

## บทที่ 3

### วิกฤตหนี้ต่างประเทศและการก่อหนี้ต่างประเทศของไทย

ในบทนี้จะได้เสนอถึงเรื่องราวของการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในช่วงปี ค.ศ. 1980s และ 1990s ที่ผ่านมา อันจะเป็นประโยชน์ในการหลีกเลี่ยงและระมัดระวังมากขึ้นเพื่อไม่ให้เกิดเหตุการณ์ เช่นที่เคยเกิดขึ้นมาแล้ว อย่างไรก็ตาม แม้วิกฤตหนี้ต่างประเทศที่เกิดขึ้นจะมีสาเหตุหลักมาจาก เหตุการณ์ที่ไม่ได้คาดคิดจากภายนอกประเทศ (external shocks) แต่การจัดการกับภาวะดังกล่าว ตลอดจนโครงสร้างทางการเงินในแต่ละประเทศก็มีส่วนสำคัญที่ทำให้ภาวะปัญหาต่าง ๆ ยิ่งรุนแรง มากยิ่งขึ้น การศึกษาถึงประสบการณ์ที่เคยเกิดขึ้นจึงเป็นประโยชน์ต่อทุก ๆ ฝ่ายที่เกี่ยวข้อง โดยใน บทนี้จะประกอบไปด้วยจุดเริ่มต้นของการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ การเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ การจัดการกับภาวะดังกล่าวและผลที่เกิดขึ้น รวมทั้งบทเรียนที่ได้จากวิกฤตหนี้ต่างประเทศ และ นอกจากนี้ยังได้กล่าวถึงสถานการณ์หนี้ต่างประเทศและการเปรียบเทียบโครงสร้างหนี้ต่างประเทศ ของประเทศที่เคยเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศกับประเทศไทยในส่วนท้ายอีกด้วย

เมื่อประมาณกลางเดือนสิงหาคม 1982 ประเทศเม็กซิโกได้ประกาศออกมาว่าไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศจำนวนมหาศาลที่อยู่ในรูปเงินตราต่างประเทศให้กับเจ้าหนี้ที่เป็นธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศได้ จากนั้นก็ตามมาด้วยประเทศอื่น ๆ อีกมากมายในช่วงปลาย 1980s ปัญหาหนี้ ต่างประเทศที่เกิดขึ้นได้ทำให้ประเทศต่าง ๆ ประมาณ 40 ประเทศต้องขอเจรจากับธนาคารพาณิชย์ เพื่อเลื่อนการชำระหนี้ออกไป เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นได้ทำให้หลาย ๆ ฝ่ายที่เกี่ยวข้องหันมาให้ความสนใจกับปัญหานี้มากขึ้น และเพื่อให้เห็นภาพที่ชัดเจนขึ้นถึงความเป็นไปของปัญหา ในที่นี้จะ เริ่มต้นด้วยการกู้ยืมเงินของประเทศกำลังพัฒนา

#### 3.1 การกู้ยืมเงินของประเทศกำลังพัฒนา

เป็นที่ทราบกันดีว่าประเทศกำลังพัฒนานั้นจัดอยู่ในกลุ่มประเทศที่ขาดแคลนทุน ทั้งนี้ก็ เนื่องมาจากการที่ประเทศเหล่านี้ยังมีศักยภาพในการลงทุนเหลืออยู่มาก แต่ขาดแคลนทุนที่จะนำไป ลงทุนในโครงการที่เป็นประโยชน์ต่าง ๆ การขาดแคลนทุนเกิดขึ้นได้ 2 ลักษณะ คือ ประการแรก การขาดแคลนเงินออมภายในประเทศ ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากกระดบรายได้ที่ต่ำของประเทศกำลัง พัฒนา ที่จำเป็นต้องใช้เงินส่วนใหญ่ไปเพื่อการใช้จ่ายใช้สอยในสิ่งจำเป็นต่าง ๆ ทำให้การออม ต่ำลงไปด้วย อีกส่วนหนึ่งอาจเนื่องมาจากระบบการเงินที่ไม่ได้รับการพัฒนาเท่าที่ควร การขาด ระบบการจัดสรรเงินที่ดีแสดงว่าการจัดสรรเงินออมไปสู่การลงทุนโดยตรงนั้นทำได้ยาก การขาด

แคลนทุนอีกประการคือ การขาดแคลนเงินตราต่างประเทศ เนื่องจากในโครงการพัฒนาต่าง ๆ มักจำเป็นต้องอาศัยการนำเข้าสินค้าและบริการจากต่างประเทศซึ่งไม่สามารถหาได้ภายในประเทศ แม้ว่าจะสามารถหาเงินตราต่างประเทศได้จากการส่งออก แต่ก็ไม่เพียงพอ อีกทั้งประเทศกำลังพัฒนาโดยปกติก็ประสบกับการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอยู่แล้ว จึงจำเป็นต้องอาศัยทุนจากต่างประเทศในรูปแบบอื่น ๆ ซึ่งเงินทุนจากต่างประเทศก็มีอยู่ด้วยกันหลายรูปแบบ ได้แก่

1. ความช่วยเหลือจากต่างประเทศ (foreign aid) นับเป็นความช่วยเหลือทางด้านมนุษยธรรมที่ประเทศที่พัฒนาแล้วได้ให้แก่ประเทศที่กำลังพัฒนา เพื่อช่วยเหลือในด้านต่าง ๆ และช่วยกระตุ้นให้กระบวนการพัฒนาประเทศเป็นไปอย่างราบรื่นยิ่งขึ้น โดยมีทั้งความช่วยเหลือจากรัฐบาลและเอกชน (public and private development assistance) และมีด้วยกันหลายรูปแบบ ทั้งความช่วยเหลือในรูปแบบสองฝ่าย (bilateral aid) ซึ่งเป็นความช่วยเหลือที่ประเทศที่พัฒนาแล้วประเทศหนึ่งให้กับประเทศที่กำลังพัฒนาอีกประเทศหนึ่งโดยตรง กับความช่วยเหลือในรูปแบบหลายฝ่าย (multilateral aid) ซึ่งเป็นความช่วยเหลือที่องค์กรระหว่างประเทศให้กับประเทศที่กำลังพัฒนา ความช่วยเหลือต่างประเทศในรูปแบบที่มีข้อผูกมัด (tied aid) และไม่มีข้อผูกมัด (untied aid) ความช่วยเหลือในรูปแบบของโครงการ (project aid) ซึ่งให้กับโครงการที่กำหนดให้เฉพาะ กับในรูปแบบความมุ่งหมายทั่วไป (general purpose) ความช่วยเหลือต่างประเทศในรูปแบบเงินกู้ (loans aid) กับในรูปแบบให้เปล่า (grants aid) เป็นต้น อย่างไรก็ตาม การให้เงินช่วยเหลือจากต่างประเทศก็มีอาจติดตามมาด้วยภาระผูกพันต่าง ๆ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทของเงินช่วยเหลือ และประสิทธิภาพในการนำไปใช้ของประเทศผู้รับทุนด้วย เช่น หากเป็นเงินช่วยเหลือในรูปแบบสองฝ่าย มักติดตามมาด้วยพันธะทางการเมืองหรือผลประโยชน์ทางการค้าระหว่างประเทศ หรืออาจก่อให้เกิดค่าใช้จ่ายใหม่ ๆ เพิ่มขึ้น เป็นต้น (ศรีอร สมบูรณ์ทรัพย์, 2529 : 298 – 308)

2. equity finance เป็นการได้มาซึ่งเงินตราต่างประเทศจากนักลงทุนต่างประเทศ ซึ่งนักลงทุนสามารถมีส่วนร่วมหรือควบคุมบริษัทในประเทศกำลังพัฒนาได้โดยตรง ในกรณีนี้การชำระคืน (repayment) จะอยู่ในรูปของกำไร เงินปันผลและส่วนเปลี่ยนในมูลค่าตลาดของบริษัท ซึ่งสัมพันธ์โดยตรงกับผลการดำเนินงานของบริษัทและประเทศกำลังพัฒนาเอง หากประเทศกำลังพัฒนาประสบกับปัญหาทางเศรษฐกิจ ก็จะส่งผลกระทบต่อไปยังผลตอบแทนของนักลงทุนต่างประเทศในรูปแบบของกำไรและเงินปันผลให้ลดลง ในทางกลับกัน หากระบบเศรษฐกิจดี มีความเจริญ ก็จะส่งผลให้นักลงทุนได้ผลตอบแทนเพิ่มขึ้นทั้งกำไรและเงินปันผล เงินทุนจากต่างประเทศประเภทนี้ ได้แก่

- การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment) สามารถมีได้หลายรูปแบบ ทั้งการเปิดให้บริษัทต่างชาติเข้ามาถือหุ้นในธุรกิจในประเทศ การขยายสาขาของบริษัทข้ามชาติ หรือนักลงทุนต่างชาติเข้ามาเปิดบริษัทใหม่ในประเทศ การลงทุนโดยตรงจาก

ต่างประเทศเป็นวิธีที่ได้รับความนิยมวิธีหนึ่ง เนื่องจากบริษัทจะได้ทั้งความเป็นเจ้าของทั้งยังสามารถควบคุมกิจการได้ นอกจากนี้ยังเป็นประเภทของเงินทุนไหลเข้าที่มีคุณภาพซึ่งได้แก่การลงทุนระยะยาว และยังคงแสดงถึงความเชื่อมั่นในประเทศกำลังพัฒนา

- การลงทุนในหลักทรัพย์ (portfolio investment) เป็นการไหลเข้าของเงินทุนที่ช่วยชดเชยการขาดดุลในดุลบัญชีเดินสะพัดได้ แต่ก็ไม่สามารถยืนยันได้ว่าจะก่อให้เกิดการสะสมทุนในทางกายภาพ ด้วยลักษณะที่เป็นเงินลงทุนระยะสั้น มีสภาพคล่องสูง จึงทำให้มีความผันผวนมาก ส่งผลถึงเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศกำลังพัฒนา การลงทุนในหลักทรัพย์จัดเป็นการลงทุนทางอ้อมประเภทหนึ่งที่เกิดขึ้นเมื่อระบบการเงินมีการพัฒนาสู่สากลมากขึ้น รูปแบบความเสี่ยงของประเทศได้มีอิทธิพลต่อรูปแบบการไหลเข้าของเงินทุนให้มีความหลากหลายมากขึ้น จึงยังไม่มีบทบาทมากนักในช่วงเวลาที่เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศที่ผ่านมา

3. debt finance เป็นการกู้ยืมเงินที่ผู้กู้จะต้องชำระทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยที่ผูกพันกับเงินกู้นั้น ไม่ว่าจะสถานการณ์ในประเทศผู้กู้จะเป็นเช่นใด กล่าวคือ แม้ประเทศผู้กู้จะประสบกับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่ย่ำแย่ แต่ก็ยังต้องชำระหนี้ทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยทั้งหมด ได้แก่

- การออกพันธบัตร (bond finance) รัฐบาลของประเทศกำลังพัฒนาสามารถออกพันธบัตรให้กับนักลงทุนต่างชาติด้วยอัตราดอกเบี้ยที่รับประกันอัตราหนึ่ง ซึ่งขึ้นอยู่กับระยะเวลาครบกำหนดที่ระบุที่หน้าพันธบัตร ทั้งในรูปเงินสกุลในประเทศหรือเงินต่างประเทศ โดยถ้าเป็นพันธบัตรที่ออกในรูปเงินตราสกุลในประเทศ ก็จะเผชิญกับความเสี่ยงจากภาวะเงินเฟ้อ (inflation risk) เนื่องจากหากอัตราเงินเฟ้อเมื่อครบกำหนดได้ถอนสูงกว่าระดับที่คาดไว้ จะทำให้มูลค่าที่แท้จริงของพันธบัตรลดลง และหากพันธบัตรออกมาในรูปเงินสกุลต่างประเทศ ก็จะต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากการที่ประเทศกำลังพัฒนาไม่สามารถซื้อคืนพันธบัตรได้ (default risk)

- การกู้เงินจากธนาคารพาณิชย์ (bank loan) ประเทศกำลังพัฒนาสามารถกู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์ในประเทศพัฒนาแล้วได้ เงินกู้ในรูปแบบนี้สามารถมีได้ทั้งอัตราดอกเบี้ยแบบคงที่ และอัตราแบบลอยตัว ทั้งระยะสั้นและระยะยาว โดยในช่วงทศวรรษ 1970s และ 1980s แหล่งเงินกู้ประเภทนี้เป็นแหล่งเงินกู้หลักของประเทศแถบละตินอเมริกา ซึ่งเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่เป็นเงินกู้สำหรับโครงการใหญ่ ๆ ที่ธนาคารหลายแห่งหรือร่วมกับสถาบันการเงินหลายแห่งร่วมกันให้กู้ (syndicated loans) เงินกู้ประเภทนี้ออกโดยกลุ่มของธนาคารระหว่างประเทศ โดยทั่วไปจะอยู่ในรูปเงินดอลลาร์ สรอ. ณ อัตราดอกเบี้ยลอยตัว ทำให้ปริมาณการชำระคืนอาจปรับขึ้นลงตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยระหว่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยหลักสำหรับเงินกู้ประเภทนี้ คือ the dollar London Inter – Bank Offer Rate (LIBOR) เป็นอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารในกรุงลอนดอนให้กู้ยืมเงินดอลลาร์แก่อีกฝ่าย เงินกู้ที่ให้กับประเทศกำลังพัฒนามักอยู่ในรูปส่วนเพิ่มจาก dollar LIBOR

- การกู้เงินจากแหล่งเงินกู้ทางการ (Official Finance) นอกจากแหล่งเงินกู้เอกชนแล้ว ประเทศกำลังพัฒนาสามารถกู้เงินได้จากรัฐบาลต่างประเทศ หรือสถาบันการเงินระหว่างประเทศต่าง ๆ เช่น กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) และธนาคารโลก (World Bank) เป็นต้น เงินกู้จากรัฐบาลต่างประเทศมักมีอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยตลาด ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงการให้ความช่วยเหลือประเทศต่าง ๆ เงินกู้จากธนาคารโลกมีอัตราดอกเบี้ยที่เป็นที่พอใจเนื่องจากมีระดับความน่าเชื่อถือสูง ทำให้ธนาคารโลกสามารถรวบรวมเงินทุนจากตลาดเอกชน (private market) ได้ในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าที่ประเทศกำลังพัฒนาแต่ละประเทศจะทำได้

จะเห็นได้ว่าเงินทุนที่ไหลเข้ามาในประเทศเหล่านี้แต่ละประเภท ก็จะมีรูปแบบการชำระคืนที่แตกต่างกันไปด้วย

ในช่วงปี ค.ศ. 1950s และ 1960s เงินทุนที่ไหลเข้ามาส่วนใหญ่จะอยู่ในรูปแบบของการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ การลงทุนประเภทนี้จะนำเอาทรัพยากรที่มีอยู่ในประเทศมาใช้ให้เกิดประโยชน์ ซึ่งจำเป็นต่อกระบวนการพัฒนาประเทศ

พอมานในช่วงทศวรรษ 1970s รูปแบบการไหลเข้าของเงินทุนได้เปลี่ยนแปลงไป โดยจะอยู่ในรูปของเงินกู้จากธนาคารมากขึ้น ซึ่งมากกว่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศอย่างเห็นได้ชัด เงินทุนในลักษณะนี้ได้ถูกนำมาใช้เพื่อการพัฒนาประเทศ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าประเทศเหล่านั้นต้องพึ่งพาทางการเงิน (financial dependence) ด้วยการกู้ยืมมากขึ้น และก่อให้เกิดภาวะผูกพันในการชำระหนี้มากขึ้นตามไปด้วย นอกจากนี้ยังเป็นการสร้างความกดดันทางการเงิน (financial strain) เพราะหากประเทศต้องประสบกับภาวะเศรษฐกิจตกต่ำทั่วโลก (international recession) ระดับราคาสินค้าตกต่ำหรือการจัดการเศรษฐกิจภายในประเทศที่ผิดพลาดแล้ว ประเทศนั้น ๆ ก็จะไม่สามารถชำระหนี้ได้ จากรูปแบบการนำเงินทุนจากต่างประเทศที่เปลี่ยนแปลงไป ส่งผลให้ปริมาณหนี้ต่างประเทศเริ่มสูงขึ้นถึงระดับที่ไม่เพียงจะส่งผลเสียต่อการพัฒนาประเทศเท่านั้นยังส่งผลให้ระบบการเงินระหว่างประเทศ โดยเฉพาะภาคธนาคาร

ทางด้านการเพิ่มขึ้นของภาระหนี้ ก็มีผู้ให้ความเห็นถึงที่มา (Frances Voon) โดยย้อนกลับไปในช่วงครึ่งหลังของศตวรรษที่ 20 จากความต้องการเป็นเอกราชของประเทศในกลุ่ม sub-Saharan Africa เอเชียใต้ และละตินอเมริกา ทำให้เกิดรัฐอิสระใหม่ ๆ ขึ้น ซึ่งเป็นที่ทราบกันว่า การเป็นรัฐปกครองตัวเอง จะทำให้รัฐเหล่านี้กลายเป็นส่วนหนึ่งของระบบเศรษฐกิจโลกโดยอัตโนมัติ ต่างจากการเป็นรัฐอาณานิคม ซึ่งจะเปรียบเสมือนมีเกราะป้องกันตัวเองจากภาวะเศรษฐกิจระหว่างประเทศ รัฐปกครองตัวเองนี้จะมีอิสระในการจัดการทั้งทางด้านเศรษฐกิจและรัฐบาล ประกอบกับในช่วงที่มีความรุ่งเรืองทางการค้าของโลก ตั้งแต่ช่วงปี ค.ศ. 1950s เป็นโอกาสที่ดีที่จะสร้างความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ แต่ในขณะเดียวกันก็จะต้องอาศัยเงินทุนจำนวนมากในการสร้างโครงสร้างพื้นฐานที่จำเป็น ด้วยเหตุนี้เองทำให้ประเทศที่เคยเป็นเจ้าของอาณานิคม ได้เริ่มเข้ามามี

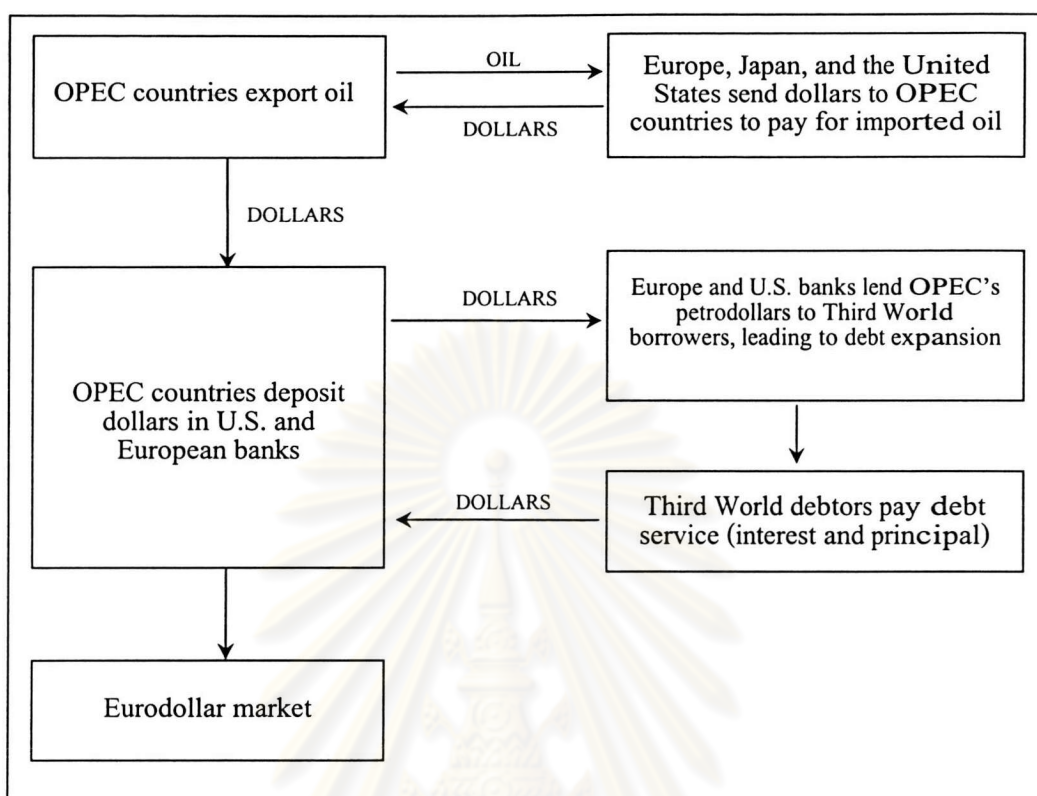
บทบาทเหนืออดีตอาณานิคมของตนอีกครั้ง ส่งผลให้มีการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศที่พัฒนาแล้วไปสู่ประเทศกำลังพัฒนาอย่างไม่เคยปรากฏมาก่อน เงินทุนเหล่านี้จะอยู่ในรูปเงินกู้จากธนาคารพาณิชย์ และรัฐบาลตะวันตก ส่งผลให้เกิดการสะสมหนี้เป็นจำนวนมากในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา ตั้งแต่ช่วงปี ค.ศ. 1970s เป็นต้นมา ประกอบกับปัจจัยต่าง ๆ ทั้งในและนอกประเทศจนก่อให้เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในที่สุด

### 3.2 จุดเริ่มต้นของการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ : วิกฤตการณ์ราคาน้ำมันครั้งที่ 1

จุดเริ่มต้นของการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ เกิดขึ้นภายหลังจากสงครามระหว่างประเทศอียิปต์และอิสราเอลในเดือนตุลาคม ค.ศ. 1973 เมื่อกลุ่มประเทศสมาชิก OPECs (Organisation of Petroleum Exporting Countries) ได้ชะงักการผลิตน้ำมัน ส่งผลให้ราคาน้ำมันเพิ่มสูงขึ้นถึง 4 เท่าตัว สร้างความเดือดร้อนให้กับประเทศกำลังพัฒนาที่ไม่มีการผลิตน้ำมัน (non - oil producing developing countries) เนื่องจากต้องประสบกับค่าใช้จ่ายในการนำเข้าที่สูงขึ้น อีกทั้งยังทำให้รายได้จากการส่งออกก็ลดลงด้วย ส่งผลให้ประเทศต้องประสบกับการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด อัตราการค่าก็แย่ง ไม่เพียงแต่ประเทศกำลังพัฒนาเท่านั้นที่ประสบปัญหา ประเทศอุตสาหกรรมเองก็ประสบกับการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดด้วยเช่นกัน ในขณะที่ประเทศที่ส่งออกน้ำมันกลับมีการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดในปริมาณมาก รายได้จาก การส่งออกน้ำมันเป็นจำนวนมากนี้ ไม่สามารถถูกซึมซับด้วยการบริโภคและการลงทุนในประเทศได้ทั้งหมด ประเทศเหล่านี้จึงเลือกที่จะนำรายได้ส่วนเกินจากการส่งออกน้ำมันที่รู้จักกันว่า “petrodollars” ไปฝากไว้กับธนาคารพาณิชย์ระหว่างประเทศอย่างตลาดเงินในลอนดอนหรือนิวยอร์ค มากกว่าที่จะให้ประเทศกำลังพัฒนาที่นำเข้าน้ำมันกู้ยืมโดยตรง เนื่องจากเห็นว่ามีความมั่นคงปลอดภัย และมีช่องทางในการลงทุนที่หลากหลายมากกว่าประเทศกำลังพัฒนา และเพื่อให้เห็นภาพชัดเจนขึ้นสามารถพิจารณาการไหลเวียนของ “petrodollars” จากรูปที่ 3-1

ทางด้านธนาคาร เมื่อได้รับเงินทุนเป็นจำนวนมากก็ต้องการที่จะใช้เงินทุนเหล่านี้ให้เกิดประโยชน์ และเนื่องจากในขณะนั้นจากอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นซึ่งเป็นผลมาจากวิกฤตการณ์น้ำมันได้ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของประเทศอุตสาหกรรมอยู่ในระดับต่ำหรือไม่ก็ติดลบ ประกอบกับเป็นช่วงที่รัฐบาลของประเทศกำลังพัฒนาต้องการเงินทุน เพื่อแก้ปัญหาการขาดดุลในดุลบัญชีเดินสะพัด แต่ก็ไม่ต้องการที่จะดำเนินนโยบายเพื่อลดอัตราเงินเฟ้อ จึงหันมาใช้วิธีการกู้ยืมเงินมาเพื่อแก้ปัญหาดังกล่าวแทน ไม่เพียงแต่การกู้ยืมเงินมาเพื่อแก้ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศกำลังพัฒนาเท่านั้น ประเทศกำลังพัฒนาที่เป็นสมาชิกกลุ่ม OPEC บางประเทศ เช่น โคลัมเบีย เอกวาดอร์ เม็กซิโก ไนจีเรีย และเวเนซุเอลา ก็มีการกู้ยืมเงินเพื่อพัฒนาสถานการณ์ทางการเงินเช่นกัน

### รูปที่ 3-1 กลไกการหมุนเวียนของเงิน petrodollars



ที่มา : John Charles Pool, Stephen C. Stamos, and Patrice Franko Jones, *The ABCs of International Finance* (Lexington, Mass. : Lexington Books, 1991). Copyright © 1991, Lexington Books. Reprinted by permission of the publisher.

