเหมือนกันทุกปี เพราะมีลักษณะการกระจุกตัวของเงินเพื่อแต่ละประเทศภายในกลุ่มใกล้เคียงกัน ซึ่งจะมีความเป็นไปได้ในการตั้งระบบการเงินอาเซียนที่คาดว่าภายหลังการรวมแล้วจะมีการลดอัตราเงินเฟ้อและปรับตัวเข้าหากัน โดยมีสิงคโปร์ที่มีอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยต่ำสุด และผันผวนน้อยที่สุดเป็นแกนหลัก

โดยสรุปการเปรียบเทียบค่าทางสถิติใน 2 กลุ่มประเทศ และสภาพอาเซียนก่อนการรวมตัว เพื่อพิจารณาความเป็นไปได้ของระบบการเงินอาเซียนพบว่า จะมีความเป็นไปได้รับแรงเสริม

จากภาคการคลังคือ งบประมาณเกินดุลและหนี้สาธารณะ รวมถึงระดับเงินเฟ้อ และอัตราแลกเปลี่ยนที่คงที่ตามนโยบายควบคุมอัตราแลกเปลี่ยนในแต่ละประเทศทำให้มีการโน้มเข้าหากัน ในขณะที่ยังติดปัญหาการรวมตัวทางอุตสาหกรรมสินค้าที่ขาดดุลและแตกต่างกัน รวมถึงการเติบโตทางเศรษฐกิจของแต่ละประเทศเริ่มเบนออกจากกัน นอกจากนี้ยังมีสภาพการกีดกันทางสินค้า บริการ และปัจจัยการผลิตอยู่ ที่เป็นเงื่อนไขของระบบการเงินเดียวกันจะไม่สามารถบรรลุได้ภายใต้สภาพกีดกันนี้ ดังนั้นข้อเสนอแนะหากต้องการสร้างเสถียรภาพทางการเงินในภูมิภาคร่วมกันโดยการรวมตัวทางการเงิน คือเสนอว่าควรรวมเป็นตลาดเดียว (Single market) และจัดตั้งสถาบันขึ้นเพื่อรองรับปัญหาที่จะเกิดขึ้นโดยเคมีมีโครงการความร่วมมือระหว่างธนาคารกลางแห่งประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (SEACEN) แต่เป็นประเทศที่รวมถึงประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ อื่น ๆ ด้วย ไม่เฉพาะในประเทศอาเซียนเท่านั้น โดยลักษณะที่ความร่วมมือโดยการช่วยเหลือทางสภาพคล่องระหว่างกัน เมื่อประเทศหนึ่งประเทศใดเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินขึ้น ดังนั้นควรจะมีการตั้งสถาบันเข้ามารองรับการรวมตัวเป็นระบบการเงินอาเซียนโดยเฉพาะ เช่น การตั้งกองทุนชดเชยการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเหมือนอย่าง EMS ตั้ง Restructural Fund นอกจากนี้ควรมีการประสานงานร่วมมือทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ก่อนเริ่มระบบการเงินอาเซียน เพื่อปรับสภาพเศรษฐกิจโดยรวมให้เติบโตในระดับเดียวกันและทิศทางเดียวกัน เช่น โครงสร้างการส่งเสริมการลงทุนและการค้าร่วมกัน อย่างเช่น ASEAN Fund ที่มีอยู่ในปัจจุบัน นอกจากนี้ในทางนโยบายควรมีการประสานแนวคิดลักษณะการบริหารนโยบายทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ให้กลมกลืนกัน เพื่อให้การบริหารจัดการทางเศรษฐกิจใกล้เคียงกันภายหลังการรวมตัวเป็นระบบการเงินอาเซียนที่ต้องมีการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังบางส่วนร่วมกัน ซึ่งหากสามารถแก้ปัญหาข้อจำกัดต่าง ๆ นี้ได้จะทำให้โอกาสที่จะรวมตัวทางการเงินที่เริ่มจากระบบการเงินอาเซียนจะเป็นไปได้มากขึ้น และทำงานได้อย่างราบรื่นมากขึ้น

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 6.1 สรุปความเป็นไปได้ของระบบการเงินอาเซียนภายใต้กรอบทฤษฎีอาณาเขตเงินตราที่เหมาะสม (1985-1995)

