

การวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของไทย

น.ส. สร้อยทิพย์ ห่อนาค

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2544

ISBN 974-281-666-2

กิตติกรรมประกาศ

ปัญหาที่ต่างประเทศเป็นเรื่องที่มีผลกระทบทางเศรษฐกิจมาก แต่ข้อมูลและข้อเท็จจริงในเรื่องดังกล่าวจะรู้เฉพาะผู้เกี่ยวข้องในวงแคบ ผู้เขียนเป็นบุคคลหนึ่งที่มีความรู้และประสบการณ์ในเรื่องนี้ค่อนข้างน้อย จึงมีความคิดที่จะศึกษาหาความรู้เพิ่มขึ้นเพื่อเพิ่มพูนความรู้แก่ตนเองและเพื่อเป็นอีกแนวทางหนึ่งในการศึกษาปัญหาต่อไป

งานวิจัยฉบับนี้สำเร็จด้วยความอนุเคราะห์จาก รองศาสตราจารย์ ดร.ไพโรจน์ วงศ์วิภาณท์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และ ดร.สมชาย หาญหิรัญ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม ที่ได้กรุณา สละเวลาอันมีค่าให้คำปรึกษาและช่วยตรวจแก้ไขตั้งแต่ต้นจนเสร็จสมบูรณ์ รวมถึงรองศาสตราจารย์ ดร.สรยุทธ มีนะพันธ์, ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ประสาร บุญเสริม และ ดร.รังสรรค์ หทัยเสรี ที่ให้ความกรุณา สละเวลาให้คำแนะนำแนวทางในการศึกษาที่มีประโยชน์อย่างยิ่ง รวมทั้งตรวจแก้ไขงานวิจัยนี้ให้เสร็จสมบูรณ์ตามวัตถุประสงค์ได้ในที่สุด นอกจากนี้ขอขอบพระคุณ ดร.กัลยา วาณิชย์บัญชา ที่ได้กรุณา สละเวลาให้คำปรึกษาแนะนำวิธีการวิเคราะห์ข้อมูล, รศ.ดร.วรากรณ์ สามโกเศศ ที่กรุณาให้คำปรึกษาที่มีประโยชน์อย่างยิ่ง รวมทั้งคณาจารย์คณะเศรษฐศาสตร์และเจ้าหน้าที่คลินิกวิจัยมหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์ทุกท่านที่ให้คำแนะนำที่มีประโยชน์

นอกจากนี้ขอขอบคุณพี่ ๆ และเพื่อน ๆ ที่ธนาคารแห่งประเทศไทย ที่ได้ให้กำลังใจ คำปรึกษา อันเป็นประโยชน์ และให้ความอนุเคราะห์ข้อมูล ด้วยดีมาตลอด

สุดท้ายนี้ขอขอบพระคุณสำหรับกำลังใจและการสนับสนุนที่ทุกคนในครอบครัวมอบให้ หากงานวิจัยฉบับนี้มีประโยชน์และส่วนดีประการใด ผู้เขียนขอมอบความดีแก่บุพการีและผู้มีพระคุณทุกท่าน สำหรับความผิดพลาดใด ๆ อันพึงมีในงานวิจัยฉบับนี้ ผู้เขียนขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

สร้อยทิพย์ ห่อนาค

มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2544

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	ฉ
กิตติกรรมประกาศ.....	ช
สารบัญ.....	ฉ
สารบัญตาราง.....	ฉ
สารบัญภาพ.....	ฐ
บทที่	
1. บทนำ	1
ความสำคัญของการศึกษา.....	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา	3
ขอบเขตและข้อจำกัดในการศึกษา.....	4
สมมติฐานการศึกษา	4
ระเบียบวิธีการศึกษา.....	5
เค้าโครงวิทยานิพนธ์	6
2. แนวความคิดเรื่องความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศ	7
ที่มาของปัญหาหนี้ต่างประเทศ.....	7
ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	15
ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	19
สรุป.....	27
3. โครงสร้างและปัญหาหนี้ต่างประเทศของไทย.....	29
โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของไทย	29
คุณบัญชีเดินสะพัด	38
การส่งออก	40
ปัญหาของสถาบันการเงิน	40
หนี้ต่างประเทศระยะสั้น.....	42
เงินทุนเคลื่อนย้าย	43
การขอผ่อนผันกำหนดการชำระหนี้หรือการยืดอายุหนี้.....	45

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
สรุป.....	46
4. วิธีการศึกษาและแบบจำลองที่ใช้ในการวิเคราะห์	47
แนวความคิดในการศึกษา.....	47
สมมติฐานการศึกษา.....	48
แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา.....	52
วิธีการวิเคราะห์ถดถอยโลจิท	53
5. ผลการศึกษาเชิงประจักษ์.....	61
ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม.....	51
ผลการวิเคราะห์สมการ โลจิสติก.....	63
ความสามารถในการพยากรณ์ของสมการที่สร้างขึ้น	63
ทดสอบความสามารถในการพยากรณ์โดยใช้ข้อมูลปี 2543	67
สรุปผลการศึกษา.....	70
6. สรุปและข้อเสนอแนะ	71
สรุปผลงานการศึกษา	71
ข้อเสนอแนะด้านนโยบาย	72
ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในอนาคต.....	73
บรรณานุกรม	74
ภาคผนวก	81

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1. เปรียบเทียบปริมาณเงินออม-เงินลงทุน	1
2. โครงสร้างหนี้ต่างประเทศ.....	2
3. หนี้ภาครัฐบาลจำแนกตามอายุ.....	30
4. ยอดหนี้ต่างประเทศคงค้างภาครัฐบาล จำแนกตามแหล่งเงินกู้.....	32
5. ยอดหนี้ต่างประเทศคงค้างภาคเอกชน.....	34
6. สัดส่วนหนี้ต่างประเทศคงค้างภาคเอกชน	36
7. สัดส่วนการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของสถาบันการเงิน	41
8. เงินทุนเคลื่อนย้ายภาคเอกชนสุทธิ.....	44
9. ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรกับโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ ต่างประเทศ	62
10. ผลการประมาณค่าความสัมพันธ์จากแบบจำลอง	63
11. ค่าพยากรณ์ที่ไม่ตรงกับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจริง	65
12. ผลการประมาณได้จากสมการ	68

สารบัญภาพ

ภาพที่		หน้า
1.	โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของไทย	29
2.	สัดส่วนหนี้ต่างประเทศภาครัฐต่อภาคเอกชน	31
3.	เปรียบเทียบสัดส่วนหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชน	35
4.	โครงสร้างหนี้ของธุรกิจธนาคารพาณิชย์และกิจการวิเทศธุรกิจ.....	37
5.	การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและการเปลี่ยนแปลงปริมาณหนี้ต่างประเทศ และทุนสำรองเงินตรา	39
6.	การเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน	43
7.	แสดงความแตกต่างระหว่างสมการถดถอยปกติกับสมการ โลจิท.....	54

หัวข้อวิทยานิพนธ์	การวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของไทย
ชื่อนักศึกษา	นางสาวสร้อยทิพย์ ห่อนาค
อาจารย์ที่ปรึกษา	รศ.ดร.ไพโรจน์ วงศ์วิภานนท์
อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม	ดร.สมชาย หาญหิรัญ
สาขาวิชา	เศรษฐศาสตร์ (เศรษฐศาสตร์การเงินการคลัง)
ปีการศึกษา	2544

บทคัดย่อ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ

1. ศึกษาสภาพทั่วไปของโครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย
2. ศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของไทย
3. ศึกษาการเปลี่ยนแปลงของระดับความสามารถในการชำระหนี้ เพื่อพยากรณ์โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ผิดชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลช่วงปี 2536 –2542 ร่วมกับวิธี Logit Analysis

โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของไทยมีการเปลี่ยนแปลงค่อนข้างมาก โดยเฉพาะหลังจากปี 2531 เป็นต้นมาผู้ก่อหนี้รายใหญ่ของประเทศได้เปลี่ยนจากภาครัฐบาลไปเป็นภาคเอกชนแทน ในปี 2539 หนี้ของภาครัฐบาลมีเพียงร้อยละ 19 ของปริมาณหนี้ต่างประเทศทั้งระบบ ทั้งนี้ จะเห็นได้ว่าภาคเอกชนก่อหนี้เพิ่มขึ้นจำนวนมาก โดยเฉพาะช่วงหลังจากปี 2536 ได้เปิดดำเนินกิจการวิเทศธนกิจ (IBF) ขึ้น เนื่องจากสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีที่กิจการวิเทศธนกิจได้รับทำให้อัตราต้นทุนการกู้ยืมผ่านกิจการวิเทศธนกิจต่ำกว่ากู้โดยตรง ดังนั้นหนี้ของกิจการวิเทศธนกิจจึงเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ในปี 2539 สัดส่วนหนี้ต่างประเทศคงค้างของกิจการวิเทศธนกิจต่อหนี้ภาคเอกชนทั้งระบบสูงถึงร้อยละ 42 นอกจากนี้เมื่อนำหนี้ของธนาคาร

ปัญหาหนี้ต่างประเทศโดยทั่วไปเกิดขึ้นเมื่อประเทศลูกหนี้ขาดความสามารถที่จะชำระหนี้ ส่วนใดส่วนหนึ่งคืนตามกำหนดเวลาที่ตกลงกัน หรือเปลี่ยนแปลงข้อตกลงใหม่เมื่อเกิดปัญหาในการชำระคืน ทั้งนี้ ไม่ว่าจะเป็กรณีใดก็ตามการผิดสัญญาที่เกิดขึ้นดังกล่าวไม่ได้ขึ้นอยู่กับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นทันทีเท่านั้น แต่ขึ้นอยู่กับแนวโน้มช่วงก่อนเกิดปัญหาด้วย สำหรับสาเหตุที่ทำให้เกิดปัญหาในการชำระหนี้ต่างประเทศ ได้แก่

1. ปัญหาระยะสั้น เช่น การลดลงของรายได้จากการส่งออกสินค้าและบริการ, สัดส่วนหนี้ระยะสั้นที่สูงมาก, การไม่เพียงพอของทุนสำรองระหว่างประเทศ, ปัญหาค่าเงินที่อ่อนตัวลงมาก และปัญหาเงินทุนไหลออกจำนวนมาก เป็นต้น

2. ปัญหาระยะยาว เช่น การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดทำให้ภาระหนี้ต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น ปัญหาหนี้เสียของสถาบันการเงิน เป็นต้น

ผลของการประมวลข้อมูลด้านหนี้ต่างประเทศด้วยวิธีทางเศรษฐมิติพบว่าความสัมพันธ์ของตัวแปรสอดคล้องกันกับสมมติฐานที่สร้างขึ้น สำหรับตัวแปรที่มีผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ยังมีนัยสำคัญทางสถิติ คือ สัดส่วนภาระหนี้ต่างประเทศต่อการส่งออก (DSR), สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อการนำเข้าสินค้าและบริการ (RESIM) และ สัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อรายได้ประชาชาติ (CAGDP) เป็นต้น และเมื่อนำความสัมพันธ์ที่ได้มาสร้างสมการเพื่อใช้ในการประมาณค่าโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ พบว่าค่าโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศที่คำนวณได้สอดคล้องกับสภาวะการณ์ที่เกิดขึ้นจริงระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตามสมการที่สร้างขึ้นไม่สามารถบ่งชี้ถึงความสามารถในการชำระหนี้ได้ถูกต้องทั้งหมด แต่อาจนำไปใช้เป็นเครื่องมือประกอบที่บอกถึงแนวโน้มที่น่าจะเกิดเหตุการณ์ขึ้นถ้าไม่มีปัจจัยอื่นที่สำคัญกว่ามากระทบ

Thesis Title An Analysis of External Debt Servicing Capacity of Thailand

Name Miss Soytip Honak

Thesis Advisor Assoc Prof. Dr.Pairoj Vongwipanond

Thesis Co-Advisor Dr.Somchai Harnhirun

Department Economics

Academic Year 2001

ABSTRACTS

The objectives of this thesis are

1. To study the general External debt structure of Thailand.
2. To study the factors that effect External debt servicing capacity of Thailand.
3. To study the change in External debt servicing capacity level to forecast the probability to postpone foreign debt repayment of Thailand.

This analysis is based on the data from 1993 to 1999 by using logit regression analysis method.

Since 1988 there have been a lot of changes in the foreign debt structure of Thailand. The major debtors of the country have changed from the government sector to the private sector. In 1996, the government sector's debt is only 19% of total foreign debt. After the IBFs (International Banking Facilities) have emerged since 1993, the private sector's debt has increased very much because of the benefit from the special tax program. The cost of lending via the IBFs are lower than direct lending. As the result, the debt of the IBFs have increased rapidly. In 1996, the ratio of the foreign debt

outstanding of the IBFs to total private sector's debt was up to 42%. Moreover, the ratio was more than 50% when the debt of commercial banks were included. From this study, the causes of the problem in external debt repayment are as follows :

1. short-term problem such as decreasing of revenue from goods and service exportation, high ratio of short-term debt to total debt, insufficiency of international reserves, local currency depreciation and high capital outflow.

2. long-term problem , for example, current account deficit that increases foreign debt burden, non performing loan of financial institutions , etc.

The result of external debt data processing by econometric models is that every variable is related to this hypothesis. The variables such as DSR , RESIM and CAGDP effect the repayment capability significantly. The equation of the relationship between DSR , RESIM and CAGDP is created in order to estimate the probability of inability to service external debt. This calculated matches with some level of the real environment. However, This equation cannot indicate repayment capability completely but it can be used to forecast the future repayment , given that there are no other significant factors.

บทที่ 1

บทนำ

ความสำคัญของการศึกษา

การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจในการพัฒนาประเทศนั้น มีวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาคุณภาพชีวิตของประชากร และพัฒนาเศรษฐกิจให้เจริญเติบโตอย่างมีเสถียรภาพ ซึ่งการดำเนินนโยบายเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ดังกล่าวต้องอาศัยเงินทุนที่ได้มาจากรายได้และเงินออมภายในประเทศ แหล่งเงินทุนที่ได้มาส่วนใหญ่มาจากรายได้จากการส่งออกสินค้า-บริการ และเงินออมภายในประเทศ อย่างไรก็ตามสำหรับประเทศกำลังพัฒนาเช่นประเทศไทยนั้น เงินทุนดังกล่าวมีไม่เพียงพอกับความต้องการ โดยเฉพาะเงินออมเพื่อการลงทุน จึงทำให้เกิดช่องว่างเงินออมกับเงินลงทุน ดังตารางที่ 1 จะเห็นได้ว่าปริมาณเงินออมภายในประเทศไม่เพียงพอสำหรับการลงทุนและพัฒนาเศรษฐกิจให้เจริญเติบโต ประกอบกับในการพัฒนาประเทศจำเป็นต้องอาศัยปัจจัยในการผลิตที่สำคัญจากต่างประเทศ เช่นเครื่องจักรอุปกรณ์ เทคโนโลยีที่ทันสมัย น้ำมันเชื้อเพลิง และวัตถุดิบต่าง ๆ ซึ่งจำเป็นต้องจัดซื้อโดยใช้เงินตราต่างประเทศที่มาจากรายได้จากการส่งออกสินค้าและบริการ จากการที่รายได้เงินตราต่างประเทศมีไม่เพียงพอสำหรับการใช้จ่ายเพื่อการลงทุน ดังนั้นประเทศกำลังพัฒนาจึงต้องพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศในรูปแบบต่าง ๆ เช่นเงินกู้ (Loan) เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Direct Investment) เงินลงทุนในหลักทรัพย์ (Portfolio Investment) สินเชื่อการค้า (Trade Credit) และอื่น ๆ ดังตารางที่ 1 แสดงปริมาณการพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศของไทยในช่วงปี 2531 – 2539 ที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว

ตารางที่ 1 เปรียบเทียบปริมาณเงินออม-เงินลงทุน

หน่วย : พันล้านบาท

	2531	2532	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540
เงินออม (S)	499.5	633.0	721.1	869.1	956.2	1,081.5	1,294.2	1,488.9	1,548.6	1,501.8
เงินลงทุน (I)	508.4	651.2	903.0	1,073.9	1,131.3	1,266.2	1,460.2	1,733.7	1,921.7	1,569.0
ส่วนต่างการลงทุน – การออม	8.9	18.2	181.9	204.8	175.1	184.7	166.0	244.8	373.1	67.2

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

เงินกู้จากต่างประเทศของไทยในช่วงปี 2531 – 2539 เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว จากนี้ต่างประเทศคงค้างจำนวน 21,064 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ณ สิ้นปี 2531 เพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 108,742 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ณ สิ้นปี 2539 หรือเพิ่มขึ้นกว่า 5 เท่า โดยแบ่งเป็นหนี้ระยะยาว 70,982 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และหนี้ระยะสั้น 38,294 ล้านดอลลาร์สหรัฐ จะเห็นได้ว่าหนี้ระยะสั้นมีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว โดยเพิ่มขึ้นจากจำนวน 4,748 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ณ สิ้นปี 2531 เห็นได้ว่าปริมาณหนี้ระยะสั้นในปี 2539 เพิ่มขึ้นถึงกว่า 8 เท่า ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 โครงสร้างหนี้ต่างประเทศ

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ

	2531	2532	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540
รวมยอดหนี้	21,064	22,850	29,308	37,878	43,621	52,107	64,866	100,832	108,742	109,276
หนี้ภาครัฐบาล	12,618	11,832	11,514	12,810	13,068	14,171	15,714	16,402	16,801	24,082
หนี้ระยะยาว	12,362	11,660	11,257	12,105	12,518	14,171	15,534	16,317	16,747	24,062
หนี้ระยะสั้น	256	172	257	705	550	-	180	85	54	20
หนี้ภาคเอกชน	7,774	10,743	17,793	25,068	30,553	37,936	49,152	84,430	91,941	85,194
หนี้ระยะยาว	3,282	4,966	7,633	10,382	12,189	15,302	20,153	32,117	44,252	46,920
หนี้ระยะสั้น	4,492	5,777	10,160	14,686	18,364	22,634	28,999	52,313	47,689	38,274
หนี้เอกชนระยะสั้น / หนี้เอกชน	0.58	0.54	0.57	0.59	0.60	0.60	0.59	0.62	0.52	0.45

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

หนี้ต่างประเทศจำนวนมากดังกล่าวก่อให้เกิดความเปราะบางของระบบเศรษฐกิจ และเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ประเทศไทยต้องเผชิญกับปัญหาหนี้ต่างประเทศ เนื่องจากความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของไทยลดลงมากจากการที่ในปี 2540 ปริมาณหนี้ระยะสั้นรวมทั้งระบบมีมากกว่าเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ โดยปริมาณหนี้ระยะสั้น 38,294 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในขณะที่เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีเพียง 25,696 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และในช่วงปี 2540 บริษัท Moody's ได้ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือหนี้ต่างประเทศของไทยเป็นระดับต่ำกว่าการลงทุน นอกจากนี้ได้เกิดวิกฤตการณ์สถาบันการเงินและวิกฤตการณ์ค่าเงินบาท ส่งผลทำให้นักลงทุนและเจ้าหนี้ชาวต่างชาติขาดความมั่นใจในภาวะเศรษฐกิจประเทศไทย จึงชะลอการนำเงินเข้ามาลงทุนหรือเคลื่อนย้ายเงินทุนไปยังแหล่งอื่น และเรียกคืนหนี้ระยะสั้นจำนวนมาก

จากเหตุการณ์ดังกล่าวทำให้กลุ่มลูกหนี้ภาคเอกชนของไทยประสบปัญหาไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศได้ตามกำหนดและดำเนินการเจรจาขอผ่อนผันการชำระคืนหนี้ต่างประเทศ

การที่ความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศลดลง ส่งผลกระทบต่อทั้งในระดับมหภาค และจุลภาค ในระดับมหภาคกระทบต่อความเชื่อมั่นในการลงทุนในประเทศไทย เจ้าหนี้ต่างประเทศ เรียกคืนเงินกู้ และหากต้องการกู้ยืมเงินก้อนใหม่จากต่างประเทศจะต้องเสียดอกเบี้ยในอัตราที่สูงกว่าเดิม และที่สำคัญที่สุดคือการยินยอมให้นักลงทุนต่างชาติสามารถเข้ามามีส่วนในการเป็นเจ้าของกิจการในประเทศเพิ่มมากขึ้น ส่วนผลกระทบในด้านอื่น เช่น กิจการธุรกิจต่าง ๆ ประสบปัญหาขาดสภาพคล่อง ขาดแคลนเงินทุนในการดำเนินกิจการ ส่งผลให้ธุรกิจต้องมีการปรับตัวในด้านต่าง ๆ เช่น ลดจำนวนพนักงาน ประกาศเพิ่มทุน ขายกิจการบางส่วนให้กับนักลงทุนชาวต่างชาติ หรือต้องปิดกิจการ

ดังนั้นจะเห็นได้ว่าแม้เงินทุนนำเข้าจากต่างประเทศเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยผลักดันให้เศรษฐกิจเติบโตอย่างรวดเร็ว แต่ในขบวนการขยายตัวของเศรษฐกิจนั้น ทำให้ต้องเพิ่มการลงทุน เมื่อต้องเพิ่มการลงทุนทำให้ผลักดันให้หนี้ต่างประเทศคงค้างเพิ่มสูงขึ้น ดังนั้นเมื่อหนี้ดังกล่าวถูกเรียกคืน ผลกระทบที่ตามมาคือประเทศอาจไม่มีขีดความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศ ทั้งนี้ เพราะรายได้จากการส่งออกเพิ่มขึ้นไม่รวดเร็วเพียงพอสำหรับ การนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศ และภาระชำระหนี้ต่างประเทศที่เกิดขึ้น จนทำให้ประเทศต้องเผชิญกับปัญหาหนี้ต่างประเทศ

ปัญหาหนี้ต่างประเทศเป็นปัญหาที่มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจโดยรวม จึงควรมีการวางแผนล่วงหน้าระยะยาว เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดปัญหานี้ขึ้นอีกในอนาคต

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อให้เข้าใจถึงสาเหตุและแนวโน้มการเกิดเหตุการณ์ผลัดชำระหนี้ต่างประเทศเพิ่มขึ้น จึงทำการศึกษาดังต่อไปนี้

1. ศึกษาสภาพทั่วไปของโครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย
2. ศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของไทย
3. ศึกษาการเปลี่ยนแปลงของระดับความสามารถในการชำระหนี้ เพื่อพยากรณ์โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ผลัดชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย

ขอบเขตและข้อจำกัดในการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้จะทำการศึกษาความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลปริมาณหนี้ทั้งระบบรายไตรมาส ช่วงปี 2536 – 2543 เป็นข้อมูลทุติยภูมิซึ่งถูกรวบรวมไว้แล้วโดย ธนาคารแห่งประเทศไทย และวิทยานิพนธ์ต่าง ๆ ร่วมกับข้อมูลการเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ หรือ เกิดการผิดสัญญา

เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์คือ Logit Analysis ซึ่งเป็นวิธีที่ได้ถูกพัฒนาเพื่อใช้ในการวิเคราะห์โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ใด ๆ จากผลของตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์ที่ถูกกระทบในอดีต และนำไปสู่จุดวิกฤติ โดยวัตถุประสงค์หลักของ Logit Analysis คือมุ่งหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแล้วนำความสัมพันธ์ที่ได้ไปใช้ประมาณค่าตัวแปรตามเพื่อใช้พยากรณ์ว่ากลุ่มของข้อมูลที่สนใจจะเป็นสมาชิกของกลุ่มใด ดังนั้นวิธี Logit Analysis จึงเป็นวิธีที่เหมาะสมสำหรับใช้เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทยครั้งนี้ เพราะเป็นวิธีที่สามารถใช้ศึกษาได้แม้จำนวนเหตุการณ์ที่สนใจเกิดขึ้นมีไม่มากนัก ซึ่งต่างกับวิธีอื่นสอดคล้องกับกรณีของประเทศไทยซึ่งไม่เคยเกิดเหตุการณ์ดังกล่าวขึ้นก่อนหน้านี้เลย ทั้งนี้เพื่อประโยชน์ในการดำเนินนโยบายป้องกันไม่ให้เกิดปัญหานี้ขึ้นอีกในอนาคต

สมมติฐานการศึกษา

แนวความคิดของการศึกษาความสามารถในการชำระหนี้แบ่งออกเป็น 2 กรณีดังนี้

1. กรณีสามารถชำระหนี้ได้ หมายถึงกรณีที่ผู้กู้สามารถชำระคืนให้แก่สถาบันที่กู้ยืมได้ตามกำหนดเวลาที่ตกลงกันได้
2. กรณีไม่สามารถชำระหนี้ หมายถึง กรณีที่ผู้กู้ไม่สามารถชำระคืนให้แก่สถาบันที่กู้ยืมได้ตามกำหนดเวลาที่ตกลงกันได้ การชำระคืนล่าช้าหรือเปลี่ยนแปลงข้อตกลงใหม่ที่เกิดขึ้น โดยได้รับหรือไม่ได้รับการยินยอมจากเจ้าหนี้ และการเปลี่ยนแปลงข้อตกลงใหม่กำหนดให้เกิดขึ้นหลังจากเกิดปัญหาในการชำระคืน หรือทำการทบทวนกำหนดการชำระคืนใหม่ จึงจะถือว่าเกิดการผิดสัญญาขึ้น

เนื่องจากข้อมูลการเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ หรือ เกิดการผิดสัญญาขึ้นนั้น รายละเอียดเรื่องนี้บางส่วนไม่เป็นที่เปิดเผยและไม่ถูกบันทึกไว้ ดังนั้น เพื่อให้ได้ข้อมูลที่เพียงพอสำหรับจำแนกกรณีสามารถชำระหนี้หรือกรณีไม่สามารถชำระหนี้ จึงกำหนดเกณฑ์ที่ใช้กำหนดว่า

ระเบียบวิธีการศึกษา

จากการศึกษางานในอดีตพบว่า วิธีการทางเศรษฐมิติที่นิยมใช้สำหรับศึกษาปัญหาความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศมี 3 วิธีด้วยกัน งานศึกษาวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ได้นำวิธีวิเคราะห์โลจิทมาใช้เนื่องจากมีความเหมาะสมมากที่สุด โดยพิจารณาจากวิธีการทางเศรษฐมิติทั้ง 3 วิธีพบว่ามีเพียงวิธี Logit Analysis และ Discriminant Analysis เท่านั้นที่สามารถนำมาใช้พยากรณ์ได้

โดยวิธี Principal Component Analysis เป็นวิธีที่ศึกษาแนวโน้มความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม (เหตุการณ์ที่สนใจ) เท่านั้น จึงไม่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการศึกษาสำหรับวิธี Discriminant Analysis นั้นเป็นวิธีที่สามารถนำมาใช้ในการพยากรณ์ได้ แต่ไม่เหมาะสมเนื่องจากวิธีนี้ต้องการข้อมูลแต่ละกลุ่ม (กรณีเกิดเหตุการณ์และกรณีไม่เกิดเหตุการณ์) ในปริมาณที่ใกล้เคียงกัน ทำให้วิธีนี้ไม่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ศึกษาปัญหาความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศไทย เนื่องจากก่อนหน้าปี 2540 ประเทศไทยไม่เคยเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ขึ้นมา ก่อนทำให้ข้อมูลทั้งสองกลุ่มมีปริมาณที่แตกต่างกัน ดังนั้นวิธีวิเคราะห์โลจิทจึงเป็นวิธีที่เหมาะสมสำหรับใช้ในการวิเคราะห์ปัญหาความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของไทยในครั้งนี้ เพราะสามารถใช้ศึกษาได้แม้จะมีเหตุการณ์ที่สนใจเกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวเท่านั้น (Guru Prasad Neupane, 1992)

ความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศเป็นเรื่องที่มีความสำคัญอย่างยิ่งทั้งในระดับบุคคลและระดับประเทศ โดยเฉพาะปัญหาในระดับประเทศจะมีความซับซ้อนเป็นอย่างยิ่ง เพราะเกี่ยวข้องกับปัจจัยต่าง ๆ จำนวนมาก และส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจอย่างกว้างขวาง ดังนั้นจึงมีความจำเป็นที่จะต้องให้ความสนใจต่อปัญหานี้เป็นพิเศษ ในการศึกษาครั้งนี้ใช้วิธี Logit Analysis ร่วมกับตัวแปรที่เกี่ยวข้องในการวิเคราะห์มาสร้างแบบจำลอง เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม และความสามารถของเครื่องมือที่ใช้ในการพยากรณ์โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ผิดชำระหนี้ต่างประเทศของไทย จากนั้นนำความสัมพันธ์ที่ได้มาสร้างเป็นสมการเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการพยากรณ์ความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย

เค้าโครงวิทยานิพนธ์

สำหรับสาระของวิทยานิพนธ์เล่มนี้ประกอบด้วย 6 บท ดังนี้ บทที่ 1 เป็นบทนำ กล่าวถึงความสำคัญของปัญหา บทที่ 2 แนวความคิดในการศึกษาเรื่องความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศ บทที่ 3 โครงสร้างและปัญหาหนี้ต่างประเทศของไทย บทที่ 4 วิธีการศึกษาและแบบจำลองที่ใช้ในการวิเคราะห์ บทที่ 5 ผลการศึกษาเชิงประจักษ์ และบทที่ 6 สรุปและข้อเสนอแนะ

บทที่ 2

แนวความคิดเรื่องความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศ

หนี้ต่างประเทศเป็นปัจจัยสำคัญสำหรับการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และอาจก่อให้เกิดปัญหาความชุกยากในอนาคตหากไม่ได้รับการควบคุมดูแลที่เหมาะสม ดังนั้นนักเศรษฐศาสตร์หลายท่านจึงให้ความสนใจเกี่ยวกับปัญหาต่างประเทศและความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศ ในบทนี้ได้รวบรวมแนวความคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง และผลงานที่ศึกษาเกี่ยวกับเรื่องความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศ โดยในช่วงแรกกล่าวถึงแนวความคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง ช่วงที่สองเป็นผลงานการศึกษาและรูปแบบแนวความคิดในเรื่องดังกล่าว และช่วงสุดท้ายสรุปวิธีที่เลือกใช้สำหรับศึกษาต่อไป