สิ่งที่เห็นได้ชัดในมุมมองของกลุ่มธนาคารระหว่างประเทศ คือ อัตราการเจริญเติบโตที่สูงของกลุ่มประเทศละตินอเมริกา ทำให้มีการนำกลับมาใช้ใหม่ (recycling) ของเงิน petrodollars ในรูปของการให้กู้ขนาดใหญ่ให้กับประเทศกำลังพัฒนา ซึ่งเงินกู้ส่วนใหญ่จะอยู่ในรูปของเงินสกุลดอลลาร์และคิดอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว โดยอิงกับ LIBOR (London Inter – Bank Offer Rate) การให้กู้โดยคิดอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัวของธนาคารต่าง ๆ นี้ เนื่องจากธนาคารต้องจ่ายดอกเบี้ยเงินฝากในหลายอัตรา ทั้งยังเป็นการปล่อยให้ประเทศกำลังพัฒนาประสบกับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากอัตราดอกเบี้ยโลกที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วอีกด้วย อีกทั้งการกู้ยืมของประเทศกำลังพัฒนาส่วนใหญ่เป็นของรัฐบาลหรือรัฐบาลค้ำประกัน ทำให้ธนาคารไม่จำเป็นต้องระมัดระวังกับความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นจากการไม่ปฏิบัติตามข้อตกลงในการชำระหนี้ได้ เนื่องจากเชื่อมั่นว่าปลอดภัย และจะไม่เกิดการผิดข้อตกลง ด้วยเหตุนี้จึงทำให้เงินกู้ที่ให้กับประเทศกำลังพัฒนาเพิ่มขึ้นอย่างไม่เคยปรากฏมาก่อน เงินกู้เหล่านี้ส่วนหนึ่งได้มาจากธนาคารเอกชน และบางส่วนได้จากรัฐบาลของประเทศตะวันตก

จากภาวะราคาน้ำมันที่สูงขึ้นอย่างมากนี้ ได้ส่งผลให้ประเทศกำลังพัฒนาที่มีการสะสมหนี้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว เมื่อประกอบเข้ากับปัจจัยอื่น ๆ ที่ทำให้สถานการณ์รุนแรงยิ่งขึ้นจึงทำให้ประสบปัญหาในการชำระหนี้ในที่สุด จึงนับได้ว่าการที่ระดับราคาน้ำมันสูงขึ้นจากวิกฤตการณ์น้ำมันครั้งที่ 1 ที่กล่าวมาข้างต้น เป็นจุดเริ่มต้นของการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในช่วงปี ค.ศ. 1980s

### 3.3 การเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ

แม้ว่าหนี้ของประเทศกำลังพัฒนาจะเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัดในช่วงปี ค.ศ. 1973 - 1978 แต่อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศเหล่านี้ก็ดีขึ้น และไม่ประสบความลำบากในการชำระหนี้ อย่างไรก็ตาม ด้วยปัจจัยหลาย ๆ อย่างได้ส่งผลให้สถานการณ์หนี้ต่างประเทศ และความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศเหล่านี้เลวร้ายลงในอีก 4 ปีถัดมา

ในปี ค.ศ. 1979 การรวมกลุ่มของประเทศ OPEC ทำให้ราคาน้ำมันเพิ่มขึ้นกว่า 2 เท่าตัวจาก 13 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล เป็น 32 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล การรับมือของประเทศอุตสาหกรรมต่อวิกฤตการณ์ราคาน้ำมันในครั้งนี้มีรูปแบบเดียวกันมากกว่าวิกฤตการณ์ครั้งแรก เนื่องจากประเทศเหล่านี้ตัดสินใจที่จะลดอัตราเงินเฟ้อแม้ว่าจะทำให้อัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นก็ตาม เมื่อปลายปี ค.ศ. 1979 สหรัฐอเมริกาได้ดำเนินนโยบายการเงินแบบหดตัวเพื่อควบคุมอัตราเงินเฟ้อ เช่นเดียวกับอังกฤษ เยอรมนี ฝรั่งเศส อิตาลี และญี่ปุ่น ในขณะที่กลุ่มประเทศกำลังพัฒนา มีการกู้ยืมเงินเพิ่มขึ้นและทำให้ระดับหนี้ต่างประเทศเพิ่มขึ้นเกือบ 2 เท่าตัว จาก 336 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ในปี ค.ศ. 1978 เป็น 662 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ในปี ค.ศ. 1982

นอกจากนี้ การเพิ่มขึ้นของหนี้ต่างประเทศ ยังเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยจากการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของการขาดดุลงบประมาณของสหรัฐอเมริกา อัตราดอกเบี้ย dollar LIBOR เพิ่มขึ้นจาก 9.5% เป็น 16.6% ระหว่างกลางปี ค.ศ. 1978 และกลางปี ค.ศ. 1981 การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเป็นปัจจัยหลักปัจจัยหนึ่งที่ทำให้เกิดภาวะเศรษฐกิจโลกถดถอยอย่างรุนแรงในปี ค.ศ. 1981 ถึง 1983 ส่งผลให้เกิดความเสียหายกับประเทศกำลังพัฒนาเนื่องจากทำให้รายได้จากการส่งออกลดลงทั้งในด้านปริมาณการส่งออกและราคาสินค้าออกที่ตกต่ำลง นอกจากนี้ภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยยังทำให้ประเทศพัฒนาแล้วหันมาใช้มาตรการปกป้องอุตสาหกรรมในประเทศมากขึ้น ด้วยการลดการนำเข้า ทำให้รายได้จากการส่งออกของประเทศกำลังพัฒนาลดลง

การที่อัตราดอกเบี้ยสหรัฐอเมริกาและการกู้ยืมเพิ่มขึ้น ได้ส่งผลกระทบต่อใน 2 ลักษณะ คือ หนึ่ง ธนาคารจะปล่อยกู้แก่ประเทศกำลังพัฒนาลดลง เนื่องจากการปล่อยกู้ในประเทศสหรัฐอเมริกาจะได้ดอกเบี้ยที่สูงกว่า และสองคือ อัตราดอกเบี้ยที่สูงจะทำให้ค่าเงินดอลลาร์ สรอ. ที่แท้จริงแข็งค่าขึ้นและจะทำให้มูลค่าที่แท้จริงของหนี้ที่ต้องชำระของประเทศกำลังพัฒนาสูงขึ้นด้วย

สถานการณ์ที่เกิดขึ้นข้างต้น จัดเป็นปัจจัยภายนอก ที่ได้ส่งผลให้ประเทศกำลังพัฒนาส่วนใหญ่ โดยเฉพาะประเทศกลุ่มละตินอเมริกามีระดับหนี้ต่างประเทศ รวมทั้งภาระหนี้ที่สูงมากเป็นประวัติการณ์ จึงถือเป็นปัจจัยหลักที่ก่อให้เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ แต่อีกด้านหนึ่งที่ไม่ควรมองข้ามคือ บทบาทของธนาคารระหว่างประเทศ ในฐานะที่เป็นผู้ให้กู้หลัก และบทบาทของประเทศกำลังพัฒนาเอง ก็มีส่วนสำคัญต่อการเกิดวิกฤตเช่นกัน ซึ่งจะได้อธิบายในรายละเอียดต่อไป

### บทบาทของระบบธนาคารระหว่างประเทศ

หากจะกล่าวถึงสาเหตุของการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศที่เกิดขึ้นในช่วงปี ค.ศ. 1980s และ 1990s อีกปัจจัยหนึ่งที่มีการกล่าวถึงคือ บทบาทของระบบธนาคารระหว่างประเทศ (Gibson, 1996 : 293 - 302) โดยพบว่าประเทศกำลังพัฒนามักจะเลือกที่จะกู้ยืมเงินจากตลาดทุนระหว่างประเทศ มากกว่าที่จะกู้ยืมจากสถาบันการเงินระหว่างประเทศ เพื่อหลีกเลี่ยงเงื่อนไขในการกู้ยืมที่ตามมา ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างมากในช่วงปี ค.ศ. 1970s โดยในช่วงก่อนปี ค.ศ. 1973 รัฐบาลของประเทศอุตสาหกรรมจะมีบทบาทในการหมุนเวียนเงินทุน ในรูปแบบการให้เงินช่วยเหลือ หรือการให้กู้โดยตรงแก่ประเทศกำลังพัฒนาหรือผ่านสถาบันระหว่างประเทศที่จัดตั้งโดยระบบ Bretton Woods แต่ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1973 สถาบันการเงินเอกชนได้เข้ามามีบทบาทในการหมุนเวียนเงินทุนมากขึ้น และตั้งแต่ปี ค.ศ. 1982 เป็นต้นมาประเทศกำลังพัฒนาต้องประสบกับหนี้ค้างชำระซึ่งเป็นหนี้ที่สะสมมาจากสถาบันเอกชนนี้ในช่วงปี ค.ศ. 1970s จึงก่อให้เกิดคำถามเกี่ยวกับความเหมาะสมของการทำหน้าที่ในการให้กู้ยืมเงินในลักษณะดังกล่าวของธนาคารต่าง ๆ ซึ่งวิธีการตอบคำถามก็พิจารณาจากการจัดการกับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นของธนาคารเหล่านี้ และเกิดวิกฤตได้อย่างไร

การให้เงินกู้ยืมแก่ประเทศกำลังพัฒนา ธนาคารระหว่างประเทศ (international banks) ต้องเผชิญกับความเสี่ยงหลายรูปแบบด้วยกัน ได้แก่ ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย (interest risk) ความเสี่ยงจากการจัดหาเงินกู้ (funding risk) ความเสี่ยงจากการให้สินเชื่อ (credit risk) และความเสี่ยงที่เกี่ยวกับรัฐบาลของประเทศที่เข้าไปลงทุน (sovereign risk) การจัดการกับความเสี่ยงแต่ละรูปแบบ รวมทั้งผลที่เกิดขึ้นก็แตกต่างกัน การจัดการความเสี่ยงอย่างหนึ่งอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงอีกรูปแบบหนึ่งตามมา ในช่วงเวลาที่ผ่านมามาธนาคารเหล่านี้ก็มีวิธีจัดการกับความเสี่ยงที่แตกต่างกันไป ซึ่งอาจมีส่วนที่ทำให้เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในช่วงปี ค.ศ. 1980s

ความเสี่ยงสองอย่างแรกที่จะกล่าวถึงนี้ ได้แก่ ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย และความเสี่ยงจากการจัดหาเงินกู้ ซึ่งเกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ของระยะเวลาในการชำระเงิน (maturity transformation) เกิดจากเงินฝากจากประเทศที่ส่งออกนํ้ามันเป็นเงินฝากในระยะสั้น ส่วนเงินกู้ที่ให้กับประเทศกำลังพัฒนาเป็นเงินกู้ระยะปานกลางถึงระยะยาว ความไม่สอดคล้องกันของระยะเวลาในการชำระเงินที่เพิ่มขึ้นตลอดช่วงปี ค.ศ. 1970s และ 1980s ทำให้ธนาคารต้องเผชิญกับความเสี่ยง



มากขึ้น จึงเกิดนวัตกรรมใหม่ ๆ 2 อย่าง ที่ทำให้ธนาคารต่าง ๆ เชื่อว่าจะทำให้ความเสี่ยงลดลง นวัตกรรมแรกคือการพัฒนาให้มีการต่ออายุสัญญาเงินกู้ (roll – over loans) ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย โดยอัตราดอกเบี้ยจะเปลี่ยนแปลงไปตามอัตราตลาดทุก ๆ 3 หรือ 6 เดือน ธนาคารจะได้ประโยชน์เนื่องจากสามารถผลัดภาระดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นให้กับลูกหนี้ได้ แม้ว่าวิธีนี้จะทำให้ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยลดลง แต่ก็ไม่สามารถลดความเสี่ยงจากการที่ลูกหนี้ไม่สามารถชำระหนี้ตามกำหนดเวลาได้ (default risk)

ส่วนนวัตกรรมอีกอย่างหนึ่งเกิดขึ้นในตลาดยูโร (Euromarkets) ซึ่งเป็นตลาดระหว่างธนาคารขนาดใหญ่ (large interbank market) เพื่อลดความเสี่ยงในการจัดหาเงินกู้ นวัตกรรมชนิดนี้จะช่วยให้ธนาคารที่ประสบกับความยุ่งยากในการหาเงินมาให้ผู้ สามารถเข้าถึงแหล่งเงินที่มีสภาพคล่องจากตลาดนี้ได้ อย่างไรก็ตามก็ได้ส่งผลให้เกิดปัญหา 2 ประการ คือ ทำให้ระบบธนาคารมีการพึ่งพิงกันมากขึ้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพของระบบได้ อีกปัญหาหนึ่งคือ การจัดการในช่วงที่เกิดวิกฤต เงินทุนของธนาคารเหล่านี้มีแนวโน้มที่จะมีความผันผวนมากกว่าเงินฝากของสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร หากมีข่าวลือใด ๆ อาจทำให้เกิดการแห่ถอนเงินจนทำให้สามารถส่งผ่านปัญหาสภาพคล่องไปทั้งระบบได้

ความเสี่ยงอีกกลุ่มหนึ่งเกี่ยวกับการทำงานของธนาคารในตลาดเงินกู้ที่เกิดจากการให้กู้ร่วมกันของกลุ่มธนาคาร (syndicated loans) ในระยะปานกลาง ความเสี่ยงในกลุ่มนี้ได้แก่ ความเสี่ยงจากการให้สินเชื่อ (credit risk) และ ความเสี่ยงที่เกี่ยวกับรัฐบาลของประเทศที่เข้าไปลงทุน (sovereign risk) การให้กู้ร่วมกัน (syndicated loans) จะเป็นวิธีเดียวที่ธนาคารใช้เพื่อกระจายการถือสินทรัพย์ต่างประเทศให้กับประเทศกำลังพัฒนา วิธีนี้มีข้อดีหลายข้อ ได้แก่ ข้อแรก ผู้ให้กู้สามารถกระจายความเสี่ยงได้ จึงช่วยลดความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบได้ ข้อที่สอง คือ สามารถให้เงินกู้ขนาดใหญ่ขึ้นได้ และข้อดีข้อสุดท้าย คือ ช่วยลดความเสี่ยงที่เกิดจากการไม่ชำระหนี้ของประเทศกำลังพัฒนาได้ เนื่องจากหากเกิดเหตุการณ์เช่นนี้ขึ้น ประเทศนั้น ๆ จะต้องประสบกับความกดดันทางการเมืองจากประเทศอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องของกลุ่มธนาคารนี้ด้วย

ปัญหาที่เกิดจากการให้กู้ร่วมกัน (syndicated loans) ก็คือ มีแนวโน้มที่จะทำให้ผลกระทบจากการไม่ชำระหนี้ขยายวงกว้างออกไปทั้งระบบได้ เนื่องจากหากประเทศไม่ชำระหนี้เงินกู้ก้อนหนึ่ง ก็จะไม่ชำระหนี้ก้อนที่เหลือทั้งหมดด้วย ดังนั้นเมื่อใดก็ตามที่มีประเทศใดประเทศหนึ่งประสบปัญหาในการชำระหนี้ จะมีธนาคารเป็นจำนวนมากที่ได้รับผลกระทบตามไปด้วย เนื่องจากธนาคารมีการพึ่งพิงระหว่างกันมากขึ้น

การจัดการกับความเสี่ยงที่เกิดจากการให้สินเชื่ออีกวิธีหนึ่งคือ การให้กู้ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่แตกต่างกันตามความเสี่ยงของโครงการหรือความเสี่ยงของผู้กู้ยืมเงิน แต่เนื่องจากปัญหาความไม่สมมาตรของข้อมูล (asymmetric information) ทำให้การกำหนดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารไม่

สามารถควบคุมความเสี่ยงได้ ธนาคารจึงได้ใช้การจัดสรรสินเชื่อ (credit rationing) ร่วมด้วย ดังนั้น การจำกัดการให้สินเชื่อแก่ผู้กู้จึงเป็นวิธีที่ 3 ที่ธนาคารนำมาใช้โดยเฉพาะในช่วงหลังปี ค.ศ. 1982 เมื่อเห็นว่าประเทศนั้น ๆ เริ่มมีปัญหาในการชำระหนี้ อย่างไรก็ตามการใช้วิธีนี้ก็จะยิ่งสร้างความยากลำบากในการชำระหนี้ของประเทศต่าง ๆ มากขึ้น และทำให้ปัญหายิ่งลุกลามออกไป เนื่องจากธนาคารไม่เพียงลดการให้กู้แก่ประเทศที่มีปัญหาเท่านั้น ประเทศอื่น ๆ ก็ถูกจำกัดการให้กู้ด้วยเช่นกัน

ดังนั้นการจัดสรรสินเชื่อ จึงไม่ได้ช่วยป้องกันการเกิดวิกฤต เนื่องจากการปล่อยกู้ได้ดำเนินมาจนกระทั่งสัญญาณแรกของการเกิดวิกฤตเกิดขึ้น แต่หลังจากที่เกิดวิกฤตแล้ว จึงได้มีการจำกัดการให้สินเชื่ออย่างแพร่หลาย และด้วยเหตุนี้วิธีนี้จึงไม่ใช่วิธีที่เหมาะสม จนหน่วยงานทางการต้องเข้าแทรกแซงให้ธนาคารเหล่านี้ปล่อยสินเชื่อต่อไปแก่ประเทศที่ประสบปัญหา

อาจกล่าวได้ว่าการที่ธนาคารมีพฤติกรรมที่มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นนี้ เกิดขึ้นจากการที่ข้อมูลข่าวสารขาดแคลนและมีต้นทุนในการรวบรวม รวมทั้งการแข่งขันที่สูง ทำให้การประเมินความเสี่ยงของประเทศ (country risk) ทำได้ยาก ธนาคารไม่สามารถตั้งราคาเงินกู้ที่สะท้อนความเสี่ยงนั้นได้ จะเห็นได้จากตลาดการให้สินเชื่อร่วมระยะปานกลาง (syndicated medium-term credit) ในช่วงปี ค.ศ. 1970s และต้นปี ค.ศ. 1980s โดยเฉพาะในช่วงแรก ๆ ของการกู้ยืม นอกจากนี้ด้วยความเชื่อมั่นที่ว่าประเทศจะไม่มีวันล้มละลาย ธนาคารจึงยินดีที่จะให้กู้ในต่างประเทศมากกว่าในประเทศ เพราะทำกำไรได้มากกว่า จนเป็นผลให้เกิดการพัฒนาจนเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในที่สุด

นอกจากพฤติกรรมการให้กู้ของธนาคาร จะมีส่วนสำคัญที่ทำให้มีการพัฒนาการเกิดวิกฤตในช่วงปี ค.ศ. 1980s และ 1990s แล้ว บทบาทของประเทศกำลังพัฒนาเองก็เป็นตัวแปรที่สำคัญด้วยเช่นกัน การสะสมของหนี้ที่สูงมากเป็นประวัติการณ์ ในขณะที่ความสามารถในการหารายได้เพื่อชำระหนี้ลดลงมาก เงินกู้จำนวนมากไม่ได้ถูกใช้ในการลงทุนที่ก่อให้เกิดผลกำไร แต่กลับสูญเสียไปกับโครงการของรัฐที่ไม่มีประสิทธิภาพและการบริโภค ดังนั้นแม้ปัจจัยภายนอกจะเป็นปัจจัยหลักที่ก่อให้เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ แต่สิ่งที่ไม่ควรมองข้ามก็คือการจัดการทางด้านนโยบายเศรษฐกิจภายในประเทศที่ผิดพลาดก็มีส่วนสำคัญเช่นกัน