ระดับ	มาเลเซีย	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	ไทย	สิงคโปร์	สถาปนาSEAN5	แนวโน้มต่อAMS
1. ระดับการเคลื่อนย้ายปัจจัย - ปัจจัยแรงงาน - ปัจจัยทุน	เสรีบางส่วน	ยังมีการกีดกัน	เสรีบางส่วน	เสรีบางส่วน และบางอาชีพ	กีดกันเฉพาะแรงงานระดับล่าง	กีดกันอยู่บ้าง แต่มีการเคลื่อนย้ายแรงงานระหว่างกันอยู่แล้ว	มีการโยกย้ายระหว่างภูมิภาคมากขึ้น ทำให้ AMS เป็นไปได้ในอนาคต
2. ระดับการเปิดประเทศ	เปิดมาก	เปิดน้อย	เริ่มเปิดมากขึ้น	เปิดมาก	เปิดมากที่สุด	เปิดเสรีมากขึ้น และมีโครงการส่งเสริมระหว่างกัน	เมื่อมีการเปิดเสรีทุกประเทศ
3. ระดับเงินเพื่อ	เงินเพื่อถูกควบคุมให้ต่ำ	ยังมีเงินเพื่อสูง	มีปัญหาในการเข้าร่วม เพราะมีระดับเงินเพื่อต่างมากและสูงขึ้น	เงินเพื่อถูกควบคุมให้ต่ำ	เงินเพื่อต่ำที่สุด	ทุกประเทศมีระดับการเปิดที่สูงมากยกเว้นอินโดนีเซีย	ต้องการจัดตั้ง AMS มากขึ้น เพื่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจที่จะกระทบจากการเปิดมากขึ้น
4. ระดับความหลากหลายของผลิตภัณฑ์	-	-	-	-	-	ยังแตกต่างกันในระดับอยู่	เป็นไปได้อย่างสูงเพราะมีการปรับเข้าหากันมากขึ้นมาก
						ยังสรุปไม่ได้	

สรุป ความเป็นไปได้ของAMSภายใต้กรอบOCA พบว่ามีสภาพตลาดแรงงานและทุนบางส่วนที่ยังมีการกีดกัน รวมทั้งระดับอัตราเงินเพื่อต่างกันทำให้นักไม่เอื้อต่อการตั้งAMS แต่สภาพก่อนที่จะรวมตัวทางการเงินมีการโยกย้ายแรงงานและทุนระหว่างกันอยู่แล้ว รวมถึงระดับการเปิดประเทศที่สูงมาก นับเป็นส่วนสนับสนุนการจัดตั้งAMS

ตารางที่ 6.2 สรุปความเป็นไปได้ของระบบการเงินอาเซียนกับสภาพการปรับตัวเข้าหากันก่อนรวมตัวทางการเงิน (1985-1995)

ตัวแปร	มาเลเซีย	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	ไทย	สิงคโปร์	ASEAN5(10ปี)	AMS
1. อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ	เริ่มลดลง	สูง	เริ่มโตเร็วขึ้น	ลดลง	เคลื่อนไหวขึ้นลง	กระจายออก	ยังมีอุปสรรคเพราะสภาพกระจายตัว
2. ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP	ขาดดุลปานกลาง	ขาดดุลปานกลาง	ขาดดุลสูง	ขาดดุลสูง	เกินดุล	กระจายออกมากขึ้น	เป็นอุปสรรคจากระดับการขาดดุลและเกินดุลต่างกัน รวมถึงกระจายตัวออกไปอีก
3. งบประมาณต่อ GDP	เกินดุล	เกินดุล	เพิ่งเริ่มเกินดุล	เกินดุลมานาน	เกินดุลมานาน	เริ่มปรับเข้าสู่สภาพเกินดุลเหมือนกัน	เป็นปัจจัยสนับสนุนเสริมต่อการตั้ง AMS ได้ราบรื่น
4. หนี้สาธารณะต่อ GDP	ลดลง	ลดลง	ระดับสูงและสูงขึ้น	ลดลงมาก	ลดลงแต่ยังคงระดับสูงอยู่	ปรับลดเข้าหากัน ยกเว้นฟิลิปปินส์	เป็นอุปสรรคเพราะสภาพต่างระดับและกระจายตัว
5. Seigniorage ต่อ GDP	สูงมากขึ้น	ต่ำ	ปานกลางแต่ผันผวน	ปานกลางและคงที่	ปานกลางและคงที่	กระจายตัวออก	เป็นอุปสรรคเพราะกระจายตัว โดยเฉพาะมาเลเซีย
6. อัตราเงินเฟ้อ	ต่ำ	สูง	สูงและเพิ่มขึ้น	ต่ำ	ต่ำที่สุด	ปรับเข้าหากันมากขึ้น	เป็นปัจจัยเสริมเพราะมีสภาพเงินเฟ้อโน้มเข้าหากัน
7 อัตราแลกเปลี่ยน	ผันผวน และใช้ Managed floating	ค่อนข้างคงที่ และใช้ Managed floating	ผันผวนและใช้ Independently floating	ผันผวน และใช้ pegged in basket of currencies	ผันผวน และใช้ Managed floating	มีกระจายตัวออก โดยเฉพาะเมื่อพิจารณาอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง	เป็นอุปสรรคต่อการตั้ง AMS ทั้งกระจายตัวออกและระบบที่บริหารแตกต่างกัน
8 อัตราดอกเบี้ย	ต่ำ	สูงมาก	เริ่มลดลงจากเดิมที่สูงและผันผวน	ค่อนข้างสูง	ต่ำ	มีระดับอัตราที่แตกต่างกันมาก	เป็นอุปสรรค เพราะมีระดับต่างกันสูงมากแต่ปัจจัยเสริมจากสภาพปรับเข้าหากันในอนาคต