ที่มาของปัญหาการชำระหนี้ต่างประเทศ

ปัญหาความสามารถชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย ปัญหาที่เกี่ยวกับความสามารถชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทยที่เกิดขึ้นนั้น มีความเกี่ยวข้องกับปัญหาพื้นฐานทางด้านเศรษฐกิจของประเทศอย่างใกล้ชิด มีนักเศรษฐศาสตร์หลายท่านได้ให้ความสนใจและศึกษาปัญหานี้ ดังนี้

รังสรรค์ หทัยเสรี (2541) ได้เสนอบทความที่กล่าวถึงปัจจัยหรือสาเหตุที่ทำให้เกิดปัญหาวิกฤติเศรษฐกิจและการเงินที่เกิดขึ้นของประเทศไทย โดยประมวลจากผลการวิเคราะห์และแนวความคิดของผู้ที่เกี่ยวข้อง

โดยกล่าวว่าวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินที่เกิดขึ้นในกลุ่มประเทศลาตินอเมริกา และภูมิภาคเอเชียเกิดจากการจัดการนโยบายเศรษฐกิจมหภาคของประเทศที่ขาดความสมดุล เนื่องจากประเทศในกลุ่มเอเชียมีการพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศจำนวนมาก เพื่อใช้ในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ทำให้มีเงินทุนไหลเข้าอย่างรวดเร็วในปริมาณมาก แต่เงินทุนจำนวนมากดังกล่าวได้ถูกนำไปใช้อย่างไม่มีประสิทธิภาพเช่น การลงทุนในภาคธุรกิจที่ไม่ช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน การซื้อสินค้าฟุ่มเฟือย และการปล่อยกู้ยืมอย่างขาดความรอบคอบ ระมัดระวัง การเก็งกำไรในตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น ทำให้เศรษฐกิจของประเทศขยายตัวแบบพองสบู่ (Bubble Economies) ทำให้ปัญหาการขาดดุลการค้าและขาดดุลบัญชีเดินสะพัดทวีความรุนแรงเพิ่มขึ้น

สำหรับวิกฤตการณ์เศรษฐกิจไทยมีปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจส่งสัญญาณเตือนภัยที่สำคัญดังนี้

1. การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในสัดส่วนที่สูง

สะท้อนถึงการไร้เสถียรภาพภายนอก, ความไม่สมดุลระหว่างการออมและการลงทุน (Saving-Investment Gap) และการใช้จ่ายภายในประเทศที่มีการขยายตัวสูงเกินไป โดยในปี 2538 – 2539 สัดส่วนการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทยสูงถึงร้อยละ 8 ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ (GDP)

2. การส่งออกที่ชะลอตัวลง

เนื่องจากการส่งออกเป็นปัจจัยหลักที่ผลักดันเศรษฐกิจให้ขยายตัวในระดับสูง โดยในช่วงก่อนหน้า (ปี 2537 และ 2538) การส่งออกของไทยมีอัตราการขยายตัวสูงถึงร้อยละ 23 ต่อปี และลดลงเหลือเพียงร้อยละ 0 ในปี 2539 อัตราการขยายตัวการส่งออกที่ลดลงดังกล่าวเป็นสัญญาณที่บ่งบอกถึงแนวโน้มการเกิดปัญหาทางด้านเศรษฐกิจขึ้น

3. การพึ่งพาเงินกู้ระยะสั้นจากต่างประเทศในสัดส่วนที่สูง

เงินทุนที่ไหลเข้าสู่ระบบการเงินไทยเป็นจำนวนมากส่งผลทำให้เกิดสภาพคล่องส่วนเกินในระบบการเงิน และสร้างแรงกดดันต่อเสถียรภาพทางด้านราคาโดยเฉพาะช่วงเปลี่ยนอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้การใช้นโยบายการเงินเพื่อรักษาเสถียรภาพด้านราคาไม่มีประสิทธิภาพ ในช่วงปี 2537 – 2539 มีเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศเข้ามาในระบบเศรษฐกิจไทยถึงร้อยละ 8 ของมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวม (GDP)

4. ปัญหานี้เสียของสถาบันการเงิน

ในช่วงปี 2538 – 2539 สินเชื่อของสถาบันการเงินมีอัตราการขยายตัวเกือบร้อยละ 30 โดยปล่อยสินเชื่อแก่ภาคธุรกิจที่ไม่ช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันในระยะยาว เช่น ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจเช่าซื้อรถยนต์ เป็นต้น การปล่อยสินเชื่อที่ด้อยคุณภาพและขาดการควบคุมที่เพียงพอทำให้สถาบันการเงินเกิดความเสียหายเพิ่มขึ้น เมื่อเจ้าหน้าที่ต่างประเทศเรียกคืนเงินกู้ทำให้เกิดปัญหานี้เสีย, ขาดสภาพคล่อง และเกิดภาวะวิกฤติในระบบสถาบันการเงิน

5. การโจมตีค่าเงินและปล่อยให้ค่าเงินบาทลอยตัว

ภาวะความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจของประเทศที่ลดลงอย่างรวดเร็วจากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ดังกล่าวข้างต้น ทำให้เกิดการคาดการณ์ว่ารัฐบาลจะต้องลดค่าเงินบาท ส่งผลทำให้ถูกโจมตีค่าเงินบาทหลายครั้งในช่วงครึ่งแรกของปี 2540 ซึ่งการถูกโจมตีดังกล่าวทำให้ปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลง รวมทั้งปัญหาขาดสภาพคล่องที่เกิดจากความไม่มั่นใจในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจทำให้นักลงทุนชะลอการลงทุนและเงินทุนไหลออกอย่างต่อเนื่อง ทำให้ทางการต้องปล่อยค่าเงินบาทลอยตัวในวันที่ 2 กรกฎาคม 2540

อัมมาร สยามวาลา (2542) ได้รวบรวมแนวความคิดเกี่ยวกับสาเหตุของการเกิดวิกฤตการณ์ขึ้นกับประเทศในแถบเอเชียรวมทั้งประเทศไทย โดยกล่าวว่าการขยายตัวของเศรษฐกิจเอเชียเกิดจากอัตราการออมที่สูงมากหรือการโยกย้ายแรงงานจากภาคการผลิตที่มีผลิตผลต่ำไปสู่ภาคการผลิตที่มีผลิตผลที่มากกว่า โดยการขยายตัวส่วนใหญ่เป็นการขยายตัวที่เกิดจากการเพิ่มปัจจัยในการผลิต และสุดท้ายของการขยายตัวของเศรษฐกิจในเอเชียจะต้องประสบกับปัญหา 2 ประการคือ

1. การเพิ่มปริมาณปัจจัยการผลิต เนื่องจากปัจจัยการผลิตจะไม่สามารถเพิ่มได้ตลอด เพราะในที่สุดแล้วจะไม่มีปัจจัยที่สามารถเพิ่มได้อีกต่อไป

2. อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจจะลดลง เนื่องจากกฎของผลตอบแทนต่อปัจจัยที่เพิ่มขึ้นลดลง (Law of Diminishing Marginal Return)

สำหรับวิกฤตที่เกิดขึ้นกับประเทศไทยนั้น เกิดจาก

1. ปัญหาการส่งออกลดลงอย่างฉับพลัน เนื่องจากปัญหาด้านต่าง ๆ ดังนี้

1.1. วัฏจักรการค้าโลกโดยรวมอยู่ในสภาพขาลง

1.2. ปัญหาของประเทศญี่ปุ่น ประเทศญี่ปุ่นประสบปัญหาทำให้การนำเข้าสินค้าจากประเทศไทยลดลง นอกจากนี้การที่ค่าเงินเยนต่อดอลลาร์สหรัฐลดลงทำให้ราคาสินค้าไทยแพงขึ้นเพราะค่าเงินบาทผูกอยู่กับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ ทำให้ขายสินค้าในตลาดญี่ปุ่นไม่ได้

1.3. ราคาต่อหน่วยของผลิตภัณฑ์ที่ส่งออกลดลง เช่น สินค้าอิเล็กทรอนิกส์ เป็นต้น

1.4. ราคาสัมพัทธ์เปลี่ยนแปลง การที่อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงของค่าเงินบาทแข็งขึ้น จาก การตรึงอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ประกอบกับราคาสินค้าในตลาดโลกที่ไม่เปลี่ยนแปลง ทำให้ราคาของ สินค้าที่ไม่ใช่บริการจะเปลี่ยนแปลงน้อยมาก แต่ในทางตรงข้ามราคาค่าจ้างและค่าบริการแพงขึ้น ส่งผลทำให้ขีดความสามารถแข่งขันของประเทศในตลาดโลกลดลง ทำให้ปัญหาการส่งออกรุนแรง เพิ่มขึ้น

2. ปัญหาภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

การขยายตัวมากทั้งด้านราคาและปริมาณของภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ส่งผลให้อัตรา แลกเปลี่ยนที่แท้จริงสูงขึ้น จากการที่อัตราค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์จะค่อนข้างเฉื่อยไม่ปรับตัวตาม ตลาด, ระยะเวลาในการก่อสร้างค่อนข้างนานทำให้ผู้ประกอบการไม่สามารถปรับตัวตามภาวะ เศรษฐกิจได้ทัน นอกจากนี้การลงทุนในตลาดอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยเป็นลักษณะการลงทุน ที่อ่อนหัด (immature) โดยเป็นสำนักงานที่ผู้ลงทุนสร้างเพื่อใช้งานเอง ดังนั้นความเลื่อยดังกล่าวยัง จะส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะยาว

3. ปัญหาการลงทุนที่มากเกินไปความเหมาะสม

การที่รัฐบาลประกันเงินฝากของสถาบันการเงินทำให้เกิดพฤติกรรมที่บิดเบือนดังนี้

3.1. การประกันเงินฝากโดยไม่มีการกำกับอย่างละเอียดรอบคอบเปิดโอกาสให้เกิดการชักยอก หรือทุจริตขึ้น

3.2. พฤติกรรม moral hazard หรือการที่นักลงทุนไม่มีเจตนาชักยอก แต่การประกันเงินฝากทำให้สถาบันการเงินกล้าปล่อยกู้ให้แก่โครงการที่มีความเสี่ยงสูง

พฤติกรรมดังกล่าวทำให้ภาระทางการคลังของรัฐบาลที่ค้ำประกันสถาบันการเงินนั้น แม้ว่ารัฐบาลจะดำเนินนโยบายเกินดุล แต่เนื่องจากภาระของสถาบันการเงินเทียบเท่ากับภาระของ ภาครัฐบาล ดังนั้นจึงเปรียบเสมือนกับการที่รัฐบาลทำการใช้จ่ายที่เสี่ยงและสุรุ่ยสุร่ายเสียเอง และเมื่อ เกิดขึ้นระยะหนึ่ง ตลาดจะเริ่มรู้ นักเก็งกำไรจะเริ่มเข้ามาโจมตีค่าเงิน โดยไม่สามารถคาดหมาย ล่วงหน้า

ศุภวุฒิ สายเชื้อ และ ถนอมศรี ฟองอรุณรุ่ง (2543) ได้ประมวลและวิเคราะห์ถึงเหตุการณ์ที่เกิดขึ้น เพื่ออธิบายถึงสาเหตุปัจจัยที่ก่อให้เกิดวิกฤติในปี 2540 กล่าวถึงสาเหตุที่ทำให้เกิดวิกฤตการณ์ดังนี้

1. การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในระดับสูง

การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดแสดงให้เห็นถึงการใช้จ่ายเกินตัวของประเทศอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นการที่ประเทศไทยขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในระดับที่สูงมากติดต่อกันทำให้ต้องก่อหนี้ต่างประเทศจำนวนมากอย่างต่อเนื่อง โดยปกติในประเทศกำลังพัฒนาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเป็นเรื่องที่สามารถเกิดขึ้นได้ แต่ยอดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเทียบกับรายได้ประชาชาติไม่ควรสูงเกินกว่าร้อยละ 3 – 4

ประเทศไทยขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในระดับสูงและเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจากร้อยละ 5.6 ของรายได้ประชาชาติในปี 2535 เป็นร้อยละ 8.1 ของ GDP ในปี 2538 ซึ่งความไม่สมดุลดังกล่าวจะนำไปสู่ภาวะวิกฤติของดุลบัญชีเดินสะพัดและอัตราแลกเปลี่ยนได้

2. นโยบายเศรษฐกิจไม่เหมาะสมกับสถานการณ์

การเปิดเสรีทางการเงินควบคู่ไปกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ของประเทศไทยนั้น ส่งผลให้ธุรกิจเอกชนของไทยสามารถกู้เงินจากต่างประเทศได้อย่างสะดวกด้วยต้นทุนที่ถูก ทำให้บริษัทเอกชนไทยก่อหนี้ต่างประเทศเพื่อขยายการลงทุนเพิ่มขึ้นจนเกินความต้องการ ประกอบกับไม่มีการกำกับสถาบันการเงินที่เข้มแข็งพอ จึงทำให้สถาบันการเงินกลายเป็นจุดอ่อนของเศรษฐกิจส่วนหนึ่ง

2.1. นโยบายเปิดเสรีทางการเงินและนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

ในการปรับโครงสร้างอุตสาหกรรมไทยให้ก้าวไปสู่อุตสาหกรรมหนักที่ต้องใช้เทคโนโลยีระดับสูงเพื่อปฏิรูปเศรษฐกิจไทยให้เป็นประเทศอุตสาหกรรม มีความจำเป็นต้องระดมเงินทุนจากต่างประเทศจำนวนมาก ดังนั้นทางการจึงดำเนินนโยบายเปิดเสรีทางการเงิน เพื่อให้เงินทุนสามารถเคลื่อนย้ายเข้า-ออกได้สะดวก ในช่วงเวลาเดียวกันนั้นประเทศไทยได้ใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ซึ่งนโยบายดังกล่าวส่งผลให้ประเทศไทยไม่สามารถใช้นโยบายการเงินควบคุมภาวะเศรษฐกิจมหภาคของประเทศได้

“การเปิดเสรีทางการเงินพร้อมนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ เป็นสาเหตุหลักที่ก่อให้เกิดวิกฤติในปี 2540 เพราะการที่ทางการอนุญาตให้เปิดกิจการวิเทศธนกิจและรักษาอัตราแลกเปลี่ยนคงที่เป็นการบอกทางอ้อมว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะรับประกันความเสี่ยงที่เกิดจากการกู้ยืมเงินตราต่างประเทศเอง” (ศุภวุฒิ สายเชื้อ และถนอมศรี ฟองอรุณรุ่ง, 2543 : 51)

เนื่องจากในช่วงก่อนหน้านี้นี้ประเทศไทยผลิตสินค้าที่ใช้แรงงาน ไม่มีทักษะเป็นหลัก เช่น สิ่งทอ รองเท้า เครื่องประดับ เป็นต้น และได้สูญเสียความสามารถในการแข่งขันเนื่องจากประเทศที่เป็นคู่แข่งเริ่มเปิดตลาดการค้าเสรี เช่น จีน เวียดนาม เป็นต้น มีข้อได้เปรียบในด้านต้นทุนแรงงานที่ต่ำกว่า ดังนั้นการเร่งระดมทุนเพื่อการปรับโครงสร้างอุตสาหกรรมจึงเป็นสิ่งสำคัญ ซึ่งผลของการที่เงินทุนไหลเข้า-ออกได้อย่างสะดวกนั้น ทำให้เกิดผลลบต่อประสิทธิภาพของนโยบายการเงินในการรักษาเสถียรภาพของเศรษฐกิจมหภาคเช่น การดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดเพื่อชะลอการขยายตัวของสินเชื่อโดยปรับอัตราดอกเบี้ยเพิ่มสูงขึ้นจะมีผลเพียงเล็กน้อย ทั้งนี้เนื่องจากภาคเอกชนสามารถกู้เงินจากต่างประเทศได้ในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่า

สำหรับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนคงที่นั้นทำให้ต้นทุนการกู้ยืมเงินต่างประเทศต่ำ ทำให้ธุรกิจเอกชนของไทยสามารถกู้เงินจากต่างประเทศได้ในราคาต้นทุนที่ถูกลง และมีความเสี่ยงน้อยมาก ส่งผลให้บริษัทเอกชนของไทยก่อนนี้ต่างประเทศเพิ่มมากขึ้นจนเกินความต้องการ นอกจากนี้การที่เงินทุนไหลเข้าอย่างรวดเร็วทำให้การควบคุมปริมาณเงินและอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศได้ยาก ดังที่เคยเกิดขึ้นแล้วกับประเทศ ชิลี, สวีเดน และเม็กซิโก เป็นต้น

อย่างไรก็ตามเมื่อนโยบายการเงินไม่สามารถรักษาเสถียรภาพได้ก็อาจใช้นโยบายการคลังที่เข้มงวดมากขึ้นแทน เช่น ลดรายจ่ายของภาครัฐฯ และเก็บภาษีเพิ่มขึ้น เป็นต้น เพื่อชะลอมิให้เศรษฐกิจมีความร้อนแรงมากเกินไป แต่สำหรับประเทศไทยได้เกิดความขัดแย้งในเรื่องนโยบาย macro ขึ้น โดยช่วงดังกล่าวรัฐบาลได้ดำเนินนโยบายผ่อนคลายนโยบายการเงิน ซึ่งทำให้ภาวะเศรษฐกิจร้อนแรงเพิ่มขึ้น จากการที่อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ที่ทำให้ค่าเงินบาทแข็งขึ้นอย่างต่อเนื่องและเงินทุนตราถูกที่ไหลเข้าประเทศจำนวนมาก

2.2. ความอ่อนแอของภาคธนาคารพาณิชย์

การดำเนินนโยบายผ่อนคลายนโยบายการแทรกแซงค่าเงิน โดยไม่มีการกำกับสถาบันการเงินที่เข้มแข็ง ทำให้ในที่สุดแล้วสถาบันการเงินกลายเป็นจุดอ่อนของเศรษฐกิจ การเปิดเสรีทางการเงินส่งผลให้ธุรกิจไทยสามารถกู้เงินจากต่างประเทศได้สะดวกและมีต้นทุนที่ถูกลง ทำให้

โดยในปี 2538 – 2539 ปริมาณหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ของธนาคารพาณิชย์สูงถึงร้อยละ 15 และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร้อยละ 30 ซึ่งนับว่าอยู่ในระดับที่สูงมาก แสดงว่าสถาบันการเงินของไทยอยู่ในภาวะที่เปราะบางอย่างยิ่ง เพราะการที่ธนาคารพาณิชย์มี NPL ในระดับสูงสามารถทำให้ผู้ฝากเงินขาดความมั่นใจในฐานะของธนาคาร ส่งผลให้อัตราเสี่ยงของสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น และไม่สามารถที่จะช่วยเหลือตนเองได้เมื่อเกิดปัญหาทางเศรษฐกิจขึ้น

2.3. บริษัทเอกชนมีปัญหาในการชำระหนี้

ภาคการผลิตกับภาคการเงินไม่สามารถแยกออกจากกันได้ จากการที่ภาคเอกชนเร่งเพิ่มกำลังการผลิตเพราะมีเงินทุนราคาถูกจำนวนมากไหลเข้ามาในประเทศทำให้ผู้ประกอบการขาดความระมัดระวังในการลงทุนและทำการขยายกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับทางการมีมาตรการส่งเสริมและสนับสนุนโครงการลงทุนขนาดใหญ่เพิ่มขึ้น ดังนั้นการลงทุนจึงมีการขยายกำลังการผลิตอย่างรวดเร็วจนมีมากเกินไปเกินความต้องการ ดังนั้นเมื่อเศรษฐกิจเริ่มชะลอตัวลงบริษัทต่าง ๆ เริ่มมีปัญหาในการชำระหนี้สินทำให้สถาบันการเงินอ่อนแอ

ปัญหาที่เกิดขึ้นกับภาคธุรกิจเอกชน ดังนี้

- ก. ลงทุนสร้างกำลังการผลิตที่เกินความต้องการในประเทศ (Over Supply)
- ข. สร้างภาระหนี้มากเกินไปทำให้สัดส่วนหนี้สินต่อเงินทุนสูงขึ้น
- ค. กู้ยืมเงินระยะสั้นเพื่อใช้ลงทุนที่ได้ผลตอบแทนระยะยาว (ทำให้เกิดความเสี่ยงเรื่องสภาพคล่อง)
- ง. ยืมเป็นสกุลต่างประเทศนำมาใช้ในกิจการที่ให้ผลตอบแทนเป็นเงินบาท

3. การส่งออกลดลง

การส่งออกเป็นกลไกสำคัญที่ผลักดันให้เกิดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ การส่งออกเป็นเครื่องวัดความสามารถในการแข่งขันและประสิทธิภาพของเศรษฐกิจไทย ได้ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องในครึ่งหลังของปี 2539 ทำให้ยอดการส่งออกทั้งปีไม่ขยายตัว เมื่อเทียบกับที่เคย

Frederic S. Mishkin (2544) กล่าวว่า การเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศมีส่วนทำให้เกิดการขาดเสถียรภาพทางการเงิน โดยก่อนเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินใน Mexico และ Asia มีเงินไหลเข้าประเทศจำนวนมากและไหลออกเป็นจำนวนมากเช่นกันหลังเกิดวิกฤติ

ปัจจัยที่สำคัญที่นำไปสู่วิกฤตการณ์ทางการเงินคือ ปัญหาที่เกิดขึ้นในภาคการเงิน ที่นำไปสู่การโจมตีค่าเงินและเงินทุนไหลออกจำนวนมากทำให้ต้องลดค่าเงิน นอกจากนี้การที่รัฐบาลกำกับเงินฝากของสถาบันการเงิน ประกอบกับการกำกับดูแลที่ไม่เพียงพอ ทำให้สถาบันการเงินมีพฤติกรรมการปล่อยกู้ที่ขาดความรอบคอบ ดังนั้นการที่เงินทุนไหลเข้าจำนวนมากจึงเป็นการส่งเสริมทำให้เกิดสินเชื่อด้อยคุณภาพจำนวนมากและทำให้สถาบันการเงินอ่อนแอ

การที่อิงอัตราแลกเปลี่ยนไว้กับอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศอื่นนานเกินไปทำให้ไม่สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจ ทำให้เกิดความเสี่ยงที่จะถูกโจมตี การดำเนินนโยบายเพื่อรักษาเสถียรภาพด้านราชนั้น นิยมนำค่าเงินหรืออัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไปอิงไว้กับค่าเงินของประเทศใหญ่ที่มีอัตราเงินเฟ้อต่ำ หรืออิงค่าเงินไว้กับค่าเงินของประเทศที่สามารถทำให้ค่าเงินอ่อนลงได้ แต่วิธีนี้จะทำให้อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น

ถึงแม้ว่าการอิงค่าเงินไว้กับเงินสกุลอื่นจะเป็นวิธีที่ทำให้สามารถควบคุมระดับราคาได้สำเร็จก็ตาม แต่วิธีนี้จะทำให้

1. เงินทุนไหลเข้าจำนวนมาก การที่ค่าเงินมีเสถียรภาพทำให้การลงทุนหรือการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศไม่มีความเสี่ยง จึงทำให้มีเงินทุนต่างประเทศไหลเข้ามา ส่งผลทำให้เกิดการปล่อยกู้มากเกินไป (excessing lending)

2. การถูกโจมตีค่าเงิน ประเทศที่อิงค่าเงินไว้กับเงินสกุลอื่นจะมีการก่อกวนนี้ต่างประเทศจำนวนดังกล่าว เมื่อถูกโจมตี จะทำให้ค่าเงินอ่อนตัวลงอย่างมาก และรวดเร็วไม่สามารถคาดการณ์ได้

สำหรับอัตราแลกเปลี่ยนแบบ Flexible Exchange Rate มีความได้เปรียบที่การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนที่เปลี่ยนแปลงอยู่ทุกวัน ทำให้ภาคเอกชน ธนาคาร และรัฐบาลได้เห็นถึงความ

นอกจากนี้การที่ตัวกลางทางการเงิน เช่นธนาคารพาณิชย์ซึ่งมีบทบาทในการเป็นตัวกลางของการนำเงินทุนไหลเข้าเหล่านี้ หากมีกระบวนการที่มีความอ่อนแอ (เช่นในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา) มีพฤติกรรมการปล่อยกู้ที่มีความเสี่ยงเพราะมี Government Safety Net ดังนั้นการที่มีเงินทุนไหลเข้าจำนวนมากประกอบกับการควบคุมกำกับธนาคารไม่ดีพอ ทำให้มีหนี้สูญจำนวนมาก ความอ่อนแอของธนาคารทำให้เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินขึ้น

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

Chenery & Strout (1966) กล่าวถึงการพึ่งพาทรัพยากรหรือความช่วยเหลือจากต่างประเทศ เพื่อช่วยผ่อนคลายนโยบายจำกัดในการพัฒนา เช่น การขาดแคลนทรัพยากร, เทคโนโลยี และเงินทุน เป็นต้น

ความต้องการพึ่งพาทรัพยากรจากต่างประเทศเกิดจากช่องว่าง 2 รูปแบบ ดังนี้

1. ช่องว่างเงินออมและเงินลงทุนภายในประเทศ (Investment Saving gap, I - S) เกิดจากปริมาณเงินออมและความต้องการเงินทุนภายในประเทศไม่สัมพันธ์กัน ปริมาณเงินออมภายในประเทศมีน้อย ในขณะที่เป้าหมายการลงทุนสูง

2. ช่องว่างรายได้และรายจ่ายเงินตราต่างประเทศ (Foreign Exchange gap, M - X) เกิดจากรายได้และรายจ่ายเงินตราต่างประเทศไม่สัมพันธ์กัน เนื่องจากพัฒนาการในด้านการผลิตและการส่งออกเป็นไปได้ช้าทำให้ต้องพึ่งพาทรัพยากรและสินค้าจากต่างประเทศ

ภายใต้อัตราการเจริญเติบโตที่กำหนด ณ ระยะเวลาหนึ่ง จะมีเพียงช่องว่างหนึ่งในสองแบบนี้ที่เด่นกว่า การนำเข้าทรัพยากรจากต่างประเทศเพื่อส่งเสริมความเจริญเติบโตของระบบเศรษฐกิจ จึงถูกกำหนดโดยช่องว่างที่เด่นกว่า ซึ่งทรัพยากรหรือความช่วยเหลือจากต่างประเทศจะช่วยชดเชยช่องว่างดังกล่าว ทำให้เกิดการขยายตัวของระบบเศรษฐกิจและการนำเข้าทรัพยากรภายในประเทศมาใช้อย่างเต็มที่

ทั้งนี้ อาจกล่าวได้ว่าระบบเศรษฐกิจที่พึ่งพาทรัพยากรจากภายนอกประเทศจะมีการขยายตัวมากกว่าระบบเศรษฐกิจที่อาศัยเพียงทรัพยากรภายในประเทศแต่เพียงอย่างเดียว อย่างไรก็ตาม

ช่องว่าง 2 รูปแบบแบ่งออกเป็น 2 ลักษณะ ดังนี้

1. ช่องว่างทั้งสองมีลักษณะเป็นอันเดียวกัน (two resource gaps are identical) โดยในระบบเศรษฐกิจสินค้าและบริการจะได้อาจมาจาก 2 แหล่งคือ จากการผลิตในประเทศ (Y) และจากต่างประเทศ (M) โดยสินค้าเหล่านี้จะถูกนำไปใช้เพื่อการบริโภค (C), การลงทุน (I) และการส่งออก (X)

ดังนั้น

$$Y + M = C + I + X \quad (1)$$

$$Y = C + I + X - M$$

ผลผลิตที่เกิดขึ้น Y จะทำให้รายได้ประชาชาติเกิดขึ้นในระดับที่เท่ากัน ซึ่งถูกบริโภค (C) และเก็บเป็นเงินออมในที่สุด

$$Y = C + S = C + I + X - M \quad (2)$$

จาก (1) + (2) จะได้

$$I = S + M - X \quad (3)$$

$M - X$ คือส่วนที่ขาดดุลการค้า เป็นช่องว่างเงินตราต่างประเทศ ซึ่งจะเท่ากับเงินทุนไหลเข้าสู่จากต่างประเทศ (Net Capital Inflow, F) ในเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ

$$M - X = F$$

จาก (3)

$$I - S = M - X = F$$

$I - S$ คือช่องว่างเงินออมไม่เพียงพอต่อการลงทุน

จากสมการ I – S คือช่องว่างเงินออมและเงินลงทุน และ (M - X) คือช่องว่างรายได้และรายจ่ายเงินตราต่างประเทศ จะเห็นได้ว่าช่องว่างทั้งสองช่องเท่ากันมีลักษณะเป็นอันเดียวกัน

2. ช่องว่างทั้งสองมีลักษณะไม่เท่ากัน ซึ่งจะเกิดขึ้นได้ในระยะยาว ทั้งนี้เนื่องจากปัจจัยที่เข้ามากระทบแตกต่างกัน จากสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงหรือนโยบายเศรษฐกิจ เป็นต้น ดังนั้น ณ เวลา t ช่องว่างทั้งสองแตกต่างกัน ทรัพยากรจากต่างประเทศจะไหลเข้าในช่องว่างที่เด่นกว่า ช่วยลดข้อจำกัดในการพัฒนาประเทศด้านต่าง ๆ เช่นความสามารถในการลงทุน ความสามารถในการผลิต เป็นต้น มีผลทำให้เศรษฐกิจของประเทศมีอัตราการขยายตัวเพิ่มขึ้น

Avramovic (1966)¹ สร้างแบบจำลองสำหรับใช้วิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้เงินกู้ โดยแบ่งเป็นปัญหาระยะสั้นและระยะยาว สำหรับปัญหาระยะสั้นมักเกิดจากการขาดสภาพคล่อง ในระยะยาวมักเกิดจากปัญหาพื้นฐานการพัฒนาเศรษฐกิจ

1. ปัญหาระยะยาว

ในระยะยาวความสามารถในการชำระคืนเงินกู้ขึ้นอยู่กับการเพิ่มขึ้นของผลผลิตและรายได้ เช่น ผลผลิตภายในประเทศ (GDP) และการส่งออก เป็นต้น ทั้งนี้การเพิ่มขึ้นของรายได้ดังกล่าว จะสามารถนำไปใช้สำหรับชำระค่าสินค้าหรือชำระคืนเงินกู้ โดยสิ่งที่สำคัญสำหรับความสามารถในการชำระหนี้คือ ผลตอบแทนเงินทุนที่ได้รับจะต้องสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยที่กู้มาลงทุน นอกจากนี้การออมภายในประเทศต้องเพิ่มสูงขึ้น เพื่อสามารถนำมาใช้ทดแทนการกู้ยืมจากต่างประเทศ สำหรับปัญหาในระยะยาวสามารถอธิบายโดยใช้วงจรการก่อหนี้ (The Debt Cycle) ดังนี้