### บทบาทของประเทศกำลังพัฒนา

การวิเคราะห์ถึงบทบาทของประเทศกำลังพัฒนาต่อการนำเงินกู้จำนวนมากมาใช้ประโยชน์อย่างไร ก่อให้เกิดผลอย่างไรตามมา และส่งผลต่อการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศได้อย่างไรนั้น เป็นเรื่องยากที่จะกล่าวรวม ๆ โดยไม่อ้างกรณีของประเทศต่าง ๆ เลย เนื่องจากแต่ละประเทศก็มีลักษณะไม่เหมือนกัน นโยบายภายในประเทศและปัจจัยที่อยู่นอกเหนือการควบคุมก็แตกต่างกัน

มีผู้ให้ความเห็นว่าประเทศที่เป็นหนี้ได้พยายามที่จะนำเงินกู้ที่ได้มาใช้ในการลงทุน (Gibson, 1996 : 302 - 304) จะเห็นได้จากตัวเลขการลงทุนที่เพิ่มขึ้น ในประเทศกลุ่มละตินอเมริกาซึ่งสามารถเข้าถึงตลาดทุนระหว่างประเทศได้ มีอัตราการเจริญเติบโตของการลงทุนและการส่งออกที่อยู่ในระดับสูงตลอดช่วงปี ค.ศ. 1970s ซึ่งแสดงให้เห็นว่าไม่ได้ใช้เงินกู้ไปเพื่อการบริโภคที่ฟุ่มเฟือย ทั้งนี้เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศกำลังพัฒนาที่มีรายได้ต่ำซึ่งไม่สามารถเข้าถึงตลาดทุนนี้ได้ มีอัตราการเจริญเติบโตของรายได้ต่อหัวต่ำลง ในช่วงปี ค.ศ. 1970s เมื่อเทียบกับช่วง ค.ศ. 1960s และต่ำกว่ากลุ่มประเทศกำลังพัฒนาขนาดกลาง

อย่างไรก็ตาม ในบางประเทศที่ได้ใช้เงินที่กู้ยืมมาในทางที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ต่อประเทศ เช่น การใช้จ่ายไปเพื่อการบริโภคที่ฟุ่มเฟือยมากกว่าที่จะนำไปใช้เพื่อการลงทุนซึ่งจะช่วยเพิ่มรายได้เพื่อนำไปชำระหนี้ ทำให้ต้องมีการกู้ยืมเพิ่มขึ้นเพื่อมาชำระหนี้แทน การพิมพ์เงินเพิ่มเพื่อแก้ปัญหาการขาดดุลซึ่งจะยิ่งเพิ่มภาระหนี้ให้มากขึ้น และยังทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อ และค่าเงินแข็งจนเกินไป จนไม่เกิดแรงจูงใจในการผลิตสินค้าเกษตรตามมา การใช้จ่ายไปเพื่อการนำเข้าสินค้าฟุ่มเฟือยและการลงทุนในโครงการที่ไม่มีประสิทธิภาพ รวมทั้งการทุจริตคอร์รัปชันของผู้มีอิทธิพลในประเทศ เป็นต้น ล้วนส่งผลเสียต่อความสามารถในการชำระหนี้ทั้งสิ้น

Gibson ยังกล่าวอีกว่าแม้จะมีการนำเงินที่ได้จากการกู้ยืมมาเพื่อการลงทุนที่เป็นประโยชน์ แต่ประเทศกำลังพัฒนาเหล่านี้ก็ประสบปัญหาเช่นกัน โดยหากจะกล่าวโดยทั่วไปถึงปัญหาการกู้ยืมจากตลาดทุนระหว่างประเทศไปใช้ประโยชน์ของประเทศกำลังพัฒนา สามารถพิจารณาได้ 2 ปัญหาที่สำคัญ คือ ปัญหาแรก ความสัมพันธ์ระหว่างการกู้ยืมและการลงทุน อย่างที่ได้กล่าวไปแล้วว่าปริมาณการลงทุนของประเทศกำลังพัฒนาในช่วงปี ค.ศ. 1970s อยู่ในระดับสูง แต่การลงทุนที่เกิดขึ้นส่วนใหญ่มักเป็นการลงทุนที่เกี่ยวกับโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของกระบวนการพัฒนาประเทศ และสร้างประโยชน์ต่อสังคมสูง แต่การลงทุนประเภทนี้อาจไม่ก่อให้เกิดรายได้ที่จะนำมาชำระหนี้ได้อย่างราบรื่น ส่วนการเก็บภาษีซึ่งเป็นรายได้ของรัฐบาลก็เก็บได้ไม่มากนัก เนื่องจากรายได้ที่ต่ำ มีการหลบเลี่ยงภาษี และมีภาคเศรษฐกิจนอกกระบบขนาดใหญ่ แต่ก็ไม่ได้หมายความว่าการลงทุนในลักษณะเพื่อสังคมนี้เป็นนโยบายที่ผิดพลาด ในทางกลับกันเป็นสิ่งที่จำเป็นก่อนที่จะมีการลงทุนอื่น ๆ ตามมา นอกจากนี้ยังเป็นเรื่องค่อนข้างยากที่จะใช้เงินกู้ระยะปานกลางจากธนาคารระหว่างประเทศมาใช้ในโครงการลงทุนในลักษณะนี้ ปัญหานี้ไม่หยุดเพียงแค่การเก็บรวบรวมผลตอบแทนจากการลงทุนมาชำระหนี้เท่านั้น การชำระหนี้ก็ต้องอยู่ในรูปเงินตราต่างประเทศ ดังนั้นในท้ายที่สุดแล้วก็ต้องเลือกการลงทุนที่ก่อให้เกิดรายได้จากการส่งออกที่มากกว่า ซึ่งอาจไม่ใช่ทางเลือกที่ดีสำหรับการพัฒนาในระยะยาว

ปัญหาที่สองที่ประเทศกำลังพัฒนาประสบในช่วงปี ค.ศ. 1970s และ 1980s ก็คือเงินทุนย้ายหนี (capital flight) เกิดขึ้นเมื่อประชาชนของประเทศส่งออกความมั่งคั่งของตนในปริมาณมากทั้งที่

ถูกและไม่ถูกกฎหมายไปยังบัญชีธนาคารต่างประเทศ ส่วนสาเหตุนั้นค่อนข้างซับซ้อน แต่ก็รวมทั้งปัจจัยระยะสั้น เช่น การคาดการณ์ถึงการลดค่าเงิน หรือปัจจัยระยะยาวขึ้น เช่น การขาดเสถียรภาพทางการเมืองและเศรษฐกิจของประเทศนั้น ๆ (home country) ส่วนผลกระทบของเงินทุนประเภทนี้ก็คือทำให้เงินตราต่างประเทศลดลง และยังลดความสามารถในการนำเข้าสินค้าที่จำเป็นเพื่อการบริโภคและการลงทุนของประเทศกำลังพัฒนาอีกด้วย

การจะสรุปถึงสิ่งที่ประเทศกำลังพัฒนาจะต้องปฏิบัติต่อการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศนั้นเป็นเรื่องยาก บางประเทศมุ่งดำเนินไปที่บุคคลที่คอร์รัปชัน ซึ่งก็ไม่ได้เกิดกับทุกประเทศที่ประสบปัญหาการชำระหนี้ ในที่นี้จึงกล่าวถึง 2 ปัจจัย คือ เงินทุนย้ายหนี ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการดำเนินนโยบายที่ไม่ดี และอีกปัจจัยคือความสามารถของประเทศในการสร้างรายได้ที่จะนำมาชำระหนี้ ซึ่งต้องอาศัยวิธีจัดการที่เหมาะสม

### การพักชำระหนี้ของประเทศเม็กซิโก

เมื่อกกล่าวถึงการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ สิ่งหนึ่งที่จะหลีกเลี่ยงไม่ได้ที่จะกล่าวถึงก็คือเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในประเทศเม็กซิโก การประกาศพักชำระหนี้ของประเทศในเดือนสิงหาคมปี ค.ศ. 1982<sup>9</sup> ถือเป็นเริ่มต้นของวิกฤตดังกล่าวอย่างชัดเจน และทำให้หลาย ๆ ฝ่ายที่เกี่ยวข้องหันมาให้ความสนใจและระมัดระวังมากขึ้น

Pilbeam (1998) ได้กล่าวถึงเหตุการณ์การประกาศการพักชำระหนี้ของประเทศเม็กซิโกไว้ดังนี้ ในช่วงต้นปี ค.ศ. 1980s ระบบเศรษฐกิจของประเทศเม็กซิโกได้ประสบกับปัญหาทั้งภายในและภายนอกประเทศ โดยตั้งแต่ในช่วงกลางปี ค.ศ. 1970s เม็กซิโกเป็นประเทศผู้ส่งออกน้ำมันรายใหญ่และด้วยเหตุนี้จึงได้ประโยชน์จากการเพิ่มสูงขึ้นของราคาน้ำมันโลก ซึ่งเป็นผลมาจากวิกฤตการณ์น้ำมันในปี ค.ศ. 1973 – 4 และอีกครั้งในปี ค.ศ. 1979 เนื่องจากรัฐบาลเม็กซิโกเป็นทั้งเจ้าของและผู้ควบคุมอุตสาหกรรมน้ำมัน รายได้จำนวนมหาศาลจึงเป็นของรัฐโดยตรง ทางด้านธนาคารระหว่างประเทศโดยเฉพาะอย่างยิ่งในสหรัฐอเมริกา จึงเล็งเห็นว่าเม็กซิโกเป็นประเทศที่ปลอดภัยที่จะให้เงินกู้ยืม ด้วยรายได้จากการผลิตน้ำมันที่สูง รัฐบาลเม็กซิโกจึงเพิ่มการใช้จ่ายภาครัฐในการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานและโครงการทางสังคมต่าง ๆ ส่งผลให้เกิดการขาดดุลการคลังขนาดใหญ่ ในขณะที่มีอัตราดอกเบี้ยที่สูง ซึ่งนับเป็นช่วงปี ค.ศ. 1970s ที่รุ่งเรืองของประเทศเม็กซิโก

<sup>9</sup> ในหนังสือของ Pilbeam (1998) ระบุวันที่ 12 สิงหาคม 1982 ส่วน Gibson (1996) ระบุวันที่ 15 สิงหาคม 1982

หลังจากวิกฤตการณ์ราคาน้ำมันครั้งที่ 2 ปัญหาใหญ่เริ่มเกิดขึ้นในระบบเศรษฐกิจเม็กซิโก โดยตั้งแต่ช่วงหลังวิกฤตการณ์น้ำมันครั้งที่ 1 ประเทศอุตสาหกรรมได้ใช้มาตรการต่าง ๆ เพื่อลดการพึ่งพิงการนำเข้าน้ำมัน ทำให้การตอบสนองทางด้านความต้องการน้ำมันต่อราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้น หลังปี ค.ศ. 1979 มีความยืดหยุ่นมากกว่าในปี ค.ศ. 1974 อีกทั้งการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยทั่วโลก ยิ่งทำให้ความต้องการน้ำมันลดลงไปอีก เม็กซิโกซึ่งมีอัตราเงินเฟ้อที่สูงทำให้ค่าเงินเปโซซึ่งตรึงไว้กับดอลลาร์ สรอ. แข็งค่าจนเกินไป การที่ค่าเงินเปโซแข็งจนเกินไป บวกกับการขาดดุลการค้า และรายได้จากการส่งออกที่ลดลง ได้ทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศขาดดุลอย่างมาก

จากปัญหาเศรษฐกิจในประเทศเม็กซิโก โดยเฉพาะการที่ค่าเงินแข็งจนเกินไป ส่งผลให้เกิดการเก็งกำไรว่าจะมีการลดค่าเงินตามมา การเก็งกำไรจากค่าเงินเปโซทำให้เกิดการไหลออกของเงินทุนขนาดใหญ่ และการลดลงของเงินสำรองของประเทศที่ฝากไว้ที่ธนาคารกลางของประเทศ (Banco de Mexico's) ต่อมาในเดือนกุมภาพันธ์ ปี ค.ศ. 1982 ได้มีการลดค่าเงินเพื่อลดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด แต่รัฐบาลประสบความล้มเหลวในการใช้มาตรการอื่น ๆ เพื่อควบคุมการขาดดุล เช่น การลดการขาดดุลการค้า และอัตราการเพิ่มปริมาณเงิน ผลของการลดค่าเงินที่สำคัญคือ ทำให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มมากขึ้น จากระบบเศรษฐกิจภายในที่ย่ำแย่ลง และการขาดความเชื่อมั่นในการแก้ปัญหาการขาดดุลงบประมาณของประเทศ ทำให้ธนาคารระหว่างประเทศมีความลังเลที่จะขยายเงินกู้ใหม่ให้กับเม็กซิโกมากขึ้น

ในขณะที่เม็กซิโกประสบกับปัญหาจากหนี้ที่มีปริมาณมากขึ้น ความสามารถในการชำระหนี้ก็ถูกบั่นทอนลงด้วยรายได้จากการส่งออกที่ลดลง นำไปสู่การเก็งกำไรค่าเงินและการลดลงของเงินสำรองของธนาคารกลางเม็กซิโกต่อไปอีก และเพื่อหยุดกระบวนการดังกล่าว เม็กซิโกจึงได้ประกาศพักชำระหนี้จนกว่าจะได้มีการจัดการที่เหมาะสมเป็นที่พอใจของเจ้าหนี้ เม็กซิโกได้ร้องขอเงินกู้เพิ่มเติมจากรัฐบาลต่างประเทศและการเลื่อนการชำระหนี้เงินต้น นอกจากนี้ยังรวมถึงเงินกู้จาก IMF ที่เม็กซิโกต้องปฏิบัติตามโครงการรักษาเสถียรภาพที่ IMF สนับสนุน

### 3.4 การจัดการกับปัญหาการชำระหนี้ต่างประเทศ

เมื่อได้ทราบถึงเหตุการณ์การเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในประเทศกำลังพัฒนาไปแล้ว สิ่งสำคัญประการหนึ่งที่มีอาจมองข้ามไปได้ ก็คือ แนวทางการแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้น ประเทศต่าง ๆ ที่ประสบกับปัญหาดังกล่าว รวมทั้งฝ่ายผู้ให้กู้ได้มีมาตรการในการรับมือกับปัญหาต่าง ๆ อย่างไร รวมทั้งผลที่ตามมา การพิจารณาถึงเรื่องดังกล่าวนี้ถือได้ว่าสำคัญมาก เนื่องจากหากปัญหาได้รับการแก้ไขในทางที่เหมาะสม ถูกต้อง และทันท่วงที ปัญหาดังกล่าวที่เกิดขึ้นก็ย่อมจะบรรเทาความรุนแรงลง และประเทศที่ประสบปัญหา ก็สามารถผ่านพ้นวิกฤตและฟื้นฟูประเทศได้รวดเร็วยิ่งขึ้น สามารถ

ดำเนินนโยบายเพื่อพัฒนาประเทศในด้านต่าง ๆ ได้อย่างราบรื่น โดยไม่ต้องสูญเสียรายได้ส่วนหนึ่งไปใช้ในการชำระหนี้ แทนที่จะนำมาใช้เพื่อการพัฒนาประเทศ ทั้งยังไม่มีภาระผูกพันต่าง ๆ ที่ตามมาอีกด้วย

แนวทางแก้ไขสำหรับปัญหาการชำระหนี้ต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาที่จะกล่าวถึงนี้จะแยกออกเป็น 2 ลักษณะตามประเภทของผู้ให้กู้ ได้แก่ ผู้ให้กู้ที่เป็นธนาคารพาณิชย์ (commercial banks) ซึ่งส่วนใหญ่จะให้กู้กับประเทศกำลังพัฒนาที่รายได้ขนาดกลางเป็นหลัก โดยส่วนใหญ่จะอยู่ในแถบละตินอเมริกา และผู้ให้กู้ที่เป็นแหล่งทางการ (official creditors) ซึ่งส่วนใหญ่จะให้กู้กับประเทศที่มีรายได้ต่ำ เงินกู้ที่ให้แก่เป็นเงินกู้ที่มีลักษณะยืดหยุ่น ประเทศที่ได้รับเงินกู้ในลักษณะนี้ โดยส่วนใหญ่จะอยู่ใน sub-Saharan Africa (World Bank, 1992 - 3 : 49 - 59)

### หนี้ต่างประเทศจากผู้ให้กู้เอกชนหรือธนาคารพาณิชย์

วิกฤตหนี้ต่างประเทศที่เกิดขึ้น ได้ส่งผลกระทบต่อระบบธนาคารของประเทศอุตสาหกรรมใหญ่ ๆ ด้วย ธนาคารกลางสหรัฐอเมริการ่วมกับธนาคารเพื่อการชำระหนี้ระหว่างประเทศ (Bank for International Settlements : BIS) ได้ประสานงานกันเพื่อให้ความช่วยเหลือทางการเงินกับประเทศที่ประสบปัญหา โดยหัวใจหลักของการช่วยเหลือก็คือ การชักชวนให้ธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ ช่วยเหลือประเทศที่เป็นหนี้ เพื่อให้ประเทศเหล่านี้สามารถช่วยเหลือตัวเองได้ต่อไป อย่างไรก็ตาม จากผลกระทบที่เกิดขึ้นกับธนาคารพาณิชย์ ทำให้ธนาคารเหล่านี้ไม่เต็มใจที่จะให้เงินกู้กับประเทศที่มีปัญหา เนื่องจากกลัวว่าจะไม่สามารถเรียกเก็บหนี้คืนได้ ทางด้านประเทศที่ประสบปัญหาก็จะยังได้รับความเดือดร้อนมากขึ้นเนื่องจากไม่มีเงินมาชำระหนี้ ดังนั้นหากธนาคารไม่ให้เงินกู้เพิ่มก็จะส่งผลเสียต่อทั้งสองฝ่าย ธนาคารพาณิชย์จึงจำเป็นต้องให้เงินกู้ ถึงแม้ว่าจะไม่เต็มใจก็ตาม

หลังจากนั้นในปี ค.ศ. 1983 จนถึงกลางปี ค.ศ. 1984 ได้มี “การควบคุมระยะสั้น (short – leash approach)” โดยธนาคารเจ้าหนี้จะอนุญาตให้มีการต่ออายุสัญญาเงินกู้หรือการเลื่อนการชำระหนี้ได้ในระยะสั้น (12 – 24 เดือน) บางครั้งก็ตามมาด้วยเงินกู้ใหม่ในระยะยาว และยังคงให้วงเงินสินเชื่อในระยะสั้นด้วย ซึ่งประเทศลูกหนี้ก็จะปฏิบัติตามโครงการปฏิรูปของ IMF ซึ่งเน้นไปที่การรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจ ทั้งนี้ก็เพื่อช่วยให้ประเทศที่เป็นหนี้มีสภาพคล่องในระยะสั้นสามารถเพิ่มความสามารถในการชำระหนี้ได้ในรูปของการเกินดุลการค้า

พอมากลางปี ค.ศ. 1984 short – leash จำเป็นต้องมีการขยายระยะเวลาให้มากขึ้น เนื่องจากเศรษฐกิจของโลกยังไม่ฟื้นตัวมากนัก และยังคงชะงักงันต่อเนื่องในปี ค.ศ. 1985 เพื่อแก้ปัญหาก็เกิดขึ้น จึงได้มีวิธีแก้ไขวิธีใหม่ คือ the multi – year rescheduling agreement (MYRA) คล้ายกับ short leash แต่มีระยะเวลายาวกว่า

ต่อมาในปีเดียวกัน (the fall of 1985) พบว่า MYRAs เริ่มไม่เพียงพอที่จะแก้ปัญหา เนื่องจากการเน้นไปที่การแก้ปัญหาคลุกการชำระหนี้ มากกว่าที่จะมองว่าเป็นปัญหาของการพัฒนาและการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ อีกทั้งจากผลของสภาวะแวดล้อมที่ไม่ดีรวมทั้งนโยบายที่ล้มเหลวในบางประเทศ ทำให้ต้องมีการเจรจากันใหม่ในหลายประเทศ รัฐมนตรีกระทรวงการคลังของสหรัฐอเมริกา Baker จึงได้ก่อตั้ง the Baker Plan ขึ้น โดยเน้นไปที่ประเทศที่จัดอยู่ในกลุ่มที่เป็นหนี้ อย่างหนัก ซึ่งส่วนใหญ่เป็นประเทศที่มีรายได้ขนาดกลาง และมุ่งไปที่การรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจมหภาค ด้วยการปฏิรูประบบนโยบายเพื่อให้เกิดการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ โดยให้มีการปฏิรูปโครงสร้างให้เป็นระบบตลาด (market – based structural reforms) ซึ่งประกอบด้วย การเปิดเสรีทางการค้า การตัดทอนค่าใช้จ่ายภาครัฐ และการผ่อนคลายกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนจากต่างประเทศ ทั้งยังเรียกร้องให้มีการสนับสนุนทางการเงินจากแหล่งเงินทุนทางการด้วย อย่างไรก็ตาม ต่อมาพบว่า the Baker plan ยังไม่ประสบความสำเร็จมากนัก

การแก้ไขในเวลาต่อมา เป็นการแก้ไขที่อาศัยระบบตลาดเป็นหลัก (market – based solutions) ประกอบไปด้วย buyback, debt – for – equity swaps และ debt reduction exchanges แม้จะมีปริมาณไม่มากนัก แต่ cash buybacks และ swaps ก็เป็นสิ่งสำคัญในหลายประเทศ โดยเฉพาะประเทศแถบละตินอเมริกาไม่ว่าจะเป็นประเทศโบลิเวีย บราซิล ชิลี รวมทั้งประเทศไนจีเรีย และฟิลิปปินส์ วิธีการแก้ไขในรูปแบบนี้มีลักษณะที่สำคัญ 2 ประการ คือ 1) การลดหนี้ (debt reduction) เป็นการช่วยลดการ overhang ของหนี้ และ 2) เป็นการจัดการกับปริมาณหนี้ของธนาคารพาณิชย์บางส่วนมากกว่า

