



หนี้ท่วมเมฆ ชาวโลกลอยคอ?

วารสาร Economist สามโกเศศ

วันที่ 16 กรกฎาคม พ.ศ. 2552

หน้า 6

เมื่อพันวิกฤตเศรษฐกิจของโลกครั้งนี้แล้ว หนี้สาธารณะของแต่ละประเทศ โดยเฉพาะประเทศพัฒนาแล้วจะเพิ่มขึ้นสูงมากเป็นพิเศษ ปรากฏการณ์นี้มีนัยยะสำคัญหลายประการที่สาธารณชนพึงรับทราบ

ไม่ใช่แต่ประเทศไทยเท่านั้นที่หลังวิกฤตเศรษฐกิจ หนี้สาธารณะ (หนี้ที่รัฐบาลเป็นลูกหนี้เนื่องจากกู้มาใช้ เช่น กู้จากประชาชนด้วยการออกพันธบัตรรัฐบาล กู้จากสถาบันการเงินต่างประเทศ ฯลฯ) จะเพิ่มจากที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน คือ ประมาณร้อยละ 40 ของ GDP เป็น 50 เป็น 60 หรือแม้แต่ 70 หากยังต้องยาวอย่างยิ่งจนต้องกระตุ้นเศรษฐกิจอีกรอบด้วยรายจ่ายมหาศาล (ขออย่าให้เกิดขึ้นจริงเลย เพราะไม่ใช่เรื่องสนุกแม้แต่น้อย แต่กั้จำต้องทำ)

นิตยสาร Economist ฉบับเมื่อเร็วๆ นี้ได้นำตัวเลขต่างๆ รวมทั้งที่ IMF ได้คำนวณไว้มาเปิดเผยอย่างน่าสนใจ ขอ นำข้อมูลบางส่วนมาใช้ในข้อเขียนนี้

10 ประเทศที่รวยสุดของโลก จะมีหนี้สาธารณะรวมกันเพิ่มจากร้อยละ 78 ของ GDP ในปี 2007 เป็นร้อยละ 106 ในปีหน้า และเป็นร้อยละ 114 ในปี 2014 โดยเฉลี่ยประชากรแต่ละคนจะมีหนี้เฉลี่ยคนละ 50,000 เหรียญสหรัฐ (เกือบ 2 ล้านบาท)

สาเหตุที่หนี้เพิ่มมากมายระหว่างปี 2007 ถึง 2010 รวมกันถึง 9 ล้านล้านเหรียญสหรัฐ ก็เนื่องมาจากรายจ่ายที่จำเป็นของภาครัฐในการแก้ไขวิกฤตเศรษฐกิจที่มีสาเหตุจากรื่องการเงิน (เช่น อัมสถาบันการเงิน อัมอุตสาหกรรมที่จะล้ม อัมบริษัทยักษ์ใหญ่ ฯลฯ) ตลอดจนกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่

ขอยกตัวเลขของบางประเทศในเรื่องหนี้สาธารณะที่น่าสนใจระหว่างยอดปี 2007 และปี 2014 เช่น ญี่ปุ่นจะเพิ่มจากร้อยละ 170.6 ของ GDP เป็นร้อยละ

234.2 สหรัฐอเมริกาจะเพิ่มจากร้อยละ 62.9 เป็น 106.7 เยอรมันนี่จากร้อยละ 65.5 เป็น 91.0 อังกฤษจากร้อยละ 46.9 เป็น 87.8 เกาหลีใต้จากร้อยละ 28.9 เป็น 51.8 สเปนจากร้อยละ 42.7 เป็น 69.2 ฯลฯ

สำหรับกลุ่มประเทศเศรษฐกิจมาแรงใหม่ ตัวเลขพยากรณ์ระหว่าง 2009 ถึง 2014 นั้น มีแนวโน้มจะกลับมาเกือบเท่าเดิมคือร้อยละ 40 ของ GDP หากสถานการณ์เป็นปกติและหากสถานการณ์เลวร้ายที่สุดก็ จะอยู่ประมาณเกือบร้อยละ 45 ของ GDP ส่วนกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วในสถานการณ์ปกติจะอยู่ที่ร้อยละ 115 ของ GDP ในปี 2014 และในสถานการณ์เลวร้ายสุดจะอยู่ที่ประมาณร้อยละ 150 ของ GDP

กล่าวโดยสรุปก็คือในระยะเวลาปานกลางคือ 2009-2014 หลังตกลงก็จะเห็นแต่หนี้ๆ ๆ สาธารณะในเกือบทุกประเทศ คำตอบก็คือแล้วมันจะทำให้เกิดอะไรขึ้น?

จากการศึกษา 14 วิกฤตร้ายแรงของสถาบันการเงินในศตวรรษที่ 20 ที่ผ่านมา Carmen Reinhart แห่ง University of Maryland และ Ken Rogoff แห่ง Harvard University พบว่า

(ก) มีการไม่สามารถใช้หนี้คืนบางครั้งเกิดขึ้น (พันธบัตรครบอายุแต่ไม่มีเงินจ่ายเงินต้นหรือดอกเบี้ย จนต้องต่ออายุออกไปหรือมีวิธีการแก้ไขอื่นๆ)

(ข) เกิดเงินเฟ้อที่รุนแรง

(ค) สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ลดลงเมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัวในเวลาต่อมา