วงจรการก่อหนี้ แบ่งออกเป็น 3 ระยะ โดยแต่ละช่วงแสดงถึงบทบาทและขนาดของการก่อหนี้ในการพัฒนาเศรษฐกิจ ดังนี้

1.1 ระยะเริ่มแรกของการพัฒนาเศรษฐกิจ การกู้ยืมเงินลงทุนจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว เนื่องจากปริมาณเงินออมภายในประเทศมีไม่เพียงพอสำหรับขยายการลงทุนและการพัฒนาเศรษฐกิจ จากความต้องการเงินทุนเพิ่มจำนวนมากดังกล่าว ทำให้ความต้องการเงินทุนเพิ่มขึ้นอย่างมาก ทำให้การกู้ยืมเงินลงทุนจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว

¹ วันรักษ์ มิ่งมณีนาคนิ. เอกสารประกอบการประชุมทางวิชาการ ครั้งที่ 4 “หนี้ต่างประเทศของประเทศไทย” มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

1.2 ระยะที่สองของการพัฒนาเศรษฐกิจ การกู้ยืมเงินทุนจากต่างประเทศลดลง ผลจากการกู้ยืมเงินทุนจากต่างประเทศจำนวนมากในระยะแรกของการพัฒนา ผลจากปริมาณการลงทุนจำนวนมากในระยะแรกทำให้รายได้ของประชากรเพิ่ม ส่งผลให้อัตราการออมภายในประเทศเพิ่มสูงขึ้น จนเพียงพอสำหรับนำมาชดเชยการขาดแคลนเงินทุนที่เกิดขึ้นในช่วงก่อนหน้านี้ ทำให้ในช่วงที่สองนี้การกู้ยืมจากต่างประเทศลดลง สุดท้ายแล้วจะพบว่าจำนวนเงินกู้ค้างชำระจะมีปริมาณสูงสุดในระยะที่สองนี้

1.3 ระยะที่สามของการพัฒนาเศรษฐกิจ ปริมาณหนี้ต่างประเทศค่อย ๆ ลดลง จนสามารถชำระคืนหนี้ต่างประเทศได้ทั้งหมด เมื่อการพัฒนาสัมฤทธิ์ผล รายได้ประชากรเพิ่มขึ้น ปริมาณเงินออมภายในประเทศเพิ่มสูงขึ้นจนเพียงพอสำหรับการลงทุนและผ่อนชำระหนี้ได้ โดยการชำระหนี้ดังกล่าวได้ดำเนินการต่อไปจนสามารถชำระหนี้ได้หมด

สำหรับระยะเวลาของวงจรหนี้จะสั้นหรือยาวอย่างไรนั้น ขึ้นอยู่กับความสำเร็จในการพัฒนาประเทศ โดยหากประเทศเกิดปัญหาไม่สามารถเพิ่มระดับรายได้ ประสิทธิภาพและผลตอบแทนเงินลงทุนต่ำและการส่งออกน้อย ทำให้อัตราการออมภายในประเทศต่ำ ส่งผลให้วงจรการก่อหนี้ต้องใช้ระยะเวลาเพิ่มขึ้นมากกว่าเดิม เพราะต้องกู้ยืมเงินมาชำระคืนหนี้เก่าอยู่เรื่อย ๆ

ดังนั้นสำหรับความสามารถในการชำระคืนหนี้ต่างประเทศในระยะยาว อาจกล่าวได้ว่าขึ้นอยู่กับความสามารถในการเพิ่มอัตราการออมภายในประเทศ

2. ปัญหาระยะสั้น

ภาวะขาดสภาพคล่องทำให้เกิดปัญหาในการชำระคืนหนี้ต่างประเทศในระยะสั้น โดยภาวะขาดสภาพคล่องเกิดจากรายได้เงินตราต่างประเทศเปลี่ยนแปลงลดลงกระทันหัน ประกอบกับในช่วงเวลาดังกล่าวมีหนี้ที่ครบกำหนดชำระคืนจำนวนมาก ความรุนแรงของปัญหาขึ้นอยู่กับปริมาณหนี้ที่ต้องชำระคืน

ในการวิเคราะห์สภาพคล่องได้แบ่งตัวแปรที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการชำระคืนหนี้ระยะสั้นเป็น 3 กลุ่ม ดังนี้

2.1 ตัวแปรที่มีผลกระทบต่อการชำระหนี้ (disturbance variables) ได้แก่ เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิ รายได้จากการส่งออกสินค้าและบริการ และรายจ่ายค่าสินค้านำเข้าในภาวะฉุกเฉินและในภาวะเงินเฟ้อ เป็นต้น เนื่องจากรายได้เงินตราต่างประเทศจากการส่งออกมักจะขึ้นลงไม่

2.2 ตัวแปรที่มีผลส่งเสริมสภาพคล่อง (offsetting variables) ได้แก่ ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ เป็นต้น เป็นตัวแปรที่มีผลเพิ่มสภาพคล่องและผ่อนคลายความตึงเครียดจากปัญหาการลดลงของรายได้เงินตราต่างประเทศ และการไหลเข้าของเงินทุน โดยประเทศผู้กู้จะสะสมทุนสำรองเงินตราต่างประเทศในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจดี เพื่อเก็บไว้ใช้ในยามจำเป็น สำหรับดัชนีที่บ่งบอกถึงความเพียงพอหรือไม่เพียงพอ ได้แก่ อัตราส่วนทุนสำรองต่อมูลค่าสินค้าเข้า เป็นต้น ตัวแปรที่สำคัญอีกตัวได้แก่ เงินทุนจากแหล่งอื่น เช่น เงินช่วยเหลือและเงินกู้ระยะสั้นจากต่างประเทศ นอกจากนี้ประเทศผู้กู้อาจใช้วิธีลดรายจ่ายเงินตราต่างประเทศ โดยการลดสินค้าเข้าที่ฟุ่มเฟือยหรือไม่จำเป็นให้น้อยลงในช่วงที่การส่งออกมีปัญหา

2.3 ตัวแปรที่มักมีค่าตายตัวไม่อยู่ภายใต้การควบคุมเปลี่ยนแปลงได้ยาก (rigid variables) ได้แก่ ระดับต่ำสุดของสินค้านำเข้าที่จำเป็น ภาระหนี้ต่างประเทศเช่นการชำระดอกเบี้ยการชำระคืนเงินต้น เป็นต้น

โครงสร้างและรูปแบบที่ไม่เหมาะสมของเงินกู้ เป็นอีกสาเหตุหนึ่งที่สร้างปัญหาการชำระหนี้ การก่อหนี้ในลักษณะที่ต้องชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยจำนวนมากในช่วงเวลาที่จำกัด ทำให้เมื่อเกิดปัญหาด้านรายได้ก็จะเกิดปัญหาด้านการชำระหนี้ด้วย

โดยสรุปแล้วความสามารถในการชำระหนี้ในระยะสั้น สามารถใช้อัตราส่วนการชำระหนี้กับรายได้เงินตราต่างประเทศ (Debt Service Ratio) เป็นตัวชี้วัดเบื้องต้น นอกจากนี้ยังขึ้นอยู่กับขนาดของภาระการชำระหนี้เมื่อเปรียบเทียบกับตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญอื่น ๆ เช่น ทุนสำรองระหว่างประเทศ และการไหลเข้าของเงินทุน เป็นต้น

ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การวิเคราะห์เรื่องความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศ เป็นเรื่องที่มีนักเศรษฐศาสตร์ให้ความสนใจศึกษาหลายรูปแบบและวิธีการ ทั้งนี้ เครื่องมือที่นำมาใช้ วิเคราะห์ ประมวลผล มีหลายชนิดวิธี เช่น วิธี Principal Component Analysis, Discriminant Analysis และ Logit Analysis เป็นต้น ผู้เขียนได้ศึกษารวบรวมผลงานการศึกษาในช่วงก่อนหน้า เพื่อนำมาใช้เป็นแนวทางในการศึกษาดังนี้

Frank & Cline (1971) ศึกษาเรื่องความสามารถในการชำระหนี้โดยใช้วิธี Discriminant Analysis เพื่อหาดัชนีที่สำคัญในการชี้ว่าประเทศใดจะประสบปัญหาหนี้ต่างประเทศ โดยแยกตัวอย่างประเทศลูกหนี้ออกเป็น 2 กลุ่ม กลุ่มแรกเป็นประเทศที่เคยประสบปัญหาการชำระหนี้ และกลุ่มที่สองไม่เคยประสบปัญหา ทั้งนี้ได้ทดสอบกับข้อมูลตัวอย่างจำนวน 26 ประเทศ ระยะเวลา 9 ปี (1960 – 1968) ใช้ดัชนีที่เกี่ยวข้องกับการชำระหนี้จำนวน 8 ตัวในการวิเคราะห์ ดังนี้ Debt Service Ratio, Growth Rate of Exports , Export Fluctuation Index, Non-compressible Import, Per Capita Income , Amortization to Debt Outstanding Ratio , Import to GNP Ratio และ Import to Reserve Ratio

ผลการศึกษาพบว่ามี 3 ดัชนีด้วยกันที่มีนัยสำคัญ แต่ดัชนีที่เหมาะสมสามารถใช้พยากรณ์ความสามารถในการชำระหนี้ได้ คือ Debt Service Ratio (Debt Service / Export Earnings) , Amortization to Debt Outstanding Ratio และ Imports to Reserve Ratio

Gershon FEDER and Richard E. JUST (1977) นำ Logit Model มาใช้ประมาณความเป็นไปได้ที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ (Probability of Rescheduling) ของประเทศกำลังพัฒนาในช่วงปี 1965 – 1972 โดยกำหนดให้ การผิดสัญญาหรือไม่สามารถชำระหนี้คืนในที่นี้หมายถึง การจ่ายคืนให้แก่ผู้ให้กู้ยืมล่าช้า ปรับโครงสร้างหนี้หรือเปลี่ยนแปลงข้อตกลงใหม่ โดยได้รับหรือปราศจากความยินยอมของเจ้าหนี้ เป็นต้น นอกจากนี้แล้วในการกำหนดว่าประเทศใดเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ นั้น ข้อมูลที่ได้มักไม่สมบูรณ์ เนื่องจากข้อมูลไม่เป็นที่เปิดเผย ดังนั้นสำหรับกรณีที่มีข้อมูลไม่เพียงพอ จึงกำหนดให้เมื่อมีการทบทวนการชำระหนี้ร้อยละ 25 ของหนี้ที่ครบกำหนดชำระ แสดงถึงการเกิดเหตุการณ์ดังกล่าวขึ้น

ในการศึกษาโดยใช้วิธี Logit Analysis ร่วมกับข้อมูลของกลุ่มประเทศที่เคยประสบกับเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ และกลุ่มประเทศที่ไม่เคยประสบกับเหตุการณ์ดังกล่าว จำนวน 41 ประเทศ ใช้ข้อมูลตัวแปรอิสระ 7 ตัว ดังนี้ Debt Service Ratio, Imports / Reserves, Amortization / Debt, Per Capita Income, Capital Inflow / Debt Service, GDP Growth และ Export Growth นำตัวแปรดังกล่าวมาสร้างแบบจำลองขึ้น 2 แบบ โดยแบบแรกใช้ตัวแปรทุกตัวและแบบที่สองใช้ตัวแปรทุกตัวยกเว้น Amortization / Debt ทั้งนี้เนื่องจากพบว่าตัวแปร Amortization / Debt มีความสัมพันธ์ค่อนข้างใกล้ชิดกับการเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ

ผลการศึกษาพบว่าในแบบจำลองแบบแรก ตัวแปรทุกตัวยกเว้น GDP Growth ให้ความเชื่อมั่นที่ระดับนัยสำคัญ ร้อยละ 5 และเมื่อนำตัวแปร GDP Growth ออกจากแบบจำลองและทำการ

จากผลการศึกษาพบว่าดัชนีที่นำมาใช้อธิบายโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศได้แก่ Debt Service Ratio, Imports / Reserves, Per Capita Income, Capital Inflow / Debt Service และ Export Growth โดยตัวแปรที่มีอิทธิพลมากที่สุดได้แก่ Debt Service Ratio และ Export Growth

สำหรับข้อดีของแบบจำลองเป็นการหาค่าโอกาสที่จะเกิดหนี้เสียขึ้น ทั้งนี้วิธี Logit Analysis เป็นวิธีที่เหมาะสมสำหรับใช้ศึกษาปัญหาดังกล่าว เพราะสามารถใช้ศึกษากับข้อมูลของกลุ่มประเทศ และข้อมูลรายประเทศที่บ่งบอกถึงลักษณะโครงสร้างพื้นฐานของประเทศ (Time Series) โดยมีข้อจำกัดว่าประเทศตัวอย่างที่ศึกษาจะต้องเคยประสบกับเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศมาก่อนอย่างน้อย 1 ครั้ง

วรากรณ์ สามโกเศศ (2528) ศึกษาเรื่องความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย โดยศึกษาตามแนวทางของ Feder and Just and Ross (1979) โดยมีสมมติฐานว่า โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศขึ้นอยู่กับกลุ่มตัวแปรพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ร่วมกับการ สมการ Logit Function

การศึกษาโดยใช้ตัวแปรพื้นฐานทางเศรษฐกิจจำนวน 6 ตัว และค่าสัมประสิทธิ์ที่คำนวณไว้แล้วของ Feder and Just and Ross นำมาประยุกต์ใช้กับข้อมูลของประเทศไทยช่วงปี 2526 – 2531 จำนวน 6 ตัว ดังนี้ Debt Service Ratio, Foreign Exchange Reserves / Import Ratio, Net Non-Commercial Foreign Exchange Inflow / Debt Service Payments, Commercial Foreign Exchange Inflows / Debt Service Payments, Exports to GNP และ Real per Capita GNP / US Real per capita GNP สำหรับตัวแปรอิสระกำหนดให้มีค่าเป็น binary หรือมีค่าเป็น 0 และ 1 เท่านั้น โดยกำหนดให้ 0 เป็นปีที่สามารถชำระหนี้ และ 1 เป็นปีที่ไม่สามารถชำระหนี้ แต่เนื่องจากในช่วงเวลาที่ศึกษานั้นมีปัญหาเรื่องความไม่พร้อมทางด้านข้อมูล Macro Economic ดังนั้นจึงต้องใช้ข้อมูลที่ประมาณ ขึ้นจากเทคนิคการหาค่าเฉลี่ย 3 ปี และหาอัตราการเจริญเติบโตระหว่างค่าเฉลี่ยเหล่านั้นมาปรับใช้ ยกเว้นตัว

ผลการศึกษาพบว่า ความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศไทยในช่วงเวลาที่ศึกษา และอนาคตอีก 4 ปี ข้างหน้า โอกาสที่ประเทศไทยจะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศได้นั้นต่ำมาก ทั้งนี้พบว่าสมการดังกล่าวสามารถนำมาใช้พยากรณ์ความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศไทยได้ใกล้เคียงกับความเป็นจริงสามารถยอมรับได้

Guru Prasad Neupane (1992) ศึกษาความสามารถในการชำระหนี้โดยใช้ข้อมูลของกลุ่มประเทศที่มีรายได้น้อยในทวีปเอเชียจำนวน 7 ประเทศ ช่วงปี 1970 – 1988 เพื่อหาตัวแปรที่สำคัญสำหรับอธิบายโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศและการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างหนี้ต่างประเทศ ของประเทศเนปาลและกลุ่มประเทศในกลุ่มเอเชีย 7 ประเทศ โดยใช้ข้อมูล Time Series และ Cross Section

ในการศึกษาได้สร้างแบบจำลอง Logistic Function ขึ้น 2 แบบ โดยแบบแรกประกอบด้วยตัวแปรทางการเงิน เพื่อวิเคราะห์ปัญหาและอุปสรรคต่อการชำระหนี้ จำนวน 6 ตัว ดังนี้ Debt Service Ratio (DSR), Reserves to Imports Ratio (RM), Amortization to Debt Ratio (AMO), Ratio of Capital Inflow to Debt Servicee (INF), Ratio of Current Account Deficit to GNP (BOP) และ Growth Rate of Exports of Goods & Services (XGS) และแบบจำลองที่สองใช้ตัวแปรที่แสดงลักษณะโครงสร้าง หรือการดำเนินนโยบายของประเทศผู้กู้ยืมที่นำไปสู่ภาวะไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ ดังนี้ Degree of Openness (OPEN), Political Stability (POL), Growth Rate of Domestic Savings (SAVI) และ Growth Rate of Per capita GDP (GRO)

ผลการศึกษาพบว่า แบบจำลองแบบแรก ผลการวิเคราะห์ครั้งนี้ ตัวแปรทางการเงินที่สำคัญในการอธิบายความสามารถในการชำระหนี้ประกอบด้วย Debt Service Ratio (DSR), Amortization to Debt Ratio (AMO), Ratio of Capital Inflow to Debt (INF) และ Ratio of Current Account Deficit to GNP (BOP) ให้ความเชื่อมั่นทางสถิติร้อยละ 90 ในการอธิบายความสามารถในการชำระหนี้ ส่วน

Lynn Aylward and Rupert Thorne (1998) ศึกษาเรื่อง “An Econometric Analysis of Countries’ Repayment Performance to the International Monetary Fund” เพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างประเทศกลุ่มที่มีหนี้ค้างกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศ และกลุ่มที่สามารถชำระหนี้ได้ตามกำหนด โดยใช้วิธี Logit Analysis ร่วมกับข้อมูลของกลุ่มประเทศที่เป็นลูกหนี้กองทุนการเงินระหว่างประเทศ ช่วงปี 1976 – 1992 ทั้งนี้ในการศึกษากำหนดให้ประเทศที่เคยมีประวัติการค้างชำระตั้งแต่ 6 เดือนขึ้นไป หรือเคยมีหนี้ค้างชำระอย่างน้อย 1 ครั้ง เป็น “ประเทศที่มีหนี้ค้างชำระ” และกลุ่มประเทศนอกเหนือจากนี้เป็น “ประเทศที่ไม่มีหนี้ค้างชำระ”

เพื่อวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระที่มีผลต่อการตกเป็นหนี้ค้างชำระกับกองทุนการเงิน และ ผู้ให้กู้อื่น โดยใช้ตัวแปรทางการเงิน เศรษฐศาสตร์มหภาค และตัวแปรด้านกองทุนการเงิน ในฐานะผู้ให้กู้อื่นหนึ่ง เพื่อบ่งบอกถึงภาวะความเป็นหนี้และความน่าเชื่อถือในการชำระคืน เช่น Debt to GDP, Debt Service to Exports, Debt Service to Debt และ Reserves to Imports และกลุ่มตัวแปรที่บ่งบอกถึงความสมดุลภายในและภายนอกประเทศ เช่น Fiscal Balance to GDP, Current Account to GDP Per Capita Income และ Economic Growth ทำการศึกษาโดยแบ่งข้อมูลเป็นช่วงเวลา 3 ช่วง เพื่อสังเกตการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระในช่วงเวลาที่แตกต่างกัน ดังนี้ ช่วงแรก “เริ่มกู้จากกองทุนการเงินฯและก่อให้เกิดหนี้” ช่วงที่สอง “การกู้เพิ่มครั้งสุดท้ายจากกองทุนการเงินฯ และ ระยะเวลาที่สาม “ประเทศเข้าข่ายค้างชำระหนี้ต่อกองทุนการเงินฯ ”

ผลการวิเคราะห์พบว่าระหว่างกลุ่มประเทศที่ค้างชำระหนี้กับกองทุนการเงินฯ และกลุ่มประเทศที่ไม่มีหนี้ค้างชำระกับกองทุนการเงินฯ ทั้งสองกลุ่ม มีความแตกต่างกันทั้งในด้านตัวแปรทางการเงิน และ เศรษฐศาสตร์มหภาค ทั้งนี้ ไม่เพียงแต่เฉพาะช่วงเวลาที่เกิดปัญหาเท่านั้น แต่สามารถพบได้ในช่วงเวลาก่อนที่จะเกิดปัญหาอีกด้วย โดยพบว่าช่วงก่อนที่จะเกิดปัญหาหนี้ค้างชำระประมาณ 5 ปี กลุ่มประเทศที่ค้างชำระหนี้ มีปริมาณเงินทุนสำรอง และรายได้ประชาชาติต่อคนต่ำกว่าประเทศที่ไม่มีหนี้ค้างชำระ ประมาณครึ่งหนึ่งของช่วงเวลาเดียวกัน นอกจากนี้แล้วอัตราการขยายตัวของรายได้ประชาชาติก็ต่ำมากเช่นกัน สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างความไม่มั่นคงทางการเมืองและ

เจดจันทร์ ไมตรีบริรักษ์ (2528) วิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศ ภาครัฐบาลไทย เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีที่แสดงถึงแนวโน้มประเทศไทยจะต้องเผชิญปัญหาหนี้ต่างประเทศโดยใช้ข้อมูลหนี้ระยะยาวของภาครัฐบาล (ที่รัฐบาลกู้และให้การค้ำประกัน) ระหว่างปี พ.ศ. 2509 – 2526 ร่วมกับวิธี Principal Component Analysis

โดยมีแนวความคิดเกี่ยวในเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศมีต่อลูกหนี้ 2 แบบ คือ

1. ด้านเงินกู้ เช่น แหล่งเงินกู้น้อย อัตราดอกเบี้ย ระยะเวลาปลอดหนี้ ระยะเวลาการชำระคืนเงินต้น ภาระการชำระคืน
2. ด้านลักษณะของประเทศลูกหนี้ เช่น พื้นฐานการพึ่งพาสินค้านำเข้า จำนวนชนิดของสินค้าออก เงินทุนไหลเข้า การออมภายในประเทศ

นำตัวแปรดังกล่าวมาใช้เป็นตัวแปรอิสระเพื่อวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่เกี่ยวข้องทั้งสิ้น 18 ตัว ดังนี้ ยอดหนี้คงค้าง / รายได้จากการส่งออก , ยอดหนี้คงค้าง / รายได้ประชาชาติ , ยอดหนี้คงค้าง/ เงินทุนสำรองของประเทศ , อัตราการเพิ่มขึ้นของยอดหนี้คงค้าง , ภาระหนี้สิน / รายได้จากการส่งออก , ภาระหนี้สิน / เงินกู้เบิกง่าย , ภาระหนี้สิน / ยอดหนี้คงค้าง , ส่วนขาดดุลการค้า / เงินกู้เบิกง่าย , ภาระหนี้สิน / รายได้รัฐบาล , ดัชนีแสดงการกระจายประเภทสินค้าส่งออก , รายจ่ายในการนำเข้สินค้าที่จำเป็นต่อรายจ่ายในการนำเข้ทั้งหมด , รายจ่ายในการนำเข้ทั้งหมด / เงินทุนสำรองของประเทศ , ราคาเปรียบเทียบระหว่างสินค้าออกกับสินค้าเข้า , เงินทุนไหลเข้าสุทธิ / ภาระหนี้สิน , อัตราการเพิ่มขึ้นของรายได้ประชาชาติ , อัตราการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการส่งออก , อัตราการเพิ่มขึ้นของเงินออมและ ดัชนีความผันผวนของรายได้จากการส่งออก

ผลการศึกษาพบว่าความเป็นหนี้ของประเทศไทยมีพื้นฐานจากการขาดแคลนเงินตราต่างประเทศ และการสะสมทุนในประเทศมีไม่เพียงพอสอดคล้องกับทฤษฎีการพึ่งพาทรัพยากรจากต่างประเทศ นอกจากนี้ภาระหนี้สินได้เพิ่มสูงขึ้นตามการพึ่งพาหนี้ต่างประเทศในการนำสินค้าที่จำเป็นต่อการพัฒนาประเทศซึ่งได้แก่น้ำมันเชื้อเพลิง วัตถุดิบในการผลิต และ เทคโนโลยีเป็นต้น

อย่างไรก็ตามการเป็นหนี้ของไทยในช่วงที่ศึกษาไม่อยู่ในขั้นน่าวิตก เพราะอัตราการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการส่งออก ได้เพิ่มขึ้นตามอัตราการเพิ่มขึ้นของยอดหนี้คงค้าง และเงื่อนไขการกู้ยืมค่อนข้างผ่อนปรน ตลอดจนการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศ ช่วยผ่อนคลาຍการหนี้สินของประเทศลงได้ จึงทำให้ไม่เกิดปัญหาไม่สามารถชำระคืนหนี้ต่างประเทศ

พนอศรี ถาวรเศรษฐ์ (2540) ศึกษาการก่อหนี้ต่างประเทศระหว่างปี 2536 – 2540 เพื่อศึกษาโครงสร้างหนี้, ปัจจัยที่มีผลต่อการก่อหนี้, เพื่อหาสาเหตุของวิกฤตการณ์หนี้ต่างประเทศของไทย รวมทั้งสัญญาณอันตรายที่บ่งบอกถึงปัญหาในอนาคต

พบว่า สัญญาณอันตรายจากการวิเคราะห์หนี้ต่างประเทศของไทย ดังนี้

1. สัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อ GDP สูงกว่าระดับร้อยละ 40 ตั้งแต่ปี 2536 คือเกินร้อยละ 40 โดยตลอด
2. ยอดหนี้ต่างประเทศระยะสั้น อยู่ในระดับใกล้เคียงกับเงินสำรองระหว่างประเทศตั้งแต่ปี 2536 และสูงกว่าเงินสำรองฯ ในปี 2538 และ 2540 ซึ่งเป็นสัญญาณอันตรายที่ยอดหนี้ระยะสั้นไม่ควรสูงกว่าเงินสำรองฯ ในปี 2538 และปี 2540 ซึ่งเป็นสัญญาณอันตรายที่ยอดหนี้ไม่ควรสูงเกินกว่าเงินสำรองระหว่างประเทศ เพราะ ในกรณีที่เจ้าหนี้เรียกคืนเป็นการฉุกเฉินจำนวนมาก จะทำให้เกิดผลกระทบต่อระดับเงินสำรองที่เหมาะสม
3. เจ้าหนี้เงินกู้ต่างประเทศของไทยกระจุกตัวที่กลุ่มธนาคารของประเทศญี่ปุ่นถึงร้อยละ 68 ญี่ปุ่นจึงมีบทบาทในการคลี่คลายสถานการณ์หนี้ในประเทศไทย โดยเฉพาะการยึดหนี้ให้กับภาคเอกชน นอกเหนือจากบทบาทภายใต้กรอบ IMF
4. โครงสร้างของหนี้ระยะสั้นต่อยอดหนี้ต่างประเทศทั้งสิ้นมีสูงเกินไปในภาพรวม และเมื่อเปรียบเทียบกับระดับเงินสำรองระหว่างประเทศที่มีอยู่

ณรงค์ ปลั่งอ้วน (2541) วิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย โดยใช้วิธีวิเคราะห์ปัจจัย (Factor Analysis) ร่วมกับวิธีวิเคราะห์องค์ประกอบหลัก (Principal Component Analysis) โดยข้อมูลจำนวน 16 ตัวแปร ระหว่างปี 2524 – 2539

ตัวแปรอิสระในการวิเคราะห์จำนวน 16 ตัว ดังนี้ อัตราการเติบโตของหนี้ต่างประเทศ , ยอดหนี้ต่างประเทศโดยรวมต่อรายได้ประชาชาติ, ยอดหนี้ต่างประเทศโดยรวมต่อรายได้จากการส่งออกของประเทศ, อัตราการเติบโตของรายได้จากการส่งออก, ภาระหนี้สินต่อรายได้จากการส่งออก, ยอดหนี้ต่างประเทศระยะสั้นต่อยอดหนี้ต่างประเทศโดยรวม, ยอดหนี้ต่างประเทศโดยรวมต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ, อัตราการเติบโตของรายได้ประชาชาติ, เงินทุนไหลเข้าสู่สุทธิต่อภาระหนี้สิน, อัตราการเติบโตของการสะสมทุนเบื้องต้น, รายจ่ายในการนำเข้าทั้งหมดต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ, รายจ่ายในการนำเข้าสินค้าที่จำเป็นต่อรายจ่ายในการนำเข้าทั้งหมด, ดัชนีความผันผวนของรายได้จากการส่งออก, ดัชนีแสดงการกระจายประเภทสินค้าออก, คุณค่าการนำเข้าต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ และอัตราการค่า

จากการวิเคราะห์โดยใช้วิธีวิเคราะห์ปัจจัย (Factor Analysis) พบว่าสามารถแบ่งกลุ่มตัวแปรออกเป็น 3 กลุ่ม ดังนี้

1. ปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับการพึ่งพาหนี้ต่างประเทศ
2. ปัจจัยที่วัดความสามารถในการชำระหนี้
3. ปัจจัยที่เป็นอุปสรรคต่อการชำระหนี้

และเมื่อนำตัวแปรทั้ง 3 กลุ่มมาหาความสัมพันธ์ที่สะท้อนถึงความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศ พบว่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตของหนี้ต่างประเทศโดยรวมกับอัตราการเพิ่มขึ้นของการส่งออก มีลักษณะตรงข้าม

ผลการศึกษาพบว่า หลังจากที่รัฐบาลอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์เปิดธุรกิจการวิเทศธนกิจ โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของไทยเปลี่ยนไป โดยเปลี่ยนจากเดิมที่ภาครัฐบาลเป็นผู้กู้จากต่างประเทศรายใหญ่ของประเทศ มาเป็นภาคเอกชน สำหรับปัจจัยการไหลเข้าของทุนต่างประเทศสู่ไทยพบว่า ปัจจัยสำคัญที่ดึงดูดเงินทุนได้แก่ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย ภาวะเศรษฐกิจของประเทศ ภาวะการเมือง นโยบายการเงิน อัตราแลกเปลี่ยน และผลการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) โดยปัจจัยที่สำคัญที่สุดที่นักลงทุนให้ความสำคัญได้แก่ ผลการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของสถาบันการจัดอันดับ

สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรพบว่าตลอดระยะเวลา 16 ปีที่ผ่านมา ประเทศไทยมีการพึ่งพาต่างประเทศค่อนข้างมากทั้งในรูปแบบของเงินกู้ยืมระยะสั้น เงินกู้ยืมระยะยาว เงินทุน