อย่างไรก็ตาม เป็นที่ทราบกันดีว่าการเลื่อนการชำระหนี้ไม่เพียงพอที่จะช่วยพัฒนา Baker Plan ไปสู่การสนับสนุนการลดหนี้จากทางการ หลังจากข้อเสนอของประธานาธิบดี Mitterand แห่งฝรั่งเศส และรัฐมนตรีกระทรวงการคลังของญี่ปุ่น (Japanese Finance Minister Miyazawa) รัฐมนตรีกระทรวงการคลังของประเทศสหรัฐอเมริกา (U.S. Treasury Secretary Brady) ได้เสนอให้ ทั้งกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ธนาคารโลก และเจ้าหนี้ทางการต่าง ๆ สนับสนุนให้มีการลดหนี้ (comprehensive debt reduction) ในประเทศที่มีความพยายามปฏิรูปที่เป็นที่พอใจ โดยเป็นการให้กู้เงินสำหรับ buybacks หรือเพิ่มหลักประกันในการแลกเปลี่ยนหนี้ รวมทั้งการพัฒนาตลาด ซึ่งเป็นทางเลือกหนึ่งของวิธีการจัดการกับหนี้ ข้อเสนอดังกล่าวนี้ เรียกว่า Brady Plan เป็นการลดหนี้ให้โดยสมัครใจ ซึ่งเป็นผลจากการเจรจาระหว่างลูกหนี้และเจ้าหนี้ธนาคารพาณิชย์ ลักษณะที่สำคัญของการเจรจา คือ การเสนอรายการทางเลือกต่าง ๆ (menu of options) ซึ่งรวมทั้งการลดหนี้และการให้เงินกู้ใหม่ ให้ธนาคารพาณิชย์สามารถเลือกนำไปใช้ได้ โดยคาดหวังว่าการลดหนี้ให้จะสามารถลดความไม่แน่นอนที่เกี่ยวข้องกับ debt overhang และจะช่วยกระตุ้นการลงทุนภายในประเทศรวมทั้งดึงดูดการลงทุนจากต่างประเทศอีกด้วย

สำหรับรายการทางเลือกต่าง ๆ (menu approach) มีหลายวิธีด้วยกัน เช่น new money bonds, par and discount bonds, buybacks, temporary interest rate reduction bonds, debt/equity conversion privileges, recapture clauses based on commodity prices or GDP และ bonds with phased enhancements เป็นต้น ธนาคารสามารถเลือกให้เหมาะสมกับกลยุทธ์ทางธุรกิจ ความมั่นคงของเงินทุน ภาษี และสถานะทางบัญชีของธนาคารเอง

นอกจากนี้ยังมีข้อเสนอในการลดหนี้และภาระหนี้ (debt and debt service reduction package : DDSR) ซึ่งมีส่วนสำคัญในการพัฒนาประเทศเมื่อนำไปใช้ภายใต้กรอบนโยบายที่เข้มแข็งและการปฏิรูปเศรษฐกิจที่ยั่งยืน

สำหรับประเทศที่ยากจน ภาคทางการได้จัดหาแนวทางในการแก้ปัญหาหนี้ธนาคารพาณิชย์ของประเทศเหล่านี้เช่นกัน ได้แก่ IDA Debt Reduction Facilities ซึ่งเป็นการให้เงินช่วยเหลือแก่ประเทศที่มีรายได้ต่ำโดยธนาคารโลก เพื่อลดปริมาณหนี้ธนาคารพาณิชย์ และยังรวมถึงการเปลี่ยนหนี้เพื่อการพัฒนาประเทศ (เช่น หนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม หนี้เพื่อสุขภาพ และหนี้เพื่อการศึกษา เป็นต้น)

#### หนี้ต่างประเทศจากผู้ให้กู้ทางการ (Official Debt)

ในขณะที่ประเทศที่มีรายได้ขนาดกลางส่วนใหญ่ประสบกับปัญหาหนี้ที่ผู้ให้กู้คือ ธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ ประเทศที่มีรายได้ต่ำก็ประสบกับปัญหาหนี้เช่นกัน แต่เป็นอีกรูปแบบหนึ่ง นั่นคือ ปัญหาหนี้ที่ผู้ให้กู้เป็นเจ้าหนี้ทางการ โดยส่วนใหญ่เป็นประเทศที่อยู่ใน sub – Saharan Africa แต่ก็มีบางประเทศที่จัดอยู่ในกลุ่มรายได้ขนาดกลางในระดับต่ำ (lower - middle – income)

การช่วยเหลือทางการเงินจากแหล่งทางการมีด้วยกันหลายรูปแบบ รวมทั้งการจัดหาเงินกู้ให้ใหม่ และการยกหนี้ให้ (debt forgiveness) เจ้าหนี้จากหลายฝ่าย (multilateral creditors) ไม่ได้มีการปรับโครงสร้างหนี้ แต่จะยังคงให้เงินกู้ต่อไป ซึ่งการให้กู้นี้ได้รวมถึง การให้สินเชื่อ IDA (International Development Association) ภายใต้โครงการช่วยเหลือเป็นพิเศษ (Special Program of Assistance : SPA) ที่ให้กับประเทศกลุ่ม SSA โดยธนาคารโลก การบรรเทาปัญหานี้มี 2 ประเภทหลัก ๆ คือ การลดหนี้ ODA (Official Development Assistance) แบบสองฝ่าย และการเลื่อนการชำระหนี้ทางการแบบสองฝ่าย

ในส่วนของจัดการกับภาระหนี้ทางการแบบสองฝายนั้น ได้กระทำด้วยการปรับโครงสร้างหนี้โดยผ่าน Paris Club ซึ่งรวมทั้งหนี้ระหว่างรัฐบาลและสินเชื่อเพื่อการส่งออกของเอกชน การค้าประกันของตัวแทนประเทศเจ้าหนี้ วิธีการของ Paris Club นี้เหมาะสมกับประเทศที่ประสบกับปัญหาสภาพคล่องที่ควรได้รับการแก้ไขภายในเวลา 2 ปี ซึ่งไม่ใช่กรณีของประเทศกำลังพัฒนาที่



เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ซึ่งต่อมาก็ได้พัฒนาให้มีความยืดหยุ่นและผ่อนปรนมากขึ้น โดยขยายระยะเวลาออกไปเป็นภายในเวลา 20 ปี

ในปลายปี ค.ศ. 1988 Paris Club ได้ให้มีข้อเสนอใหม่ เรียกว่า Toronto terms ซึ่งเสนอทางเลือกในการลดหนี้ให้เจ้าหนี้สามารถเลือกได้ 3 ทาง 2 ทางแรกเป็นการเสนอให้มีการลดหนี้ให้ประมาณหนึ่งในสามของมูลค่าปัจจุบันของหนี้ อีกทางเลือกคือให้มีการเลื่อนการชำระหนี้ในระยะยาว

หลังจากนั้นในปี ค.ศ. 1990 ได้มีข้อเสนอใหม่อีก 2 ข้อเสนอ เพื่อช่วยบรรเทาภาระหนี้ ข้อเสนอแรกมาจากรัฐมนตรีแห่งประเทศเนเธอร์แลนด์ (Minister for Development Cooperation, Pronk) เรียกว่า Dutch proposal ซึ่งแนะนำให้มีการยกเลิกหนี้ทางการแบบสองฝ่าย โดยจะต้องปฏิบัติตามโครงการในการปรับตัวต่าง ๆ (adjustment programs) และอีกข้อเสนอหนึ่งมาจากนาย John Major แห่งอังกฤษ (British Chancellor of the Exchequer) คือ British proposal หรือ Trinidad terms ซึ่งเสนอให้มีการยกเลิกหนี้เช่นกัน

ต่อมา Paris Club ได้เห็นชอบให้มี enhanced Toronto terms เป็นอีกหนึ่งรายการสำหรับประเทศรายได้น้อย เช่นเดียวกับ Toronto term แต่มีการลดหนี้ที่มากขึ้นในสองทางเลือกแรก และอีกหนึ่งทางเลือกเช่นเดียวกับ Toronto term

อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบันประเทศเจ้าหนี้ได้ตระหนักดีว่าปัญหาที่เกิดขึ้นจากวิกฤตหนี้ต่างประเทศนั้นเกี่ยวข้องกับความสามารถในการชำระหนี้สิน มากกว่าการขาดสภาพคล่องในระยะสั้น จำเป็นต้องมีการเจรจามาตรการต่าง ๆ เพื่อบรรเทาภาระหนี้ที่เกิดขึ้น เนื่องจากระดับหนี้ที่มากเกินไปจะส่งผลกระทบต่อการพัฒนาประเทศในระยะยาว ดังนั้นทั้งรัฐบาลประเทศเจ้าหนี้ ธนาคารโลก และกองทุนการเงินระหว่างประเทศ จึงยังคงมีความพยายามในการแก้ปัญหาโดยตลอด ซึ่งในระยะหลังได้มุ่งเน้นไปที่การบรรเทาภาระหนี้ที่ยั่งยืน โดยมีการเจรจาต่อรองอย่างต่อเนื่อง ทั้งการปรับโครงสร้างหนี้ การลดภาระหนี้และข้อเสนอต่าง ๆ ซึ่งอาจมีเงื่อนไขต่าง ๆ ตามมา โดยในปี ค.ศ. 1996 ได้ก่อตั้ง Highly Indebted Poor Country (HIPC) initiative ขึ้นเพื่อช่วยเหลือกลุ่มประเทศที่เป็นหนี้อย่างรุนแรง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นประเทศที่อยู่ในกลุ่ม sub-Saharan Africa แต่อย่างไรก็ตาม การเจรจาต่อรองก็มีลักษณะที่ไม่เป็นประชาธิปไตยมากนัก เช่น ใน Paris Club ตัวแทนรัฐบาลฝ่ายลูกหนี้แค่เพียงสามารถเจรจาโดยผ่านประธานที่ประชุมเท่านั้น ไม่สามารถต่อรองกับกลุ่มเจ้าหนี้ทั้งหมดได้โดยตรง ประเทศลูกหนี้ต้องประสบบกอุปสรรคต่าง ๆ อย่างมากเนื่องจากประเทศเหล่านี้ไม่มีที่ประชุมสามัญเพื่อกำหนดยุทธศาสตร์และสร้างอำนาจในการเจรจาต่อรอง

จะเห็นได้ว่าวิกฤตหนี้ต่างประเทศที่เกิดขึ้นในประเทศต่าง ๆ ได้ส่งผลกระทบอย่างรุนแรงและยาวนานจนมาถึงปัจจุบัน ทำให้ต้องมีการแก้ไขอย่างต่อเนื่อง และระมัดระวัง ทั้งยังต้องพิจารณาเลือกวิธีให้เหมาะสมกับปัญหาในแต่ละประเทศด้วย เพื่อให้สามารถแก้ปัญหาได้อย่าง

ยั่งยืน โดยอาศัยความร่วมมือกันระหว่างเจ้าหน้าที่ที่เป็นเอกชนและทางการ องค์กระระหว่างประเทศต่าง ๆ รวมทั้งประเทศลูกหนี้เอง

### 3.5 การก่อหนี้ต่างประเทศของไทย

ในส่วนนี้จะได้กล่าวถึงประวัติการก่อหนี้ต่างประเทศไทย เพื่อให้ทราบถึงความเป็นมาตลอดจนแนวคิดในการก่อหนี้ต่างประเทศที่มีมาในอดีตจนถึงปัจจุบัน รวมทั้งลักษณะการเคลื่อนย้ายเงินทุนเข้าสู่ประเทศว่ามีรูปแบบใดบ้าง ก่อนที่จะกล่าวถึงโครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2533 - 2545 จากนั้นในส่วนถัดไปจะได้ทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบโครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศไทยที่เคยเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในช่วงปี ค.ศ. 1980 จนถึง 2001 ร่วมกับการวิเคราะห์โครงสร้างหนี้ของประเทศไทยในช่วงเดียวกันจนถึงปัจจุบัน (ปี ค.ศ. 2002)

#### ประวัติการก่อหนี้ต่างประเทศของไทย<sup>10</sup>

ประเทศไทยมีแนวความคิดในการก่อหนี้ต่างประเทศครั้งแรกเมื่อ พ.ศ. 2437 โดยได้รับคำแนะนำจากนาย Mitchel Innes ซึ่งทางราชการได้ยืมตัวมาจากประเทศอียิปต์เป็นเวลา 3 ปี ให้เข้ามาเป็นที่ปรึกษาทางการคลังของไทย โดยแต่เดิมนั้นรัฐบาลไทยไม่เคยมีนโยบายที่จะก่อหนี้เลยไม่ว่าจะเป็นหนี้จากเอกชนภายในประเทศหรือจากต่างประเทศ ด้วยเหตุผลที่ว่าการก่อหนี้ภายในประเทศย่อมแสดงถึงฐานะที่ไม่มั่นคงทางการคลังของกษัตริย์ ซึ่งจะเป็นที่เสื่อมพระราชอิสริยยศอันมีผลสิ้นสะท้อนต่อการปกครองในระบอบสมบูรณาญาสิทธิราช ส่วนการกู้จากต่างประเทศนั้นไม่ปฏิบัติเพราะเกรงการครอบงำทางเศรษฐกิจและการเมืองจากต่างประเทศ ซึ่งนาย Mitchel Innes ได้ทำหนังสือรายงานต่อเสนาบดีกระทรวงการคลัง มีใจความโดยสรุปว่า

การคลังของประเทศไทยมีความมั่นคงมีงบประมาณสมดุล (Balance Budget) โดยปกติเก็บภาษีได้เท่าใด ก็จ่ายเท่านั้น ซึ่งการใช้งบประมาณสมดุลนั้น ทำให้การพัฒนาประเทศให้เจริญรุ่งเรืองเป็นไปได้ยาก เนื่องจากข้อจำกัดทางด้านงบประมาณ เพราะมีรายได้เหลือไปทำการลงทุนในการพัฒนาประเทศน้อย ดังนั้น ประเทศไทยจึงต้องเลือกระหว่างการใช้วิธีไม่มีหนี้เพื่อรักษาชื่อเสียงของประเทศ หรือยอมเป็นหนี้เพื่อความเจริญทัดเทียมประเทศอื่น

ต่อมาในปี พ.ศ.2445 ในสมัยพระบาทสมเด็จพระจุลจอมเกล้าเจ้าอยู่หัว ทรงเห็นด้วยกับกรณีที่จะกู้เงินมาดำเนินการพัฒนาประเทศ ดังนั้นทางราชการไทยจึงได้ดำเนินการกู้เงินโดยออก

<sup>10</sup> รวบรวมจาก ณรงค์ ปลื้อมอ้วน (2541 : 32 - 33) และ อภิชัย พันธเสน (2530 : 20 - 23)

พันธบัตรจำหน่ายในตลาดเงินลอนดอนและปารีส เรียกว่า เงินกู้ยุโรป พ.ศ. 2447 จำนวน 1,000,000 ปอนด์สเตอร์ลิง โดยให้ธนาคารฮ่องกงและธนาคารอินโดจีน เป็นตัวแทนจำหน่าย โดยกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ร้อยละ 4.5 ต่อปี จ่ายดอกเบี้ยปีละ 2 ครั้ง กำหนดชำระคืน 40 ปี เงินกู้ที่ได้จากการออกพันธบัตร จะถูกนำไปใช้ในการสร้างทางรถไฟจากลพบุรีไปอุตรดิตถ์ และนำเงินส่วนที่เหลือเข้าท้องพระคลัง เงินกู้อย่างแรกนี้ชำระคืนหมดเมื่อปี พ.ศ. 2487 ต่อจากนั้นก็มีการกู้เงินจากต่างประเทศโดยการออกพันธบัตรขายอีก 4 ครั้ง คือ เงินกู้ยุโรป พ.ศ. 2450 จำนวน 3,000,000 ปอนด์สเตอร์ลิง เงินกู้จากสหรัฐอเมริกา พ.ศ. 2452 จำนวน 4,630,000 ปอนด์สเตอร์ลิง เงินกู้ยุโรป พ.ศ. 2465 จำนวน 2,000,000 ปอนด์สเตอร์ลิง และเงินกู้ยุโรป พ.ศ. 2467 จำนวน 3,000,000 ปอนด์สเตอร์ลิง และหลังจากนั้นรัฐบาลได้หันไปกู้เงินจากสถาบันการเงินระหว่างประเทศ จากรัฐบาลต่างประเทศ และจากองค์กรระหว่างประเทศแทน ในส่วนของภาคเอกชน การกู้เงินต่างประเทศเท่าที่มีการรวบรวมเอกสารที่เกี่ยวข้อง ภาคเอกชนในช่วงแรกยังไม่มีการกู้เงินจากต่างประเทศ

ภายหลังธนาคารโลกได้ให้คำแนะนำเกี่ยวกับยุทธศาสตร์ในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทย การกู้ยืมเงินในระยะแรกจึงเป็นการกู้ยืมเงินเพื่อการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐานเป็นสำคัญ และได้ประมวลเอาไว้เป็นส่วนสำคัญของแผนพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศตั้งแต่ปี พ.ศ. 2504 เป็นต้นมา โดยในช่วงแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 1 (พ.ศ. 2504 - 2509) และ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) เงินกู้ส่วนใหญ่นำมาใช้เพื่อการลงทุนทางด้านคมนาคมขนส่ง พลังงานและสาธารณูปการ ต่อมาในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 3 (พ.ศ. 2515 - 2519) ได้มีการกู้เงินจากต่างประเทศมากกว่าแผนพัฒนาฯ ฉบับที่ 2 ถึงเกือบ 4 เท่าตัว เนื่องจากเป็นช่วงที่ราคาน้ำมันดิบตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว เริ่มมีการกู้เงินเพื่อใช้ในกิจการทหาร และให้ความสำคัญกับการกู้เงินเพื่อกิจการเกษตรกรรม และการศึกษาและพัฒนาสังคมมากขึ้น เช่นเดียวกับในแผนพัฒนาฯ ฉบับที่ 4 (พ.ศ. 2520 - 2524) ซึ่งมียอดเงินกู้เพิ่มขึ้นไปอีก ยอดเงินกู้เริ่มลดลงในแผนพัฒนาฯ ฉบับที่ 5 (พ.ศ. 2525 - 2529) เนื่องจากปัญหาหนี้ต่างประเทศของไทยเริ่มส่งสัญญาณอันตรายว่ากำลังก้าวไปสู่ภาวะวิกฤต แต่ต่อมาก็ได้มีการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเพื่อใช้ในกระบวนการพัฒนาประเทศอย่างต่อเนื่องมาจนถึงปัจจุบันทั้งภาครัฐบาลและภาคเอกชน

#### รูปแบบการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศสู่ไทย (ณรงค์ ปลื้อมอ้วน, 2541 : 33 -36)

การขยายตัวของระบบเศรษฐกิจอย่างรวดเร็วในช่วงเวลาที่ผ่านมานี้ ได้ส่งผลให้ประเทศไทยมีความต้องการเงินทุนเป็นจำนวนมาก เพื่อใช้ลงทุนในโครงการต่าง ๆ ทั้งของภาครัฐและภาคเอกชน ในขณะที่เงินออมในประเทศยังไม่เพียงพอกับความต้องการ ดังนั้นจึงทำให้ทั้งภาครัฐและภาคเอกชนได้มีการนำเงินทุนเข้าจากต่างประเทศเป็นจำนวนมาก ประกอบกับในช่วงเวลาดังกล่าว ธนาคารแห่ง

ประเทศไทยมีนโยบายที่จะทำให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางทางการเงิน จึงได้มีการดำเนินมาตรการต่าง ๆ เช่น มีการผ่อนคลायข้อจำกัดต่าง ๆ มีการตั้งศูนย์วิเทศธนกิจ ฯลฯ

การไหลเข้ามาของเงินทุนจากต่างประเทศนั้น สามารถแบ่งประเภทการไหลเข้าตามประเภทของผู้ที่นำเข้าเงินทุนได้เป็น 2 ประเภท ดังนี้

#### 1. ภาครัฐบาล (Government Sector)

การนำเข้าเงินทุนของภาครัฐบาล มีวัตถุประสงค์เพื่อนำมาลงทุนพัฒนาโครงสร้างสาธารณูปโภคพื้นฐานต่าง ๆ โดยรวมการนำเข้าเงินทุนของรัฐวิสาหกิจด้วย ทั้งนี้การนำเข้าเงินทุนของภาครัฐบาลเป็นไปตามมาตรา 24 แห่งพระราชบัญญัติวิธีการงบประมาณ 2502 ซึ่งเป็นการใช้จ่ายเงินกู้ในวงเงินนอกงบประมาณ

#### 2. ภาคเอกชน (Private Sector)

ในส่วนของภาคเอกชนได้แบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ ธุรกิจที่ไม่ใช่ธนาคาร และธุรกิจธนาคารพาณิชย์

2.1 ธุรกิจที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non – Bank) มีสัดส่วนการนำเข้าเงินทุนในระดับที่สูงมาโดยตลอด นอกจากนี้ประเภทเงินทุนนำเข้าของธุรกิจที่ไม่ใช่ธนาคาร สามารถแบ่งออกได้อีก 5 ประเภทดังนี้

2.1.1 เงินลงทุนโดยตรง (Direct Investment) คือ เงินที่นักลงทุนหรือร่วมลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ โดยที่ลักษณะการเข้ามาลงทุนโดยตรงของชาวต่างชาติมี 2 กรณี คือ การกู้ยืมเงินจากบริษัทในเครือที่เข้ามาลงทุนและกู้เงินจากแหล่งเงินทุนอื่น ๆ ที่ไม่ใช่บริษัทในเครือเข้ามาลงทุนในรูปทุนเรือนหุ้น โดยที่เหตุผลส่วนใหญ่ของนักลงทุนต่างประเทศที่สนใจเข้ามาลงทุนเนื่องจากเชื่อมั่นในศักยภาพของเศรษฐกิจไทย และในช่วงเวลาที่ผ่านมามีประเทศไทยได้มีการมุ่งใจให้ต่างประเทศเข้ามาลงทุน เช่น การให้สิทธิประโยชน์ทางด้านภาษี เป็นต้น

2.1.2 เงินกู้ยืม (Loans) สาเหตุหลักที่ทำให้มีการกู้ยืม เนื่องมาจากการขาดแคลนเงินทุน โดยที่ระดับการออมภายในประเทศที่มีอยู่ไม่เพียงพอกับความต้องการเพื่อใช้ในการลงทุน และเนื่องมาจากระดับการออมอยู่ในระดับต่ำ จึงทำให้ต้นทุนของเงินทุนภายในประเทศอยู่ในระดับสูง ในขณะที่เงินทุนต่างประเทศมีต้นทุนในระดับที่ต่ำ ความแตกต่างของเงินทุนดังกล่าว เมื่อรวมกับความเสี่ยงจากความผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยนที่มีค่อนข้างน้อย (ก่อน 2 กรกฎาคม 2540) เนื่องจากประเทศไทยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่อิงอยู่กับระบบตะกร้าเงิน (Currency Basket) และการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนจะถูกกำหนดโดยกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นจึงเป็นสิ่งจูงใจให้ธุรกิจในประเทศใช้เงินทุนประเภทนี้ค่อนข้างมาก

เงินลงทุนโดยตรงกับเงินกู้ยืมมีความสัมพันธ์กันค่อนข้างมาก เนื่องมาจากเมื่อมีการไหลเข้ามาของเงินทุนจะช่วยให้ภาคธุรกิจเกิดการขยายตัว เพิ่มการผลิตและเพิ่มการลงทุน ดังนั้น ความต้องการเงินทุนเพื่อการขยายการลงทุนในประเทศจึงเพิ่มมากขึ้น ทำให้มีความต้องการกู้ยืมเงินทุนจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