สรุป บนพื้นฐานสภาพการปรับตัวเข้าหากันก่อนการรวมตัวทางการเงิน พบว่ามีปัจจัยเสริมต่อการจัดตั้ง AMS อย่างมากทางงบประมาณ แม้วังยังมีอุปสรรคทางเศรษฐกิจบางตัวที่กระจายตัวออก แต่สามารถจัดตั้งสถาบันและความร่วมมือต่างๆมารองรับและแก้ปัญหาที่เกิดขึ้นได้ เช่น Restructural Fund และการให้ความร่วมมือทาง Credit Facilities

ตารางที่ 6.3 สรุปความเป็นไปได้ของระบบการเงินอาเซียนจากการเปรียบเทียบความแปรปรวน (F-test) และค่าความสัมพันธ์ระหว่าง EMS7 (1968-1978) กับ ASEAN5 (1985-1995)

ตัวแปร	ก่อนรวมตัว		หลังรวมตัว	
	การทดสอบค่าความสัมพันธ์*	การทดสอบความแปรปรวน**	สภาพหลังระบบ EMS	คาดคะเนระบบ AMS
1. อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	ช่วงเวลาดำเนินการใหญ่ยอมรับว่าการกระจายตัวและผันผวนในแต่ละช่วงไม่ต่างกัน แต่จากรูป ASEAN ผันผวนน้อยกว่า และเกาะกลุ่มกันมากกว่า	ผันผวนน้อยและเกาะกลุ่มกันมากขึ้นจากขบวนการทางระบบ EMS และการค้าตลาดเดียว	เป็นไปได้มาก แต่อาจมีปัญหาการเริ่มเติบโตในอัตราที่แตกต่างกัน ควรแก้ไขโดยโครงการร่วมมือด้านต่าง ๆ ร่วมกัน
2. ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP	มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกัน เฉพาะค่าเฉลี่ยธรรมดา	ช่วงเวลาดำเนินการใหญ่แสดงความผันผวนต่างกัน เพราะ EMS มีการเกาะกลุ่มกันมากกว่า ASEAN ที่มีระดับต่ำและกระจายตัวออกจากกัน (โดยเฉพาะฟิลิปปินส์)	ผันผวนน้อย โดยบางประเทศเกินดุล และในอิตาลีและไอร์แลนด์ดีขึ้น ส่วนหนึ่งจาก Restructural Fund	เป็นไปได้น้อย เพราะสภาพต่างกัน แต่ยื่นเพิ่มความร่วมมือในการค้าและลงทุนร่วมกัน และเสริมเสถียรภาพระยะยาวโดยการตั้ง AMS จะช่วยลดต้นทุนของการแก้การขาดดุลที่มักใช้การลดค่าเงิน
3. งบประมาณต่อ GDP	มีความสัมพันธ์กันในทางตรงข้าม ทั้งค่าเฉลี่ยธรรมดา และถ่วงน้ำหนัก	ช่วงเวลาดำเนินการใหญ่ยอมรับว่าแปรปรวนไม่ต่างกัน แต่ในทางตรงข้าม โดยก่อน EMS มีผันผวนและกระจายตัวมากกว่า ASEAN	ผันผวนน้อยลงแต่ยังมีการกระจายตัวภายในกลุ่มสูง เพราะอิตาลีและเบลเยียม	เป็นไปได้สูง และแนวโน้มจะเกินดุลต่อไป เพราะ Privatization
4. หนี้สาธารณะต่อ GDP	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	ทุกช่วงยอมรับว่าแปรปรวนไม่ต่างกัน แต่เป็นไปในทางตรงข้าม โดยก่อน EMS ผันผวนและกระจายตัวมากกว่า ASEAN ที่เกาะกลุ่มกันมาก	มีการกระจายตัวมากขึ้นเรื่อย ๆ เพราะบางประเทศก่อนนี้สูงขึ้น เช่น อิตาลี และเบลเยียม	เป็นไปได้สูง และแนวโน้มเมื่อไม่นับฟิลิปปินส์มีการปรับเข้าหากันมาก