สรุป

จากการศึกษางานในอดีตพบว่า วิธีการทางเศรษฐมิติที่นิยมใช้สำหรับศึกษาปัญหาความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศมี 3 วิธีด้วยกัน งานศึกษาวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ได้นำวิธีวิเคราะห์โลจิสติกมาใช้เนื่องจากมีความเหมาะสมมากที่สุด จากการพิจารณาวิธีการทางเศรษฐมิติทั้ง 3 วิธีพบว่าไม่มีเพียงวิธี Logit Analysis และ Discriminant Analysis เท่านั้นที่สามารถนำมาใช้พยากรณ์ได้

โดยวิธี Principal Component Analysis เป็นวิธีที่ศึกษาแนวโน้มความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม (เหตุการณ์ที่สนใจ) เท่านั้น จึงไม่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการศึกษาสำหรับวิธี Discriminant Analysis นั้นเป็นวิธีที่สามารถนำมาใช้ในการพยากรณ์ได้ แต่ไม่เหมาะสมเนื่องจากวิธีนี้ต้องการข้อมูลแต่ละกลุ่ม (กรณีเกิดเหตุการณ์และกรณีไม่เกิดเหตุการณ์) ในปริมาณที่ใกล้เคียงกัน ทำให้วิธีนี้ไม่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ศึกษาปัญหาความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศไทย เนื่องจากก่อนหน้าปี 2540 ประเทศไทยไม่เคยเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ขึ้นมา ก่อนทำให้ข้อมูลทั้งสองกลุ่มมีปริมาณที่แตกต่างกัน ดังนั้นวิธีวิเคราะห์โลจิสติกจึงเป็นวิธีที่เหมาะสมสำหรับใช้ในการวิเคราะห์ปัญหาความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของไทยต่อไป เพราะสามารถใช้ศึกษาได้แม้จะมีเหตุการณ์ที่สนใจเกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวก็เพียงพอ (Guru Prasad Neupane, 1992)

สำหรับปัญหาหนี้ต่างประเทศที่เกิดขึ้นนั้น พบว่าปัญหาในระยะยาวขึ้นอยู่กับความสำเร็จในการพัฒนาประเทศ การเพิ่มขึ้นของระดับรายได้ และการออม ส่วนปัญหาในระยะสั้นเกิดจากการขาดสภาพคล่อง โดยก่อนที่จะเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจมักจะมีอาการที่แสดงออกโดยดัชนีต่าง ๆ เช่น ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด, ปัญหาหนี้ของสถาบันการเงิน และความสามารถในการแข่งขันที่ลดลง เป็นต้น ซึ่งอาการดังกล่าวแสดงให้เห็นถึงความเปราะบางของเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นในระยะยาว ดังนั้น เมื่อเกิดปัญหาในระยะสั้นขึ้นจึงเป็นการเพิ่มความรุนแรงให้กับปัญหาที่มีอยู่ และเกิดวิกฤตการณ์ดังกล่าว

จากแนวความคิดดังกล่าวข้างต้นสรุปได้ว่า สาเหตุที่ทำให้ประเทศไทยประสบกับวิกฤตการณ์และส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ลดลง ดังนี้

1. ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในระดับที่สูงเกินไป
2. ปัญหาหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชนที่ก่อหนี้และขยายการลงทุนมากจนเกินควร ทำให้ ภาคเอกชนประกอบด้วยธนาคารพาณิชย์และมิใช่ธนาคารพาณิชย์มีฐานะอ่อนแอและมีแนวโน้มที่จะเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ
3. ปัญหาอัตราแลกเปลี่ยน การที่อัตราแลกเปลี่ยนคงที่และหนี้ต่างประเทศจำนวนมากทำให้เกิดภาวะความเสี่ยงสูง
4. ปัญหาการส่งออกที่ลดลง

ปัญหาดังกล่าวทำให้ตลาดมองเห็นความอ่อนแอทางเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยมองว่าผลที่เกิดขึ้นน่าจะทำให้ทางการต้องลดค่าเงินบาท ดังนั้น hedge fund ต่าง ๆ จึงโจมตีค่าเงินบาท ซึ่งผลของการโจมตีทำให้เศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอย เนื่องจากความมั่นใจในภาวะเศรษฐกิจไทยลดลงอย่างมาก ดังนั้นเจ้าหนี้ต่างชาติจึงเรียกคืนหนี้ต่างประเทศระยะสั้นจำนวนมากถึง ส่งผลกระทบต่อผู้กู้เงินในประเทศ เช่น สถาบันการเงิน และธุรกิจเอกชน เป็นต้น ไม่สามารถชำระคืนหนี้ต่างประเทศจำนวนมากและส่งผลกระทบต่อให้เกิด NPL จำนวนมากในระบบ

บทที่ 3

โครงสร้างและปัญหาหนี้ต่างประเทศของไทย

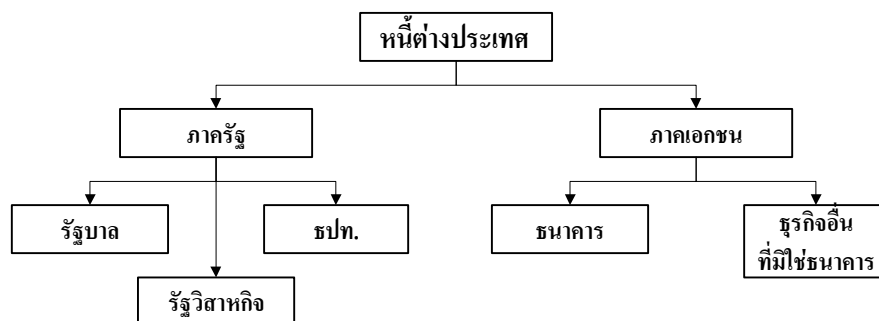
แม้ว่าการก่อหนี้ต่างประเทศจะมีความจำเป็นต่อความเจริญเติบโตของเศรษฐกิจส่วนรวมของประเทศ แต่การก่อหนี้ต่างประเทศก็เป็นการสร้างภาระในการชำระคืนหนี้ในรูปเงินตราต่างประเทศ ซึ่งมีผลทำให้ต้องสูญเสียทรัพยากรจำนวนมากให้กับต่างประเทศ เนื่องจากการชำระหนี้ต่างประเทศเป็นการลดทรัพยากรสำหรับการบริโภคและการลงทุนภายในประเทศ หลังจากการเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินและเศรษฐกิจในช่วงกลางปี 2540 ประเทศไทยต้องเผชิญกับปัญหาหนี้ต่างประเทศถูกเรียกคืนจำนวนมาก เนื่องจากเจ้าหนี้และนักลงทุนต่างประเทศขาดความเชื่อมั่นในภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยจึงเรียกคืนหนี้ต่างประเทศจำนวนมากดังกล่าว ทำให้ลูกหนี้ภายในประเทศประสบปัญหาการชำระหนี้คืนต่างประเทศ จึงต้องดำเนินการเจรจากับเจ้าหนี้ต่างประเทศเพื่อขอผ่อนผันการชำระคืนหนี้

โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของไทย

หนี้ต่างประเทศ (External Debt) หมายถึง ยอดหนี้คงค้างหนี้สินของผู้มีถิ่นที่อยู่ในประเทศ (residents) ก่อขึ้นโดยมีภาระผูกพันที่จะต้องชำระคืนเงินต้นให้กับผู้มีถิ่นที่อยู่ในต่างประเทศ (non-residents) ทั้งหนี้สินที่มีดอกเบี้ยและไม่มีดอกเบี้ย ประกอบด้วยหนี้ของภาครัฐบาลและภาคเอกชน

ภาพที่ 1

โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของไทย



หนี้ต่างประเทศภาครัฐบาล (Public Sector) คือหนี้ต่างประเทศที่รัฐบาลเป็นผู้กู้ขึ้นกับผู้ที่มีถิ่นที่อยู่ในต่างประเทศ ประกอบด้วยหนี้ของรัฐบาล, รัฐวิสาหกิจ และหนี้ที่ภาคเอกชนที่กู้ขึ้นกับผู้ที่มีถิ่นที่อยู่ในต่างประเทศโดยรัฐบาลเป็นผู้ค้ำประกัน นอกจากนี้ ในการศึกษารั้งนี้ ได้รวมหนี้ของธนาคารแห่งประเทศไทยไว้ในกลุ่มหนี้ภาครัฐบาล เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นองค์กรของรัฐ

ตารางที่ 3 หนี้ภาครัฐบาลจำแนกตามอายุ

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ

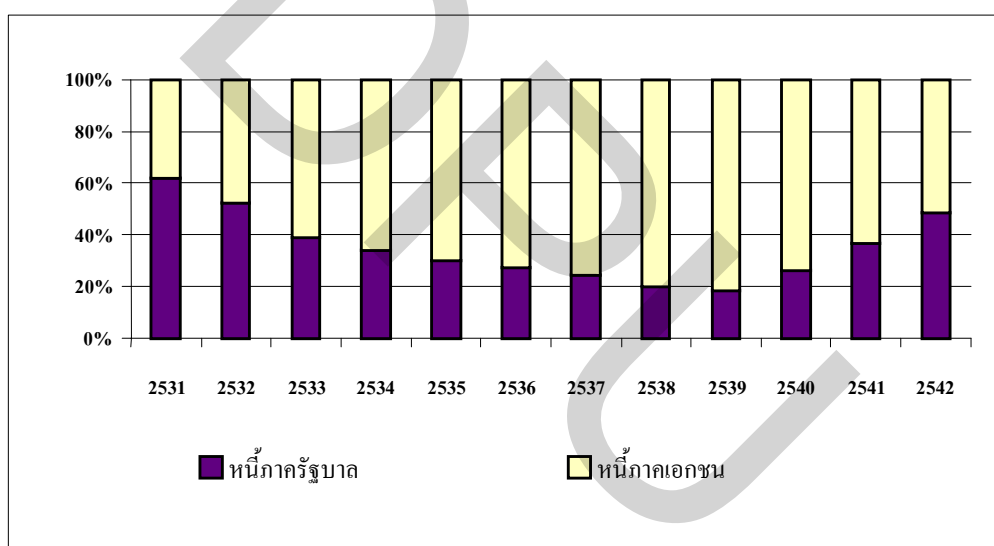
	หนี้ระยะสั้น	สัดส่วน (%)	หนี้ระยะยาว	สัดส่วน (%)	รวม
2531	256	1.93	13,034	98.07	13,290
2532	172	1.42	11,935	98.58	12,107
2533	257	2.23	11,258	97.77	11,515
2534	705	5.50	12,105	94.50	12,810
2535	550	4.21	12,518	95.79	13,068
2536	-	-	14,171	100.00	14,171
2537	180	1.15	15,535	98.85	15,715
2538	85	0.52	16,317	99.48	16,402
2539	54	0.32	16,747	99.68	16,801
2540	20	0.08	24,062	99.92	24,082
2541	150	0.48	30,910	99.52	31,060
2542	130	0.36	35,894	99.64	36,024

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

รัฐบาลกู้เงินจากต่างประเทศเพื่อนำมาใช้ในการพัฒนาเศรษฐกิจและปรับปรุงโครงสร้างพื้นฐานของประเทศ โดยก่อนปี 2531 รัฐบาลเป็นผู้ก่อหนี้ต่างประเทศที่สำคัญของประเทศมีสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 60 ของปริมาณหนี้ต่างประเทศรวมทั้งประเทศ ต่อมาหลังจากปี 2532 เป็นต้นมา รัฐบาลได้ดำเนินนโยบายงบประมาณเกินดุล มีผลทำให้บทบาทของรัฐบาลในฐานะผู้ก่อหนี้รายใหญ่ของประเทศเปลี่ยนไป สัดส่วนหนี้ต่างประเทศของภาครัฐบาลต่อหนี้ต่างประเทศรวมทั้งประเทศลดลงอย่างรวดเร็ว จากร้อยละ 61 ในปี 2531 ลดลงเหลือเพียงร้อยละ 19 ในปี 2539 ดังภาพที่ 2 แสดงสัดส่วนหนี้ต่างประเทศของภาครัฐบาลต่อภาคเอกชน จะเห็นได้ว่าในช่วงปี 2532 – 2533 สัดส่วนหนี้

ภาพที่ 2

สัดส่วนหนี้ต่างประเทศภาครัฐบาลต่อภาคเอกชน



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

เนื่องจากโครงการที่รัฐบาลกู้เงินจากต่างประเทศมาลงทุนเป็นโครงการที่ใหญ่มีระยะเวลาดำเนินการและได้ผลตอบแทนในระยะยาว ดังนั้นการก่อหนี้ต่างประเทศของภาครัฐบาลจึงเป็นการก่อหนี้ระยะยาวเกือบทั้งหมด จากตารางที่ 3 พบว่าระหว่างปี 2531 – 2542 กว่าร้อยละ 95 ของหนี้ต่างประเทศภาครัฐบาลเป็นหนี้ระยะยาว อายุเกินกว่า 1 ปี

หนี้ต่างประเทศภาครัฐบาลในปี 2531 จำนวน 12,618 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ประกอบด้วยหนี้ระยะยาว 13,034 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือสัดส่วนร้อยละ 98.07 และหนี้ระยะสั้น 256 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือร้อยละ 1.93 เพิ่มขึ้นเป็น 24,082 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2540 แบ่งเป็นหนี้ระยะ

แหล่งเงินทุนของภาครัฐบาลส่วนใหญ่เป็นการกู้ยืมจากแหล่งเงินทุนที่มีเงื่อนไขผ่อนปรน (อัตราดอกเบี้ยต่ำ ระยะเวลาชำระคืนยาว และระยะเวลาปลอดหนี้ยาว) เช่นแหล่งทวิภาคี (Bilateral Source) : รัฐบาลต่อรัฐบาล โดยในปี 2539 ยอดกู้ยืมสูงถึงร้อยละ 48.4 ของเงินหนี้ต่างประเทศ ภาครัฐบาล สำหรับแหล่งเงินทุนที่รองลงมาได้แก่ ตลาดการเงิน (Capital Market) ร้อยละ 32.3 แหล่งพหุภาคี (Multilateral Source) : องค์กรระหว่างประเทศ เช่น ธนาคารโลก (IBRD), ธนาคารเพื่อการพัฒนาแห่งเอเชีย(ADB) และสินเชื่อเพื่อการส่งออก (Export-Financing) ร้อยละ 20.7 และ 9.4 ตามลำดับ ทั้งนี้แหล่งเงินทุนที่มีบทบาทให้กู้แก่รัฐบาลไทยมากที่สุดคือ รัฐบาลญี่ปุ่น ธนาคารเพื่อการพัฒนาแห่งเอเชีย (ADB) และธนาคารโลก (IBRD) ในสัดส่วนร้อยละ 35.62, 12.45 และ 9.65 ตามลำดับ

ตารางที่ 4 ยอดหนี้ต่างประเทศคงค้างภาครัฐบาล จำแนกตามแหล่งเงินทุน

หน่วย ล้านดอลลาร์สหรัฐ

แหล่งเงินทุน/ ปีงบประมาณ	รัฐบาลต่าง ประเทศ (Bilateral)	สัดส่วน (%)	สถาบันการเงิน ระหว่าง ประเทศ (Multilateral)	สัดส่วน (%)	ตลาดการเงิน (Capital Market)	สัดส่วน (%)	สินเชื่อเพื่อ การส่งออก (Export Credit)	สัดส่วน (%)	รวม
2534	6,285.6	42.8	3,113.6	21.2	4,199.3	28.6	1,074.3	7.3	14,672.8
2535	7,092.2	48.3	3,508.5	23.9	5,899.3	40.2	1,644.8	11.2	18,144.8
2536	9,283.0	63.3	3,567.3	24.3	6,043.3	41.2	1,935.0	13.2	20,828.6
2537	10,378.4	70.7	3,840.1	26.2	6,178.3	42.1	2,453.8	16.7	22,850.6
2538	10,616.4	72.4	4,075.3	27.8	6,213.8	42.3	2,319.6	15.8	23,255.1
2539	10,100.5	68.8	4,310.1	29.4	6,856.4	46.7	1,942.2	13.2	23,209.2
2540	9,906.2	67.5	4,868.2	33.2	7,121.0	48.5	1,834.7	12.5	23,730.1
2541	9,577.2	65.3	6,564.3	44.7	8,191.1	55.8	2,038.1	13.9	26,370.7
2542	13,245.4	90.3	7,301.3	49.8	7,196.3	49.0	3,692.6	25.2	31,435.6

ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง

รัฐบาลก่อนหน้าต่างประเทศโดยกู้ยืมจากแหล่งเงินกู้ที่ค่อนข้างผ่อนปรนเป็นส่วนใหญ่ นอกจากนี้การก่อหนี้ต่างประเทศของรัฐบาลจะต้องไม่เกินเพดานการก่อหนี้ต่างประเทศตามระเบียบการก่อหนี้ที่กำหนดไว้ ดังนั้นหนี้ภาครัฐบาลในช่วงก่อนเกิดวิกฤตการณ์จึงมีสัดส่วนค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับปริมาณหนี้ต่างประเทศรวมทั้งประเทศ สำหรับในปี 2540 ซึ่งเป็นปีที่เริ่มประสบปัญหาหนี้ต่างประเทศนั้น หนี้ต่างประเทศภาครัฐบาลมีจำนวน 24,082 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือร้อยละ 26 ของหนี้ต่างประเทศรวมทั้งประเทศ โดยกว่าร้อยละ 90 ของหนี้ต่างประเทศภาครัฐบาลเป็นหนี้ระยะยาวที่มีอายุเกินกว่า 1 ปี ดังนั้นหนี้ในส่วนของภาครัฐบาลน่าจะไม่ก่อให้เกิดปัญหาหนี้ต่างประเทศในช่วงเวลาดังกล่าว

หนี้ต่างประเทศภาคเอกชน (Private Sector) ก่อนปี 2531 ภาคเอกชนมีการก่อหนี้ต่างประเทศเป็นส่วนน้อย โดยหนี้ต่างประเทศภาคเอกชนมีจำนวน 7,774 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือร้อยละ 39 ของปริมาณหนี้ทั้งระบบ ต่อมาภายหลังจากที่มีนโยบายเปิดเสรีทางเศรษฐกิจและปฏิรูประบบการเงินของประเทศภาคเอกชนได้ก่อหนี้ต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว โดยนับตั้งแต่หลังปี 2533 เป็นต้นมาภาคเอกชนได้กลายมาเป็นผู้ก่อหนี้ต่างประเทศส่วนใหญ่ของประเทศแทนภาครัฐบาล สัดส่วนหนี้ต่างประเทศภาคเอกชนต่อหนี้ต่างประเทศรวมทั้งประเทศเพิ่มขึ้นอย่างมากจากจำนวน 7,774 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือร้อยละ 39 ในปี 2531 เพิ่มขึ้นเป็น 73,731 ล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2539 หรือร้อยละ 81

หนี้ต่างประเทศของภาคเอกชนประกอบด้วยหนี้ของธุรกิจธนาคารพาณิชย์รวมกิจการวิเทศธนกิจ และธุรกิจที่มีไม่ธนาคารพาณิชย์ (Non Bank) โดยพบว่าช่วงปี 2531 - 2535 กว่าร้อยละ 70 ของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชนเป็นหนี้ของธุรกิจที่มีไม่ธนาคารพาณิชย์ (Non Bank) ส่วนหนี้ของธุรกิจธนาคารพาณิชย์ในปี 2535 มีเพียงร้อยละ 20 ของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน ต่อมาในปี 2536 ได้อนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์เปิดดำเนินกิจการวิเทศธนกิจ (IBF) ซึ่งกิจการวิเทศธนกิจได้นำเงินลงทุนจากต่างประเทศจำนวนมาก เพื่อให้ผู้แก่ภาคธุรกิจเอกชนต่าง ๆ ในประเทศ โดยเข้ามาทดแทนในส่วนของเงินลงทุนนำเข้าของภาคธุรกิจที่มีไม่ธนาคารและธุรกิจธนาคารพาณิชย์ เนื่องจากสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีที่กิจการวิเทศธนกิจได้รับ เช่น ไม่ต้องเสียภาษีรายได้จากดอกเบี้ย (with holding tax) เป็นต้น ทำให้ต้นทุนการกู้ยืมผ่านกิจการวิเทศธนกิจต่ำกว่าการกู้โดยตรงจากต่างประเทศ โดยพบว่าในช่วงปี 2536 - 2539 หนี้ของกิจการวิเทศธนกิจเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว โดยในปี 2540 สัดส่วนหนี้ต่างประเทศของกิจการวิเทศธนกิจสูงถึงร้อยละ 43.53 ของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน นอกจากนี้แล้วหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชนประกอบด้วยหนี้ของธุรกิจที่มีไม่ธนาคารร้อยละ 42.73 และหนี้ของธุรกิจธนาคารพาณิชย์ ร้อยละ 13.73

ตารางที่ 5 ยอดหนี้ต่างประเทศคงค้างภาคเอกชน

หน่วย ล้านดอลลาร์สหรัฐ

	ธนาคาร	สัดส่วน (%)	กิจการวิเทศ ธุรกิจ	สัดส่วน (%)	อื่น ๆ ที่มีใช้ ธนาคาร	สัดส่วน (%)	รวม
2531	2,484	31.95	-	-	5,290	68.05	7,774
2532	3,158	29.40	-	-	7,585	70.60	10,743
2533	4,233	23.79	-	-	13,560	76.21	17,793
2534	4,477	17.86	-	-	20,591	82.14	25,068
2535	6,263	20.50	-	-	24,290	79.50	30,553
2536	5,279	13.92	7,740	20.40	24,917	65.68	37,936
2537	9,865	20.07	18,111	36.85	21,176	43.08	49,152
2538	14,436	21.82	27,503	41.57	24,227	36.62	66,166
2539	10,682	14.49	31,187	42.30	31,862	43.21	73,731
2540	9,488	13.73	30,079	43.53	29,526	42.73	69,093
2541	7,074	12.94	21,892	40.05	25,700	47.01	54,666
2542	4,957	12.69	13,110	33.57	20,985	53.74	39,052

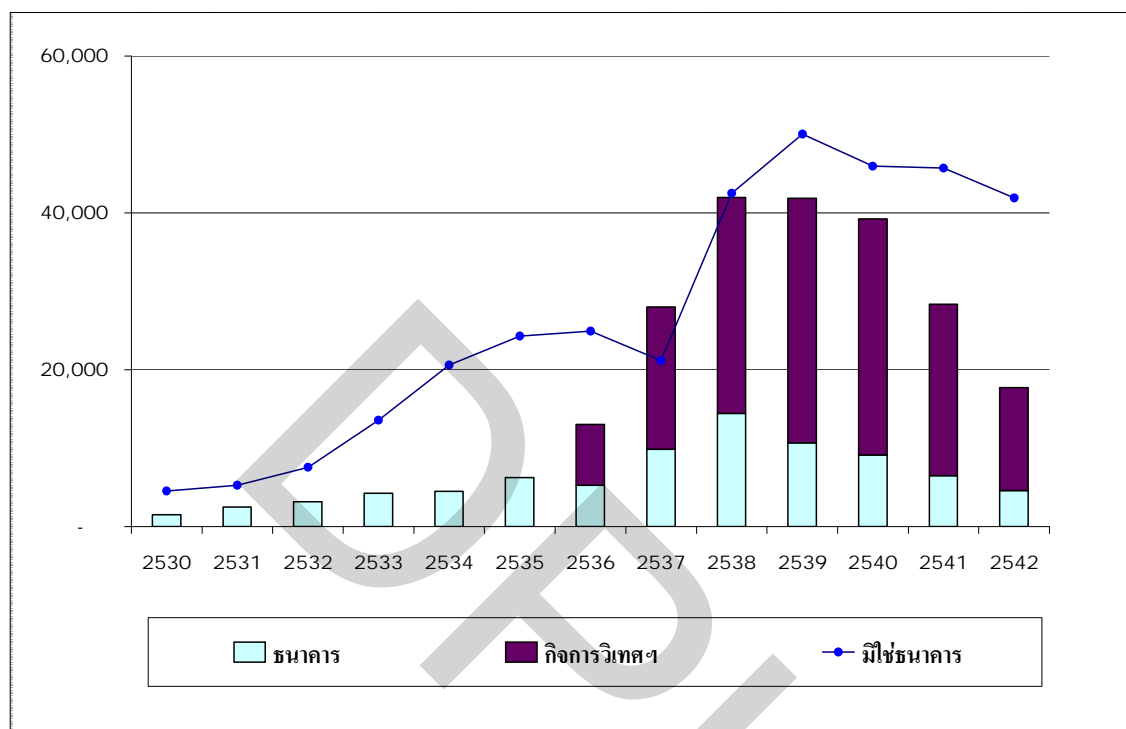
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

หนี้ของธุรกิจธนาคารพาณิชย์รวมกิจการวิเทศธุรกิจ

ธุรกิจธนาคารพาณิชย์ก่อนนี้เพื่อดำเนินธุรกรรมของธนาคารพาณิชย์ปกติ เช่นปรับสภาพคล่อง ปริวรรตเงินตรา เป็นต้น และเพื่อดำเนินกิจการวิเทศธุรกิจ เช่นขยายสินเชื่อ out / in เป็นต้น การก่อหนี้ของธุรกิจธนาคารเพิ่มขึ้นอย่างมากโดยเฉพาะหลังจากการเปิดดำเนินการกิจการวิเทศธุรกิจจากภาพที่ 3 แสดงสัดส่วนหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชน พบว่าในช่วงปี 2536-2539 การก่อหนี้ของธุรกิจธนาคารรวมกิจการวิเทศเพิ่มขึ้นอย่างมาก โดยเพิ่มขึ้นจากจำนวน 6,263 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2535 เป็น 13,019 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2536 และเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงปี 2540 หนี้ของธุรกิจธนาคารและกิจการวิเทศธุรกิจสูงถึง 41,939 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือเพิ่มขึ้นกว่า 3 เท่าในเวลา 3 ปี

ภาพที่ 3

เปรียบเทียบสัดส่วนหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชน



ที่มา :ธนาคารแห่งประเทศไทย

ปี 2531 หนี้ต่างประเทศของธุรกิจธนาคารพาณิชย์มีจำนวน 2,484 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 31.95 ของยอดหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน ประกอบด้วยหนี้ระยะสั้นร้อยละ 89.29 หรือจำนวน 2,218 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และหนี้ระยะยาวร้อยละ 10.71 หรือจำนวน 266 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงปี 2535 หนี้ต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้นเป็น 6,263 ล้านดอลลาร์สหรัฐ จากนั้นปริมาณหนี้ดังกล่าวลดลงในปี 2536 เหลือ 5,279 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เนื่องจากการเปิดดำเนินการของกิจการวิเทศธุรกิจทำให้มีการย้ายแหล่งเงินทุนจากเดิมกู้ผ่านธนาคารพาณิชย์ มาเป็นกู้ผ่านกิจการวิเทศธุรกิจแทน หลังจากนั้นปริมาณหนี้ของธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้นจนถึง 14,436 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2538

ตารางที่ 6 สัดส่วนหนี้ต่างประเทศคงค้างภาคเอกชน

	ธนาคารพาณิชย์		กิจการวิเทศธนกิจ		ธุรกิจที่มีใช้ธนาคาร	
	ระยะยาว	ระยะสั้น	ระยะยาว	ระยะสั้น	ระยะยาว	ระยะสั้น
2531	10.71	89.29	-	-	57.01	42.99
2532	10.32	89.68	-	-	61.17	38.83
2533	6.76	93.24	-	-	54.18	45.82
2534	7.55	92.45	-	-	48.78	51.22
2535	11.67	88.33	-	-	47.17	52.83
2536	23.92	76.08	17.89	82.11	50.78	49.22
2537	34.98	65.02	16.39	83.61	64.85	35.15
2538	30.78	69.22	13.81	86.19	56.19	43.81
2539	21.66	78.34	34.30	65.70	62.39	37.61
2540	42.92	57.08	36.22	63.78	69.83	30.17
2541	60.75	39.25	31.81	68.19	76.25	23.75
2542	64.56	35.44	40.20	59.80	75.28	24.72

ที่มา :ธนาคารแห่งประเทศไทย

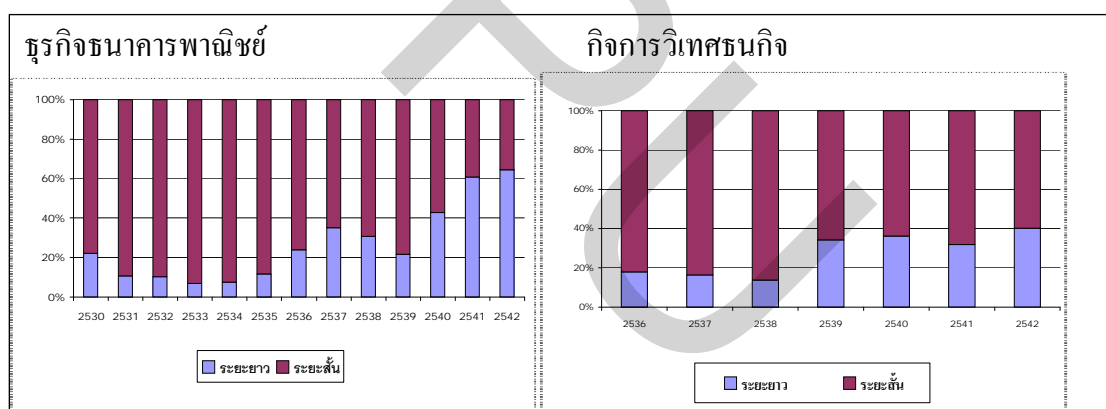
นับตั้งแต่ปี 2536 ที่ธนาคารพาณิชย์ได้รับอนุญาตให้เปิดดำเนินกิจการวิเทศธนกิจ (BIBF) หนี้ของภาคเอกชนในส่วนของกิจการวิเทศธนกิจได้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ทั้งนี้เนื่องจากแหล่งเงินทุนของกิจการวิเทศธนกิจแต่ละแห่งมาจากธนาคารแม่หรือสาขาของธนาคารแม่ในต่างประเทศ ทำให้การกู้ยืมจากต่างประเทศของกิจการวิเทศธนกิจเป็นไปได้โดยสะดวก นอกจากนี้สิทธิประโยชน์พิเศษด้านภาษีทำให้กิจการวิเทศมีต้นทุนเงินกู้ที่ต่ำ ในปี 2536 หนี้ของกิจการวิเทศธนกิจมีจำนวนทั้งสิ้น 7,740 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือร้อยละ 20 ของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน และเพิ่มขึ้นเป็น 31,187 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือร้อยละ 42 ของหนี้ต่างประเทศรวมภาคเอกชนในปี 2539 โดยเพิ่มขึ้นกว่า 4 เท่าในระยะเวลาเพียง 4 ปี