2.1.3 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ (Portfolio Investment) รูปแบบการไหลเข้าส่วนใหญ่จะมี 2 ลักษณะ คือ เข้ามาลงทุนในตราสารทุน (Equity Securities) และตราสารหนี้ (Debt Securities) โดยเฉพาะการไหลเข้ามาลงทุนในตราสารทุนได้ช่วยผลักดันให้ตลาดหลักทรัพย์ขยายตัวได้อย่างรวดเร็วมากขึ้น ส่วนตราสารหนี้ ได้มีขึ้นตั้งแต่ปี พ.ศ. 2534 เนื่องมาจากได้มีการอนุญาตให้ธุรกิจสามารถระดมทุนจากประชาชนได้โดยตรง โดยการนำพระราชบัญญัติกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Securities and Exchange Commission : SEC) มาใช้ การลงทุนในตราสารหนี้ของชาวต่างประเทศมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตลอดทุกปี เนื่องจากผลตอบแทนที่ได้รับค่อนข้างแน่นอน และในอัตราที่สูงกว่าการฝากเงินกับสถาบันการเงิน อีกทั้งผู้ระดมทุนในประเทศสามารถระดมทุนได้ด้วยต้นทุนที่ต่ำกว่าการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน

2.1.4 เงินฝากในรูปบัญชีเงินบาท (Non – Resident Baht Account) คือการฝากเงินในรูปบัญชีเงินบาทของผู้ที่มีถิ่นฐานนอกประเทศ โดยส่วนใหญ่สาเหตุที่มีการฝากเงิน เนื่องมาจากการชำระค่าสินค้าส่งออก เพื่อการลงทุนโดยตรง เพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อชำระค่าบริการ และเงินโอนต่าง ๆ นอกจากนั้นการฝากเงินในรูปบัญชีเงินบาทยังมีแรงจูงใจมาจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเงินบาทสำหรับผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศในอัตราที่เท่ากับเงินฝากในประเทศ

2.1.5 อื่น ๆ (Others) ประกอบด้วยสินเชื่อทางการค้า (Trade Credit) ประเภท Supplies' Credit, Oil Credit และการเปิดบัญชีกับสถาบันการเงินสำหรับทำการค้า รวมทั้งเงินทุนไหลเข้าระยะสั้นและระยะยาว ซึ่งยังไม่ทราบวัตถุประสงค์ในการนำไปใช้ และนอกเหนือจากที่ระบุไว้ข้างต้น เงินทุนไหลเข้าที่ถูกจัดอยู่ในประเภทอื่น ๆ นี้ เป็นการนำเข้าเพื่อสินเชื่อทางการค้าอย่างมีนัยสำคัญ

2.2 ธุรกิจธนาคารพาณิชย์ (Bank) หน้าที่หลักของธนาคารพาณิชย์ คือ จัดสรรเงินทุนให้กับผู้ที่ต้องการเงินทุน และแหล่งเงินทุนที่สำคัญของธนาคารพาณิชย์ก็คือ เงินฝากภายในประเทศ รองลงมาเป็นเงินกู้ยืมซึ่งกู้ยืมมาจากสถาบันการเงินในประเทศ เงินกู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทย และเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ ทั้งนี้ สัดส่วนเงินกู้ยืมจากต่างประเทศต่อเงินทุนรวมได้เพิ่มสูงขึ้นเป็นลำดับ

รูปแบบการนำเข้าเงินทุนต่างประเทศของธุรกิจธนาคารพาณิชย์ สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภท คือ

2.2.1 เพื่อการดำเนินธุรกรรมของธนาคารพาณิชย์ตามปกติ เช่น ธุรกรรมการค้าต่างประเทศ ธุรกิจปริวรรตเงินตรา และเพื่อการปรับสภาพคล่องในการดำเนินงานของธนาคาร ทิศทางการนำเข้าเงินทุนประเภทนี้จะไม่มีแนวโน้มที่แน่นอนและผันผวนตามภาวะธุรกิจการเงิน

2.2.2 เพื่อการดำเนินงานกิจการวิเทศธนกิจ (International Banking Facilities : IBF) โดยเมื่อเดือนมีนาคม พ.ศ. 2536 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้อนุญาตให้มีการดำเนินกิจการวิเทศธนกิจขึ้น เพื่อจัดตั้งและพัฒนาธุรกิจการกู้ยืมระหว่างประเทศในไทย ซึ่งมีหน้าที่ระดมเงินทุนไปยังผู้ที่ต้องการใช้เงินทุนภายนอก ประกอบด้วย กิจการวิเทศธนกิจเพื่อการให้กู้ยืมในต่างประเทศ (out – out financing) และกิจการวิเทศธนกิจเพื่อการให้กู้ยืมในประเทศ (out – in financing) ซึ่งการนำเข้าเงินทุนต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ในธุรกิจ IBF นี้มีจำนวนที่สูงมากตามการขยายตัวของสินเชื่อประเภท out – in เนื่องจากในช่วงแรกได้มีการโอนย้ายบัญชีในส่วนของการกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไปสู่กิจการวิเทศธนกิจ (Onshore Shift) การโอนย้ายบัญชีของเงินกู้ยืมโดยตรงจากต่างประเทศของภาคเอกชนที่ไม่ใช่ธนาคารไปเป็นการกู้ยืมของกิจการวิเทศธนกิจแทน (Offshore Shift) และการแปลงแหล่งที่มาของเงินทุนจากการกู้ยืมโดยตรงของภาคเอกชน โดยการชำระหนี้เดิมและเปลี่ยนเป็นการกู้ยืมจากกิจการวิเทศธนกิจ (Refinance) การโอนย้ายบัญชีหรือการโยกย้ายการกู้ยืมเงินตราสกุลต่างประเทศ จากสถาบันการเงินภายนอกประเทศโดยตรงมากู้ยืมผ่านกิจการวิเทศธนกิจ ของสถาบันการเงินภายในประเทศดังกล่าว เป็นผลมาจากสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีที่ธุรกิจวิเทศธนกิจได้รับ เช่น ไม่ต้องเสียภาษีรายได้จากคอกเบี้ย (Withholding Tax) เป็นต้น ซึ่งช่วยให้ต้นทุนของผู้กู้ต่ำกว่าการกู้ยืมจากต่างประเทศ (Offshore) โดยตรง

### 3.6 โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย (พ.ศ. 2533 – 2545)

การพิจารณาโครงสร้างหนี้ต่างประเทศ จะแบ่งออกได้เป็น 2 ภาคตามประเภทของผู้ก่อหนี้ ได้แก่ ภาครัฐบาล และภาคเอกชน ซึ่งประกอบไปด้วย หนี้ต่างประเทศของหน่วยงานต่าง ๆ และแบ่งออกเป็นหนี้ต่างประเทศระยะสั้นและระยะยาว ซึ่งในที่นี้จะพิจารณาดังแต่ปี พ.ศ. 2533 – 2545 รวมเป็นระยะเวลาทั้งสิ้น 12 ปี ดังตารางที่ 3-1

1. หนี้ต่างประเทศของภาครัฐบาล (Public Sector) ประกอบไปด้วยหนี้ของรัฐบาลโดยตรง (General Government) รัฐวิสาหกิจ (State Enterprises) และธนาคารแห่งประเทศไทย (Monetary Authorities) ในปี พ.ศ. 2533 ภาครัฐบาลมียอดหนี้ต่างประเทศรวมทั้งสิ้น 11,515 ล้านดอลลาร์ สรอ. (ร้อยละ 39.29 ของยอดหนี้ต่างประเทศทั้งหมด) แบ่งออกเป็นหนี้ระยะสั้นจำนวน 257 ล้านดอลลาร์ สรอ. (ร้อยละ 2.23 ของยอดหนี้รัฐบาลทั้งหมด) และหนี้ระยะยาวจำนวน 11,258 ล้านดอลลาร์ สรอ. (ร้อยละ 97.77 ของยอดหนี้รัฐบาลทั้งหมด) ทั้งยอดหนี้ต่างประเทศรวมของภาครัฐบาลและหนี้ระยะ

ยาวได้เพิ่มขึ้นมาโดยตลอด จนกระทั่งปี พ.ศ. 2540 ยอดหนี้ดังกล่าวเริ่มลดลง โดยเมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2545 ยอดหนี้รวมของภาครัฐบาลและหนี้ระยะยาวเท่ากับ 23,305 และ 22,918 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ตามลำดับ (คิดเป็นร้อยละ 39.2 ของยอดหนี้ต่างประเทศทั้งหมด และร้อยละ 98.34 ของยอดหนี้รัฐบาลทั้งหมด ตามลำดับ) ส่วนหนี้ระยะสั้นมีทั้งเพิ่มขึ้นและลดลงตลอดช่วงที่ผ่านมา โดยเมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2545 อยู่ที่ 387 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. หรือคิดเป็นร้อยละ 1.66 ของหนี้ต่างประเทศของรัฐบาลทั้งหมด

2. หนี้ต่างประเทศของภาคเอกชน (Private Sector) ในปี พ.ศ. 2533 ประเทศไทยมีหนี้ต่างประเทศภาคเอกชนทั้งสิ้น 17,793 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. (ร้อยละ 60.71 ของยอดหนี้ต่างประเทศทั้งหมด)แบ่งออกเป็นหนี้ต่างประเทศระยะยาว 7,633 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. (ร้อยละ 42.9 ของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน) และหนี้ต่างประเทศระยะสั้น 10,160 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. (ร้อยละ 57.10 ของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน) ตัวเลขหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชนได้เพิ่มขึ้นมาโดยตลอด จนกระทั่งปี พ.ศ. 2540 ตัวเลขดังกล่าวได้เริ่มลดลง โดยในปี พ.ศ. 2545 ยอดหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชนทั้งหมดเท่ากับ 36,151 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. (ร้อยละ 60.80 ของหนี้ต่างประเทศทั้งหมด) หนี้ระยะยาว 24,622 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. (ร้อยละ 68.11 ของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน) และหนี้ระยะสั้น 11,529 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. (ร้อยละ 31.89 ของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน) หนี้ต่างประเทศภาคเอกชนประกอบด้วย หนี้ของธนาคารพาณิชย์ กิจการวิเทศธนกิจ และธุรกิจที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์

2.1 หนี้ของธนาคารพาณิชย์ (Commercial Bank) ในปี พ.ศ. 2533 หนี้ของธนาคารพาณิชย์มีจำนวน 4,233 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. คิดเป็นร้อยละ 23.79 ของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชนทั้งหมด ในจำนวนนี้เป็นหนี้ระยะยาว 286 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. (ร้อยละ 6.75 ของหนี้ต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์) และหนี้ระยะสั้นจำนวน 3,947 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. (ร้อยละ 93.24 ของหนี้ต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์) ตัวเลขหนี้ต่างประเทศเหล่านี้มีแนวโน้มเช่นเดียวกับหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน และในปี พ.ศ. 2545 ยอดหนี้ต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์มีจำนวน 2,963 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. (ร้อยละ 8.2 ของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน) เป็นหนี้ระยะยาว 1,529 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. (ร้อยละ 51.60 ของหนี้ต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์) และหนี้ระยะสั้น 1,434 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. (ร้อยละ 48.40 ของหนี้ต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์)

2.2 หนี้ของกรุงเทพวิเทศธนกิจ (Bangkok International Banking Facilities : BIBF) ยอดหนี้ต่างประเทศของ BIBF ในปีแรกที่ก่อตั้งคือ พ.ศ. 2536 เท่ากับ 7,740 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. หรือคิดเป็นร้อยละ 20.40 ของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชนทั้งหมด เป็นหนี้ระยะยาวจำนวน 1,385 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. (ร้อยละ 17.89 ของหนี้ต่างประเทศของ BIBF ทั้งหมด) และเป็นหนี้ระยะสั้นจำนวน 6,355 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. (ร้อยละ 82.11 ของหนี้ต่างประเทศของ BIBF ทั้งหมด) ต่อมาในปี พ.ศ. 2540 ตัวเลขเหล่านี้เริ่มลดลงหลังจากที่ได้เพิ่มขึ้นมาอย่างต่อเนื่อง และในปี พ.ศ. 2545 ยอดหนี้

ต่างประเทศของ BIBF เท่ากับ 5,173 ล้านดอลลาร์ สรอ. (ร้อยละ 14.31 ของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน) แบ่งเป็นหนี้ระยะยาวจำนวน 2,400 ล้านดอลลาร์ สรอ. (ร้อยละ 46.39 ของหนี้ต่างประเทศของ BIBF ทั้งหมด) และเป็นหนี้ระยะสั้นจำนวน 2,773 ล้านดอลลาร์ สรอ. (ร้อยละ 53.61 ของหนี้ต่างประเทศของ BIBF ทั้งหมด)

2.3 หนี้ของธุรกิจที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์ (Non – Bank) ในปี พ.ศ. 2533 หนี้ของธุรกิจที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์มีจำนวนทั้งหมด 13,560 ล้านดอลลาร์ สรอ. หรือร้อยละ 76.21 ของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชนทั้งหมด ในจำนวนนี้เป็นหนี้ระยะยาว 7,347 ล้านดอลลาร์ สรอ. (ร้อยละ 54.18 ของหนี้ต่างประเทศของธุรกิจที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์) และหนี้ระยะสั้น 6,213 ล้านดอลลาร์ สรอ. (ร้อยละ 45.82 ของหนี้ต่างประเทศของธุรกิจที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์) ตัวเลขหนี้เหล่านี้ได้เพิ่มขึ้น และเริ่มลดลงในปี พ.ศ. 2540 เช่นเดียวกับตัวเลขหนี้ประเภทอื่น และในปี พ.ศ. 2545 หนี้ต่างประเทศของธุรกิจที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์มีจำนวนทั้งสิ้น 28,015 ล้านดอลลาร์ สรอ. หรือร้อยละ 77.49 ของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชนทั้งหมด แบ่งเป็นหนี้ระยะยาวจำนวน 20,693 ล้านดอลลาร์ สรอ. (ร้อยละ 73.86 ของหนี้ต่างประเทศของธุรกิจที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์) และเป็นหนี้ระยะสั้น 7,322 ล้านดอลลาร์ สรอ. (ร้อยละ 26.14 ของหนี้ต่างประเทศของธุรกิจที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์)

เมื่อพิจารณายอดหนี้ต่างประเทศทั้งหมด จากตารางเดียวกัน พบว่าในปี พ.ศ. 2533 ประเทศไทยมียอดหนี้ต่างประเทศทั้งสิ้น 29,308 ล้านดอลลาร์ สรอ. และตัวเลขนี้ก็เพิ่มขึ้นมาโดยตลอด ส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นในส่วนของภาคเอกชน ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากนโยบายการเปิดเสรีทางการเงิน มีการผ่อนคลายข้อจำกัดทางการเงิน (Financial Deregulation) ทำให้การพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศรวมทั้งการก่อหนี้ต่างประเทศมีปริมาณมากขึ้นตามไปด้วย แม้จะมีการก่อหนี้ในปริมาณมากแต่ก็เป็นเรื่องที่ดี เนื่องจากประเทศจะสามารถกู้ยืมเงินจากตลาดการเงินระหว่างประเทศได้ ก็ต่อเมื่อมีการคาดการณ์แล้วว่าจะสามารถหารายได้มาเพื่อชำระหนี้ได้ อีกทั้งในขณะนั้นประเทศไทยมีอัตราการขยายตัวที่สูง จึงทำให้ปริมาณหนี้ต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ปริมาณหนี้ที่เพิ่มขึ้นนี้ส่วนใหญ่จะมาจากหนี้ระยะสั้นมากกว่าหนี้ระยะยาว แต่พอมาในช่วงหลังตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541 ยอดหนี้ต่างประเทศเริ่มลดลงเป็นลำดับ โดยเมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2545 ยอดหนี้ต่างประเทศอยู่ที่ 59,456 ล้านดอลลาร์ สรอ. ยอดหนี้ต่างประเทศดังกล่าวแบ่งออกได้เป็นหนี้ระยะยาวและหนี้ระยะสั้น โดยในปี พ.ศ. 2533 ประเทศไทยมียอดหนี้ต่างประเทศระยะยาวทั้งสิ้น 18,891 ล้านดอลลาร์ สรอ. คิดเป็นร้อยละ 64.46 ของยอดหนี้ต่างประเทศทั้งหมด และหนี้ระยะสั้น 10,417 ล้านดอลลาร์ สรอ. ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 35.54 ของยอดหนี้ต่างประเทศทั้งหมด และในปี พ.ศ. 2545 ยอดหนี้ต่างประเทศระยะยาวมีจำนวน 47,540 ล้านดอลลาร์ สรอ. (ร้อยละ 79.96 ของยอดหนี้ต่างประเทศทั้งหมด) และเป็นหนี้ระยะสั้นจำนวน 11,916 ล้านดอลลาร์ สรอ. (ร้อยละ 20.04 ของยอดหนี้ต่างประเทศทั้งหมด)



### 3.7 ภาระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย

สิ่งที่เกิดขึ้นตามมาหลังจากที่มีการก่อหนี้ต่างประเทศ ก็คือ ภาระในการชำระคืนหนี้ต่างประเทศเหล่านั้น หรือเรียกว่ารายจ่ายสำหรับการชำระหนี้ (debt service payment) ทั้งเงินต้น (principal) และดอกเบี้ย (interest) ให้แก่เจ้าหนี้ต่างประเทศ จากยอดหนี้ต่างประเทศคงค้างที่เพิ่มขึ้น ได้ส่งผลให้รายจ่ายในการชำระหนี้เพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย โดยเมื่อพิจารณาจากตารางที่ 3-1 จะเห็นว่านับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2533 เป็นต้นมา รายจ่ายสำหรับการชำระหนี้ได้เพิ่มสูงขึ้นมาโดยตลอดจาก 3,284 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ในปี พ.ศ. 2533 จนกระทั่งปี พ.ศ. 2542 และ 2543 รายจ่ายในการชำระหนี้ได้ลดลง แต่ก็ได้เพิ่มขึ้นอีกครั้งในปี พ.ศ. 2544 และ 2545 โดยอยู่ที่ 16,268 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. เมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2545 รายจ่ายสำหรับการชำระหนี้แบ่งออกเป็นเงินต้นและดอกเบี้ยซึ่งต่างก็มีแนวโน้มในลักษณะที่ไม่แตกต่างกันมากนัก

นอกจากนี้ รายจ่ายในการชำระหนี้ต่างประเทศ ก็สามารถแบ่งพิจารณาเป็นในส่วนของภาครัฐบาล และภาคเอกชน เมื่อพิจารณาจากตารางเดียวกัน ในปี พ.ศ. 2533 รายจ่ายในการชำระหนี้ต่างประเทศของภาครัฐบาลอยู่ที่ 1,803 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. และเพิ่มขึ้นเป็น 6,576 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ในปี พ.ศ. 2545 ตัวเลขนี้ได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปีพ.ศ. 2539 เป็นต้นมา โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปี พ.ศ. 2544 ที่เพิ่มขึ้นมากเกือบเป็นสองเท่าของจำนวนในปี พ.ศ. 2543 ในส่วนของรายจ่ายในการชำระหนี้ของภาคเอกชนได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จาก 1,481 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ในปี พ.ศ. 2533 เป็น 12,238 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ในปี พ.ศ. 2541 และลดลงมาเหลือ 9,692 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. เมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2545 จะเห็นได้ว่าเมื่อเปรียบเทียบระหว่างภาคเอกชนและภาครัฐบาลแล้ว รายจ่ายในการชำระหนี้ของภาคเอกชนแม้จะมีจำนวนที่สูงกว่าของภาครัฐบาล แต่ก็มีแนวโน้มลดลงในขณะที่ตัวเลขดังกล่าวของภาครัฐบาลกลับมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

ดัชนีในการพิจารณาถึงภาระหนี้ต่างประเทศที่นิยมใช้เป็นเกณฑ์หนึ่งในการวัดระดับความเป็นหนี้ของแต่ละประเทศ คือ อัตราส่วนภาระการชำระหนี้ (debt service ratio) ซึ่งหมายถึงอัตราส่วนระหว่างรายจ่ายในการชำระหนี้เงินกู้ ต่อรายได้เงินตราต่างประเทศจากการส่งออกสินค้าและบริการ อัตราส่วนภาระการชำระหนี้ของไทย ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2533 เป็นต้นมา ส่วนใหญ่จะอยู่ระหว่าง 10 - 20% มีเพียงบางปีเท่านั้นที่มีค่าเกินกว่า 20% เพียงเล็กน้อย โดยในปี พ.ศ. 2545 อัตราส่วนดังกล่าวเท่ากับ 19.5% และเช่นเดียวกับรายจ่ายในการชำระหนี้ อัตราส่วนภาระการชำระหนี้สามารถแบ่งพิจารณาออกเป็นภาครัฐบาลและภาคเอกชน โดยส่วนใหญ่ อัตราส่วนภาระการชำระหนี้ของภาคเอกชนจะสูงกว่าภาครัฐบาล โดยในปี พ.ศ. 2533 อัตราส่วนภาระการชำระหนี้ของภาครัฐบาลอยู่ที่ 5.9% ภาคเอกชน 4.9% และในปี พ.ศ. 2545 อัตราส่วนดังกล่าวของภาครัฐบาลและภาคเอกชนได้เพิ่มขึ้นเป็น 7.9% และ 11.6% ตามลำดับ

ตารางที่ 3-1 โครงสร้างสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย พ.ศ. 2533 – 2545

หน่วย : ล้านดอลลาร์ สหรัฐ.