ที่ขอขยายความก็คือ "ข้อ (ข) เงินเฟ้อที่รุนแรง" รัฐบาลบางประเทศเมื่อเก็บภาษีไม่ได้เพียงพอกับรายจ่ายก็มักจ่ายด้วยการพิมพ์ธนบัตรเพิ่มเพื่อแก้ไขปัญหา (หากเงื่อนไขทางการเมืองเหมาะสม มีอำนาจบังคับธนาคาร

กลางของประเทศซึ่งเป็นผู้ควบคุมปริมาณเงินให้พิมพ์ธนบัตรเพิ่ม ฯลฯ) เมื่อมีปริมาณธนบัตรเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วอย่างไม่สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของสินค้าและบริการ ราคาสินค้าก็เพิ่มขึ้นเป็นเงาตามตัว เงินเฟ้อรุนแรงก็อาจเกิดขึ้นได้

อย่างไรก็ดี "เงินเฟ้อรุนแรง" ที่เกิดขึ้นบ่อยครั้งเกิดจากความมั่นใจของภาครัฐที่จะลดภาระหนี้สาธารณะ กล่าวคือเมื่อราคาสินค้าโดยทั่วไปสูงขึ้นมูลค่าหนี้สาธารณะที่แท้จริงก็ลดลง หรืออธิบายอีกอย่างว่าเมื่อเกิดเงินเฟ้อขึ้น GDP ที่เป็นตัวเงินก็จะเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว สัดส่วนหนี้สาธารณะก็จะลดลงเพราะยอดหนี้สาธารณะไม่ได้เปลี่ยนแปลง

หรืออาจอธิบายว่าเมื่อมีเงินเฟ้อรัฐก็จะเก็บภาษีได้มากขึ้น การลดภาระหนี้สาธารณะก็ทำได้สะดวกขึ้น

สำหรับวิกฤตครั้งนี้ เมื่อมีหนี้เงินล้านออกมาทางใบหูแล้วจะมีอะไรเกิดขึ้นในระยะปานกลางสำหรับบ้านเรา?

คำตอบก็คือ

(ก) ปัญหาเรื่องไม่มีเงินจ่ายเมื่อพ้นบัตรเครดิตอายุ มีความเป็นไปได้ต่ำเพราะรัฐบาลมีลูกเล่นได้ตลอดเวลา เช่น อาจออกพันธบัตรมาทดแทนด้วยอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าเก่ามาก คนถือเดิมก็คงพอใจเพราะหากไม่ยอมถือต่อไปก็ขายได้ราคาดี

(ข) อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้นเพราะรัฐบาลได้แย่งชิงเงินออมของประชาชนไปจากภาคเอกชนที่ต้องการลงทุนเหมือนกัน เมื่อเศรษฐกิจดีขึ้นสองภาคนี้ก็จะแย่งชิงกันชัดเจนขึ้น ต่างก็ต้องเสนอให้อัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าเดิม จนสร้างแรงกดดันให้อัตราดอกเบี้ยขยับตัวขึ้น

(ค) ต้องระวางเงินเพื่อจากต่างประเทศเพราะประเทศรายอาจใช้วิธีลดภาระหนี้ด้วยการจงใจให้ราคาสินค้าทั่วไปสูงขึ้นดังได้กล่าวถึงแล้ว การจงใจนี้อาจทำให้เล็กน้อยหรือมีตัวช่วยคือราคาน้ำมันจะขยับสูงขึ้น (สูงขึ้นแน่นอนในอนาคต สูงขึ้นเท่าใดและเมื่อใดเท่านั้น) เมื่อประเทศใหญ่มีเงินเฟ้อขึ้น ก็ต้องมีผลกระทบต่อบ้านเราในทิศทางเดียวกันมากบ้างน้อยบ้างเป็นธรรมดา มูลค่ามีความเป็นไปได้สูงที่อสังหาริมทรัพย์จะขยับตัวตามทิศทางนี้

(ง) หากรัฐบาลแย่งชิงทรัพยากรการเงินมากเกินไป ก็จะ

มีเหลือให้ภาคเอกชนเอาไปลงทุนได้น้อย สถานการณ์นี้จะกระทบอัตราการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจในระยะยาวได้เนื่องจากโดยทั่วไปการลงทุนของภาครัฐมีผลิตภาพ (productivity) ต่ำกว่าของภาคเอกชน ซึ่งการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจที่ต่ำจะนำไปสู่สารพัดปัญหาต่อไป เช่น การว่างงาน การเก็บภาษีได้ต่ำ การไม่สามารถลดภาระหนี้สาธารณะ มาตรฐานการครองชีพของประชาชนซึ่งวัดโดยรายได้ที่แท้จริงต่อหัวไม่สูงขึ้น ฯลฯ

หนี้ในรูปแบบใดไม่ว่าหนี้สาธารณะหรือหนี้เอกชน หรือหนี้ส่วนตัว ล้วนไม่ดีทั้งนั้น เพราะเมื่อยืมมาแล้วต้องใช้คืน และความสามารถในการใช้คืนในอนาคตนั้นไม่มีความแน่นอน

อย่างไรก็ดี บางครั้งก็เป็นสิ่งจำเป็น ดังเช่นกรณีของหนี้สาธารณะเพื่อแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจและเพิ่มพูนศักยภาพในการแข่งขันของประเทศในอนาคต

ประเด็นที่ต้องแน่ใจก็คือหนี้เหล่านี้จะต้องมีคุณค่าดังที่ได้ตั้งใจไว้ ไม่ใช่รั่วไหลเป็นน้ำพริกไหลไปตามสายน้ำ