สำหรับหนี้ต่างประเทศของกิจการวิเทศธนกิจในปี 2536 ซึ่งเป็นปีแรกที่เปิดดำเนินการมีจำนวนทั้งสิ้น 7,740 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ประกอบด้วยหนี้ระยะสั้น 6,355 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือร้อยละ 82.11 และหนี้ระยะยาว 1,385 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือร้อยละ 17.89 ต่อมาในปี 2539 หนี้ต่างประเทศของกิจการวิเทศธนกิจได้เพิ่มขึ้นถึง 31,187 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2539 จะเห็นได้ว่าปริมาณหนี้ของกิจการวิเทศธนกิจเพิ่มขึ้นมาก รวมทั้งปริมาณหนี้ระยะสั้นก็ได้เพิ่มขึ้นตามการเพิ่มของปริมาณหนี้โดยรวม ทำให้สัดส่วนหนี้แบ่งตามอายุไม่ได้เปลี่ยนแปลงไปจากเดิมมากนัก โดยในช่วงปี 2537 - 2538 สัดส่วนหนี้ระยะสั้นยังคงอยู่ในระดับมากกว่าร้อยละ 80 การที่หนี้ของ

เนื่องจากหนี้ระยะสั้นเป็นหนี้ที่มีความเสี่ยงสูง ดังนั้นในปี 2539 เพื่อลดปริมาณหนี้ระยะสั้นรัฐบาลจึงได้มีมาตรการกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ และกิจการวิเทศธนกิจประเภท out/in ต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องเป็นเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยร้อยละ 7 สำหรับเงินกู้ยืม และเงินฝากจากต่างประเทศที่มีอายุต่ำกว่า 1 ปี ทำให้การนำเข้าเงินกู้จากต่างประเทศชะลอตัวลง จากตารางที่ 6 จะเห็นได้ว่าในปี 2540 สัดส่วนหนี้ต่างประเทศระยะสั้นของธนาคารพาณิชย์และกิจการวิเทศธนกิจลดลงจากเดิม เช่นหนี้ระยะสั้นของธนาคารพาณิชย์ลดลงจากร้อยละ 78.34 ในปี 2539 เป็นร้อยละ 57.08 ในปี 2540 และหนี้ระยะสั้นของกิจการวิเทศธนกิจลดลงจากร้อยละ 65.70 ในปี 2539 เป็นร้อยละ 63.785 ในปี 2539 เป็นต้น

ภาพที่ 4

โครงสร้างหนี้ของธุรกิจธนาคารพาณิชย์และกิจการวิเทศธนกิจ



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

จากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและปัญหาของสถาบันการเงินที่เกิดขึ้นในปี 2540 ทำให้เจ้าหนี้ต่างประเทศขาดความเชื่อมั่นในระบบเศรษฐกิจไทย จึงเรียกคืนหนี้และไม่ต่ออายุหนี้ (Roll Over) ให้จากเหตุการณ์ดังกล่าวธนาคารพาณิชย์และกิจการวิเทศธนกิจได้รับผลกระทบค่อนข้างมากจากการไหลออกของเงินกู้รวมทั้งเงินกู้ที่ไม่สามารถต่ออายุหนี้ได้อีก ทั้งนี้หนี้ต่างประเทศของธุรกิจธนาคารพาณิชย์รวมกิจการวิเทศธนกิจ ณ สิ้นปี 2539 มีสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 50 ของหนี้ภาคเอกชนทั้งระบบ นอกจากนี้หนี้ดังกล่าวกว่าร้อยละ 75 ยังเป็นหนี้ระยะสั้น ซึ่งมีความเสี่ยงที่จะเจ้าหนี้ถูกเรียก

หนี้ของธุรกิจที่มีธนาคารพาณิชย์

หนี้ของธุรกิจที่มีธนาคารพาณิชย์ประกอบด้วยหนี้ที่เป็นเงินลงทุนโดยตรง (Direct Investment), เงินลงทุนในหลักทรัพย์, เงินกู้ และ หนี้การค้าเป็นต้น ซึ่งแต่เดิมการกู้ยืมจากต่างประเทศของภาคเอกชนไทยค่อนข้างยาก ดังนั้นการกู้ยืมจากต่างประเทศของธุรกิจที่มีธนาคารพาณิชย์จึงเป็นการกู้จากแหล่งเงินทุนที่มีความสัมพันธ์กัน เช่น กู้จากบริษัทแม่หรือบริษัทในเครือในต่างประเทศ เป็นต้น

ในปี 2531 ธุรกิจที่มีธนาคารพาณิชย์ (Non Bank) เป็นหนี้จำนวน 5,290 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และเพิ่มขึ้นเป็น 50,072 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2539 หรือเพิ่มขึ้นกว่า 9 เท่า ในส่วนของหนี้ต่างประเทศธุรกิจที่มีธนาคารพาณิชย์ (Non Bank) เป็นภาคธุรกิจที่ก่อหนี้ต่างประเทศในสัดส่วนมากที่สุดของหนี้ภาคเอกชน ดังภาพที่ 4 แสดงสัดส่วนหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน พบว่าธุรกิจที่มีธนาคารพาณิชย์ (Non Bank) ก่อหนี้ต่างประเทศมากกว่าหนี้ต่างประเทศของธุรกิจธนาคารพาณิชย์และกิจการวิเทศชนกิจรวมกัน โดยช่วงปี 2531 – 2536 สัดส่วนหนี้ต่างประเทศของธุรกิจที่มีธนาคารพาณิชย์ (Non Bank) ต่อภาคเอกชนทั้งระบบเฉลี่ยร้อยละ 73 ต่อมาหลังจากที่กิจการวิเทศชนกิจเปิดดำเนินการในปี 2536 สัดส่วนหนี้ต่างประเทศภาคเอกชนของธุรกิจที่มีธนาคารพาณิชย์ (Non Bank) มีแนวโน้มลดลง เนื่องจากสามารถกู้ยืมผ่านกิจการวิเทศชนกิจได้สะดวกและมีต้นทุนต่ำกว่าการกู้ยืมโดยตรง

ในช่วงปี 2537 – 2539 หนี้ของธุรกิจที่มีธนาคารพาณิชย์ ต่อหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน มีสัดส่วนร้อยละ 43.08, 30.62 และ 43.21 ตามลำดับ ในจำนวนนี้เป็นหนี้ระยะสั้นประมาณร้อยละ 35.15, 43.81 และ 37.61 ตามลำดับ โดยเฉพาะในปี 2539 ก่อนเกิดวิกฤตการณ์หนี้ระยะสั้นของธุรกิจที่มีธนาคารพาณิชย์มีหนี้ระยะสั้น ร้อยละ 37.61 เป็นหนี้ระยะสั้นที่มีความเสี่ยงในการถูกเจ้าหนี้เรียกคืนหรือไม่ต่ออายุหนี้ให้

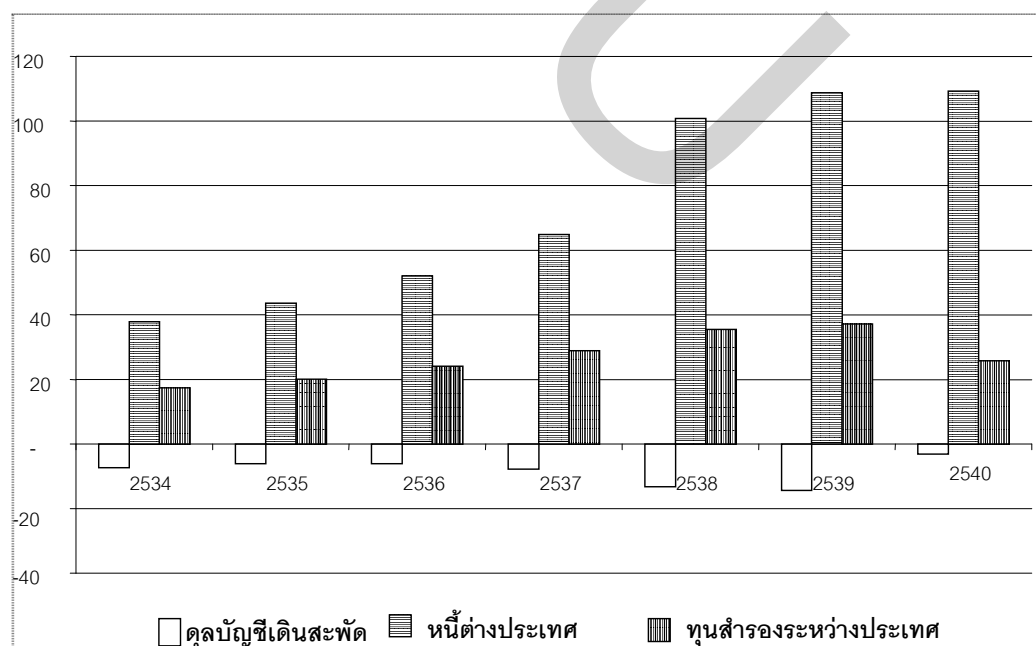
ดุลบัญชีเดินสะพัด

ดุลบัญชีเดินสะพัดประกอบด้วยดุลการค้าและดุลบริการ ซึ่งแสดงถึงความสามารถของประเทศในการหารายได้เข้าประเทศในรูปแบบเงินตราต่างประเทศ การที่ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุล

จากการที่ประเทศไทยประสบปัญหาดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลในสัดส่วนที่สูงติดต่อกัน เป็นเวลานาน ช่วงปี 2533 – 2537 ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลสูงประมาณร้อยละ 5 ของ GDP การขาดดุลดังกล่าวสะท้อนถึงภาวะการใช้จ่ายภายในประเทศที่มีการขยายตัวสูงกว่ารายได้ของประเทศ หรือความไม่สมดุลระหว่างการออมและการลงทุน การชดเชยการขาดดุลดังกล่าว โดยการนำเข้าเงินทุน จากต่างประเทศในรูปแบบต่าง ๆ เช่น เงินกู้ยืมเงินลงทุนโดยตรง, เงินลงทุนในหลักทรัพย์ เป็นต้น ดังนั้นอาจกล่าวได้ว่าการที่ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลดังกล่าวทำให้หนี้ต่างประเทศสะสมเพิ่มมากขึ้น ดังภาพที่ 5 การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในปี 2538 – 2539 ที่เพิ่มขึ้นถึงเกือบร้อยละ 8 ของ GDP เป็นสัญญาณที่แสดงถึงความเปราะบางมากขึ้นของเศรษฐกิจไทย ทำให้นักลงทุนมองว่าเศรษฐกิจไทยอ่อนแอ

ภาพที่ 5

การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและการเปลี่ยนแปลงปริมาณหนี้ต่างประเทศและทุนสำรองเงินตรา



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

การส่งออก

การส่งออกเป็นปัจจัยสำคัญในการผลักดันให้เศรษฐกิจขยายตัวในระดับสูง โดยในช่วงก่อนปี 2537 – 2538 การส่งออกมีการขยายตัวสูงกว่าร้อยละ 20 และลดลงเหลือร้อยละ 0 ในปี 2539 อัตราการส่งออกที่ลดลงดังกล่าวเป็นอีกสัญญาณหนึ่งที่แสดงถึงแนวโน้มการเกิดวิกฤติ

การส่งออกเป็นแหล่งรายได้หลักที่สำคัญของประเทศ ช่วยผลักดันให้เศรษฐกิจขยายตัวในระดับสูง ในช่วงปี 2537 – 2538 ก่อนเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจการส่งออกมีการขยายตัวสูงกว่าร้อยละ 20 ต่อมาในปี 2539 อัตราการขยายตัวของการส่งออกลดลงเหลือเพียงร้อยละ 0 ซึ่งการลดลงดังกล่าวเป็นสัญญาณแสดงถึงปัญหาที่เกิดขึ้น

ความสามารถในการส่งออกที่ลดลงไปดังกล่าวมีรากฐานส่วนหนึ่งจากการที่ค่าเงินบาทมีค่าแข็งขึ้นตามการแข็งขึ้นของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง (ในช่วงก่อนปี 2540 อัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทยภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน ส่วนใหญ่อิงไว้กับเงินดอลลาร์สหรัฐ) ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงของค่าเงินบาททรงตัวอยู่ในระดับที่สูงกว่าค่าเงินของประเทศคู่แข่งในช่วงปี 2538 - 2539

จากปัจจัยดังกล่าวส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจและค่าเงินบาทของไทย ประกอบกับในช่วงดังกล่าวเกิดข่าวลือในเรื่องการลดค่าเงินบาท และการปรับสูตรตะกร้าเงิน ทำให้นักลงทุนเกิดความไม่มั่นใจในการเข้ามาลงทุน และเกิดการเก็งกำไรค่าเงินบาทอย่างต่อเนื่องจนถึงปี 2540 มีการโจมตีค่าเงินบาทเป็นระยะ ซึ่งการถูกโจมตีค่าเงินบาทดังกล่าวมีส่วนทำให้ปริมาณเงินสำรองระหว่างประเทศของไทยลดลงทำให้ทางการต้องประกาศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวในวันที่ 2 มิถุนายน 2540

ปัญหาของสถาบันการเงิน

ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนและบริษัทหลักทรัพย์ เพิ่มบทบาทในการใช้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศเป็นแหล่งเงินทุนในการให้สินเชื่อมากขึ้น จากตารางที่ 7 สัดส่วนการกู้ยืมจากต่างประเทศมาเป็นแหล่งเงินทุน (source of funds) เพิ่มขึ้นอย่างมาก โดย ณ สิ้นปี 2540 ธนาคารพาณิชย์ทำการกู้เงินจากต่างประเทศสูงถึงร้อยละ 23.87 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 4.89 ในปี 2532 ในส่วนบริษัทเงินทุนและบริษัทหลักทรัพย์ ทำการกู้เงินจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นจาก 2.22 ในปี 2532 เป็นร้อยละ 7.53 ในปี 2540

ตารางที่ 7 สัดส่วนการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของสถาบันการเงิน

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ

รายการ/ปี	2532	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540
ธนาคารพาณิชย์									
หนี้สินรวม	1,426,670	1,806,563	2,169,914	2,555,619	3,204,642	4,075,904	5,066,546	5,717,254	7,428,312
เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ	69,791	96,426	106,292	145,956	313,384	720,216	1,064,150	1,156,533	1,772,934
สัดส่วนเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ	4.89	5.34	4.90	5.71	9.78	17.67	21.00	20.23	23.87
บริษัทเงินทุนและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์									
หนี้สินรวม	286,507	371,289	487,690	689,862	931,339	1,230,427	1,596,907	1,824,292	1,636,842
เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ	6,358	17,626	27,667	41,195	58,818	71,301	116,546	132,621	123,334
สัดส่วนเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ	2.22	4.75	5.67	5.97	6.32	5.79	7.30	7.27	7.53

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ปัญหาความมั่นคงของสถาบันการเงิน

สถาบันการเงินบางแห่งประสบปัญหาด้านการบริหารกิจการ, ปัญหาหนี้สินด้อยคุณภาพ และ ปัญหาขาดสภาพคล่องอย่างรุนแรง เมื่อเรื่องดังกล่าวถูกเปิดเผยต่อสาธารณชนในเดือน พฤษภาคม 2539 ทำให้บั่นทอนความเชื่อมั่นของประชาชนผู้ฝากเงินและนักลงทุนอย่างรุนแรง เป็นผลให้เกิดปัญหาลูกค้านำเงินฝากและเงินให้กู้ยืมจำนวนมาก จนในที่สุดทางการต้องมีคำสั่งปิดสถาบันการเงิน 10 แห่งในครั้งแรก และปิดอีก 42 แห่งในช่วงต่อมา คำสั่งดังกล่าวส่งผลกระทบต่อระบบสถาบันการเงินไทย ทำให้เกิดวิกฤติศรัทธาของประชาชนและนักลงทุนต่างประเทศที่มีต่อความเชื่อมั่นต่อสถาบันการเงินไทยอย่างรุนแรง จึงทำให้ปัญหาดังกล่าวลุกลามไปยังภาคธนาคารพาณิชย์อย่างไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้

นอกจากนี้ บริษัท Moody's Investors Service ประกาศลดลำดับเครดิตระยะสั้นของประเทศไทยจากระดับ Prime-1 (P-1) เป็น Prime-2(P-2) เนื่องจากประเทศไทยมีหนี้สินระยะสั้นจำนวนมาก (พจนศรี ถาวรเศรษฐ, 2540 : 98) ในวันที่ 3 กันยายน 2539 นอกจากนี้ยังได้ประกาศทบทวนเครดิตระยะยาว (พันธบัตรและเงินฝากธนาคารของประเทศไทย) ของประเทศไทยในวันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2540 และปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือจาก A2 เป็น A3 ในวันที่ 9 เมษายน 2540

สถานการณ์ดังกล่าวยังส่งผลกระทบต่อระบบสถาบันการเงินของไทยอย่างรุนแรง โดย นักลงทุนและเจ้าหนี้ชาวต่างชาติไม่มั่นใจในฐานะของสถาบันการเงิน ทำให้เกิดการเรียกคืนหนี้ ระยะสั้นและไม่ต่ออายุหนี้ให้ ส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของสถาบันการเงิน ประกอบกับภาวะ ค่าเงินบาทที่อ่อนตัวลงมากในช่วงปี 2540 ทำให้สถาบันการเงินไม่สามารถชำระหนี้ได้ตามกำหนด

หนี้ต่างประเทศระยะสั้น

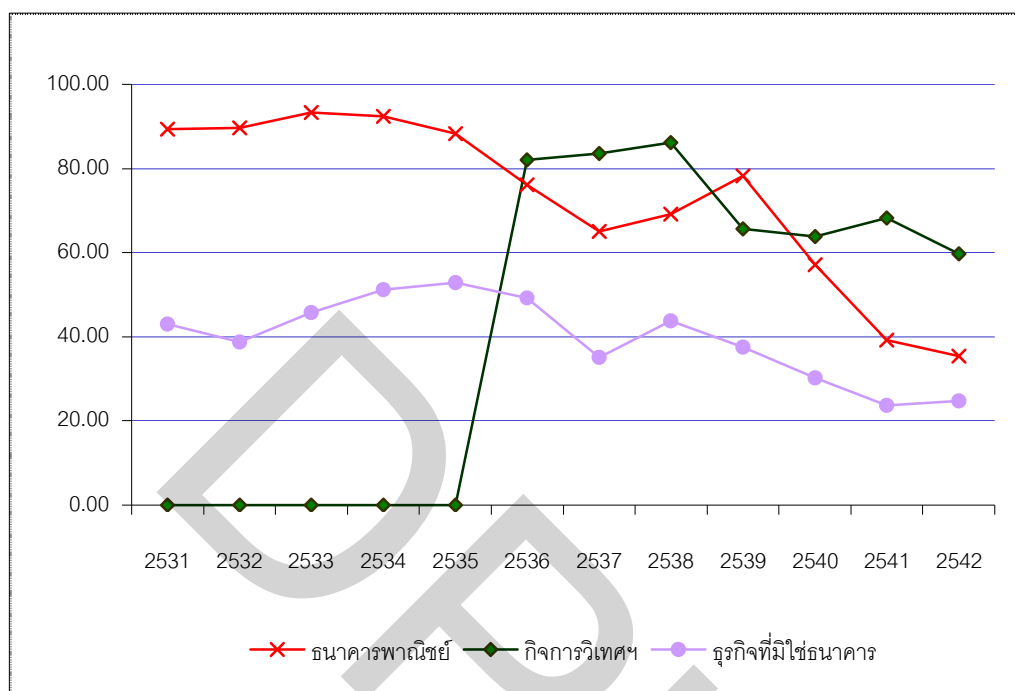
หนี้ต่างประเทศระยะสั้น (Short term External Debt) หมายถึงหนี้ต่างประเทศที่มี ระยะเวลาครบกำหนดน้อยกว่าหรือเท่ากับ 1 ปี มีประโยชน์ในการช่วยเสริมสภาพคล่องเศรษฐกิจ ระยะสั้น แต่ในบางครั้งการใช้จ่ายเงินกู้ระยะสั้นในการลงทุนที่เสี่ยง เช่นนำเงินกู้ระยะสั้นไปลงทุนใน โครงการที่ให้ผลตอบแทนระยะยาว เป็นต้น ซึ่งการกระทำดังกล่าวก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อการขาด สภาพคล่องในกรณีที่หนี้ดังกล่าวครบกำหนดชำระคืนและเจ้าหนี้ไม่ต่ออายุหนี้ให้ ความรุนแรงของ ปัญหาขาดสภาพคล่องดังกล่าวขึ้นอยู่กับปริมาณหนี้ระยะสั้นที่ครบกำหนด เช่น ในช่วงเวลาเดียวกันมี ปริมาณหนี้ที่ครบกำหนดจำนวนมาก ทำให้ประเทศลูกหนี้เกิดปัญหาในการหาเงินตราต่างประเทศ เพื่อนำมาชำระคืน เป็นต้น

จากการศึกษาพบว่าหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชนมีปริมาณหนี้ระยะสั้นในสัดส่วน ก่อนข้างสูง ในปี 2540 หนี้ของธุรกิจธนาคารพาณิชย์ร้อยละ 57 เป็นหนี้ระยะสั้น โดยลดลงจากร้อย ละ 78 ในปี 2539 เนื่องจากมาตรการของรัฐบาลและปัญหาเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี 2540 ทำให้หนี้ ระยะสั้นถูกเรียกคืนจำนวนมาก ในส่วนของกิจการวิเทศนกิจ (IBF) ในปี 2540 มีหนี้ระยะสั้นสูงถึง ร้อยละ 63.78 โดยลดลงจากร้อยละ 65.7 ในปี 2539 นอกจากนี้สำหรับธุรกิจที่มีโฆษณาการ ในปี 2540 มีหนี้ระยะสั้นร้อยละ 30.17 โดยลดลงจากร้อยละ 37.61 ในปี 2539 เช่นกัน จากภาพที่ 6 แสดงการ เปลี่ยนแปลงหนี้ระยะสั้นภาคเอกชน จะเห็นได้ว่านับตั้งแต่ปี 2539 เป็นต้นมาหนี้ภาคเอกชนมี แนวโน้มสัดส่วนหนี้ระยะสั้นลดลง

หนี้ต่างประเทศภาคเอกชนในปี 2540 มีปริมาณ 85,194 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ประกอบด้วย หนี้ระยะยาว 46,920 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือ ร้อยละ 55 และหนี้ระยะสั้น 38,274 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ หรือร้อยละ 45 ของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 35 ของหนี้ต่างประเทศ รวมทั้งประเทศ โดยสัดส่วนทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ ต่อหนี้ระยะสั้นภาคเอกชน สูงถึงร้อยละ 70.4 ดังนั้นเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินขึ้นในปี 2540 ทำให้เจ้าหนี้ต่างชาติขาดความเชื่อมั่นใน ภาวะเศรษฐกิจของประเทศ จึงเรียกชำระคืนหนี้ที่ครบกำหนดและไม่ต่ออายุหนี้ให้เป็นจำนวนมาก จึงอาจเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้เกิดปัญหาไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ

ภาพที่ 6

การเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน



ที่มา :ธนาคารแห่งประเทศไทย

เงินทุนเคลื่อนย้าย

จากปัญหาต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของเจ้าหนี้และนักลงทุน เป็นเหตุทำให้นักลงทุนชะลอการลงทุนทั้งในรูปแบบการลงทุนทางตรงและการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และเรียกคืนหนี้โดยเฉพาะหนี้ระยะสั้น ทำให้เงินทุนไหลเข้าประเทศชะลอลง พร้อมกับการไหลออกของเงินที่เกิดจากการเรียกคืนหนี้จำนวนมาก ทำให้เกิดปัญหาสภาพคล่องและไม่สามารถชำระคืนหนี้ต่างประเทศ

โดยในปี 2540 เศรษฐกิจไทยประสบปัญหาเงินทุนไหลออกจำนวนมากเปลี่ยนแปลงจากช่วงที่ก่อนหน้านี้ที่เคยเกินดุลในระดับสูง ปี 2540 เงินทุนไหลออกภาคเอกชนจำนวน -7,623 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และเพิ่มเป็น -15,483 ล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2541 หรือไหลออกเพิ่มขึ้นกว่า 1 เท่าตัว โดยในปี 2540 แบ่งเป็นการไหลออกของเงินทุนในภาคธุรกิจธนาคารจำนวน - 5,717 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ ภาคธุรกิจที่มีใช้ธนาคาร -1,906 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ ปี 2541 แบ่งเป็นการไหลออก

ตารางที่ 8 เงินทุนเคลื่อนย้ายภาคเอกชนสุทธิ

หน่วย ล้านดอลลาร์สหรัฐ

	2532	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540	2541	2542
ธุรกิจธนาคาร	-296	1,603	-253	1,934	3,604	13,894	11,239	5,003	-5,717	-12,723	-10,617
ธนาคารพาณิชย์	-296	1,603	-253	1,934	-4,051	3,807	3,097	419	-5,212	-3,272	-1,265
กิจการวิเทศธนกิจ	0	0	0	0	7,655	10,087	8,142	4,584	-505	-9,451	-9,352
ธุรกิจที่มีใช้ธนาคาร	6,244	9,380	10,574	7,582	6,712	-1,869	9,610	13,198	-1,906	-2,760	-2,924
เงินลงทุนโดยตรง	1,731	2,402	1,866	2,015	1,438	904	1,169	1,455	3,180	5,019	3,218
เงินกู้	1,842	4,535	5,661	2,846	-2,432	-5,845	1,518	5,451	-3,688	-3,713	-4,359
เงินลงทุนใน หลักทรัพย์	1,429	457	163	561	4,852	1,110	3,420	3,488	4,550	422	391
บัญชีเงินบาท (Non-Resident)	1,093	1,336	2,042	1,707	2,685	2,066	3,407	2,924	-5,812	-4,300	-2,909
สินเชื่อการค้า	122	588	736	305	539	457	154	-145	-382	-411	619
เงินทุนอื่น ๆ	27	62	106	148	-370	-561	-58	25	246	223	116
รวม	5,948	10,983	10,321	9,516	10,316	12,025	20,849	18,201	-7,623	-15,483	-13,541

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในปริมาณที่สูงติดต่อกันมานานหลายปี, ปัญหานี้ต่างประเทศระยะสั้นจำนวนมาก และปัญหาระบบการเงินที่อ่อนแอ นอกจากนี้ ปัญหาความผันผวนทางการเมือง ทำให้ความเชื่อมั่นในนโยบายและเสถียรภาพของรัฐบาลลดลง เช่นการเปลี่ยน

การขอผ่อนผันกำหนดการชำระหนี้ หรือการยืดอายุหนี้

จากเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจขึ้นกับประเทศไทย ทำให้นักลงทุนต่างชาติไม่มั่นใจในภาวะเศรษฐกิจของประเทศทำให้เรียกคืนหนี้จำนวนมากในปี 2540 ซึ่งการถูกเรียกคืนหนี้ดังกล่าวทำให้สถานการณ์ยิ่งทวีความรุนแรงเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงดังกล่าวมีปริมาณหนี้ระยะสั้น (อายุไม่เกิน 1 ปี) สูงกว่าทุนสำรองระหว่างประเทศ

ในปี 2540 ปริมาณหนี้ต่างประเทศระยะสั้นสูงมากคิดเป็นร้อยละ 35 ของปริมาณหนี้ต่างประเทศรวมทั้งระบบ นอกจากนี้สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อปริมาณหนี้ต่างประเทศระยะสั้นในช่วงดังกล่าวมีเพียงร้อยละ 70 จากปริมาณหนี้จำนวนมากดังกล่าวทำให้ความเสี่ยงในการที่จะถูกเรียกคืนหนี้ต่างประเทศจำนวนมาก ซึ่งจะมีผลทำให้เงินทุนไหลออกจำนวนมาก

เพื่อป้องกันมิให้เงินทุนไหลออก ดังนั้น ทางความร่วมมือกับภาคเอกชนได้เปิดการเจรจาเพื่อขอผ่อนผันการชำระหนี้กับต่างประเทศ ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวได้ผลดีมากเจ้าหน้าที่จำนวนมากยอมเลื่อนกำหนดการชำระหนี้ออกไป จากการแถลงข่าวของธนาคารแห่งประเทศไทย (แบงก์ชาติพอใจตัวเลขการยืดหนี้จากต่างประเทศ, 2541 : 15.) วันที่ 1 มิถุนายน 2541 หนี้ของธนาคารพาณิชย์ที่ได้รับการผ่อนผันในเดือนมกราคม ร้อยละ 67 กุมภาพันธ์ร้อยละ 76 มีนาคมร้อยละ 78 และเมษายนร้อยละ 85 ส่วนหนึ่งของภาคธุรกิจที่มีไซ้ ธนาคาร ได้รับการผ่อนผันในเดือนมกราคม ร้อยละ 47 กุมภาพันธ์ร้อยละ 61 มีนาคม ร้อยละ 85 และ เมษายนร้อยละ 81

การยืดอายุหนี้หรือขอเลื่อนกำหนดการชำระหนี้ดังกล่าวบ่งบอกถึงความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของไทยที่ลดลงอย่างเห็นได้ชัด

¹ ปี 2539 มีรายนามรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังดังนี้ 1. นายสุรเกียรติ์ เสถียรไทย (18 กรกฎาคม 2538 - 28 พฤษภาคม 2539) 2. นายบดินทร์ จุณณานนท์ (28 พฤษภาคม 2539 - 15 ตุลาคม 2539) 3. นายชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ (15 ตุลาคม 2539 - 29 พฤศจิกายน 2539 (รักษาการ)) 4. นายอำนาจ วีรวรรณ (29 พฤศจิกายน 2539 - 21 มิถุนายน 2540)

สรุป

เหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศที่เกิดขึ้นกับประเทศไทยนั้น เป็นเหตุการณ์ที่รุนแรงและส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศ ทำให้เกิดปัญหาต่าง ๆ มากมาย จากการศึกษาพบว่าปัจจัยที่บ่งชี้ถึงแนวโน้มที่จะเกิดเหตุการณ์ดังกล่าวขึ้น ดังนี้

1. หนี้ต่างประเทศระยะสั้น ในช่วงก่อนเกิดวิกฤตหนี้ระยะสั้นสะสมเพิ่มมากขึ้น โดยพบว่าปริมาณใกล้เคียงหรือมากกว่าเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ดังนั้นในกรณีที่เกิดปัญหาขึ้นทำให้ต้องเร่งชำระหนี้ อาจทำให้เกิดภาวะขาดสภาพคล่องขึ้นก็ได้