โครงสร้างหนี้ต่างประเทศ	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
<b>ภาครัฐบาล</b>	<b>11,515</b>	<b>12,810</b>	<b>13,068</b>	<b>14,171</b>	<b>15,715</b>	<b>16,402</b>	<b>16,801</b>	<b>24,082</b>	<b>31,578</b>	<b>36,228</b>	<b>33,913</b>	<b>28,308</b>	<b>23,305</b>
ระยะยาว	11,258	12,105	12,518	14,171	15,535	16,317	16,747	24,062	31,428	36,098	33,887	28,161	22,918
ระยะสั้น	257	705	550	-	180	85	54	20	150	130	26	147	387
รัฐบาลโดยตรง	3,951	4,177	4,107	4,312	4,819	4,876	5,152	6,051	6,947	8,888	8,886	8,735	7,612
รัฐวิสาหกิจ	7,563	8,633	8,961	9,859	10,896	11,526	11,649	10,874	13,427	14,523	13,008	11,248	10,791
ธนาคารแห่งประเทศไทย	1	-	-	-	-	-	-	7,157	11,204	12,817	12,019	8,325	4,902
<b>ภาคเอกชน</b>	<b>17,793</b>	<b>25,068</b>	<b>30,553</b>	<b>37,936</b>	<b>49,152</b>	<b>84,430</b>	<b>91,941</b>	<b>85,194</b>	<b>73,484</b>	<b>58,823</b>	<b>45,802</b>	<b>39,203</b>	<b>36,151</b>
ระยะยาว	7,633	10,382	12,189	15,302	20,153	32,117	44,252	46,920	45,213	39,414	31,134	25,961	24,622
ระยะสั้น	10,160	14,686	18,364	22,634	28,999	52,313	47,689	38,274	28,271	19,409	14,668	13,242	11,529
ธนาคารพาณิชย์	4,233	4,477	6,263	5,279	9,865	14,436	10,682	9,141	6,486	4,596	3,921	3,262	2,963
ระยะยาว	286	338	731	1,263	3,451	4,443	2,314	3,923	3,940	2,967	2,580	1,765	1,529
ระยะสั้น	3,947	4,139	5,532	4,016	6,414	9,993	8,368	5,218	2,546	1,629	1,341	1,497	1,434
กิจการวิเทศธนกิจ	-	-	-	7,740	18,111	27,503	31,187	30,080	21,836	13,106	8,236	6,092	5,173
ระยะยาว	-	-	-	1,385	2,969	3,799	10,697	10,895	6,945	5,269	4,151	2,569	2,400
ระยะสั้น	-	-	-	6,355	15,142	23,704	20,490	19,185	14,891	7,837	4,085	3,523	2,773
ธุรกิจที่ไม่ใช่ธนาคาร	13,560	20,591	24,290	24,917	21,176	42,491	50,072	45,973	45,162	41,121	33,645	29,849	28,015
ระยะยาว	7,347	10,044	11,458	12,654	13,733	23,875	31,241	32,102	34,328	31,178	24,403	21,627	20,693
ระยะสั้น	6,213	10,547	12,832	12,263	7,443	18,616	18,831	13,871	10,834	9,943	9,242	8,222	7,322

ตารางที่ 3-1 (ต่อ) โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย พ.ศ.2533 – 2545

หน่วย : ล้านดอลลาร์ สหรัฐ.

โครงสร้างหนี้ต่างประเทศ	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
ยอดหนี้ต่างประเทศทั้งหมด	29,308	37,878	43,621	52,107	64,867	100,832	108,742	109,276	105,062	95,051	79,715	67,511	59,456
ระยะยาว	18,891	22,487	24,707	29,473	35,688	48,434	60,999	70,982	76,641	75,512	65,021	54,122	47,540
ระยะสั้น	10,417	15,391	18,914	22,634	29,179	52,398	47,743	38,294	28,421	19,539	14,694	13,389	11,916
รายจ่ายในการชำระหนี้ (Debt Service Payment)	3,284	3,854	4,727	5,437	6,707	8,253	9,024	11,629	14,430	14,136	12,893	16,081	16,268
เงินต้น	1,520	1,744	2,461	3,208	3,933	4,059	3,822	6,071	8,951	9,623	8,811	12,718	13,887
ดอกเบี้ย	1,764	2,110	2,266	2,229	2,774	4,194	5,202	5,558	5,479	4,513	4,082	3,363	2,381
ภาครัฐบาล	1,803	1,550	1,546	1,799	1,943	2,029	1,845	1,959	2,192	2,877	3,355	6,233	6,576
ภาคเอกชน	1,481	2,304	3,181	3,638	4,764	6,224	7,179	9,670	12,238	11,259	9,538	9,848	9,692
อัตราส่วนภาระการชำระหนี้ (Debt Service Ratio) (%)	10.8	10.5	11.3	11.2	11.7	11.4	12.3	15.7	21.4	19.4	15.4	20.7	19.5
รัฐบาล	5.9	4.2	3.7	3.7	3.4	2.8	2.5	2.7	3.3	4.0	4.0	8.0	7.9
เอกชน	4.9	6.3	7.6	7.5	8.3	8.6	9.8	13.0	18.1	15.4	11.4	12.7	11.6

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

### 3.8 การเปรียบเทียบโครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศที่เคยเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในช่วงปี ค.ศ. 1980s – 1990s กับประเทศไทยในปัจจุบัน

หากจะสรุปลักษณะของการก่อหนี้ต่างประเทศ ของประเทศที่เคยเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ จะแยกพิจารณาออกเป็น 2 กลุ่มประเทศ กล่าวคือ ประเทศแถบละตินอเมริกา และประเทศ sub – Saharan Africa (SSA) อย่างไรก็ตาม จากเหตุการณ์ที่กล่าวมาในตอนต้นของบท ได้เน้นไปที่กลุ่มประเทศละตินอเมริกาเป็นหลัก ทั้งนี้เนื่องจากเป็นกลุ่มประเทศที่ส่วนใหญ่เป็นประเทศกำลังพัฒนาที่มีรายได้ขนาดกลาง สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ง่ายและยังประสบปัญหาอย่างรุนแรงอย่างเห็นได้ชัด ส่วนประเทศ SSA เป็นประเทศที่จัดว่ามีรายได้ต่ำ ทำให้เข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ยากกว่า ด้วยลักษณะกลุ่มประเทศที่แตกต่างกัน ทำให้ปัญหาที่เกิดขึ้นในแต่ละกลุ่มประเทศมีความแตกต่างกันตามไปด้วย ดังนั้นเพื่อให้เห็นภาพที่ชัดเจนขึ้น ก่อนจะเปรียบเทียบโครงสร้างหนี้ ในที่นี้จะกล่าวถึงสถานการณ์ที่เกิดขึ้นในกลุ่มประเทศ SSA ซึ่งประสบปัญหาในอีกรูปแบบหนึ่ง

#### ปัญหาหนี้ต่างประเทศของกลุ่มประเทศ Sub – Saharan Africa (SSA)

ประเทศส่วนใหญ่ในกลุ่ม SSA จัดว่าเป็นประเทศที่มีรายได้และการพัฒนาคุณภาพชีวิตที่อยู่ในระดับต่ำกว่ากลุ่มประเทศอื่น ๆ ในโลก (จากการจัดกลุ่มประเทศของธนาคารโลกและ United Nation Development Programme : UNDP) นอกจากนี้ยังพบว่า ในจำนวนประเทศที่จัดว่าเป็นประเทศที่ประสบปัญหาหนี้อย่างรุนแรง (heavily indebted poor countries) 41 ประเทศ เป็นประเทศในกลุ่ม SSA ถึง 33 ประเทศ (80%) และไม่เพียงเป็นประเทศที่ประสบปัญหาทางเศรษฐกิจเท่านั้น สภาพสังคมของประเทศก็ประสบปัญหาไม่ยิ่งหย่อนไปกว่ากัน โดยเฉพาะในช่วงทศวรรษ 1980s ซึ่งเรียกกันโดยทั่วไปว่าเป็นช่วง “lost decade” ของการพัฒนา ทั้งนี้เป็นผลมาจากการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่รุนแรงในช่วง 15 ปีก่อนหน้า และยังคงกลายเป็นปัจจัยหลักที่ก่อให้เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศตามมาอีกด้วย

หากพิจารณาถึงสภาพเศรษฐกิจในช่วง 2 - 3 ทศวรรษที่ผ่านมาของประเทศกลุ่มนี้ จากตารางที่ 3-2 จะเห็นว่า ในช่วงปี ค.ศ. 1981 – 1990 นั้นเป็นช่วงภาวะเศรษฐกิจตกต่ำที่สุด โดยมีอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจลดต่ำลงมากที่สุดคือ ร้อยละ 1.7 จากระดับเฉลี่ย ร้อยละ 3.5 ในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา และจนถึงปัจจุบัน (ปี ค.ศ. 2002) อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจแม้จะเพิ่มขึ้นแต่ก็ยังไม่สามารถกลับมายังระดับเดิมในช่วงก่อนเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศได้ เช่นเดียวกับดุลบัญชีเดินสะพัดที่ขาดดุลสูงสุดในช่วงทศวรรษ 1980s อย่างไรก็ตาม ในส่วนของตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ พบว่าอยู่ในระดับค่อนข้างสูงในช่วง 3 ทศวรรษที่ผ่านมา แต่ก็ได้ลดลงอย่างมากในปี ค.ศ. 2001 และมีแนวโน้มลดต่ำลงไปอีก

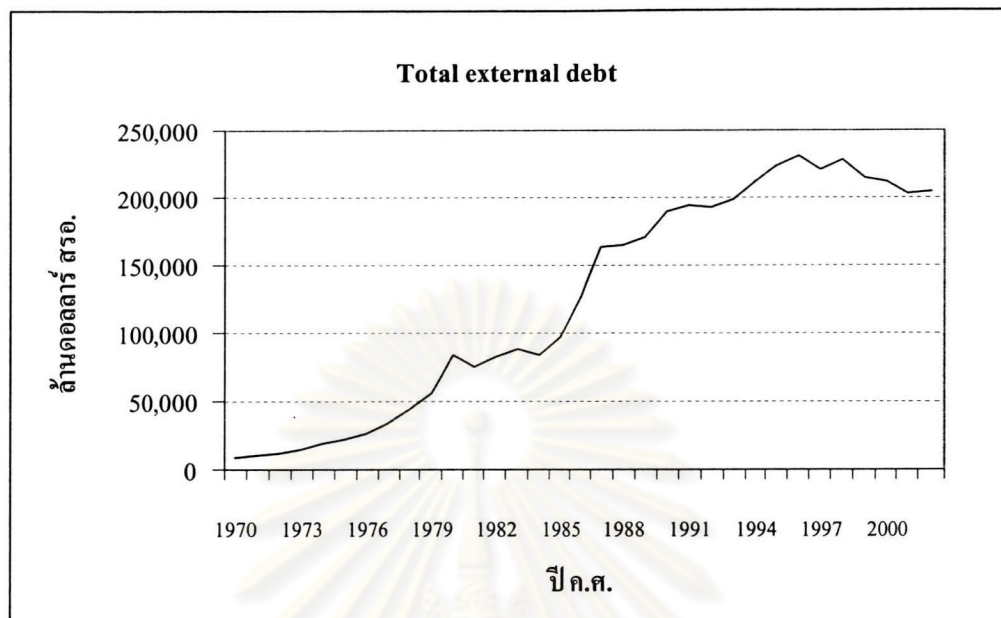
ตารางที่ 3-2 ดัชนีชี้วัดภาวะเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศ SSA ในปี ค.ศ. 1970 – 2002

ดัชนีชี้วัดภาวะเศรษฐกิจ (%)	1971-80	1981-90	1991-2000	2001	2002
อัตราการเจริญเติบโตที่แท้จริงของ GDP	3.5	1.7	2.3	3.2	2.8
อัตราเงินเฟ้อ	10.7	10	10.5	5.8	4.2
ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP	-2.1	-2.7	-2	-2.2	-2.2

ที่มา : ธนาคารโลก (Global Economic Prospects, 2004)

ปัญหาทางเศรษฐกิจและสังคมที่สะสมอย่างยาวนานนั้น นับเป็นปัจจัยหลักปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลให้เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ นอกจากนี้ยังมีปัจจัยอื่น ๆ ที่ก่อให้เกิดวิกฤตดังกล่าว ทั้งปัจจัยภายในและภายนอก ปัจจัยภายในได้แก่ การดำเนินนโยบายทางด้านมหภาคที่อ่อนแอ ส่งผลให้เกิดภาวะเงินเฟ้อ การว่างงาน การขาดดุลการคลังมากขึ้น และการเคลื่อนย้ายเงินทุนออกนอกประเทศ (capital flight) ผลของการดำเนินนโยบายที่ผิดพลาดยิ่งทวีความรุนแรงมากขึ้นเมื่อประกอบเข้ากับโครงสร้างทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอ โดยเฉพาะฐานการผลิตที่แคบและเน้นการเชื่อมโยงไปข้างหลัง ทั้งยังพึ่งพาการส่งออกสินค้าขั้นปฐมที่ไม่มีความหลากหลาย และในฐานะที่เป็นส่วนหนึ่งของระบบเศรษฐกิจโลก กลุ่มประเทศ SSA จึงได้รับผลกระทบมาจากปัจจัยภายนอกซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศที่ไม่เอื้ออำนวยด้วย ตั้งแต่การเกิดวิกฤตการณ์ราคาน้ำมันครั้งที่ 1 และ 2 ราคาสินค้าส่งออกของสินค้าขั้นปฐมตกต่ำ อัตราการค่าที่แย่ง อัตราดอกเบี้ยโลกเพิ่มสูงขึ้น การเพิ่มการปกป้องอุตสาหกรรมในประเทศของประเทศอุตสาหกรรม และการที่เงินทุนไหลเข้าสู่ประเทศเหล่านี้ลดลง เป็นผลให้การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น และมีปริมาณหนี้ที่เพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้การเคลื่อนการชำระหนี้และกู้เงินใหม่เพื่อนำมาชำระหนี้ล้วนส่งผลให้หนี้ที่มีอยู่ในปริมาณที่มากอยู่แล้ว ยิ่งเพิ่มปริมาณมากขึ้นไปอีก จะเห็นได้จากรูปที่ 3-2 ตลอดช่วงเวลาตั้งแต่ปี ค.ศ. 1970 เป็นต้นมา ปริมาณหนี้ต่างประเทศของประเทศกลุ่มนี้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นโดยตลอด ในระยะเวลาเพียงไม่กี่ปี จากหนี้ต่างประเทศประมาณ 10,000 ล้านดอลลาร์ สรอ. ได้เพิ่มสูงขึ้นจนมีระดับสูงสุดกว่า 200,000 ล้านดอลลาร์ สรอ. ในปี ค.ศ. 1995 และปัจจุบันแม้จะเริ่มลดปริมาณลงแล้วแต่ก็ยังคงอยู่ในระดับที่สูงมาก

รูปที่ 3-2 ปริมาณหนี้ต่างประเทศรวมของกลุ่มประเทศ sub-Saharan Africa



ที่มา : ข้อมูลจากธนาคารโลก (Global Development Finance)

ดังนั้น การเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศของกลุ่มประเทศ SSA นี้ จึงไม่ได้มาจากการใช้จ่ายที่ไม่มีประสิทธิภาพของประเทศเหล่านี้เพียงอย่างเดียว ปัจจัยภายนอกที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของประเทศก็เป็นส่วนสำคัญที่ทำให้หนี้ต่างประเทศเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังเป็นผลมาจากการกู้เงินที่มากเกินไปและการให้กู้อย่างไม่ระมัดระวังโดยธนาคารพาณิชย์ระหว่างประเทศในช่วงทศวรรษ 1970s โดยแท้ที่จริงแล้วปริมาณหนี้ที่เพิ่มขึ้นนี้ไม่ได้นำไปใช้เพื่อการลงทุนที่ก่อให้เกิดผลผลิต แต่กู้ยืมไปเพื่อการชำระหนี้และบางครั้งก็เพื่อรักษาระดับการนำเข้าที่จำเป็น นักวิเคราะห์หลายท่านเห็นว่าปริมาณหนี้ได้เพิ่มขึ้นในช่วง 1980s แม้ว่าจะมีการตัดทอนรายจ่ายและการปฏิบัติตามโครงการเพื่อปรับโครงสร้างทางเศรษฐกิจ (structural adjustment programmes : SAPs) ของ IMF และธนาคารโลกอย่างเคร่งครัดแล้วก็ตาม การไหลเข้าของทรัพยากรสุทธิที่ลดลงโดยเฉพาะจาก IMF และธนาคารโลก เมื่อประกอบกับปัญหาหนี้ต่างประเทศของประเทศ SSA ซึ่งเกิดขึ้นจากปริมาณหนี้ที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้น ปัญหาการชำระหนี้ รวมทั้งความเสี่ยงจากการไม่ชำระหนี้และการสูญเสียความเชื่อมั่นจากผู้ให้กู้ (creditworthiness) ปัญหา debt overhang และผลทางลบจากปัญหาหนี้ต่างประเทศต่ออัตราการเจริญเติบโตของประเทศ ได้ส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศกลุ่มนี้เป็นอย่างมาก คุณภาพชีวิตและรายได้ต่อหัวที่แท้จริงลดต่ำลง นอกจากนี้สิ่งที่เกิดตามมากับการลดลงของการลงทุน ก็คือ โครงสร้างพื้นฐานส่วนสำคัญได้ขาดหายไป รวมทั้งผลประโยชน์ที่ได้ทางด้านการศึกษา สุขภาพ และโภชนาการ ในช่วงทศวรรษที่ผ่านมาได้สูญสลายไปด้วย

## โครงสร้างหนี้ของกลุ่มประเทศที่เคยเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ในช่วงปี ค.ศ. 1980s – 1990s

หลังจากที่ได้ทราบลักษณะทางเศรษฐกิจและสังคมของกลุ่มประเทศ SSA แล้ว ในส่วนนี้จะได้วิเคราะห์ถึงโครงสร้างหนี้ของกลุ่มประเทศที่เคยเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศมาแล้ว 2 กลุ่มประเทศที่แตกต่างกัน คือ กลุ่มประเทศแถบละตินอเมริกา และ กลุ่มประเทศ SSA ว่ามีความเหมือนหรือแตกต่างกันอย่างไร จากนั้นจึงนำมาเปรียบเทียบกับประเทศไทยในปัจจุบัน

ตามที่ได้กล่าวไปแล้วว่าประเทศในแถบละตินอเมริกาและแคริบเบียน ส่วนใหญ่จัดอยู่ในกลุ่มประเทศที่มีรายได้ขนาดกลาง (Middle – income countries) ส่วนกลุ่มประเทศ sub – Saharan Africa นั้นส่วนใหญ่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มที่มีรายได้ต่ำ ดังนั้นด้วยลักษณะพื้นฐานประเทศที่แตกต่างกัน จึงทำให้การเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศมีความแตกต่างกันตามไปด้วย การพิจารณาโครงสร้างหนี้ของทั้งสองกลุ่มประเทศจึงอาจมีทั้งความคล้ายและความแตกต่างกัน ซึ่งจะช่วยให้เข้าใจถึงการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศที่ผ่านมามากยิ่งขึ้น และเป็นประโยชน์ต่อการป้องกันในอนาคต

เมื่อพิจารณาโครงสร้างหนี้ของประเทศละตินอเมริกาและแคริบเบียน รวมทั้งกลุ่มประเทศ SSA ในช่วงเวลาที่เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ จากตารางที่ 3-3 สามารถสรุปได้เป็นข้อ ๆ ดังนี้

1. ตัวเลขที่แสดงปริมาณหนี้ต่างประเทศของกลุ่มประเทศแถบละตินอเมริกาแทบทุกตัวสูงกว่ากลุ่มประเทศ SSA แม้กลุ่มประเทศ SSA จะมีจำนวนประเทศมากกว่าก็ตาม แสดงให้เห็นว่าหากพิจารณาในภาพรวมแล้ว ประเทศในแถบละตินอเมริกาจะประสบปัญหาหนี้ต่างประเทศที่มากกว่าอย่างเห็นได้ชัด ไม่ว่าจะพิจารณาจาก ยอดหนี้ต่างประเทศโดยรวม หนี้ต่างประเทศระยะสั้น ระยะยาว แหล่งเงินกู้ หรือแม้แต่ภาระหนี้ต่างประเทศ
2. เมื่อพิจารณาหนี้ต่างประเทศของทั้งสองกลุ่มประเทศ พบว่า ส่วนใหญ่เป็นหนี้ระยะยาวกว่าร้อยละ 70 และในส่วนของหนี้ระยะยาว เป็นหนี้ของภาคทางการมากกว่าภาคเอกชนในทั้งสองกลุ่มประเทศ โดยเฉพาะกลุ่มประเทศ SSA สัดส่วนของหนี้ภาคทางการสูงกว่าร้อยละ 90 ของหนี้ระยะยาวตลอดช่วงปีที่ศึกษา แสดงให้เห็นว่าหนี้ต่างประเทศส่วนใหญ่ของทั้งสองภูมิภาคเป็นการกู้เงิน โดยรัฐบาล หรือรัฐบาลค้ำประกัน การกู้เงินของเอกชนมีเพียงส่วนน้อยเท่านั้น
3. ทางด้านของแหล่งเงินกู้ (เฉพาะหนี้ต่างประเทศระยะยาว) จะเห็นว่ามี ความแตกต่างกันในสองกลุ่มประเทศนี้ โดยประเทศแถบละตินอเมริกาจะกู้เงินจากแหล่งเงินกู้เอกชน (ได้แก่ พันธบัตรธนาคารพาณิชย์ และเจ้าหน้าที่เอกชนอื่น ๆ) มากกว่าการกู้จากแหล่งเงินกู้ทางการ ในขณะที่ประเทศแถบ SSA จะอาศัยเงินกู้จากแหล่งเงินกู้ทางการมากกว่ากู้จากแหล่งเงินกู้เอกชน ทั้งนี้อาจเป็นเพราะความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนแตกต่างกัน กลุ่มประเทศ SSA ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีรายได้ระดับต่ำ สามารถกู้เงินจากแหล่งดังกล่าวได้น้อย เนื่องจากการพิจารณาถึงสถานะทางการเงิน รวมถึง

ตารางที่ 3-3 โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศที่เคยเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ในช่วงปี ค.ศ. 1970 – 2000

หน่วย : ล้านดอลลาร์ สรอ.