ตารางที่ 6.3 (ต่อ)

ตัวแปร	การทดสอบค่าความสัมพันธ์*	การทดสอบความแปรปรวน**	สภาพหลังระบบ EMS	คาดคะเนระบบ AMS
5. Seigniorage ต่อ GDP	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	ช่วงเวลาส่วนใหญ่ยอมรับว่าความแปรปรวนต่างกัน เนื่องจากในกลุ่ม ASEAN มีการเกาะกลุ่มกันและผันผวนน้อยกว่า EMS	มีความผันผวนลดลง และมีการปรับเข้าหากันอย่างมาก	เป็นไปได้มากกว่า EMS ก่อนปี 1978 เพราะ มีลักษณะเกาะกลุ่มในระดับเดียวกันมากใน ASEAN
6. อัตราเงินเฟ้อ	มีความสัมพันธ์ในทางเดียวกัน เฉพาะค่าเฉลี่ยธรรมดา	ช่วงเวลาส่วนใหญ่ยอมรับว่าแปรปรวนไม่ต่างกัน โดย ASEAN มีความผันผวนน้อย และเกาะกลุ่มกันมากกว่า EMS	มีความผันผวนลดลงมาก และปรับตัวเข้าหากันมาก	เป็นไปได้มาก เพราะมีการเกาะกลุ่มและปรับตัวเข้าหากัน รวมทั้งการควบคุมเงินเฟ้อส่วนใหญ่ควบคุมได้ดี
7. อัตราแลกเปลี่ยน	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	ASEAN มีอัตราการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนที่ผันผวนน้อย และเกาะกลุ่มกันมากกว่าก่อน EMS ที่กระจายตัวและผันผวน	ยังคงมีอัตราแลกเปลี่ยนต่อ US\$ ผันผวน แม้จะมีระดับการเกาะกลุ่มมากขึ้น เพราะหันไปสร้างเสถียรภาพในเงินสกุลยุโรปแทน (ECU)	มีความเป็นไปได้ โดยมีปัจจัยผลักดันที่ต้องการมีเสถียรภาพเงินตราภูมิภาคตนเอง ซึ่งไม่ใช่ผูกติดกับการขึ้นลงของมหาอำนาจโลกอย่าง สหรัฐหรือญี่ปุ่น

สรุป ความเป็นไปได้ของ AMS จากการพิจารณาเปรียบเทียบระหว่าง 2 กลุ่มประเทศ ในทุกตัวแปรยกเว้นดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP พบว่าช่วงเวลาส่วนใหญ่ยอมรับว่ามีความแปรปรวนไม่ต่างกัน โดย ASEAN มีความผันผวนน้อยกว่าและกระจายตัวน้อยกว่า EMS 7 ทำให้มีโอกาสการจัดตั้ง AMS มากขึ้น โดยเฉพาะปัจจัยหนุนทางการคลัง

* การทดสอบสมมติฐาน ถึงความสัมพันธ์ของค่าเฉลี่ย (ρ) ระหว่างตัวแปรในกลุ่มประเทศ EMS7 และ ASEAN5 ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ทั้งค่าเฉลี่ยธรรมดา และค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก โดยสัดส่วน GDP แต่ละประเทศต่อ GDP รวม ซึ่งถ้ายอมรับ $H_0: \rho=0$ แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์กันในค่าเฉลี่ยระหว่าง 2 กลุ่มประเทศในช่วงก่อนการรวมตัวทางการเงิน