2. คุลบัญชีเดินสะพัด ประเทศไทยขาดคุลบัญชีเดินสะพัดในระดับสูงติดต่อกันหลายปี เป็นเครื่องบ่งชี้ถึงการที่ประเทศมีการบริโภคและใช้จ่ายสินค้าและบริการจากต่างประเทศมากกว่าที่ประเทศได้รับจากการขายสินค้าและบริการให้กับต่างประเทศ

3. วิกฤตการณ์ค่าเงิน เมื่อนักลงทุนคาดว่าประเทศไทยอาจลดค่าเงินบาท (จากภาวะขาดคุลบัญชีเดินสะพัด, เงินเฟ้อ ฯลฯ) ซึ่งการลดค่าเงินบาทจะกระทบต่อผลตอบแทนที่จะได้จากเงินทุนที่นำเข้ามาลงทุน ดังนั้นนักลงทุนจะชะลอการนำเงินทุนเข้ามาลงทุนและโอนย้ายเงินลงทุนไปแหล่งอื่น

4. วิกฤตการณ์สถาบันการเงิน สถาบันการเงินเป็นหนี้ต่างประเทศจำนวนมาก ดังนั้นเมื่อเกิดปัญหาใด ๆ ขึ้นกับสถาบันการเงินและส่งผลกระทบต่อไปยังสถาบันการเงินอื่นจะมีผลทำให้เจ้าหนี้ต่างประเทศขาดความมั่นใจในระบบการเงินของประเทศจึงเรียกคืนหนี้

จากปัจจัยดังกล่าวข้างต้นส่งผลกระทบทำให้นักลงทุนและเจ้าหนี้ต่างประเทศเรียกคืนหนี้และย้ายเงินลงทุน จึงอาจเป็นสาเหตุที่ทำให้เกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศในช่วงเวลาต่อมา

บทที่ 4

วิธีการศึกษาและแบบจำลองที่ใช้ในการวิเคราะห์

ในบทก่อนกล่าวถึงแนวความคิดและรูปแบบการศึกษา พบว่าความสามารถในการหนี้ต่างประเทศลดลงนั้น มีสาเหตุจากปัญหารายได้จากการส่งออกสินค้าและบริการลดลง, ปัญหาการนำเงินไปใช้ในการลงทุนที่ไม่เหมาะสม, ปัญหาอัตราแลกเปลี่ยน และปัญหาขาดสภาพคล่อง เช่น เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกอย่างรวดเร็ว เป็นต้น สำหรับวิธีการศึกษาพบว่าวิธีวิเคราะห์ถดถอยโลจิท (Logit Regression Analysis) เหมาะสมสำหรับนำมาใช้ศึกษาเพื่อพยากรณ์ความน่าจะเป็นที่จะเกิดเหตุการณ์ที่ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ โดยจะนำเสนอรายละเอียดของวิธีการศึกษาและวิธีการวิเคราะห์ถดถอยโลจิท (Logit Regression Analysis) ดังนี้

แนวความคิดในการศึกษา

การศึกษาเรื่องความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศครั้งนี้ ได้ปรับปรุงมาจากวิธีการศึกษาปัญหาความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศหรือกลุ่มประเทศที่เคยมีการศึกษาปัญหานี้มาก่อน โดยนำวิธี Logit Analysis และข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) มาใช้เพื่อศึกษาลักษณะเฉพาะปัญหาความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย เพราะปัญหาในแต่ละประเทศนั้นแตกต่างกัน

เนื่องจากประเทศไทยไม่เคยปรากฏเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศมาก่อน ประกอบกับไม่พบว่ามีข้อมูลเกี่ยวกับการผิดสัญญาหรือเปลี่ยนแปลงข้อตกลงในการชำระหนี้คืนต่อเนื่องในระยะยาว และปริมาณข้อมูลที่จะใช้ศึกษาค่อนข้างน้อย ดังนั้นเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการประมาณการและเพื่อให้มีข้อมูลที่ใช้ศึกษาเพียงพอ จึงปรับใช้ข้อมูลรายไตรมาสช่วงปี 2536 – 2542 โดยสมมติให้ช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2536 ถึงไตรมาสที่ 3 ปี 2540 เป็นช่วงที่ไม่เกิดปัญหาไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศและช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2540 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2542 เป็นช่วงที่เกิดปัญหาไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศขึ้น

สำหรับข้อสมมติเรื่องการเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศนั้น สมมติให้ช่วงเวลาที่เกิดการผิดสัญญา, ชำระคืนล่าช้าหรือเปลี่ยนแปลงข้อตกลงใหม่มากกว่าร้อยละ 25 (Gershon FEDER and Richard E. JUST, 1977 : 32) หรือสัดส่วน NPL ของภาคธุรกิจสถาบันการเงินในระดับสูง (สุภวุฒิ สายเชื้อ, 2543: 146) หรือสัดส่วนภาระการชำระหนี้ต่อรายได้จากการส่งออก (Debt Service Ratio) ที่อยู่ในระดับสูงตามมาตรฐานที่ธนาคารโลกกำหนด (ชนิดา ภู่วิไลวงสกุล,

การศึกษาเพื่อพยากรณ์ความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทยโดยสร้างแบบจำลองขึ้น โดยใช้ตัวแปรด้านมหภาคที่มีผลกระทบต่อดุลการชำระเงิน (Balance of Payment) ภาระหนี้ต่างประเทศ (External Debt) และตัวแปรที่ช่วยชดเชยกรณีขาดแคลนรายได้เงินตราต่างประเทศ จากนั้นนำแบบจำลองดังกล่าวไปประมาณค่าความสัมพันธ์เพื่อสร้างสมการตามวิธีวิเคราะห์แบบโลจิท (Logit Analysis) จากนั้นนำค่าความสัมพันธ์ที่คำนวณได้ไปสร้างเป็นสมการเพื่อใช้ประเมินโอกาสความเป็นไปได้ที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ และขั้นตอนต่อไปคือนำสมการที่สร้างขึ้นไปทดสอบความสามารถในการพยากรณ์โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้โดยใช้ข้อมูลปี 2543

สมมติฐานการศึกษา

สำหรับตัวแปรที่เป็นเครื่องชี้ที่แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ นั้น ได้นำตัวแปรอีกหลายตัวที่น่าจะมีบทบาททำให้เกิดวิกฤติครั้งนี้ขึ้น แต่ที่น่าแปลกใจคือตัวแปรที่น่าจะนำมาใช้ในการอธิบายปัญหาความสามารถในการชำระหนี้ได้นั้น หลังจากที่ได้ทำการตรวจสอบพบว่าสามารถอธิบายได้ในสมการ Logit เพียงเล็กน้อย ทั้งโดยตัวของมันเองหรือใช้ร่วมกับตัวแปรอื่น เช่น สัดส่วนหนี้ระยะสั้นต่อหนี้ระยะยาว, การส่งออกที่ลดลงกระทันหัน, หนี้ของภาคธนาคาร เป็นต้น ซึ่งเป็นตัวแปรที่ให้คำอธิบายในแบบจำลองได้ดีแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนตัวแปรด้านความมั่นคงทางการเมืองซึ่งมีความสำคัญอย่างยิ่งนั้น ก่อนข้างยากที่จะสร้างมาตรฐานทางสถิติระบุว่าเกิดขึ้นหรือไม่ (โดยเฉพาะมีความรุนแรงเพียงพอที่จะทำให้เกิดปัญหาหรือไม่) จึงไม่นำมาใช้ในแบบจำลอง

สำหรับตัวแปรที่เป็นเครื่องชี้ที่แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของไทยที่ใช้ในแบบจำลองประกอบด้วย

สัดส่วนภาระหนี้ต่างประเทศต่อการส่งออก (Debt Service Ratio) คือสัดส่วนที่แสดงให้เห็นสภาพคล่องในระยะสั้นว่ามีมากน้อยเพียงใด โดยนำภาระหนี้ต่างประเทศที่ต้องชำระคืนเงินทั้งเงินต้นและดอกเบี้ย เปรียบเทียบกับรายได้เงินตราต่างประเทศที่ได้จากดุลการค้าและดุลบริการในช่วงเวลาเดียวกัน

ภาระหนี้ต่างประเทศในที่นี้หมายถึงรายจ่ายในการชำระหนี้ ประกอบด้วยเงินต้นและดอกเบี้ยที่เป็นหนี้ต่างประเทศ สำหรับรายได้หมายถึงรายได้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศจากการ

สัดส่วนเงินทุนไหลเข้าสู่สุทธิต่อภาระหนี้ต่างประเทศ (Ratio of Capital Inflow to Debt Service) เงินทุนนำเข้าจากต่างประเทศสุทธิเป็นตัวแปรที่สำคัญในการผ่อนคลายปัญหาขาดสภาพคล่องในด้านรายจ่ายเงินตราต่างประเทศ

เงินทุนนำเข้าสู่สุทธิเป็นส่วนประกอบของบัญชีดุลการชำระเงิน (Balance of Payments)

บัญชีดุลการชำระเงิน = คุลบัญชีเดินสะพัด + คุลบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้าย

(Balance of Payments) = (Current Account Balance) + (Capital Account)

โดยที่บัญชีเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศเป็นบัญชีที่แสดงการไหลเข้า-ออกของเงินตราต่างประเทศ (ธีรพัฒน์ วิฑฒธากุล, 2543 : 15) ประกอบด้วย

1. เงินตราต่างประเทศที่นักลงทุนต่างประเทศนำเข้ามาเพื่อลงทุน
2. เงินกู้ยืมจากต่างประเทศของภาครัฐบาลและเอกชน
3. เงินทุนเคลื่อนย้ายจากธนาคารกลางประเทศเพื่อนบ้าน และองค์กรระหว่างประเทศ ที่นำมาเสริมทุนสำรองที่เป็นเงินตราต่างประเทศของไทยผ่านธนาคารแห่งประเทศไทย

เงินทุนที่เคลื่อนย้ายเข้ามาในประเทศโดยเฉพาะข้อ 1 และ 2 เป็นเงินที่ถูกนำเข้ามาเพื่อแสวงหากำไร ดังนั้นเงินทุนเคลื่อนย้ายจึงมีการเปลี่ยนแปลงตอบสนองต่อข่าวสารและความเชื่อมั่นต่อภาวะเศรษฐกิจไทยเป็นสำคัญ

เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศมีประโยชน์ในด้านชดเชยการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด และเป็นแหล่งเงินตราต่างประเทศทดแทนกรณีขาดแคลนรายได้เงินตราต่างประเทศสำหรับชำระหนี้

สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อการนำเข้าสินค้าและบริการ (Reserves to Import) สัดส่วนนี้เป็นเครื่องบ่งชี้ถึงความสามารถในการนำเข้าสินค้า เนื่องจากการนำเข้าสินค้าและบริการเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้เกิดรายจ่ายเงินตราต่างประเทศและหนี้ต่างประเทศ ดังนั้นสัดส่วนนี้จึงแสดงถึงแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงปริมาณหนี้และความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศ

เงินทุนสำรองระหว่างประเทศประกอบด้วยทองคำ, สิทธิพิเศษถอนเงิน(SDRs), เงินสำรอง ณ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ และเงินตราต่างประเทศ โดยวัตถุประสงค์หลักของประเทศกำลังพัฒนา เช่นประเทศไทย ในการมีทุนสำรองระหว่างประเทศ คือเพื่อดำรงสภาพคล่องของประเทศและการเผชิญกับปัญหาขาดแคลนรายได้เงินตราต่างประเทศระยะสั้น นอกจากนี้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศจะจำเป็นสำหรับการชำระหนี้ต่างประเทศแล้ว ในการพัฒนาประเทศและการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมเพื่อการส่งออกของไทย จำเป็นต้องพึ่งพาสินค้านำเข้าที่จำเป็นจากต่างประเทศ ในสัดส่วนค่อนข้างสูง ดังนั้นเงินทุนสำรองระหว่างประเทศจึงมีความสำคัญอย่างยิ่งทั้งในด้านการชำระหนี้ต่างประเทศและการนำเข้าสินค้าและบริการ

อย่างไรก็ตามทุนสำรองเงินตราต่างประเทศไม่ใช่เครื่องวัดความมั่นคงทางการเงินของประเทศ หรือสะท้อนเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศ การเพิ่มขึ้นหรือลดลงของทุนสำรองเงินตราต่างประเทศขึ้นกับการเกินดุลหรือขาดดุลของดุลการชำระเงินระหว่างประเทศ โดยที่หากการเพิ่มขึ้นของทุนสำรองเงินตราต่างประเทศมาจากดุลบัญชีเดินสะพัดจะแสดงถึงความเข้มแข็งหรือเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศ ทั้งนี้เพราะการเพิ่มขึ้นดังกล่าวได้มาจากความสามารถในการแข่งขันของประเทศ ในทางตรงข้ามหากการเพิ่มขึ้นของทุนสำรองเงินตราต่างประเทศมีที่มาจากดุลบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศจะแสดงถึงภาระหนี้สินของประเทศที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นสำหรับทุนสำรองเงินตราต่างประเทศหากมีที่มาจากความสามารถในการกู้ยืมเงินเข้าประเทศ ย่อมไม่ใช่ความเข้มแข็งทางเศรษฐกิจ แต่กลับเป็นจุดอ่อนที่เปราะบางขึ้นอยู่กับความเชื่อมั่นในภาวะเศรษฐกิจของประเทศ

ในกรณีที่สัดส่วนดังกล่าวเพิ่มสูงขึ้นแสดงว่าประเทศมีทุนสำรองเพิ่มขึ้นหรือรายจ่ายในการนำเข้าลดลงความสามารถในการชำระหนี้เพิ่มสูงขึ้น ในทางตรงข้ามหากสัดส่วนดังกล่าวลดลงหมายถึงทุนสำรองลดลงหรือการนำเข้าเพิ่มสูงขึ้นความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศลดลงในทิศทางเดียวกัน โดยคาดว่าสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อการนำเข้าสินค้าและบริการจะมีความสัมพันธ์กับโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศในทิศทางตรงข้าม

สัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัด ต่อรายได้ประชาชาติ (Current Account to GDP) สัดส่วนนี้เป็นเครื่องชี้ความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศที่สำคัญ เพราะประกอบด้วยรายได้และรายจ่ายรวมทั้งประเทศ

ดุลบัญชีเดินสะพัดเป็นส่วนประกอบที่สำคัญในบัญชีดุลการชำระเงิน ประกอบด้วยมูลค่าส่งออกและนำเข้า สินค้าและบริการจากต่างประเทศ ดังนั้นการที่ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลหรือติดลบจึงหมายถึงการบริโภคและใช้จ่ายสินค้าและบริการจากต่างประเทศเป็นจำนวนมากกว่าที่ผลิตได้ภายในประเทศ ทำให้มีภาระต้องหาเงินตราต่างประเทศมาชดเชยช่องว่างที่เกิดขึ้นจากการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ด้วยการนำเข้าเงินตราต่างประเทศในรูปแบบต่าง ๆ เช่น เงินลงทุน, เงินกู้ เป็นต้น สำหรับกรณีที่ประเทศมีปริมาณเงินลงทุนจากต่างประเทศต่ำ ทำให้ต้องกู้ยืมเงินทุนจากต่างประเทศเพื่อใช้อุดช่องว่างดังกล่าว ในประเทศที่มีการเติบโตสูงในขณะที่มีการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดด้วยการเติบโตจากการก่อกองหนี้ต่างประเทศ ในระยะยาวส่งผลให้ภาระหนี้ของประเทศเพิ่มสูงขึ้นและความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศลดลง โดยคาดว่าสัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อรายได้ประชาชาติจะมีความสัมพันธ์กับโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศในทิศทางเดียวกัน

สัดส่วนหนี้ระยะสั้นต่อเงินสำรองระหว่างประเทศ (Short-term Debt to Reserves) เป็นสัดส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถในการชำระคืนหนี้ระยะสั้นแก่เจ้าหนี้ ทั้งนี้ประเทศควรมีสินทรัพย์เงินตราต่างประเทศเพียงพอที่จะชำระคืนหนี้ระยะสั้นได้ทั้งหมด หรือควรมีสินทรัพย์ต่างประเทศเพียงพอสำหรับการชำระคืนหนี้ระยะสั้นในอัตรา 1 ต่อ 1 (เทียนทิพ สุพานิช, 2544 : 11) ถ้าสัดส่วนนี้อยู่ในระดับต่ำประเทศก็มีแนวโน้มที่จะเผชิญกับความยุ่งยากทางเศรษฐกิจได้

หนี้ระยะสั้นเป็นหนี้ที่มีระยะเวลาในการชำระคืนภายใน 1 ปี ดังนั้นในช่วงเวลา 1 ปี จะต้องหาเงินตราต่างประเทศจำนวนดังกล่าวสำรองไว้ ในกรณีที่หนี้ระยะสั้นมากเกินไปย่อมทำให้สภาพคล่องลดลงถ้าไม่สามารถหาเงินทุนจากแหล่งอื่นมาทดแทน คาดว่าสัดส่วนนี้จะมีความสัมพันธ์กับโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศในทิศทางเดียวกัน

แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษาปัญหาความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย ในที่นี้เป็น การวิเคราะห์ในเชิงปริมาณเพื่อศึกษาถึง โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ โดยนำโครงสร้างทฤษฎีและตัวแปรที่เกี่ยวข้องมาศึกษาถึงรูปแบบความสัมพันธ์ เพื่อนำมาใช้ประเมิน โอกาสความเป็นไปได้ที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศขึ้น

ในขณะที่ประเทศมีความจำเป็นต้องพึ่งพาทรัพยากรจากต่างประเทศเพื่อทดแทนช่องว่าง เงินออม – เงินลงทุน หรือช่องว่างการค้าที่เกิดขึ้นจากความไม่เพียงพอของรายได้เงินตราต่างประเทศ และการออมภายในประเทศ การพึ่งพาทรัพยากรจากต่างประเทศในรูปแบบของการเป็นหนี้มีได้ หลายรูปแบบ เช่น การกู้ยืม, การลงทุนที่เป็นหนี้ และหนี้การค้า เป็นต้น ทั้งนี้สิ่งที่สำคัญที่สุดคือการ บริหารทรัพยากรดังกล่าวให้ได้ประโยชน์สูงสุด โดยไม่ก่อให้เกิดปัญหาเมื่อต้องชำระคืนในอนาคต

การจัดสรรทรัพยากรเพื่อการชำระหนี้ต่างประเทศมีความแตกต่างกันในด้าน ความสามารถในการเคลื่อนย้าย-เปลี่ยนแปลง ดังนั้นตัวแปรที่แสดงถึงสภาพคล่องหรือความพร้อม ในการชำระหนี้จึงเป็นปัจจัยสำคัญที่ถูกพิจารณาเป็นประการแรกที่บ่งบอกถึงแนวโน้มที่ประเทศจะมี ความสามารถในการชำระคืนหนี้ได้หรือไม่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหนี้ระยะสั้น การวิเคราะห์ข้อจำกัด ด้านสภาพคล่องของเศรษฐกิจได้ออกแบบโดยนำตัวแปรที่บ่งบอกภาระหนี้ในระยะสั้น รายได้ เงินตราต่างประเทศ และตัวแปรที่ชัดเจนในกรณีที่ได้รับเงินตราต่างประเทศมีไม่เพียงพอเช่น เงินทุน ไหลเข้า และเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ เป็นต้น

$$P = f(DSR, CFDSV, RESIM, CAGDP, DBSRES)$$

โดยที่ P = โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ

DSR = สัดส่วนภาระหนี้ต่างประเทศต่อการส่งออก

$CFDSV$ = สัดส่วนเงินทุนไหลเข้าต่อภาระหนี้ต่างประเทศ

$RESIM$ = สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อการนำเข้าสินค้าและบริการ

$CAGDP$ = สัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อรายได้ประชาชาติ

$DBSRES$ = สัดส่วนหนี้ระยะสั้นต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ

ในการศึกษาด้วยแบบจำลองโลจิสติกจะสมมติให้ ตัวรบกวน (Error Term) มีการแจกแจงแบบ Logistic ซึ่งสมการโลจิสติกที่สร้างขึ้นจะมีรูปแบบ ดังนี้

$$P = \frac{1}{[1 + e^{-(\beta_0 + \beta_1(\text{DSR}) + \beta_2(\text{CFDSV}) + \beta_3(\text{RESIM}) + \beta_4(\text{CAGDP}) + \beta_5(\text{DBSRES}))}]}$$

กำหนดให้

$P = 1$ กรณี เกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ

$= 0$ กรณี ไม่เกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ

Logit Model จะใช้สัดส่วนของโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ โดยใช้ข้อมูลจากตัวแปรข้างบนอธิบายอย่างมีเหตุผล เช่นเมื่อ X เพิ่มขึ้น $P = E(Y|X)$ จะเพิ่มขึ้นแต่จะไม่เกินช่วง 0- 1 เนื่องจากความสัมพันธ์ระหว่าง P และ X ไม่เป็นสมการเชิงเส้น ดังนั้นเมื่อเข้าใกล้ 0 X กับ P ก็จะมีความสัมพันธ์ที่ลดลง

สำหรับค่าสัมประสิทธิ์โลจิสติก ($\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$) ที่คำนวณได้จากสมการนั้น หมายความว่า ถ้าตัวแปรเปลี่ยนแปลง 1 หน่วย จะทำให้ $\log(\text{Odds})$ เปลี่ยนแปลงเท่ากับค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร โดยมีความสัมพันธ์กับโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศในทิศทางเดียวกันกับเครื่องหมาย (+/-) ของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรนั้น

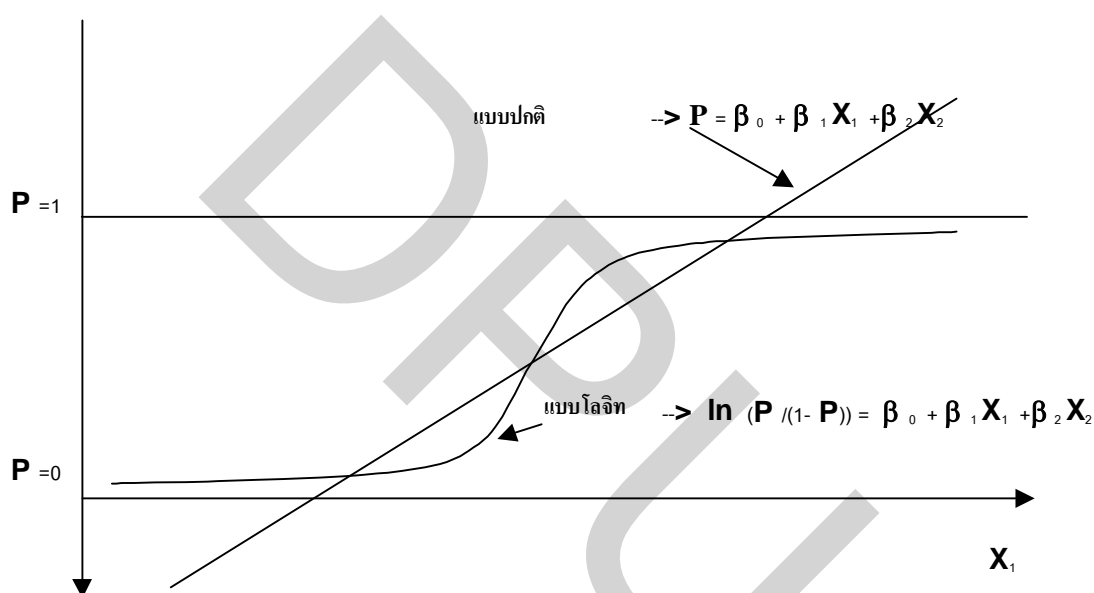
วิธีการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติก (Logit Regression Analysis)

การวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกเป็นเทคนิคการวิเคราะห์ที่มีวัตถุประสงค์และแนวความคิดเหมือนกันกับการวิเคราะห์ถดถอยปกติ คือเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม จากนั้นนำความสัมพันธ์ที่ได้ไปประมาณหรือพยากรณ์ค่าตัวแปรตาม สำหรับการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามอยู่ในรูปของสมการโลจิสติก (Logistic Response Function) เพื่อหารูปแบบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยนำค่าความสัมพันธ์ที่ได้ไปประมาณค่าตัวแปรตาม หรือความน่าจะเป็น (probability) ที่จะเกิดเหตุการณ์ที่สนใจขึ้นในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง จากนั้นนำค่าความน่าจะเป็นที่ประมาณได้ไปเปรียบเทียบกับค่ากลาง (Cutting Score) ที่กำหนดไว้เป็นเกณฑ์ที่ใช้สำหรับพยากรณ์โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ต่อไป

สำหรับการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เพื่อพยากรณ์นี้ไม่สามารถที่จะใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยปกติได้ เนื่องจากสมการวิเคราะห์เชิงเส้นปกติจะให้ค่าตัวแปรตามที่จะไม่อยู่ในช่วงที่ 0 และ 1 ตามที่ต้องการ โดยอาจมีค่าที่มากกว่า 1 หรือน้อยกว่า 0 ตั้งแต่ $-\alpha$ ถึง $+\alpha$ ก็ได้ ซึ่งไม่ตรงตามความต้องการ ดังนั้นจึงต้องใช้วิธีการวิเคราะห์โลจิทเพื่อให้ค่าที่ประมาณได้อยู่ในช่วง 0 และ 1 ดังภาพที่ 7

ภาพที่ 7

แสดงความแตกต่างระหว่างสมการถดถอยปกติ กับ สมการโลจิท



ที่มา : กัลยา วานิชย์บัญชา. 2544 : 61

แบบจำลองโลจิท (Logit Model) พื้นฐานของ Logit Model จากสมการความสัมพันธ์สมการถดถอยเชิงเส้นอย่างง่าย

$$P = E(Y = 1|X) = \beta_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 \quad (1)$$

โดยกำหนดให้

$$P = \text{โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์}$$

$$Y = 1 \text{ เมื่อเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้}$$

= 0 เมื่อไม่เกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$ ค่าสัมประสิทธิ์โลจิสติก

X_1, X_2, \dots, X_n ตัวแปรอิสระโดยแต่ละค่าของ X สามารถใช้ประมาณค่า P

ความสัมพันธ์ในรูปโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ขึ้นดังสมการที่ (2)

$$P = E(Y = 1|X) = \frac{1}{1 + e^{\beta_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3}} \quad (2)$$

หรือ เขียนในรูปแบบของ Logistic Distribution Function

$$P = \frac{1}{1 + e^{-z}} ; Z = \beta_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 \quad (3)$$

โดยกำหนดให้ค่า Z จะอยู่ในช่วง $-\alpha$ ถึง $+\alpha$

P จะอยู่ในช่วง 0 ถึง 1

และ P มีความสัมพันธ์แบบไม่เป็นเชิงเส้น (nonlinear) กับ Z

จากสมการที่ (2) แสดงให้เห็นว่า P มีความสัมพันธ์แบบไม่เป็นเชิงเส้น (nonlinear) กับ X และ β หรืออาจกล่าวได้ว่าเราไม่สามารถจะใช้กระบวนการ OLS (ordinary least square) ปกติในการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ได้ แต่สมการนี้สามารถนำไปใช้แก้ไขปัญหาดังกล่าวได้ เพราะโดยแท้จริงแล้วสมการโลจิสติกมีที่มาจากสมการเชิงเส้น ซึ่งแสดงให้เห็นดังต่อไปนี้

จากสมการที่ (3) ถ้าค่า P คือค่าความน่าจะเป็นที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ ดังนั้นค่าความน่าจะเป็นที่จะไม่เกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศจะเป็น (1 - P) ดังนั้น

$$\frac{1 - P}{P} = \frac{1}{1 + e^z} \quad (4)$$

จะได้

$$\frac{P}{1-P} = \frac{1+e^z}{1+e^{-z}} = e^z \quad (5)$$

ดังนั้น $P / (1 - P)$ คือ odds ratio ของค่าความน่าจะเป็นที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ ต่อความน่าจะเป็นที่จะไม่เกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้

ถ้า take log ในสมการที่ (5) จะได้

$$\begin{aligned} L &= \ln \left(\frac{P}{1-P} \right) \\ &= \beta_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 \end{aligned} \quad (6)$$

โดยที่ L แทนค่า Log ของค่า odd ratio โดยค่านี้มีความสัมพันธ์เชิงเส้นกับ X และค่าสัมประสิทธิ์ ซึ่งค่า L นี้เรียกว่า Logit หรือ ใน model เรียกว่า Logit Model

ข้อสังเกตของ Logit Model

1. ค่า P จะมีค่าอยู่ระหว่าง 0 ถึง 1 (โดยที่ค่า Z จะมีค่าอยู่ระหว่าง $-\alpha$ ถึง $+\alpha$) ดังนั้น ค่า L จะมีค่าอยู่ระหว่าง $-\alpha$ ถึง $+\alpha$ แม้ว่าค่า probabilities จะไม่อยู่ระหว่าง 0 และ 1 ก็ตามค่าที่ได้จากสมการโลจิสติกก็ยังคงอยู่ในช่วงนี้

2. ถึงแม้ว่าค่า L จะเป็นค่าที่มีความสัมพันธ์เชิงเส้นกับ X แต่ค่า probabilities ของตัวมันจะไม่เป็นเชิงเส้นกับ X ซึ่งสามารถหาความสัมพันธ์จากสมการที่ 1 โดยค่าความน่าจะเป็นที่ได้จะมีความสัมพันธ์เชิงเส้นกับ X

3. ค่าคาดหวังของค่าคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์

4. เราสามารถวัดการเปลี่ยนแปลงของ Logit Model ได้จากค่า β_2, β_3 หรือ Slope ของกราฟ โดยค่าเหล่านี้จะมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของค่า L จากการเปลี่ยนแปลงของค่า X ใดๆ

เงื่อนไขของวิธีการวิเคราะห์ถดถอยโลจิท

ตัวแปรอิสระ เป็นข้อมูลเชิงปริมาณที่มีการแจกแจงปกติ (normality) หรือตัวแปรหุ่น (มีค่าเป็น 0 หรือ 1) โดยที่ตัวแปรอิสระต้องไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง (multicollinearity)

ตัวแปรตาม เป็นตัวแปรทวิ (dichotomous) มีค่าอยู่ระหว่าง 0 กับ 1 โดยเป็นค่าของความน่าจะเป็นเชิงเงื่อนไข (conditional probability) เปลี่ยนแปลงตามการเปลี่ยนแปลงค่าของตัวแปรอิสระ