โครงสร้างหนี้ต่างประเทศ	ประเทศแถบละตินอเมริกาและแคริบเบียน						ประเทศแถบ Sub – Saharan Africa					
	1970	1980	1985	1990	1995	2000	1970	1980	1985	1990	1995	2000
หนี้ต่างประเทศรวม	32,561	257,374	390,129	475,374	652,539	782,939	6,921	60,846	98,781	176,906	235,360	211,394
ระยะยาว (LDOD)	27,645	187,364	330,941	379,681	495,135	668,433	6,059	46,649	77,756	149,689	185,918	171,563
หนี้ภาคทางการ	15,772	144,906	276,348	354,630	407,799	424,392	5,751	42,082	72,265	144,412	174,206	160,182
หนี้ภาคเอกชน	11,873	42,458	54,592	25,051	87,336	244,041	309	4,567	5,492	5,276	11,713	11,382
ระยะสั้น	n.a.	68,597	44,583	120,766	130,685	105,660	n.a.	11,164	14,293	20,606	40,769	33,091
IMF credit	128	1,413	14,605	23,892	26,719	8,846	106	3,033	6,732	6,612	8,674	6,739
แหล่งเงินทุนทางการ*	8,125	45,032	63,887	146,229	191,494	160,983	4,183	25,741	46,095	108,704	137,419	160,182
Bilateral	5,176	30,879	32,900	86,198	118,176	67,847	3,314	18,144	29,451	70,537	82,735	79,694
Multilateral	2,950	14,153	30,987	60,030	73,318	93,137	869	7,597	16,644	38,167	54,684	54,712
แหล่งเงินทุนเอกชน*	19,520	142,332	267,053	233,452	303,641	507,450	1,876	20,958	31,662	40,984	48,500	37,158
ภาระการชำระหนี้	n.a.	46,314	47,691	45,587	80,960	179,655	n.a.	6,684	11,368	10,896	14,816	13,459
เงินต้น	3,751	21,706	12,941	22,805	43,458	124,879	452	3,173	6,624	5,585	9,443	8,966
ดอกเบี้ย	n.a.	24,608	34,750	22,781	37,503	54,776	n.a.	3,512	4,744	5,312	5,373	4,493
รายได้จากการส่งออก	4,243	127,684	124,686	186,767	305,949	464,887	1,866	92,992	42,414	84,812	96,898	120,692



ตารางที่ 3-3 (ต่อ) โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศไทยที่เคยเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ในช่วงปี ค.ศ. 1970 – 2000

โครงสร้างหนี้ต่างประเทศ	ประเทศแถบละตินอเมริกาและแคริบเบียน						ประเทศแถบ Sub – Saharan Africa					
	1970	1980	1985	1990	1995	2000	1970	1980	1985	1990	1995	2000
หนี้ต่อ GNP (%)	n.a.	35.8	61.3	44.6	38.2	40.9	n.a.	23.5	56.1	63.1	77.3	68.8
หนี้ต่อการส่งออก (%)	n.a.	201.6	312.9	254.5	213.3	168.4	n.a.	65.4	232.9	208.6	242.9	175.2
ภาระหนี้ต่อรายได้จากการส่งออก(%)	n.a.	36.3	38.2	24.4	26.5	38.6	n.a.	7.2	26.8	12.8	15.3	11.2
ภาระดอกเบี้ยต่อการส่งออก(%)	n.a.	19.3	27.9	12.2	12.3	11.8	n.a.	3.8	11.2	6.3	5.5	3.7

ที่มา : Global Development Finance

หมายเหตุ : \*เฉพาะหนี้ต่างประเทศระยะยาว

ความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศด้วย กลุ่มประเทศละตินอเมริกาซึ่งส่วนใหญ่มีรายได้ขนาดกลางจึงสามารถกู้เงินได้มากกว่า เป็นที่น่าสังเกตว่าในช่วงที่ก่อนที่จะเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ในปี ค.ศ. 1980 การกู้เงินจากแหล่งเงินกู้เอกชนได้เพิ่มขึ้นจากปี ค.ศ. 1970 ถึงประมาณ 7 และ 11 เท่าตัวในกลุ่มละตินอเมริกาและกลุ่ม SSA ตามลำดับ นับเป็นตัวเลขที่สูงมาก

ในส่วนของแหล่งเงินทุนทางการ ประกอบไปด้วย แหล่งเงินทุนหลายฝ่าย หรือองค์กรระหว่างประเทศ เช่น กลุ่มธนาคารโลก กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ธนาคารเพื่อการพัฒนาของภูมิภาค เป็นต้น และแหล่งเงินทุนแบบสองฝ่าย โดยรัฐบาลของประเทศต่าง ๆ หรือตัวแทน ตัวเลขแหล่งเงินทุนทางการนี้ พบว่ามีความแตกต่างกันเล็กน้อย คือ ทั้งสองกลุ่มประเทศ มีแนวโน้มกู้เงินจากแหล่งเงินทุนทั้งแบบสองฝ่ายและแบบหลายฝ่ายเพิ่มขึ้น แต่ตัวเลขดังกล่าวได้ลดลงในปี ค.ศ. 2000 ยกเว้นแหล่งเงินทุนหลายฝ่ายของประเทศแถบละตินอเมริกาที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นโดยตลอด ส่วนสัดส่วนระหว่างเงินทุนแบบสองฝ่ายและหลายฝ่ายนั้น กลุ่มประเทศ SSA จะอาศัยเงินทุนแบบสองฝ่ายมากกว่า ในขณะที่กลุ่มละตินอเมริกาไม่สามารถสรุปได้อย่างชัดเจน

4. ด้านสัดส่วนส่วนหนี้ต่างประเทศ แม้จะพบว่าเมื่อพิจารณาถึงปริมาณหนี้ต่างประเทศแล้ว ประเทศแถบละตินอเมริกาและแคริบเบียนน่าจะประสบปัญหาที่รุนแรงมากกว่ากลุ่มประเทศ SSA แต่เมื่อพิจารณาทางด้านสัดส่วนหนี้ต่างประเทศแล้วจากตารางเดียวกัน จะพบว่า แม้กลุ่มประเทศ SSA จะมีการก่อหนี้ต่างประเทศในปริมาณที่น้อยกว่าประเทศแถบละตินอเมริกา แต่เมื่อคิดเป็นสัดส่วนแล้ว มีสัดส่วนหนี้ต่างประเทศบางตัวที่แสดงให้เห็นว่าประเทศกลุ่มนี้ก็ประสบปัญหาไม่ยิ่งหย่อนไปกว่ากัน ไม่ว่าจะเป็นสัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อ GNP และสัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อการส่งออก ซึ่งพบว่าในปี ค.ศ. 2000 มีค่าสูงกว่าประเทศแถบละตินอเมริกาอย่างเห็นได้ชัด ทั้ง ๆ ที่ในปี ค.ศ. 1980 สัดส่วนดังกล่าวของกลุ่มประเทศ SSA น้อยกว่าประเทศแถบละตินอเมริกากว่า 3 เท่าตัว แสดงให้เห็นว่าจนถึงปัจจุบันกลุ่มประเทศ SSA ก็ยังคงประสบกับปัญหาหนี้ต่างประเทศที่ค่อนข้างรุนแรง แม้จะพบว่าสัดส่วนภาระหนี้ต่างประเทศจะมีแนวโน้มลดลงกว่าประเทศแถบละตินอเมริกาก็ตาม ทั้งนี้การลดลงของสัดส่วนภาระหนี้ อาจเนื่องมาจากการช่วยเหลือจากทางฝ่ายประเทศเจ้าหนี้ ตลอดจนองค์กรทางการเงินระหว่างประเทศ อีกทั้งการกู้เงินส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ที่มีเงื่อนไขผ่อนปรน จึงทำให้ภาระหนี้ของประเทศกลุ่มนี้มีไม่มากนัก

สำหรับประเทศไทยซึ่งจัดอยู่ในกลุ่มประเทศที่มีรายได้ขนาดกลาง เช่นเดียวกับประเทศแถบละตินอเมริกา เมื่อพิจารณาโครงสร้างหนี้ของประเทศไทยจากตารางที่ 3-4 จะพบว่าในช่วงเวลาที่กลุ่มประเทศทั้งสองกลุ่มเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ (ปี ค.ศ. 1970 – 1990) นั้น ประเทศไทยเองก็มีโครงสร้างหนี้ที่ไม่แตกต่างกันมากนัก กล่าวคือ การก่อหนี้ต่างประเทศส่วนใหญ่จะเป็นหนี้ระยะยาวมากกว่าหนี้ระยะสั้น และในส่วนของหนี้ระยะยาวเป็นหนี้ของภาคทางการมากกว่าภาคเอกชน แต่สัดส่วนจะน้อยกว่าทั้งสองกลุ่มประเทศ อย่างไรก็ตามได้สัดส่วนดังกล่าวได้มีการเปลี่ยนแปลง

ตารางที่ 3-4 โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย ในช่วงที่เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศจนถึงปัจจุบัน (ค.ศ. 1970 – 2002)

หน่วย : ล้านดอลลาร์ ทรอ.

โครงสร้างหนี้ต่างประเทศ	1970*	1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
หนี้ต่างประเทศรวม	1,001	8,716	17,535	29,308	100,832	108,742	109,276	105,062	95,051	79,715	67,511	59,456
ระยะยาว (LDOD)	726	6,360	14,308	18,891	48,434	60,999	70,982	76,641	75,512	65,021	54,122	47,540
หนี้ภาคทางการ	324	4,301	10,528	11,258	6,317	16,747	24,062	31,428	36,098	33,887	28,161	22,918
หนี้ภาคเอกชน	402	2,059	3,780	7,633	32,117	44,252	46,920	45,213	39,414	31,134	25,961	24,622
ระยะสั้น	275	2,356	3,227	10,417	52,398	47,743	38,294	28,421	19,539	14,694	13,389	11,916
IMF credit	0	348	1,122	1	0	0	2,429	3,239	3,431	3,062	1,679	389
แหล่งเงินทุนทางการ**	291	2,168	5,718	8,283	11,187	10,553	15,418	18,199	21,847	20,816	19,290	n.a.
Bilateral	127	1,175	2,621	4,567	7,981	7,575	11,828	13,597	16,421	15,486	13,856	n.a.
Multilateral	164	992	3,096	3,716	3,206	2,978	3,590	4,602	5,427	5,330	5,434	n.a.
แหล่งเงินทุนเอกชน**	435	2,879	7,513	11,488	44,756	54,569	54,016	53,818	48,072	40,938	33,191	n.a.
ภาระการชำระหนี้	163	1,489	2,747	3,284	8,253	9,024	11,629	14,430	14,136	12,893	16,081	16,268
เงินต้น	131	769	1,514	1,520	4,059	3,822	6,071	8,951	9,623	8,811	12,718	13,887
ดอกเบี้ย	33	720	1,233	1,764	4,194	5,202	5,558	5,479	4,513	4,082	3,363	2,381
รายได้จากการส่งออก	n.a.	8,313	9,998	30,279	72,287	73,497	74,169	67,518	72,917	83,454	77,467	83,498

ตารางที่ 3-4 (ต่อ) โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย ในช่วงที่เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศจนถึงปัจจุบัน (ค.ศ. 1970 – 2002)

โครงสร้างหนี้ต่างประเทศ	1970*	1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
หนี้ต่อ GNP (%)	26.9	45.0	34.3	60.0	59.7	70.1	93.2	77.5	64.9	58.5	47.0	59.7
หนี้ต่อการส่งออก (%)	n.a.	104.85	175.39	96.79	139.49	147.95	147.33	155.61	130.36	95.52	87.15	71.21
ภาระหนี้ต่อรายได้จากการส่งออก(%)	n.a.	17.9	27.5	10.8	11.4	12.3	15.7	21.4	19.4	15.4	20.7	19.5
ภาระดอกเบี้ยต่อการส่งออก(%)	n.a.	8.66	12.33	5.83	5.80	7.08	7.49	8.11	6.19	4.89	4.34	2.85

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย และ Global Development Finance (เฉพาะข้อมูลแหล่งเงินกู้)

หมายเหตุ : \* เฉพาะปี ค.ศ.1970 ใช้ข้อมูลจาก Global Development Finance

\*\* เฉพาะหนี้ต่างประเทศระยะยาว

ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1995 เป็นต้นมา โดยในปี ค.ศ. 1995 สัดส่วนหนี้ต่างประเทศทั้งสองค่าของไทยเริ่มลดลงแม้ว่าหนี้ระยะยาวจะเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงเวลา 5 ปีที่ผ่านมา โดยเพิ่มขึ้นจาก 18,891 ล้านดอลลาร์ สรอ. ในปี ค.ศ. 1990 เป็น 48,434 ล้านดอลลาร์ สรอ. ในปี ค.ศ. 1995 หรือเพิ่มขึ้นกว่า 2.5 เท่าแต่เมื่อคิดเป็นสัดส่วนต่อหนี้ต่างประเทศทั้งหมดแล้วพบว่าไม่มีสัดส่วนลดลง อย่างไรก็ตาม สัดส่วนดังกล่าวได้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ และเริ่มลดลงอีกในปี ค.ศ. 2002 ส่วนหนึ่งของภาคทางการที่เคยมีสัดส่วนมากกว่าหนี้ภาคเอกชน พบว่าในปี ค.ศ. 1995 สัดส่วนดังกล่าวได้ลดลงอย่างมากจนน้อยกว่าหนี้ภาคเอกชน หนี้ภาคเอกชนจากที่เคยมีสัดส่วนที่มากกว่าหนี้ภาคทางการในปี ค.ศ. 1970 กลับมามากกว่าอีกครั้งตั้งแต่ปี ค.ศ. 1995 เป็นต้นมา อย่างไรก็ตามสัดส่วนของหนี้เอกชนได้ลดลงและน้อยกว่าหนี้ของภาคทางการแต่ไม่มากนักในปี ค.ศ. 2002

จะเห็นได้ว่าในช่วงที่เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศนั้น โครงสร้างหนี้ของประเทศไทยเมื่อคิดในรูปของสัดส่วนหนี้ระยะยาวและหนี้ระยะสั้น และสัดส่วนหนี้ภาคทางการกับหนี้ภาคเอกชน ไม่แตกต่างกับกลุ่มประเทศทั้งสองมากนัก แต่พอมานปี ค.ศ. 1995 เป็นต้นมาได้เริ่มมีการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนดังกล่าว โดยเฉพาะสัดส่วนของหนี้ภาคเอกชนที่เริ่มกลับมามากกว่าหนี้ภาคทางการอย่างเห็นได้ชัด ซึ่งอาจเป็นส่วนหนึ่งที่ส่งผลให้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี ค.ศ. 1997 ตามมา

ทางด้านแหล่งเงินกู้จากต่างประเทศของไทย (เฉพาะหนี้ระยะยาว) ส่วนใหญ่เป็นการกู้เงินจากแหล่งเงินกู้เอกชนมากกว่าการกู้เงินจากแหล่งเงินกู้ทางการ สอดคล้องกับกลุ่มประเทศละตินอเมริกา ทั้งนี้เนื่องจากทั้งประเทศไทยและประเทศแถบละตินอเมริกาส่วนใหญ่จัดอยู่ในกลุ่มที่มีรายได้ขนาดกลาง จึงสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนเอกชนได้มากกว่าแหล่งทางการซึ่งจะให้กับประเทศที่ยากจนและด้อยโอกาสมากกว่า สำหรับแหล่งเงินกู้ทางการ พบว่าส่วนใหญ่ประเทศไทยจะอาศัยการกู้เงินในรูปสองฝ่ายมากกว่าการกู้เงินจากสถาบันการเงินระหว่างประเทศต่าง ๆ เช่นเดียวกับกลุ่มประเทศละตินอเมริกาและกลุ่ม SSA อาจเป็นเพราะรัฐบาลต่างประเทศต้องการให้ความช่วยเหลือแก่ประเทศที่พัฒนาน้อยกว่า และกำหนดให้เป็นมาตรการหนึ่งของนโยบายต่างประเทศ ซึ่งมักมีเหตุผลทางการเมืองเข้ามาเกี่ยวข้อง

สำหรับภาระหนี้ต่างประเทศของไทยโดยรวม พบว่ามีปริมาณไม่มากนัก แต่ก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ส่วนภาระดอกเบี้ยมีแนวโน้มลดลง และเมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มประเทศทั้งสอง พบว่ามีแนวโน้มไปในทิศทางเดียวกับกลุ่มประเทศละตินอเมริกามากกว่า ในขณะที่กลุ่มประเทศ SSA ตัวเลขดังกล่าวมีไม่มากนัก ทั้งยังน้อยกว่าประเทศไทยเพียงประเทศเดียว ทั้งนี้เนื่องจากกลุ่มประเทศ SSA ส่วนใหญ่กู้เงินจากแหล่งเงินกู้ทางการ และเป็น concessional term ซึ่งมีเงื่อนไขที่ผ่อนปรน และมีดอกเบี้ยต่ำเป็นส่วนใหญ่ ทั้งยังมีการยกหนี้หรือลดหนี้ให้บางส่วน จึงทำให้ภาระหนี้ของประเทศเหล่านี้มีน้อย ต่างจากการกู้เงินจากแหล่งเงินกู้เอกชนเป็นหลักอย่างประเทศไทยและประเทศแถบละตินอเมริกา

ในการวัดความระดับความรุนแรงของปัญหาหนี้ต่างประเทศ ทางธนาคารโลก (World Development Indicators Database, 2001) ได้ใช้ดัชนีวัดระดับหนี้ต่างประเทศ 4 ตัวด้วยกัน (วารุณี สิทธิถาวร, 2544) ได้แก่ สัดส่วนหนี้ต่อ GDP (ในที่นี้ใช้ หนี้ต่อ GNP และ GNI ตามข้อมูลที่ปรากฏใน Global Development Finance) สัดส่วนหนี้ต่อการส่งออก ภาระหนี้ต่อการส่งออก และภาระดอกเบี้ยต่อการส่งออก โดยได้กำหนดค่าวิกฤตเอาไว้ในการแบ่งประเทศลูกหนี้ออกเป็น 3 ระดับคือ ประเทศที่มีปัญหาหนี้ต่างประเทศรุนแรง ประเทศที่มีหนี้ระดับปานกลาง และประเทศที่ไม่มีปัญหาในการก่อหนี้ ค่าวิกฤตดังกล่าวแสดงได้ดังตารางที่ 3-5

ในการพิจารณา ถ้าดัชนี 3 ใน 4 ตัวของประเทศมีค่ามากกว่าค่าวิกฤต ถือว่าเป็นประเทศที่มีปัญหาหนี้รุนแรง แต่ถ้าดัชนี 3 ใน 4 ตัว มีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ก็ถือว่าเป็นประเทศที่มีปัญหาการก่อหนี้ในระดับปานกลาง

ตารางที่ 3-5 ดัชนีวัดระดับหนี้ต่างประเทศ

หน่วย : ร้อยละ

ดัชนี	ค่าวิกฤต
สัดส่วนหนี้ต่อ GDP	50
สัดส่วนหนี้ต่อการส่งออก	275
สัดส่วนภาระหนี้ต่อการส่งออก	30
สัดส่วนภาระดอกเบี้ยต่อการส่งออก	20

ที่มา : World Development Indicators, 2001

สำหรับกลุ่มประเทศแถบละตินอเมริกา และ SSA นั้น จากตารางที่ 3-3 พบว่าในปี ค.ศ. 1985 ดัชนีวัดระดับหนี้ต่างประเทศ ทั้ง 4 ตัวมีค่ามากกว่าค่าวิกฤต จัดว่าเป็นประเทศที่มีปัญหาหนี้ต่างประเทศที่รุนแรงมาก ส่วนประเทศแถบ SSA ถือว่ามีปัญหาในระดับปานกลาง เนื่องจากมีสัดส่วนหนี้ต่อ GNP ที่สูงกว่าค่าวิกฤต เพียงดัชนีเดียว ซึ่งจนถึงปี ค.ศ. 2000 กลุ่มประเทศ SSA ก็ยังคงมีค่าสัดส่วนดังกล่าวที่สูงกว่าค่าวิกฤตอยู่ ส่วนดัชนีอื่น ๆ ที่เหลือมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤตค่อนข้างมาก โดยเฉพาะสัดส่วนที่เกี่ยวกับภาระหนี้ต่างประเทศและภาระดอกเบี้ย อาจเป็นเพราะจากสัดส่วนหนี้ต่อ GNP ที่สูง ทำให้จำเป็นต้องมีการแก้ไขด้วยวิธีต่าง ๆ จากเจ้าหนี้ เช่น การลดหรือยกเลิกหนี้บางส่วน นอกจากนี้ ประเทศกลุ่มนี้ยังได้รับเงินช่วยเหลือจากนานาประเทศ และเงินกู้ที่ได้รับส่วนใหญ่จะเป็น concession term จากสถาบันการเงินระหว่างประเทศ (multilateral institutions) เช่น กลุ่มธนาคารโลก กองทุนการเงินระหว่างประเทศ และธนาคารและกองทุนเพื่อการพัฒนาแอฟริกา (African Development Bank and Fund) เป็นต้น ทำให้มีดอกเบี้ยต่ำและมีเงื่อนไขที่ผ่อนปรนมากกว่าประเทศที่มีรายได้ขนาดกลาง ทำให้ภาระหนี้และภาระดอกเบี้ยมีไม่มากนัก ส่งผลให้ค่าดัชนีที่

เกี่ยวข้องกับค่าน้อย ต่างกับประเทศแถบละตินอเมริกาที่ดัชนีภาระหนี้ต่อการส่งออก แม้จะต่ำกว่าค่าวิกฤต แต่ก็มีต่ำกว่าไม่มากนัก และกลับมาสูงกว่าค่าวิกฤตในปี ค.ศ. 2000 ส่วนสัดส่วนภาระดอกเบี้ยต่อการส่งออก หลังจากปี ค.ศ. 1985 แม้จะมีค่าที่ลดลง แต่เมื่อเทียบกับกลุ่มประเทศ SSA ก็ยังมีระดับที่สูงกว่า โดยสรุปแล้วจะเห็นว่า ในปัจจุบันหากจะวัดความรุนแรงของปัญหาหนี้ต่างประเทศด้วยเกณฑ์เหล่านี้ ประเทศแถบละตินอเมริกา และกลุ่มประเทศ SSA ไม่ถือว่าเป็นกลุ่มประเทศที่มีปัญหาการก่อหนี้ต่างประเทศที่รุนแรง เนื่องจากมีค่าดัชนีเพียงค่าเดียวที่เกินกว่าค่าวิกฤต

ส่วนประเทศไทย จะเห็นได้ว่าโดยรวมแล้วประเทศไทยจัดอยู่ในกลุ่มที่มีปัญหาการก่อหนี้ต่างประเทศในระดับปานกลาง เนื่องจากดัชนี 3 ใน 4 ตัวมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต มีเพียงสัดส่วนหนี้ต่อ GDP เท่านั้นที่มีค่ามากกว่าค่าวิกฤตอย่างเห็นได้ชัด อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาในช่วงที่เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ค่าดัชนีดังกล่าวของประเทศไทยมีระดับต่ำกว่าค่าวิกฤตและไม่จัดว่าเป็นประเทศที่มีปัญหาแต่อย่างใด แต่พอในปี ค.ศ. 1990 พบว่าสัดส่วนหนี้ต่อ GDP มีค่าเพิ่มขึ้นมากเกือบเท่าตัว เมื่อเทียบกับปี ค.ศ. 1985 จนสูงกว่าค่าวิกฤตและยังคงเพิ่มมากขึ้นไปอีก จนสูงสุดที่ระดับร้อยละ 93.2 ในปี ค.ศ. 1997 ซึ่งเป็นปีเดียวกับที่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในประเทศไทย ก่อนที่จะเริ่มลดลงอย่างต่อเนื่องจนน้อยกว่าค่าวิกฤตในปี ค.ศ. 2001 อย่างไรก็ตามในปี ค.ศ. 2002 สัดส่วนดังกล่าวก็กลับมาเพิ่มสูงกว่าค่าวิกฤตอีกครั้ง โดยอยู่ที่ร้อยละ 59.7 จึงเป็นที่น่าจับตามองและเฝ้าระวังต่อไปว่าระดับการก่อหนี้ต่างประเทศดังกล่าวจะก่อให้เกิดปัญหาหนี้ต่างประเทศตามมาหรือไม่ แม้จะเป็นเพียงดัชนีเดียวที่สูงกว่าค่าวิกฤตก็ตาม