** การทดสอบค่าความแปรปรวนระหว่าง 2 กลุ่มประเทศ ในแต่ละช่วงปีก่อนการรวมตัวทางการเงิน

$$H_0: \sigma^2_{EMS} = \sigma^2_{AMS}$$

$$H_1: \sigma^2_{EMS} \neq \sigma^2_{AMS}$$

6.2. ข้อจำกัดในการศึกษา และข้อเสนอแนะต่องานศึกษาต่อไป

1) ในงานศึกษานี้เน้นหนักในการศึกษาภาพรวมโดยเฉพาะทางเศรษฐศาสตร์มหภาค โครงสร้างเศรษฐกิจและสภาพความเป็นมาก่อนการรวมระบบ ในเชิงการพรรณนาและเชิงสถิติ แต่ไม่มุ่งเน้นศึกษาถึงลงไปรายละเอียด ดังนั้นงานศึกษาต่อ ๆ ไป ควรศึกษาความเป็นไปได้ที่ถึงลงในรายละเอียดของแต่ละตัวแปรและแต่ละประเทศ นอกจากนี้ ควรนำการศึกษาเชิงเศรษฐมิติเข้ามาร่วมวิเคราะห์ความเป็นไปได้ด้วย เพื่อเห็นถึงความสัมพันธ์ได้อย่างชัดเจน

2) เนื่องจากในการศึกษานี้ นำข้อมูลของกลุ่มประเทศ EMS ทั้ง 7 ประเทศเริ่มแรก ตั้งแต่ปี 1968 จนถึง 1995 ดังนั้นบางส่วนของข้อมูลจะขาดหายและมีการปรับค่าใหม่หลายครั้ง เนื่องจากเป็นระยะเวลาชานานมาก ซึ่งในงานศึกษาต่อไปอาจจำกัดเวลาการศึกษาช่วงอื่น และขยายการศึกษาไปยังประเทศที่เข้าร่วมระบบ EMS ภายหลังปี 1979 ได้ เพราะปัจจุบันมีสมาชิกในระบบถึง 15 ประเทศ หรือนำศึกษาต่อไปเฉพาะกลุ่มประเทศ EMS ที่ปัจจุบันพัฒนาไปสู่สหภาพทางเศรษฐกิจและการเงิน ที่มีส่วนแตกต่างจาก EMS รวมถึงการพิจารณาการเข้ารับสมาชิกของ EMU จะสร้างผลกระทบอย่างไรต่อกลุ่มและต่อประเทศ

3) ด้วยเหตุที่งานศึกษานี้เน้นประเด็นจุดเริ่มต้นของการรวมตัวทางการเงินจากระบบการเงินเดียวกัน จึงมุ่งสนใจในสภาพ ASEAN ก่อนการรวมตัวทางการเงิน ตามบทเรียนระบบ EMS ดังนั้นในงานศึกษาต่อไป อาจศึกษาถึงกลไกขั้นต่อไปของการรวมตัวทางการเงิน ตามบทเรียนของ EMU ได้ เพื่อนำมาเป็นแนวในการสร้างสหภาพเศรษฐกิจและการเงินอาเซียนต่อไปในอนาคต โดยจะสามารถศึกษาในรูปแบบต้นทุนและผลประโยชน์ หรือศึกษาในแนวทางการแก้ปัญหาการรวมตัวโดยสร้างสถาบันหรือระเบียบต่าง ๆ มารองรับได้

4) จากปัญหาข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์ของแต่ละประเทศในอาเซียน โดยศึกษาเฉพาะ 5 ประเทศ ยกเว้น บรูไนและเวียดนาม รวมถึงประเทศทั้งห้าเองก็มีข้อมูล โดยเฉพาะทางสถิติที่คำนวณบนฐานต่างกัน เช่น อัตราดอกเบี้ย นอกจากนี้ยังไม่มีงานศึกษาในรายละเอียดของการดำเนินนโยบายควบคุมเศรษฐกิจผ่านตัวแปรต่าง เช่น อัตราดอกเบี้ยหรืออัตราแลกเปลี่ยน ของแต่ละประเทศอาเซียนอย่างชัดเจน ทำให้การศึกษาต่อไปควรมีการขยายรวมไปถึงอาเซียนทั้ง 7 ประเทศ และถึงลงไปในความสัมพันธ์ และมาตรการ รวมถึงการดำเนินนโยบายต่างของแต่ละประเทศอาเซียนในรายละเอียด เพื่อสามารถเสนอแนะแนวทางในการวางระบบการเงินอาเซียน ให้ดำเนินไปอย่างราบรื่นหรือเพิ่มเติมความร่วมมือด้านต่าง ๆ ให้มากกว่าที่เป็นอยู่