เงื่อนไขที่สำคัญของการวิเคราะห์ถดถอยคือ ค่าความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนต้องคงที่ของทุกค่า X แต่ในการสมการโลจิสติกตัวแปรตามมีเพียง 2 ค่าคือ 0 และ 1 ทำให้ค่าความคลาดเคลื่อนเป็น 0 และ 1 ดังนั้นจึงเป็นไปได้ที่ค่าความคลาดเคลื่อนจะมีการแจกแจงปกติตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ถดถอยปกติ ดังนั้นค่าของความคลาดเคลื่อน เท่ากับ 0

ขั้นตอนการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติก

เทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกเป็นวิธีที่อาศัยการวิเคราะห์ถดถอยปกติเป็นจุดเริ่มต้นในการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ โดยที่ค่าความสัมพันธ์ที่ได้นั้นอาจเป็นค่าที่ไม่อยู่ในช่วง 0 และ 1 ตามข้อกำหนดของวิธีการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติก ดังนั้นจึงต้องทำการแปลงค่าดังกล่าวให้มีค่าอยู่ระหว่าง 1 และ 0 ซึ่งทำได้ใช้สมการเส้นโค้งโลจิสติก (Logistic Curve) เทคนิคดังกล่าวเรียกว่า การวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติก (Logit Regression Analysis)

การวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกมีขั้นตอนการวิเคราะห์ ดังนี้

1. เลือกตัวแปรอิสระที่คาดว่าจะมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม (โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์)
2. ตรวจสอบค่าที่ผิดปกติของตัวแปรอิสระแต่ละตัว
3. ตรวจสอบความถูกต้องเหมาะสมของตัวแปรตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ตามวิธีการทางเศรษฐมิติ
4. ตรวจสอบความถูกต้องเหมาะสมของสมการโดยพิจารณาจากค่า $\text{pseudo } R^2$ และ Wald Statistic
5. สร้างสมการโลจิสติก (Logistic Response Function) โดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากการประมาณในแบบจำลอง เพื่อสำหรับใช้พยากรณ์ต่อไป

การประมาณค่าโอกาสที่จะเกิดหรือไม่เกิดเหตุการณ์ใด ๆ ที่ประมาณได้จากสมการ (1) อาจมีค่าที่ไม่อยู่ในช่วงที่ต้องการคือ ระหว่าง 0 กับ 1 ดังนั้น วิธีการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติก จึงได้ เชื่อมโยงค่าที่ประมาณได้จากสมการ (1) กับสมการเส้นโค้งโลจิสติก (Logistic Curve) ที่สามารถ แปลงค่าที่คาดประมาณได้ ให้มีค่าอยู่ระหว่าง 0 กับ 1 เพื่อนำค่าที่ประมาณได้นั้นไปพยากรณ์ความ น่าจะเป็นที่จะเกิด หรือไม่เกิดเหตุการณ์ขึ้นดังสมการที่ (2)

ในการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติก สมการวิเคราะห์ถดถอยปกติที่สร้างขึ้นสมการที่ (1) นั้น เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามเท่านั้น ไม่ใช่เพื่อประมาณค่าสัมประสิทธิ์ ถดถอย ทั้งนี้จุดที่ให้ความสนใจได้อยู่ที่สมการที่ (1) แต่อยู่ที่สมการที่ (3) และ (4) ค่า P ที่ประมาณ ได้จากสมการถดถอยมีค่าอยู่ระหว่าง 1 และ 0 ทั้งนี้ เมื่อค่า Y เปลี่ยนไปจะทำให้ P เปลี่ยนแปลงไป ด้วย ในการเปลี่ยนแปลงของค่า Y และ P ดังกล่าวเป็นสัดส่วนที่ไม่เท่ากันโดยตลอด จะเห็นได้จาก ค่าของ P ที่สูงขึ้นอย่างลาดชันในช่วงของ Y ที่เปลี่ยนแปลง

สำหรับการพยากรณ์ค่าความน่าจะเป็นหรือค่าโอกาสที่จะเกิดหรือไม่เกิดเหตุการณ์นั้น จะ ใช้ค่า Cutting Score = 0.5 เป็นค่าความน่าจะเป็นที่กำหนดให้เป็นค่ากลางในการพยากรณ์

โดยกำหนดให้

$P \leq$	0.5	หมายถึง	ไม่เกิดเหตุการณ์
$P >$	0.5	หมายถึง	เกิดเหตุการณ์

เนื่องจากการศึกษาครั้งนี้ เพื่อหาแบบจำลองที่สามารถพยากรณ์โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศได้ดีที่สุด จึงต้องพิจารณาความแม่นยำของแบบจำลองที่ใช้ศึกษา โดยนำค่าพยากรณ์ที่ได้มาเปรียบเทียบกับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจริง ในที่นี้กำหนดให้ Cutting Score = 0.5¹ เนื่องจากตัวอย่างข้อมูลที่ใช้ศึกษาค่อนข้างน้อย จึงกำหนดให้ Cutting Score เป็นค่าที่อยู่ กึ่งกลาง เพื่อให้เกิดความสมดุลในข้อมูลทั้ง 2 กลุ่ม

นอกจากนี้การระบุว่าเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ขึ้น เป็นปัญหาที่ยากที่จะระบุได้ อย่างถูกต้องตรงกับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจริง ทั้งในเรื่องของการเกิดเหตุการณ์ผิดสัญญาการชำระหนี้ที่ อาจเกิดขึ้นได้ตลอดเวลาในปริมาณที่ไม่มากนัก และอาจอยู่ระหว่างได้รับการพิจารณาผ่อนผันจาก

¹ ค่า 0.5 เป็นค่าความน่าจะเป็นที่ใช้เป็น Cutting Score ที่ผู้วิเคราะห์อาจจะกำหนดเป็นค่า 0.7 หรือ 0.4 หรือค่าอื่น ๆ แล้วแต่ผู้วิเคราะห์จะเห็นสมควรในแต่ละเรื่องที่จะนำโลจิสติกไปประยุกต์ใช้ แต่โดยทั่วไปนิยมใช้ 0.5

การตรวจสอบความเหมาะสมของแบบจำลอง

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้คือโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS สำหรับการหาความสัมพันธ์ของตัวแปรในแบบจำลอง ใช้วิธีคัดเลือกตัวแปรเข้าสมการแบบลำดับขั้น (Stepwise Selection) โดยเทคนิคการเลือกตัวแปรที่เหมาะสมเข้าสมการตามที่ระบุไว้ในโปรแกรม SPSS ดังนี้

1. 2Log Likelihood (-2LL) ใช้อธิบายความเหมาะสมของตัวแปร โดยการใส่ตัวแปรเข้าไปในสมการจะลดค่า -2LL ให้ต่ำลง เมื่อค่า -2LL ต่ำลงหมายความว่าตัวแปรที่ใส่เข้าไปนั้นมีความเหมาะสม

2. Nagelkerke R^2 หรือ Pseudo R^2 เป็นค่าที่บอกสัดส่วน หรือเปอร์เซ็นต์ความผันแปรใน logistic regression model ซึ่งจะคล้ายกับค่า R^2 ในการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้น

3. Hosmer and Lemeshow Goodness-of-Fit Test ใช้ทดสอบความเหมาะสมของ model โดยพิจารณาจากค่า chi-square และ Significance

4. Correlation ทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของค่าประมาณพารามิเตอร์

สมการที่ได้จะทำการคัดเลือกตัวแปรอิสระ เฉพาะที่มีความสัมพันธ์สามารถอธิบายได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ขณะเดียวกันจะได้ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัวแปรพร้อมทั้งค่าคงที่ของสมการ

นอกจากนี้การประมวลผลของโปรแกรมจะคำนวณค่าดัชนีออกมาโดยตรงแทนค่าข้อมูลดิบที่ใช้ในการประมาณการสมการเข้าไป เฉพาะตัวแปรที่มีความสามารถในการแบ่งแยกประเภทได้ และให้ค่าพยากรณ์ประเภทตัวอย่างที่ทำการศึกษานั้นออกมาด้วยว่าตัวอย่างนั้น ๆ จัดเป็นสมาชิกของกลุ่มใด โดยเปรียบเทียบกับจุดวิกฤติ (Cutting Score) ที่กำหนดให้

การทดสอบความน่าเชื่อถือและความแม่นยำของแบบจำลอง

การทดสอบความน่าเชื่อถือและความแม่นยำของแบบจำลองจำเป็นที่จะต้องทดสอบเปรียบเทียบกับข้อเท็จจริงที่ว่า ค่าที่ได้จากแบบจำลองนั้นถูกต้อง โดยสามารถทดสอบความแม่นยำของแบบจำลองได้จากค่าสถิติจากค่า R_p^2 (Percentage of Correct Prediction) ดังนี้

$$R_p^2 = \frac{\text{จำนวนข้อมูลที่พยากรณ์ได้ถูกต้อง}}{\text{จำนวนข้อมูลที่นำมาศึกษาทั้งหมด}}$$

DRPU

บทที่ 5

ผลการศึกษาเชิงประจักษ์

บทนี้เสนอผลการศึกษาความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของไทย โดยใช้แบบจำลองโลจิต (Logit Model) ร่วมกับข้อมูลที่เกี่ยวข้องทางด้านมหภาคของประเทศ เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ จากนั้นนำไปสร้างสมการโลจิสติก (Logistic) เพื่อใช้พยากรณ์โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศต่อไป

ผลการศึกษาที่ได้ประกอบด้วย 1) ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม 2) ผลการวิเคราะห์สมการโลจิสติก 3) ความสามารถในการพยากรณ์ของสมการที่สร้างขึ้น 4) ทดสอบความสามารถในการพยากรณ์โดยใช้ข้อมูลปี 2543 และ 5) สรุปผลการศึกษา

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม

ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในแบบจำลองดังตารางที่ 9

โดยที่ P = โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ

DSR = สัดส่วนภาระหนี้ต่างประเทศต่อการส่งออก

$CFDSV$ = สัดส่วนเงินทุนไหลเข้าต่อภาระหนี้ต่างประเทศ

$RESIM$ = สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อการนำเข้าสินค้าและบริการ

$CAGDP$ = สัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อรายได้ประชาชาติ

$DBSRES$ = สัดส่วนหนี้ระยะสั้นต่อเงินสำรองระหว่างประเทศ

พบว่า

สัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อการส่งออกมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ หรือเมื่อสัดส่วนนี้เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้จะเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน

สัดส่วนเงินทุนไหลเข้าต่อภาระหนี้ต่างประเทศมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ หรือเมื่อสัดส่วนนี้เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้จะเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงข้าม

สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อการนำเข้าสินค้าและบริการมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ หรือเมื่อสัดส่วนนี้เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้จะเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงข้าม

สัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อรายได้ประชาชาติมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ หรือเมื่อสัดส่วนนี้เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้จะเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน

สัดส่วนหนี้ระยะสั้นต่อเงินสำรองระหว่างประเทศมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ หรือเมื่อสัดส่วนนี้เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้จะเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงข้าม

ตารางที่ 9 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ

ตัวแปรอิสระ	ความสัมพันธ์
DSR	+
CFDSV	-
RESIM	-
CAGDP	+
DBSRES	-

ที่มา จากการคำนวณ

จากการคำนวณค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศที่ได้จากแบบจำลองดังกล่าวข้างต้น พบว่าตัวแปร DSR, CFDSV, RESIM, และ CAGDP มีความสัมพันธ์สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งขึ้น มีเพียงตัวแปร DBSRES ที่มีความสัมพันธ์ไม่สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งขึ้น ทั้งนี้ อาจเนื่องมาจากช่วงเวลาที่ใช้ศึกษาไตรมาสนั้นเป็นช่วงเวลาที่สั้น ทำให้ผลกระทบที่เกิดจากการก่อหนี้ระยะสั้นไม่มีผลด้านลบ แต่กลับเป็นผลด้านบวก ทั้งนี้ อาจเกิดจากการนำหนี้ระยะสั้นมาใช้ชำระคืนหนี้เดิมเพื่อก่อหนี้ใหม่ เป็นต้น

ผลการประมาณค่าสมการโลจิสติกจากแบบจำลอง ดังตารางที่ 10

ตารางที่ 10 ผลการประมาณค่าความสัมพันธ์จากแบบจำลอง

ตัวแปร	ค่าที่ประมาณได้
DSR	0.492 * (3.747)
CFDSV	-3.089 (0.001)
RESIM	-0.033 ** (4.009)
CAGDP	0.196 ** (5.077)
DBSRES	-14.194 (0.001)
- 2 Log Likelihood	17.849
R 2	0.703
% Prediction	85.7
กรณี ไม่เกิดเหตุการณ์	89.5
กรณี เกิดเหตุการณ์	77.8

หมายเหตุ : ตัวเลขในวงเล็บเป็นค่า Wald

: * ค่าสถิติมีนัยสำคัญที่ 0.10

: ** ค่าสถิติมีนัยสำคัญที่ 0.05

จากผลการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์พบว่าสัดส่วนภาระหนี้ต่างประเทศต่อการส่งออก (Debt Service Ratio), สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อการนำเข้าสินค้าและบริการ (Reserve to Import Goods and Service) และสัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อรายได้ประชาชาติ (Current Account to GDP) มีผลต่อโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 ดังนั้นค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้เหมาะสมสำหรับสร้างสมการเพื่อใช้พยากรณ์โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศต่อไป

ความสัมพันธ์ที่ประมาณได้จากแบบจำลองนำมาสร้างสมการโลจิสติก ดังนี้

$$P = \frac{1}{1 + e^{-z}}$$

โดยที่ $z = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$

หรือ $z = 0.492(\text{DSR}) + -0.033(\text{RESIM}) + 0.196(\text{CAGDP})$

ความสามารถในการพยากรณ์ของสมการที่สร้างขึ้น

เมื่อนำสมการที่สร้างขึ้นมาประมาณค่าโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทยในช่วงเวลาที่ศึกษา โดยเปรียบเทียบค่าที่พยากรณ์ได้กับ เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจริงในช่วงเวลาเดียวกัน เพื่อตรวจสอบความแม่นยำในการพยากรณ์ ของสมการที่สร้างขึ้นพบว่าส่วนใหญ่สามารถพยากรณ์ได้ถูกต้องกับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้น โดยมีความแม่นยำ กรณีเกิดเหตุการณ์ ร้อยละ 89.5 และกรณีไม่เกิดเหตุการณ์ ร้อยละ 77.8 และความแม่นยำในการพยากรณ์โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์โดยรวมร้อยละ 85.7 สำหรับกรณีที่ค่าพยากรณ์ที่ได้บางช่วงเวลาไม่สอดคล้องกับค่าของตัวแปรตามในสมการซึ่งใช้อ้างอิงการเกิดขึ้นของเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม เมื่อได้ตรวจสอบเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจริงในช่วงเวลาดังกล่าว พบว่าเกิดเหตุการณ์บางอย่างที่มีผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศไทย ซึ่งทำให้สามารถสรุปได้ว่าค่าที่พยากรณ์ได้นั้นน่าจะสอดคล้องกับสภาวะการณ์ที่เกิดขึ้นจริงดังรายละเอียด ต่อไปนี้

กรณีที่ค่าพยากรณ์ไม่สอดคล้องกับค่าตัวแปรตามในสมการซึ่งใช้อ้างอิงการเกิดขึ้นของเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ โดยค่าพยากรณ์ที่ได้เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับ Cutting Value (0.5) แล้วมีผลทำให้ค่าพยากรณ์กลุ่มในช่วงเวลาดังกล่าวอยู่ในกลุ่มที่ไม่ตรงกับเหตุการณ์ที่ใช้อ้างอิงดังตารางที่ 11 อย่างไรก็ตาม เมื่อได้ตรวจสอบเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาดังกล่าวพบว่ามีปัจจัยบางอย่างที่อาจจะทำให้ค่าพยากรณ์ที่ได้แตกต่างกันออกไป ดังนี้

ในช่วงไตรมาสที่ 2 ปี 2540 ก่อนเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ ซึ่งช่วงเวลาดังกล่าวเกิดปัญหาวิกฤตการณ์สถาบันการเงิน และถูกโจมตีค่าเงินบาทอย่างหนักเป็นผลให้ทางการประกาศเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ 3 ปี 2540

ปัญหาความอ่อนแอและปัญหาหนี้เสียจำนวนมากของสถาบันการเงินประกอบกับการชะลอตัวทางด้านเศรษฐกิจ ส่งผลกระทบต่อเนื่องไปถึงความมั่นคงของสถาบันการเงิน ทำให้ฐานะ

ดังนั้นค่าโอกาสที่คำนวณได้ 0.6173 หรือโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศร้อยละ 61 นั้น นับว่าเป็นเครื่องบ่งชี้ที่บ่งชี้ถึงแนวโน้มความยุ่งยากที่เริ่มเกิดขึ้นในช่วงเวลาดังกล่าว จึงอาจสรุปได้ว่าผลที่ได้สอดคล้องกับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจริงในขณะนั้น

ตารางที่ 11 ค่าพยากรณ์ที่ไม่ตรงกับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจริง

ช่วงเวลา	เหตุการณ์ที่ใช้อ้างอิง	ค่าที่พยากรณ์ได้	หมายเหตุ
2540Q2	0	0.6173	1. ปัญหาสถาบันการเงิน 2. ขาดดุลบัญชีเดินสะพัด 3. ถูกโจมตีค่าเงิน
2540Q3	0	0.6761	1. ปัญหาสถาบันการเงิน 2. ขาดดุลบัญชีเดินสะพัด 3. เงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลง
2540Q4	1	0.3017	1. เบิกเงินกู้โครงการ IMF 2. เกินดุลบัญชีเดินสะพัด 3. เจริญก้าวหน้ากำหนดการชำระหนี้
2541Q1	1	0.0632	1. เบิกเงินกู้โครงการ IMF 2. เกินดุลบัญชีเดินสะพัดเพิ่มขึ้น ร้อยละ 46.6 3. เจริญก้าวหน้ากำหนดการชำระหนี้

ที่มา : จากการคำนวณ

ในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2540 ก่อนเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ ในช่วงเวลาดังกล่าวเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ คือ วิกฤตการณ์สถาบันการเงิน (Financial Crisis) และวิกฤตการณ์ค่าเงิน (Currency Crisis) ซึ่งส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นเศรษฐกิจไทยในภาพรวม

ปัญหาสถาบันการเงินเกิดขึ้นจากความอ่อนแอของสถาบันการเงิน โดยเฉพาะปัญหานี้เสียจำนวนมากและปัญหาขาดสภาพคล่อง เป็นต้น สำหรับวิกฤตการณ์ค่าเงิน เกิดจากภาวะขาดความมั่นใจในเศรษฐกิจของประเทศเช่น การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในสัดส่วนที่สูงมาก, การส่งออกลดลงอย่างรวดเร็ว เป็นต้น ส่งผลกระทบทำให้ในช่วงปี 2540 ถูกโจมตีค่าเงินอย่างรุนแรงหลายครั้ง ในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ และพฤษภาคม 2540 การถูกโจมตีค่าเงินบาทดังกล่าวมีส่วนทำให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลง (รังสรรค์ หทัยเสรี, 2541 : 37-72) และทำให้ทางการประกาศเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากเดิม แบบตะกร้าเงิน (Basket of Currency) เป็นระบบลอยตัวภายใต้การจัดการ (Manage Float) ในที่สุด เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540

จากปัญหาดังกล่าวข้างต้น กระทบต่อความเชื่อมั่นของเจ้าหนี้และนักลงทุน ทำให้เกิดการเรียกคืนหนี้ระยะสั้นจำนวนมาก นอกจากนี้การที่นักลงทุนขาดความมั่นใจในภาวะเศรษฐกิจไทยทำให้เกิดเหตุการณ์เงินทุนไหลออกจำนวนมาก โดยพบว่าช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2540 เงินสำรองระหว่างประเทศลดลงจากไตรมาสที่ 2 ปี 2540 ถึงร้อยละ 9 เงินทุนเคลื่อนย้ายออกนอกประเทศ 1,363 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และขาดดุลบัญชีเดินสะพัดถึง 746 ล้านดอลลาร์สหรัฐเป็นต้น

เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นดังกล่าวทำให้เกิดผลกระทบอย่างรุนแรงต่อความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศในขณะนั้นและช่วงเวลาต่อมา ดังนั้นค่าพยากรณ์ที่คำนวณได้เท่ากับ 0.6761 หรือโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ได้ร้อยละ 67 นั้น จึงน่าจะเป็นข้อบ่งชี้ที่สอดคล้องกับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจริงในช่วงเวลาดังกล่าว

ในช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2540 เกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ ในช่วงเวลาดังกล่าวมีปัจจัยด้านบวกที่ส่งผลดีต่อความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศ เช่น เงินทุนไหลออกชะลอตัว, รายจ่ายเพื่อการนำเข้าลดลง, รายได้จากการส่งออกเพิ่มขึ้น และเกินดุลบัญชีเดินสะพัดเป็นต้น

ปัจจัยบวกที่ส่งผลดีต่อภาวะเศรษฐกิจในช่วงนี้คือ รัฐบาลตัดสินใจกู้เงินจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) จำนวน 17.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ตามโครงการฟื้นฟูเศรษฐกิจ ในวันที่ 20 สิงหาคม 2540 นอกจากนั้นภาระหนี้ต่างประเทศที่ครบกำหนดต้องชำระคืนภายในช่วงสิ้นปี 2540 รัฐบาลได้ดำเนินมาตรการเพื่อป้องกันไม่ให้เงินตราต่างประเทศไหลออกมากเกินไปโดยประสานความร่วมมือกับองค์กรเอกชน ในการเปิดเจรจาขอผ่อนผันการชำระหนี้ต่างประเทศและการเร่งรัดของกู้จากองค์กรการเงินระหว่างประเทศเพิ่มเติม อาทิ ธนาคารเพื่อการพัฒนาแห่งเอเชีย (ADB), ธนาคารโลก (World Bank), กองทุนความร่วมมือเศรษฐกิจโพ้นทะเลประเทศญี่ปุ่น (OECP) และ

นอกจากนี้ภาพรวมเศรษฐกิจมหภาคของไทยได้มีการปรับตัวขึ้น เช่นรายจ่ายในการนำเข้าสินค้าลดลงร้อยละ 20 ซึ่งเป็นผลจากการหดตัวของภาวะเศรษฐกิจ นอกจากนี้ การที่ค่าเงินบาทลดลงทำให้ราคาสินค้าไทยถูกลง ทำให้การส่งออกสินค้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 2 ซึ่งเป็นผลดีต่อดุลบัญชีเดินสะพัด โดยเกินดุลเป็นครั้งแรกในรอบหลายปีถึง 2,871 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

ดังนั้นการที่ค่าโอกาสที่คำนวณได้เท่ากับ 0.3017 หรือโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ได้มีเพียงร้อยละ 31 ซึ่งค่อนข้างต่ำ จึงอาจเป็นข้อบ่งชี้ที่สอดคล้องกับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาดังกล่าว

ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2541 เกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ ในช่วงเวลาดังกล่าวมีปัจจัยด้านบวกที่ส่งผลดีต่อความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศ เช่น ได้รับการยืดอายุหนี้จากเจ้าหนี้, เกินดุลบัญชีเดินสะพัด และการเบิกเงินกู้จากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) เป็นต้น

ปัจจัยด้านบวกที่ส่งผลดีต่อภาวะเศรษฐกิจในช่วงนี้คือ การเบิกเงินกู้จากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ในช่วงเดือนมีนาคม 2541 ประมาณ 1.91 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ และในช่วงเวลาดังกล่าวดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล 4,210 ล้านดอลลาร์สหรัฐ รวมทั้งได้รับการยืดอายุหนี้ระยะสั้นออกไป (แบงก์ชาติพอใจตัวเลขการยืดหนี้จากต่างชาติ, 2541 : 15) และการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศเพื่อลงทุนในธุรกิจการเงิน เป็นต้น สำหรับค่าพยากรณ์ที่คำนวณได้เท่ากับ 0.0632 หรือโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ได้มีเพียงร้อยละ 6 ซึ่งนับว่าค่อนข้างต่ำ แต่ทั้งนี้น่าจะสอดคล้องกับแนวโน้มสถานการณ์ที่เกิดขึ้นจริง เนื่องจากตัวแปรประกอบอื่น ๆ อยู่ในเกณฑ์ดี เช่นดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลเพิ่มขึ้นจากช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2540 ถึงร้อยละ 46.6 ประกอบกับได้รับเงินกู้จากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ทำให้เงินทุนระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น

ทดสอบความสามารถในการพยากรณ์โดยใช้ข้อมูลปี 2543

นำความสัมพันธ์ที่คำนวณได้จากแบบจำลองมาใช้พยากรณ์ข้อมูลนอกช่วงเวลาที่ทำการศึกษา โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสปี 2543 ดังนี้

ไตรมาสที่ 1 ปี 2543 ค่าพยากรณ์ที่คำนวณได้เท่ากับ 0.9215 หรือโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศร้อยละ 92 ซึ่งเมื่อพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องในช่วงเวลาดังกล่าวพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลด้านลบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศ ดังนี้ สัดส่วนภาระหนี้ต่อรายได้เงินตราต่างประเทศ (Debt Service Ratio) ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 13.1 ช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2542 เป็นร้อยละ 16.1 ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2543 โดยพบว่าในช่วงดังกล่าวภาระการชำระหนี้ต่างประเทศเพิ่มขึ้นจาก 2,609 ล้านดอลลาร์สหรัฐในช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2542 เป็น 3,265 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ประกอบในช่วงเวลาดังกล่าวนั้นเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนไหลออกเพิ่มขึ้นจาก 404 ล้านดอลลาร์สหรัฐในช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2542 เป็น 3,842 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ส่งผลทำให้ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศลดลงด้วยเช่นกัน นอกจากนี้ในส่วนของ NPL ของระบบสถาบันการเงินต่อสินเชื่อยังอยู่ในเกณฑ์ที่สูงมากกว่าร้อยละ 30

ตารางที่ 12 ผลการที่ประมาณได้จากสมการ

ช่วงเวลา	ค่าพยากรณ์ที่ประมาณได้
2543Q1	0.9215
2543Q2	0.7957
2543Q3	0.9627
2543Q4	0.8395

ที่มา จากการคำนวณ

ไตรมาสที่ 2 ปี 2543 ค่าพยากรณ์ที่คำนวณได้เท่ากับ 0.7957 หรือโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศร้อยละ 79 ซึ่งเมื่อพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องในช่วงเวลาดังกล่าวพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลด้านบวกต่อการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศ ดังนี้ สัดส่วนภาระหนี้ต่อรายได้เงินตราต่างประเทศ (Debt Service Ratio) ปรับตัวลดลงจากร้อยละ 16.1 ช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2543 เป็นร้อยละ 15.2 โดยพบว่าในช่วงดังกล่าวภาระการชำระหนี้ต่างประเทศลดลงจาก 3,265 ล้านดอลลาร์สหรัฐในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2543 เป็น 2,937 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ประกอบกับในช่วงเวลาดังกล่าวนั้นเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนไหลออก

ไตรมาสที่ 3 ปี 2543 ค่าพยากรณ์ที่คำนวณได้เท่ากับ 0.9627 หรือโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศร้อยละ 96 ซึ่งเมื่อพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องในช่วงเวลาดังกล่าวพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลด้านลบต่อการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศ ดังนี้ สัดส่วนภาระหนี้ต่อรายได้เงินตราต่างประเทศ (Debt Service Ratio) ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 15.2 ช่วงไตรมาสที่ 2 ปี 2543 เป็นร้อยละ 16.8 โดยพบว่าในช่วงดังกล่าวภาระการชำระหนี้ต่างประเทศเพิ่มขึ้นจาก 2,937 ล้านดอลลาร์สหรัฐในช่วงไตรมาสที่ 2 ปี 2543 เป็น 3,609 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ประกอบกับในช่วงเวลาเดียวกันนั้นเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนไหลออกลดลงจาก 2,725 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เป็น 1,376 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยในส่วนนี้เป็นการไหลออกของเงินทุนภาคธนาคารพาณิชย์ถึง 1,639 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และการนำเข้าเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 28 ในช่วงไตรมาสที่ 2 ปี 2543 เป็นร้อยละ 33 สำหรับสัดส่วน NPL ของระบบสถาบันการเงินต่อสินเชื่อรวมยังอยู่ในเกณฑ์ที่สูงมากกว่าร้อยละ 30

ไตรมาสที่ 4 ปี 2543 ค่าพยากรณ์ที่คำนวณได้เท่ากับ 0.8395 หรือโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศร้อยละ 83 ซึ่งเมื่อพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องในช่วงเวลาดังกล่าวพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลด้านลบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศ ดังนี้เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนไหลออกเพิ่มขึ้นจาก 1,376 ล้านดอลลาร์สหรัฐเป็น 1,868 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และมูลค่าการส่งออกสินค้าเปลี่ยนแปลงลดลงจากสัดส่วนการเพิ่มขึ้นร้อยละ 22 ลดลงเหลือเพียงร้อยละ 14.4 โดยพบว่าในช่วงดังกล่าวสัดส่วนภาระหนี้ต่อรายได้เงินตราต่างประเทศ (Debt Service Ratio) ปรับตัวลดลงจากร้อยละ 16.8 ช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2543 เป็นร้อยละ 13.4 ในช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2543 และสัดส่วน NPL ของระบบสถาบันการเงินต่อสินเชื่อรวมลดลงเหลือประมาณร้อยละ 20 ซึ่งนับได้ว่าปัจจัยต่าง ๆ ได้มีแนวโน้มที่ดีขึ้น

สรุปผลการศึกษา

จากผลการศึกษา พบว่าสมการที่สร้างขึ้น สามารถใช้พยากรณ์โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ที่ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทยได้ถูกต้องใกล้เคียงสอดคล้องกับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจริงในสภาวะการณ์ปกติ โดยเฉพาะในช่วงระยะเวลาที่ศึกษา (ช่วง ปี 2536 – 2542) อย่างไรก็ตามในสถานการณ์ที่เกิดขึ้นจริงนั้น อาจเกิดเหตุการณ์ที่อยู่นอกเหนือสมมติฐานและการควบคุม เช่น ภาวะภัยธรรมชาติ, ความไม่สงบทางการเมือง หรือความผันผวนของตลาดเงินต่างประเทศ เป็นต้น ซึ่งเหตุการณ์ต่าง ๆ เกิดขึ้นอาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อความสามารถในการพยากรณ์ของสมการที่สร้างขึ้นหรือไม่ก็ได้ ดังนั้นการนำสมการที่สร้างขึ้นนี้ไปใช้วิเคราะห์ต่อไปจึงควรใช้อย่างระมัดระวัง

สำหรับประเด็นสำคัญของการศึกษารั้งนี้ สมการที่สร้างขึ้นไม่สามารถใช้เป็นเครื่องบ่งชี้ถึงความสามารถในการชำระหนี้ได้ทั้งหมด แต่สามารถนำไปใช้เป็นเครื่องมือประกอบที่บอกถึงแนวโน้มที่น่าจะเกิดขึ้นถ้าไม่มีปัจจัยอื่นที่สำคัญกว่ามากระทบ เพื่อนำไปประกอบการวิเคราะห์อื่น ๆ ทั้งนี้เพื่อให้การวิเคราะห์สามารถครอบคลุมปัญหาหนี้ต่างประเทศของประเทศไทยได้อย่างครบถ้วน เป็นประโยชน์ในการดำเนินนโยบายต่อไป

บทที่ 6

สรุปและข้อเสนอแนะ

สรุปผลงานการศึกษา

จากการศึกษาถึงลักษณะโครงสร้างเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ บทบาทและอิทธิพลของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของไทย สรุปได้ดังนี้

การกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของไทยแบ่งออกได้เป็น 2 ส่วนคือ ภาครัฐบาลและภาคเอกชน โดยภาครัฐบาลเคยเป็นผู้ก่อหนี้ต่างประเทศรายใหญ่ในช่วงก่อนปี 2532 ต่อมารัฐบาลดำเนินนโยบายเกินดุลทำให้การก่อหนี้ของรัฐบาลลดลง จนถึงในปี 2539 รัฐบาลเป็นหนี้ต่างประเทศเพียงร้อยละ 19 ของจำนวนหนี้ทั้งประเทศ สำหรับภาคเอกชนประกอบด้วยการก่อหนี้ของธุรกิจภาคธนาคารพาณิชย์และมีใช้ธนาคารพาณิชย์ โดยในช่วงปี 2526 ธุรกิจภาคเอกชนที่มีใช้ธนาคารจะกู้เงินโดยตรงจากต่างประเทศผ่านบริษัทแม่หรือบริษัทในเครือเดียวกันในต่างประเทศ ต่อมาหลังจากที่มีการจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจพฤติกรรมก่อหนี้ต่างประเทศของธุรกิจภาคเอกชนในประเทศเปลี่ยนแปลง เนื่องจากทั้งภาคธุรกิจธนาคารและภาคธุรกิจที่มีใช้ธนาคารสามารถเพิ่มช่องทางในการระดมเงินทุนจากต่างประเทศได้มากขึ้น โดยผ่านกิจการวิเทศธนกิจ (IBF) ซึ่งได้รับสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีทำให้ต้นทุนการกู้ยืมผ่านกิจการวิเทศธนกิจต่ำกว่าการกู้โดยตรงจากต่างประเทศ ทำให้ยอดหนี้ต่างประเทศภาคเอกชนของไทยมีสัดส่วนเพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก โดยเฉพาะในช่วงปี 2536 – 2539 มีสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 81 ของจำนวนหนี้ทั้งประเทศ และในจำนวนดังกล่าวเป็นหนี้ระยะสั้นเฉลี่ยประมาณร้อยละ 50

สำหรับปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของไทย โดยวิธีโลจิท (Logit Regression Analysis) ซึ่งผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศในทิศทางเดียวกันได้แก่ สัดส่วนภาระหนี้ต่างประเทศต่อการส่งออก (DSR), สัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อรายได้ประชาชาติ (CAGDP) และอัตราการค้า (TOT) ส่วนปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ทิศทางตรงข้ามได้แก่ สัดส่วนเงินทุนไหลเข้าต่อภาระหนี้ต่างประเทศ (CFDSV), สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อการนำเข้าสินค้าและบริการ (RESIM) และ สัดส่วนหนี้ระยะสั้นต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ (DBSRES) ซึ่งปัจจัยดังกล่าวข้างต้นมีความสัมพันธ์สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

เมื่อนำสมการที่สร้างขึ้นไปใช้พยากรณ์ความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศ พบว่าสามารถใช้พยากรณ์ได้ระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตาม เพื่อให้ผลการพยากรณ์ถูกต้องและใกล้เคียงกับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจริง ควรปรับปรุงข้อมูลให้ทันต่อเหตุการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไปโดยนำข้อมูลช่วงก่อนหน้าที่ต้องการพยากรณ์มาคำนวณเพื่อสร้างสมการใหม่ ทั้งนี้เพราะการพยากรณ์สถานการณ์ทางเศรษฐกิจนั้นไม่สามารถตัดสินได้โดยใช้ข้อมูลในอดีตเท่านั้น ดังนั้นผู้วิเคราะห์จึงควรปรับปรุงข้อมูลที่ใช้ศึกษาให้ทันต่อเหตุการณ์เสมอ

ข้อเสนอแนะด้านนโยบาย

จากการศึกษาพบว่าตัวแปรที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติคือ สัดส่วนภาระหนี้ต่างประเทศต่อการส่งออก (DSR), สัดส่วนเงินทุนสำรองต่อการนำเข้าสินค้าและบริการ (RESIM) และสัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อรายได้ประชาชาติ (CAGDP) ซึ่งแสดงให้เห็นว่านอกจากปริมาณภาระหนี้ที่ต้องชำระคืนแล้ว ปัจจัยทดแทนอื่นเช่นรายได้เงินตราต่างประเทศ, เงินทุนสำรองระหว่างประเทศและเงินทุนเคลื่อนย้ายก็มีความสำคัญไม่น้อยไปกว่ากัน ดังนั้นเพื่อลดปัญหาหนี้ต่างประเทศน่าจะดำเนินนโยบาย ดังนี้

1. ส่งเสริมการออมอย่างต่อเนื่อง เงินออมเป็นปัจจัยสำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศมีผลช่วยลดการพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศ ดังนั้นการแก้ปัญหาหนี้ต่างประเทศในระยะยาวน่าจะส่งเสริมการออมภายในประเทศอย่างต่อเนื่องเพื่อลดการพึ่งพาหนี้ต่างประเทศ และป้องกันการเกิดปัญหาหนี้ต่างประเทศขึ้นอีกในอนาคต

2. กำกับเงินทุนไหลเข้าระยะสั้น แม้ว่าการพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศจะเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้เกิดปัญหาหนี้ต่างประเทศ แต่เงินทุนจากต่างประเทศก็ยังเป็นปัจจัยที่จำเป็นต่อการพัฒนาเศรษฐกิจโดยเฉพาะประเทศกำลังพัฒนาเช่นประเทศไทย ดังนั้นทางการควรดำเนินมาตรการควบคุมให้มีหนี้ต่างประเทศในระดับที่เหมาะสม เช่น มาตรการทางด้านภาษี เป็นต้น โดยเฉพาะหนี้ระยะยาวซึ่งมีประโยชน์สำหรับการพัฒนาประเทศ นอกจากนี้ควรควบคุมและส่งเสริมให้นำเงินกู้ไปใช้ให้มีประสิทธิภาพสูงสุด

3. ส่งเสริมการผลิตและการส่งออกสินค้าและบริการ สาเหตุที่สำคัญส่วนหนึ่งของปัญหาหนี้ต่างประเทศคือความไม่เพียงพอของรายได้เงินตราต่างประเทศและรายจ่ายในการนำเข้าที่สูงมาก ดังนั้นควรส่งเสริมให้มีการผลิตสินค้าและบริการเพื่อการส่งออกรวมทั้งขยายตลาดส่งออกสินค้าเพิ่มขึ้น โดยพัฒนาประเภทสินค้าและคุณภาพผลิตภัณฑ์ให้สามารถในการแข่งขันในตลาดโลก

4. ควบคุมระดับการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม เนื่องจากเงินทุนภายในประเทศมีน้อยทำให้การลงทุนเพื่อให้เศรษฐกิจขยายตัวเป็นไปได้ช้า จึงจำเป็นต้องพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม ควรควบคุมระดับการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดให้อยู่ ณ ระดับที่เหมาะสมหรือร้อยละ 3 – 4 ของรายได้ประชาชาติ

5. เพิ่มการพัฒนาเทคโนโลยี เพื่อลดการพึ่งพาเทคโนโลยีจากต่างประเทศและนำไปประยุกต์ใช้ในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศให้เจริญรุ่งเรืองสืบไป

6. ปฏิรูปสถาบันการเงินให้มีความเข้มแข็ง การที่สถาบันการเงินอ่อนแอเป็นหนึ่งในสาเหตุสำคัญที่ทำให้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจขึ้น ดังนั้นจึงควรเสริมสร้างความเข้มแข็งของสถาบันการเงิน และเข้มงวดในการกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงินให้ได้มาตรฐาน

7. การดำเนินนโยบายของภาครัฐบาล ควรมีความสอดคล้องและต่อเนื่องกัน เพื่อให้การดำเนินนโยบายการเงินและการคลังเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในอนาคต

1. เนื่องจากข้อจำกัดด้านข้อมูลรายปีสำหรับการวิเคราะห์ด้วยแบบจำลองโลจิท ดังนั้นในการศึกษาจึงใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี 2536 – 2542 หรือจำนวน 28 ตัวอย่างครอบคลุมช่วงเวลาในประเทศไทยประสบปัญหาไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศ ตั้งแต่ช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2540 จนถึง ปี 2542 ซึ่งหากเป็นไปได้การใช้ข้อมูลรายปีหรือเพิ่มระยะเวลาในการศึกษา น่าจะทำให้ได้ผลการศึกษาที่ชัดเจนยิ่งขึ้น

2. งานศึกษานี้เป็นการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย ซึ่งอาจมีปัจจัยอื่น ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศอีกก็ได้ ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรนำปัจจัยอื่น ๆ มาใช้ในการศึกษา เพื่อให้มีความเข้าใจปัญหาดังกล่าวเพิ่มขึ้น

จากผลการศึกษา พบว่าสมการที่สร้างขึ้นสามารถพยากรณ์โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ได้ระดับหนึ่ง เนื่องจากเหตุการณ์ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศอาจจะไม่เกิดขึ้นถ้าสถานการณ์ที่เกิดขึ้นไม่รุนแรงมากพอ ประกอบกับปัญหาเศรษฐกิจเป็นผลพวงมาจากพัฒนาการของสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจและสังคมรวมทั้งการดำเนินนโยบายของภาครัฐบาลที่ต่อเนื่องในระยะยาว อย่างไรก็ตาม วิธีนี้อาจนำไปใช้เพื่อศึกษาแนวโน้มของการเกิดปัญหาหรือนำไปใช้ประกอบการวิเคราะห์อื่น ๆ ทั้งนี้เพื่อให้การวิเคราะห์สามารถครอบคลุมปัญหาหนี้ต่างประเทศของไทยได้อย่างครบถ้วนและเป็นประโยชน์ในการดำเนินนโยบายต่อไป

บรรณานุกรม

หนังสือ

- กัลยา วาณิชย์บัญชา. การวิเคราะห์สถิติเพื่อการตัดสินใจ. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย: กรุงเทพฯ, 2540.
- กัลยา วาณิชย์บัญชา. การวิเคราะห์ข้อมูลด้วย SPSS for Windows. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย: กรุงเทพฯ, 2540.
- กัลยา วาณิชย์บัญชา. การวิเคราะห์ตัวแปรหลายตัวด้วย SPSS for Windows. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย : กรุงเทพฯ, 2544.
- คณะเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. เอกสารประกอบการสัมมนาทางวิชาการ เรื่อง วิฤตการณ์หนี้ต่างประเทศของภาครัฐบาลไทย. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ : กรุงเทพฯ, 2528.
- รวิชัย งามสันติวงศ์. หลักการใช้คอมพิวเตอร์ในงานสถิติเพื่อการวิจัย. กรุงเทพฯ, 2542.
- ฝ่ายการวิจัยนโยบายเศรษฐกิจส่วนรวม สถาบันวิจัยเพื่อพัฒนาประเทศไทย. วิฤตติเศรษฐกิจไทย : ผู้การชำระหนี้เพื่อการฟื้นฟูประเทศ. กรุงเทพฯ, 2540.
- วันรักษ์ มิ่งมณีนาคิน. เอกสารประกอบการประชุมทางวิชาการครั้งที่ 4 เรื่องหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ : กรุงเทพฯ, 2523.
- วันรักษ์ มิ่งมณีนาคิน. การทำให้เป็นศิลป์ มิใช่ศาสตร์. เอกสารประกอบการประชุมทางวิชาการ ครั้งที่ 4 เรื่องหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย คณะเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ : กรุงเทพฯ, 2523.
- วันรักษ์ มิ่งมณีนาคิน และ คณะ. พจนานุกรมศัพท์เศรษฐศาสตร์. พิมพ์ครั้งที่ 5. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ : กรุงเทพฯ, 2540.
- วรากรณ์ สามโกเศศ. รายงานผลการวิจัย เรื่องความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศ : การวิเคราะห์ด้วยทฤษฎีความเป็นไปได้. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ : กรุงเทพฯ, 2528.

วีรานนท์ พงศาภักดี. การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงกลุ่ม : ทฤษฎีและการประยุกต์ (กับ GLM และ SPSS/FW). จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย : กรุงเทพฯ, 2533.

สุชาติ ประสิทธิ์รัฐสินธุ์ และ กรรณิการ์ สุขเกษม. เทคนิคทางสถิติขั้นสูงสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยไมโครคอมพิวเตอร์และโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS/PC. ภาพพิมพ์ : กรุงเทพฯ, 2534.

สุชาติ ประสิทธิ์รัฐสินธุ์ และ กรรณิการ์ สุขเกษม. เทคนิคทางสถิติขั้นสูงสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยไมโครคอมพิวเตอร์และโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS/PC เรื่องการวิเคราะห์จำแนกประเภท. ภาพพิมพ์ : กรุงเทพฯ, 2533.

สุชาติ ประสิทธิ์รัฐสินธุ์ และ บุญรอด วุฒิสาสตร์กุล. การวิเคราะห์ถดถอยทวิ(Binary Regression Analysis). สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ : กรุงเทพฯ, 2533.

สุชาติ ประสิทธิ์รัฐสินธุ์. เทคนิคการวิเคราะห์ตัวแปรหลายตัวสำหรับการวิจัยทางสังคมศาสตร์และพฤติกรรมศาสตร์. พิมพ์ครั้งที่ 3. กรุงเทพฯ, 2537.

ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์จำกัด. 2540 ปีแห่งความปั่นป่วนตลาดเงินไทย. กรุงเทพฯ : บริษัทศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์จำกัด; 2541.

ศุภวุฒิ สายเชื้อ และฉนวนอมศรี ฟองอรุณรุ่ง. เศรษฐกิจไทยพลาตูดูวิกฤติ. กรุงเทพฯ : บริษัทพิมเนศพรินติ้ง เซ็นเตอร์ จำกัด, 2543.

อัมมาร สยามวาลา. นักเศรษฐศาสตร์ฝรั่งมองวิกฤตเอเชีย : บทสำรวจความรู้. กรุงเทพฯ : สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย, 2542.

วารสาร

กานติมา พงษ์ศักดิ์. “ภาระหนี้ต่างประเทศไตรมาส 3” **ท่องโลกการเงิน**. 3, 2. เมษายน – มิถุนายน 2541.

กานติมา พงษ์ศักดิ์. “หนี้ต่างประเทศ : ศึกษาเปรียบเทียบไทย - มาเลเซีย” **ท่องโลกการเงิน**. 3, 3. กรกฎาคม – กันยายน 2541.

จรงค์ ระรวยทรง. “วิเคราะห์ขีดจำกัดในการชำระหนี้ต่างประเทศของภาครัฐบาลไทย” **วารสารเศรษฐศาสตร์ธรรมศาสตร์**. 2,2. มิถุนายน 2527.

จิตติมา คุปตานนท์ และ สุวัชชัย ใจซื่อ. “หนี้ของธนาคารแห่งประเทศไทย” **รายงานเศรษฐกิจรายเดือน**. 40, 7. กรกฎาคม 2543.

ชัยวัฒน์ กุลละพินิจ. “หนี้” **สรรพากรสาส์น**. 46, 2 กุมภาพันธ์ 2542.

“ปฏิบัติการปลดหนี้ 37,000 ล้านดอลลาร์” **ดอกเบี้ย**. 15, 197 พฤศจิกายน 2540.

เทียนทิพ สุพานิช. “ระดับหนี้ต่างประเทศของไทย” **เอกสารประกอบการสัมมนา**. กรุงเทพฯ : ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2544.

ธีรพัฒน์ จิตเมธากุล. “โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของไทย” **เศรษฐกิจปริทัศน์**. 5, 1. มกราคม 2542.

ปกรณ์ วิชยานนท์. “การบริหารหนี้ต่างประเทศ”, **รายงานเศรษฐกิจรายเดือน** 22, 6. มิถุนายน 2525.

ประยูร จินดาประดิษฐ์. “การลงทุนต่างประเทศในไทย 70,000 ล้านบาท นักลงทุนต่างชาตินำเงินเข้ามาลงทุนจริงหรือ?” **จุฬาลงกรณ์วารสาร**. กรกฎาคม – กันยายน 2532.

ปราการ อาภาศิลป์. “แนวทางแก้ไขวิกฤติหนี้ต่างประเทศ” **ซีพอร์เศรษฐกิจ**. 6, 4. กรกฎาคม – สิงหาคม 2541.

ปราการ อาภาศิลป์. “เงินทุนจากต่างประเทศ : ภัยแฝงสำคัญของสภาพคล่อง” **ซีพอร์เศรษฐกิจ**. 6, 3. พฤษภาคม – มิถุนายน 2541.

ไพโรจน์ วงศ์วิภานนท์. “วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินกับประสิทธิภาพของโครงสร้างระบบการเงินไทย” **จุฬาลงกรณ์วารสาร**. 10, 37. ตุลาคม – ธันวาคม 2540.

รังสรรค์ หทัยเสรี. “จากวิกฤตเศรษฐกิจเอเชียสู่วิกฤตเศรษฐกิจโลก : จุดเริ่มต้นที่ยังไม่ถึงจุดจบและนัยต่อไทย” **ซีพอร์เศรษฐกิจ**. 6, 5. กันยายน – ตุลาคม 2541.

รังสรรค์ หทัยเสรี. “วิกฤตเศรษฐกิจไทยที่มาจากปัญหา ผลกระทบ และแนวโน้ม” **จุฬาลงกรณ์วารสาร**. 10, 38 มกราคม – มีนาคม 2541; 19-57.

เรจินา วรอุไร. “วิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาคเอเชีย” **รายงานเศรษฐกิจรายเดือน**. 38, 5. พฤษภาคม 2541.

ศูนย์วิจัยธนาคารไทยพาณิชย์. “การพึ่งพิงเงินทุนต่างประเทศและสถานการณ์หนี้ต่างประเทศของไทย” **เศรษฐกิจปริทัศน์**. ตุลาคม 2539.

ศูนย์วิจัยธนาคารไทยพาณิชย์. “เงินทุนเคลื่อนย้ายจากประเทศอุตสาหกรรมมาสู่ประเทศกำลังพัฒนา : ตัวกำหนดผลกระทบต่อไทย” **เศรษฐกิจปริทัศน์**. มีนาคม 2541.

สาวิตรี สัจจาภินันท์. “หนี้สาธารณะภาครัฐของประเทศไทย” **รายงานเศรษฐกิจรายเดือน**. 39, 8. สิงหาคม 2542.

อุ้นกั๋ง แซ่ลิ้ม. “ดัชนีเตือนภัยทางเศรษฐกิจล่วงหน้า : ตัวบ่งชี้วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ” **ซีพอร์เศรษฐกิจ**. 6, 3. พฤษภาคม – มิถุนายน 2541.

Charles R. FRANK Jr. and William R. CLINE. **MEASUREMENT OF DEBT SERVICING : AN APPLICATION OF DISCRIMINANT ANALYSIS**. Journal of International Economics, 1971.

Ferderic S. MISHKIN. **FINANCIAL POLICIES AND THE PREVENTION OF FINANCIAL CRISES IN EMERGING MARKET COUNTRIES**. Working Paper 8087. National Bureau of Economic Research. January 2001.

Gershon FEDER and Richard E. JUST. **A STUDY OF DEBT SERVICING CAPACITY APPLYING LOGIT ANALYSIS**. Journal of Development Economics 4 . 1977.

Hollis B. Chenery and Alan M. Strout. **FOREIGN ASSISTANCE AND ECONOMIC DEVELOPMENT**. American Economic Review 56, 4. September 1966.

Lynn AYLWARD and Rupert THORNE. **An Econometric Analysis of Countries' Repayment Performance to the International Monetary Fund.** IMF Working Paper. March 1998.

วิทยานิพนธ์

เชิดฉันทน์ ไมตรีบริรักษ์. **วิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศภาครัฐบาลของประเทศไทย.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2528.

ชนิดา ภู่วิไลวงศ์สกุล. **หนี้ต่างประเทศภาคเอกชนของไทย.** ภาคนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ 2543.

ชุตินา ชุนอิว. **การกู้ยืมเงินตราต่างประเทศของภาคเอกชนในประเทศไทย.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, 2539.

ณรงค์ ปลั่งอ้วน. **การวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรามคำแหง 2541.

ผลาทิพย์ เต็มสุขนิรันดร. **วิกฤตการณ์และความมั่นคงของธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ในประเทศไทย โดย แบบจำลองโพรบิตและ แบบจำลองโลจิต.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2543.

พนอศรี ถาวรเศรษฐ์. **การก่อหนี้ต่างประเทศของไทยระหว่างปี พ.ศ. 2536 – 2540.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต ภาควิชารัฐประศาสนศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 2540.

พรรณงาม อริยวุฒิ. **หนี้ต่างประเทศและการบริหารนโยบายเศรษฐกิจมหภาคของไทย.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ 2533.

Guru Prasad Neupane. **ANALYSIS OF EXTERNAL DEBT SERVICING CAPACITY OF SELECTED ASIAN COUNTRIES : SPECIAL EMPHASIS ON NAPAL.** Master of Economics Faculty of Economics, Thammasat University, 1992.

Pornthip Lorpaiboon. **PROBABILITY OF DEBT CRISIS AND DEVALUATION IN DEVELOPING COUNTRIES.** Master of Economics (English Language Program) Faculty of Economics, Thammasat University , 1998.

DRPU

ภาคผนวก

ผลการศึกษาด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS

Logistic Regression

Case Processing Summary

Unweighted Cases(a)	N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	28100.0
Missing Cases		0.0
Total		28100.0
Unselected Cases		0.0
Total		28100.0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value Internal Value

0 0

1 1

Block 0: Beginning Block

Classification Table(a,b,c)

Observed	Predicted		Reschedule Percentage
	0	1	
0	0	1	
StepReschedule	00	19.0	
0			
	10	9	100.0
Overall Percentage			32.1

a No terms in the model.

b Initial Log-likelihood Function: $-2 \text{ Log Likelihood} = 38.816$

c The cut value is .500

Variables not in the Equation

Score dfSig.

StepVariables X01.440 1 .507

0

X031.738 1 .187

X0413.6141 .000

Overall Statistics 16.4653 .001

Block 1: Method = Enter

Omnibus Tests of Model Coefficients

Chi-squaredfSig.

StepStep 20.967 3 .000

1

Block20.967 3 .000

Model20.967 3 .000

Model Summary

Step-2 Log likelihood Cox & Snell R Square Nagelkerke R Square

1	17.849	.527	.703
---	--------	------	------

Hosmer and Lemeshow Test

Step Chi-squared df Sig.

1	5.675	7	.578
---	-------	---	------

Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

	Reschedule = 0		Reschedule = 1		Total
	Observed	Expected	Observed	Expected	
Step13	2.927	0	.073	3	
1					
23	2.876	0	.124	3	
32	2.814	1	.186	3	
43	2.740	0	.260	3	
53	2.630	0	.370	3	
62	2.249	1	.751	3	
72	1.519	1	1.481	3	
81	.545	2	2.455	3	
90	.086	4	3.914	4	

Classification Table(a)

Observed	Predicted	
	0	1
StepReschedule	017	289.5
1	12	777.8
Overall Percentage		85.7

a The cut value is .500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	90.0% C.I. for EXP(B)	
							Lower	Upper
Step 1(a)	X01	.492	.254	3.747	.053	1.635	1.077	2.482
	X03	-.033	.016	4.009	.045	.968	.942	.994
	X04	.196	.087	5.077	.024	1.216	1.054	1.403

a Variable(s) entered on step 1: X01, X03, X04.

Correlation Matrix

	X01	X03	X04
Step 1	X01	1.000	-.985
	X03	-.985	1.000
	X04	.174	-.125

Each Symbol Represents .25 Cases.

Casewise List(a)

a The casewise plot is not produced because no outliers were found.

D
P
U

ผลที่คำนวณได้จากสมการ

ปี / งวดที่ (Time)	Pi	ผลที่ประมาณได้จากสมการ	
		Probabilities	Group Member
2536 ไตรมาสที่ 1	0	0.2082	0
ไตรมาสที่ 2	0	0.0335	0
ไตรมาสที่ 3	0	0.1136	0
ไตรมาสที่ 4	0	0.0833	0
2537 ไตรมาสที่ 1	0	0.1052	0
ไตรมาสที่ 2	0	0.0253	0
ไตรมาสที่ 3	0	0.0614	0
ไตรมาสที่ 4	0	0.0743	0
2538 ไตรมาสที่ 1	0	0.3368	0
ไตรมาสที่ 2	0	0.0364	0
ไตรมาสที่ 3	0	0.1026	0
ไตรมาสที่ 4	0	0.0353	0
2539 ไตรมาสที่ 1	0	0.0518	0
ไตรมาสที่ 2	0	0.0143	0
ไตรมาสที่ 3	0	0.0616	0
ไตรมาสที่ 4	0	0.1512	0
2540 ไตรมาสที่ 1	0	0.2409	0
ไตรมาสที่ 2	0	0.6173	1
ไตรมาสที่ 3	0	0.6761	1
ไตรมาสที่ 4	1	0.3017	0
2541 ไตรมาสที่ 1	1	0.0632	0
ไตรมาสที่ 2	1	0.9573	1
ไตรมาสที่ 3	1	0.9960	1
ไตรมาสที่ 4	1	0.9022	1

ปี / งวดที่ (Time)	Pi	ผลที่ประมาณได้จากสมการ	
		Probabilities	Group Member
2542 ไตรมาสที่ 1	1	0.9662	1
ไตรมาสที่ 2	1	0.8770	1
ไตรมาสที่ 3	1	0.9949	1
ไตรมาสที่ 4	1	0.5268	1

ที่มา : จากการคำนวณ

ตัวอย่างตัวแปรที่ใช้ศึกษา

ปี / งวดที่	DSR	CFDSV	RESIM	CAGDP	DBSRES	Dummy
2536						
ไตรมาสที่ 1	13.0	199.24	206.05	-5.01	87.6*	0
ไตรมาสที่ 2	10.8	248.16	218.86	-7.69	84.6*	0
ไตรมาสที่ 3	11.7	134.73	225.77	-2.12	75.6	0
ไตรมาสที่ 4	11.5	164.17	212.10	-5.66	73.7	0
2537						
ไตรมาสที่ 1	11.7	135.44	221.15	-3.33	75.0	0
ไตรมาสที่ 2	10.2	295.00	217.00	-7.98	75.8	0
ไตรมาสที่ 3	11.5	175.97	223.59	-5.42	75.9	0
ไตรมาสที่ 4	10.7	157.48	203.72	-5.69	80.4	0
2538						
ไตรมาสที่ 1	11.5	154.44	183.75	-1.61	84.8	0
ไตรมาสที่ 2	10.5	419.24	200.44	-9.59	82.8	0
ไตรมาสที่ 3	12.1	231.66	204.28	-7.30	87.3	0
ไตรมาสที่ 4	10.0	267.12	194.95	-9.41	94.3	0
2539						
ไตรมาสที่ 1	11.4	291.11	213.87	-7.71	86.2	0
ไตรมาสที่ 2	10.3	309.45	219.78	-10.74	83.5	0
ไตรมาสที่ 3	12.8	140.94	227.81	-7.96	78.7	0
ไตรมาสที่ 4	13.9	131.89	226.33	-5.87	75.5	0
2540						
ไตรมาสที่ 1	14.6	71.80	226.31	-4.68	99.6	0
ไตรมาสที่ 2	16.6	-54.55	193.11	-6.95	113.0	0
ไตรมาสที่ 3	15.1	-188.85	192.59	-1.95	131.2	0
ไตรมาสที่ 4	16.6	-85.10	217.50	-9.60	129.2	1

ตัวอย่างตัวแปรที่ใช้ศึกษา (ต่อ)

ปี / งวดที่	DSR	CFDSV	RESIM	CAGDP	DBSRES	Dummy
2541						
ไตรมาสที่ 1	19.2	-112.87	273.46	-16.26	113.3	1
ไตรมาสที่ 2	19.4	-51.31	256.68	10.10	107.2	1
ไตรมาสที่ 3	24.2	-80.12	269.89	12.57	96.0	1
ไตรมาสที่ 4	19.3	-206.19	293.68	12.01	79.6	1
2542						
ไตรมาสที่ 1	21.7	-173.18	298.73	12.61	85.9	1
ไตรมาสที่ 2	19.1	-118.19	271.78	7.53	75.1	1
ไตรมาสที่ 3	24.2	-62.42	262.45	10.04	67.2	1
ไตรมาสที่ 4	13.1	-24.49	255.51	10.39	57.4	1

ประวัติผู้เขียน

- ชื่อ ชื่อสกุล : นางสาวสร้อยทิพย์ ห่อนาค
- วุฒิการศึกษา : สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาตรี คุรุศาสตรบัณฑิต (คอมพิวเตอร์) วิทยาลัยครู
จันทร์เกษม ปีการศึกษา 2533.
- ประวัติการทำงาน : ACT Consultants Co.,Ltd.
รพ.ยันฮี
ธนาคารแห่งประเทศไทย

D
P
U