ในการวิเคราะห์ที่ผ่านมา เป็นการพิจารณาจากตัวเลขการก่อหนี้ต่างประเทศทั้งในอดีตและปัจจุบัน ซึ่งเป็นเพียงการบ่งชี้ถึงสภาพปัญหาที่เกิดขึ้นเท่านั้น และเพื่อให้เข้าใจถึงปัญหามากขึ้น ในส่วนถัดไปจะได้วิเคราะห์ถึงการนำไปใช้ของทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ทั้งนี้เงินทุนที่ได้มาอาจนำไปใช้ในการลงทุน บริโภค การออม หรือแม้แต่การนำไปชำระหนี้คืน เป็นต้น ในที่นี้จะพิจารณาจากตัวเลขการลงทุน การบริโภคและการออม คิดเป็นสัดส่วนต่อ GDP แล้วนำมาเปรียบเทียบกับระหว่างกลุ่มประเทศที่ทำการศึกษา (ประเทศแถบละตินอเมริกาและแคริบเบียน ประเทศแถบ sub-Saharan Africa และประเทศไทย) อย่างไรก็ตามการพิจารณาจากตัวเลขการลงทุน การบริโภค และการออมดังกล่าวเป็นเพียงการพิจารณาอย่างหยาบ ๆ เท่านั้น เนื่องจากแหล่งเงินทุนที่นำมาใช้ในกิจกรรมดังกล่าวในประเทศ ไม่ได้มาจากการกู้ยืมจากต่างประเทศเพียงอย่างเดียว เงินทุนอาจมาจากทั้งในและต่างประเทศในหลายรูปแบบ ไม่ว่าจะเป็นเงินช่วยเหลือจากต่างประเทศ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ หรือรายได้จากการส่งออก เป็นต้น นอกจากนี้การใช้ไปของเงินทุนจากต่างประเทศให้เกิดประโยชน์ยังต้องคำนึงถึงประเภทและประสิทธิภาพด้วย

ตารางที่ 3-6 สัดส่วนการบริโภค การลงทุนและการออมต่อ GDP ของกลุ่มประเทศต่าง ๆ ในช่วงปี

ค.ศ. 1965 - 2001

หน่วย : ร้อยละ

สัดส่วนต่อ GDP	1965	1973	1980	1987	1990	2000	2001
<b>ประเทศที่มีรายได้ขนาดกลางและต่ำ</b>							
การบริโภค/ GDP (เอกชน)	68	63.8*	57	63	61	60	61
การบริโภค/ GDP (รัฐบาล)	11		14	13	14	14	15
การลงทุน/GDP	20	23.5	26	24	25	23	23
การออม/GDP	20	23.6	30	25	26	26	25
<b>ละตินอเมริกาและแคริบเบียน</b>							
การบริโภค/ GDP (เอกชน)	69	67.9*	67	69	65	66	65
การบริโภค/ GDP (รัฐบาล)	9		11	11	13	15	16
การลงทุน/GDP	20	21.1	25	18	19	20	20
การออม/GDP	21	21.1	23	20	21	19	19
<b>อาร์เจนตินา</b>							
การบริโภค/ GDP (เอกชน)	69	67.3	66.2	84	77	71	74
การบริโภค/GDP (รัฐบาล)	8	11.8	13.2	6	3	14	11
การลงทุน/GDP	19	18	25.3	10	14	16	14
การออม/GDP	22	20.8	23.8	10	20	15	15
<b>บราซิล</b>							
การบริโภค/ GDP (เอกชน)	67	67.5	69.7	65	59	63	60
การบริโภค/GDP (รัฐบาล)	11	10.4	9.2	12	19	18	20
การลงทุน/GDP	20	23.2	23.3	20	20	21	21
การออม/GDP	22	22	21.1	23	21	19	20
<b>เม็กซิโก</b>							
การบริโภค/ GDP (เอกชน)	75	71.6	65.1	73	70	68	70
การบริโภค/GDP (รัฐบาล)	6	8.2	10	10	8	11	12
การลงทุน/GDP	20	20	27.2	15	23	23	21
การออม/GDP	19	18.1	24.9	17	22	21	18



ตารางที่ 3-6 (ต่อ) สัดส่วนการบริโภค การลงทุนและการออมต่อ GDP ของกลุ่มประเทศต่าง ๆ  
ในช่วงปี ค.ศ. 1965 - 2001

หน่วย : ร้อยละ

สัดส่วนต่อ GDP	1965	1973	1980	1987	1990	2000	2001
<b>Sub – Saharan Africa</b>							
การบริโภค/ GDP (เอกชน)	73	65.5*	60	72	66	66	67
การบริโภค/ GDP (รัฐบาล)	10		14	15	18	17	17
การลงทุน/GDP	14	18.3	23	16	15	17	18
การออม/GDP	14	19.7	27	13	16	17	17
<b>คองโก</b>							
การบริโภค/ GDP (เอกชน)	80	62.3	46.8	58	62	28	28
การบริโภค/GDP (รัฐบาล)	14	17.5	17.6	21	14	11	11
การลงทุน/GDP	22	32	35.8	24	16	24	27
การออม/GDP	5	20.2	35.7	21	24	61	61
<b>เซเนกัล</b>							
การบริโภค/ GDP (เอกชน)	75	75.5	78.4	77	76	79	78
การบริโภค/GDP (รัฐบาล)	17	15.7	22	17	15	10	10
การลงทุน/GDP	12	18.9	15.3	13	14	20	20
การออม/GDP	8	8.8	-0.4	6	9	11	12
<b>ไทย</b>							
การบริโภค/ GDP (เอกชน)	72	67.1	67.5	62	57	60	58
การบริโภค/GDP (รัฐบาล)	10	9.7	12.4	12	9	9	12
การลงทุน/GDP	20	27	26.4	26	41	23	24
การออม/GDP	19	25.6	20.1	26	34	31	30
<b>ฟิลิปปินส์</b>							
การบริโภค/ GDP (เอกชน)	70	66.8	66.7	76	72	63	68
การบริโภค/GDP (รัฐบาล)	9	8.6	9.1	8	10	13	12
การลงทุน/GDP	21	20.2	29.1	15	24	18	18
การออม/GDP	21	23.7	24.2	16	18	24	20

ที่มา : World Table, World Debt Table, World Development Indicator, World Development Report และ Trends in Developing economies

หมายเหตุ : \* เป็นสัดส่วนการบริโภครวมทั้งของรัฐบาลและเอกชนต่อ GDP

จากตารางที่ 3-6 จะเห็นได้ว่า ตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน รายได้ส่วนใหญ่จะถูกนำไปใช้ในการบริโภค และเป็นการบริโภคของเอกชนในสัดส่วนที่มากกว่ารัฐบาลในทุกระบบเศรษฐกิจ ส่วนสัดส่วนการลงทุนและการออมนั้นพบว่าส่วนใหญ่แล้วมีค่าไม่แตกต่างกันมากนัก อย่างไรก็ตาม สิ่งที่จะพิจารณาต่อไปคือ ในช่วงก่อนและหลังการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ สัดส่วนต่าง ๆ จะมีการเปลี่ยนแปลง รวมถึงมีความเหมือนและแตกต่างกันหรือไม่ อย่างไร เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศอื่น ๆ ซึ่งอาจส่งผลต่อการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในบางประเทศที่แตกต่างกัน

เมื่อพิจารณาสัดส่วนการลงทุนและการออมต่อ GDP ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการใช้จ่ายและการมีอยู่ของทรัพยากรในประเทศ โดยในปี ค.ศ. 1965 ซึ่งเป็นช่วงที่สถานการณ์ทางเศรษฐกิจค่อนข้างปกติ จะเห็นว่าสัดส่วนทั้งสองมีค่าค่อนข้างใกล้เคียงกันมาก มีเพียงประเทศคองโก และเซเนกัล ซึ่งอยู่ในกลุ่มประเทศ SSA เท่านั้นที่มีสัดส่วนการลงทุนสูงกว่าอย่างเห็นได้ชัด แสดงให้เห็นว่าประเทศเหล่านี้มีการได้มาของเงินทุนจากแหล่งอื่น โดยส่วนหนึ่งอาจมาจากการช่วยเหลือจากต่างประเทศ การก่อหนี้ต่างประเทศ หรือการลงทุนจากต่างประเทศ เป็นต้น ทำให้ตัวเลขการลงทุนสูงกว่าการออมอยู่มาก อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาในปี ค.ศ. 1973 และ 1980 ซึ่งถือได้ว่าเป็นช่วงที่เริ่มมีการก่อตัวของปัญหาหนี้ต่างประเทศ พบว่าทั้งสัดส่วนการลงทุนและการออมเมื่อเทียบกับ GDP เพิ่มขึ้น ทั้งเมื่อพิจารณาเป็นกลุ่มประเทศและรายประเทศ ส่วนสัดส่วนการบริโภคต่อ GDP นั้นพบว่า ในช่วงปี ค.ศ. 1965 - 1980 เมื่อพิจารณากลุ่มประเทศแถบละตินอเมริกา และ SSA สัดส่วนดังกล่าวมีแนวโน้มลดลง โดยกลุ่มประเทศ SSA จะมีค่าลดลงมากกว่า ทั้งสัดส่วนการบริโภคของทั้งรัฐบาลและเอกชน การเพิ่มขึ้นของสัดส่วนการลงทุนและการออม และการลดลงของการบริโภครวมแล้ว แสดงให้เห็นว่าเงินทุนที่ได้มานั้นถูกนำมาใช้ในการลงทุนในสัดส่วนที่มากขึ้น ไม่ได้นำไปใช้ในกิจการที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์หรือการบริโภคซึ่งมีสัดส่วนลดลง นับเป็นสิ่งที่ดีและน่าจะส่งผลดีต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศนั้น ๆ

พอมานปีค.ศ. 2000 และ 2001 สำหรับกลุ่มประเทศแถบละตินอเมริกาและแคริบเบียน และประเทศแถบ SSA พบว่า สัดส่วนการบริโภค การลงทุน และการออม เมื่อเทียบกับ GDP แทบไม่มีการเปลี่ยนแปลงจากปี ค.ศ. 1990 และเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงก่อนเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ พบว่า ตัวเลขสัดส่วนการลงทุนและการออมต่อ GDP นั้น มีแนวโน้มลดลงจาก ปี ค.ศ. 1980 เป็นส่วนใหญ่ ในขณะที่สัดส่วนการบริโภคในแต่ละระบบเศรษฐกิจ มีทั้งที่เพิ่มขึ้นและลดลง ทำให้ไม่สามารถสรุปทิศทางที่ชัดเจนได้ อย่างไรก็ตามพบว่าสัดส่วนต่าง ๆ เริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น ต่างกับช่วงก่อนเกิดวิกฤตที่สัดส่วนต่าง ๆ มีการเปลี่ยนแปลงมากกว่าอย่างเห็นได้ชัด

นอกจากนี้เมื่อพิจารณาเป็นรายประเทศ ในที่นี้ได้เลือกประเทศที่มีประวัติประสบปัญหาหนี้ต่างประเทศในแต่ละภูมิภาคมาประกอบการพิจารณาด้วย เพื่อให้สามารถนำมาเปรียบเทียบกับประเทศไทยได้อย่างชัดเจนยิ่งขึ้น ซึ่งพบว่าในช่วงก่อนเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศนั้น สัดส่วนต่าง ๆ

เป็นไปในทิศทางเดียวกัน ยกเว้นในประเทศเซเนกัล ซึ่งมีทิศทางการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนการบริโภคของภาคเอกชนและสัดส่วนการออมที่แตกต่างไป ส่วนประเทศคองโก พบว่าสัดส่วนต่าง ๆ แม้จะมีแนวโน้มในทิศทางเดียวกันแต่ก็มีการเปลี่ยนแปลงค่อนข้างมากกว่าประเทศอื่น ๆ อย่างเห็นได้ชัด อย่างไรก็ตามหลังการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ในปี ค.ศ. 1987 สัดส่วนการบริโภคของเอกชนส่วนใหญ่มีค่าเพิ่มขึ้น ในขณะที่สัดส่วนการบริโภคของรัฐบาล สัดส่วนการลงทุนและการออมมีค่าลดลงเป็นส่วนใหญ่ พอมาในปี ค.ศ. 1990 - ปัจจุบัน พบว่าสัดส่วนต่าง ๆ ค่อนข้างมีเสถียรภาพมากขึ้น เช่นเดียวกับเมื่อพิจารณาเป็นกลุ่มประเทศ มีเพียงประเทศคองโก ที่มีสัดส่วนการบริโภคของภาคเอกชนลดลงจนเหลือเพียงร้อยละ 28 ในปี ค.ศ. 2001 จากร้อยละ 62 ในปี ค.ศ. 1990 และสัดส่วนการออมที่เพิ่มขึ้นเกือบ 3 เท่า จนมีค่าสูงกว่าสัดส่วนอื่น ๆ อย่างชัดเจน

สำหรับประเทศไทย ในช่วงก่อนเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ สัดส่วนการบริโภคทั้งภาคเอกชนและรัฐบาล มีค่าลดลงจากปี ค.ศ. 1965 เช่นเดียวกับประเทศอื่น ๆ และมีทิศทางไม่แตกต่างจากประเทศอื่น ๆ มากนัก ต่อมาในปี ค.ศ. 1987 และ 1990 ซึ่งเป็นช่วงที่เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในหลาย ๆ ประเทศ สัดส่วนการบริโภคทั้งของเอกชนและของรัฐบาลมีแนวโน้มลดลง เมื่อเทียบกับปี ค.ศ. 1980 ในขณะที่สัดส่วนการลงทุน และสัดส่วนการออมมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามสัดส่วนการบริโภคของภาคเอกชนได้เพิ่มขึ้นและลดลงอีกเล็กน้อยในปี ค.ศ. 2000 และ 2001 ตามลำดับ ส่วนสัดส่วนการบริโภคของภาครัฐบาลได้เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 12 ในปี ค.ศ. 2001 ในขณะที่สัดส่วนการลงทุนและการออมต่อ GDP มีค่าลดลงจากปี ค.ศ. 1990 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 41 เหลือเพียงไม่เกินร้อยละ 25 ในปี ค.ศ. 2000 และ 2001

จากการพิจารณาสัดส่วนต่าง ๆ ข้างต้น ไม่ว่าจะเห็น สัดส่วนการบริโภคทั้งของรัฐบาลและเอกชน สัดส่วนการลงทุน และสัดส่วนการออมต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ของกลุ่มประเทศทั้งสอง รวมทั้งประเทศไทย จะเห็นได้ว่า ในช่วงก่อนเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ทั้งสองกลุ่มประเทศมีความแตกต่างกันเล็กน้อย โดยกลุ่มประเทศ SSA จะมีค่าต่าง ๆ ที่เปลี่ยนแปลงในปริมาณที่มากกว่า แต่ก็มีทิศทางการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน เช่นเดียวกับประเทศไทย แต่พอหลังการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศแล้ว พบว่า สัดส่วนต่าง ๆ ไม่มีความแตกต่างกันมากนักระหว่างกลุ่มประเทศละตินอเมริกาและแคริบเบียน กลุ่มประเทศ SSA และประเทศไทย ทั้งยังแสดงให้เห็นว่าระบบเศรษฐกิจเริ่มกลับเข้าสู่ภาวะปกติมากขึ้น อย่างไรก็ตาม สิ่งที่น่าสังเกตก็คือ ในช่วงที่เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ สัดส่วนการบริโภคส่วนใหญ่มีค่าลดลง ในขณะที่สัดส่วนการลงทุนและการออมเพิ่มขึ้น แสดงให้เห็นว่ามีการนำเงินทุนไปใช้ในแนวทางที่ก่อให้เกิดประโยชน์มากขึ้น อย่างไรก็ตาม จากข้อเท็จจริงพบว่า ประเทศเหล่านี้ก็ยังประสบกับปัญหาการชำระหนี้ต่างประเทศ ในช่วงเวลาต่อมา จึงแสดงให้เห็นว่าปัญหาหนี้ต่างประเทศที่เกิดขึ้น ไม่ได้เป็นผลมาจากการนำเงินทุนไปใช้ในทางที่ไม่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม โดยแท้ที่จริงแล้ว การพิจารณาเพียงตัวเลขการลงทุน การ

บริโภคนิยมและการออมเป็นการพิจารณาอย่างหยาบ ๆ เท่านั้น คุณภาพของการใช้ไปหรือประเภทการลงทุนของเงินทุนก็เป็นสิ่งสำคัญ หากเงินที่ใช้ในการลงทุนจริง แต่เป็นกิจการที่ไม่มีคุณภาพ และไม่ก่อให้เกิดรายได้ที่มากพอที่จะนำไปชำระหนี้ หรือเป็นการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน สาธารณูปโภคต่าง ๆ ที่อำนวยความสะดวกให้กับประชาชนในประเทศเป็นหลัก กิจการประเภทนี้ก็ไม่เน้นไปที่การสร้างรายได้เช่นกัน ทำให้ประเทศไม่สามารถมีรายได้ที่จะนำไปชำระหนี้ รวมทั้งรายได้ที่จะก่อให้เกิดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจได้

เพื่อให้เห็นการเปรียบเทียบที่ชัดเจนยิ่งขึ้น ในที่นี้จะสรุปได้ดังตารางที่ 3-7

### ตารางที่ 3-7 สรุปการเปรียบเทียบโครงสร้างหนี้ต่างประเทศ

โครงสร้างหนี้ต่างประเทศ	การเปรียบเทียบ
ระยะเวลาในชำระคืนหนี้	ส่วนใหญ่เป็นการก่อหนี้ในระยะยาวมากกว่าระยะสั้น ทั้งละตินอเมริกา SSA และประเทศไทย
ประเภทผู้กู้ (ทางการ/เอกชน)	ประเทศละตินอเมริกาและ SSA เป็นการก่อหนี้โดยภาคทางการมากกว่าภาคเอกชน ต่างจากไทยที่ส่วนใหญ่เป็นการก่อหนี้โดยภาคเอกชนในสัดส่วนที่มากกว่า
แหล่งเงินกู้ (ทางการ/เอกชน)	- ประเทศไทยจะเหมือนกับละตินอเมริกา ซึ่งกู้เงินจากแหล่งเงินกู้เอกชนเป็นส่วนใหญ่ ในขณะที่ SSA ซึ่งเป็นประเทศที่มีรายได้ต่ำจะกู้เงินจากแหล่งทางการมากกว่า - ในส่วนของแหล่งเงินกู้ทางการ อาศัยการกู้เงินในรูปแบบสองฝ่าย (bilateral) มากกว่าการกู้ในรูปแบบหลายฝ่าย ทั้ง 3 กลุ่มประเทศ
ภาระหนี้ต่างประเทศ	ประเทศแถบละตินอเมริกามีภาระหนี้ต่างประเทศสูงสุด ตามมาด้วยประเทศไทยและ SSA น้อยที่สุด โดยทั้งไทยและละตินอเมริกามีแนวโน้มภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ SSA มีแนวโน้มลดลง
ความรุนแรงของปัญหาหนี้ต่างประเทศ	ในช่วงที่เกิดวิกฤต (ค.ศ. 1985) มีเพียงละตินอเมริกาที่มีค่าดัชนีทุกตัวสูงกว่าค่าวิกฤต แสดงถึงความรุนแรงของปัญหาได้อย่างชัดเจน แต่ในปัจจุบันทั้งละตินอเมริกา SSA และไทย ต่างก็ไม่จัดว่ามีปัญหาหนี้ต่างประเทศที่รุนแรง เนื่องจากมีค่าดัชนีต่าง ๆ 3 ใน 4 ค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต
การใช้ไปของเงินทุน (การบริโภค การออม และการลงทุน)	- ช่วงก่อนเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ (ค.ศ. 1973 และ 1980) ทั้งละติน อเมริกา และ SSA สัดส่วนการลงทุนและการออมเพิ่มขึ้น การบริโภคลดลง ส่วนไทยไม่เปลี่ยนแปลงไปมากนัก - หลังเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ สัดส่วนการลงทุน และการออมของละตินอเมริกา และ SSA ลดลง ส่วนไทยสัดส่วนการลงทุนลดลงแต่การออมเพิ่มขึ้น

ที่มา : จากการประมวลผล

### 3.9 บทเรียนต่อประเทศไทย

จากวิกฤตหนี้ต่างประเทศที่เกิดขึ้น ตลอดจนวิธีการจัดการกับปัญหาเหล่านั้น จะเห็นได้ว่า ปัญหาหนี้ต่างประเทศที่เกิดกับกลุ่มประเทศละตินอเมริกา และกลุ่มประเทศ sub - Saharan Africa นั้นเกิดขึ้นจากหลายสาเหตุ และมีความรุนแรงแตกต่างกันไป แม้ปัจจัยหลักที่กระตุ้นให้เกิดวิกฤตดังกล่าวจะเป็นปัจจัยภายนอกประเทศ ไม่ว่าจะเป็นวิกฤตการณ์น้ำมันทั้ง 2 ครั้ง ตามมาด้วยภาวะเศรษฐกิจโลกถดถอย และการเพิ่มสูงขึ้นของอัตราดอกเบี้ย แต่ทางด้านความรุนแรงของปัญหานั้นแตกต่างกันไป ซึ่งปัจจัยสำคัญคือปัจจัยภายในประเทศ โดยประเทศแถบละตินอเมริกา ส่วนใหญ่จัดเป็นประเทศที่มีรายได้ขนาดกลาง ซึ่งมีลักษณะสำคัญประการหนึ่ง คือ สามารถเข้าสู่ตลาดทุนต่างประเทศได้ ทำให้ประเทศเหล่านี้มีการพึ่งพาระบบการเงินระหว่างประเทศสูง ดังนั้นปัญหาของประเทศในกลุ่มนี้จะเกี่ยวข้องกับธนาคารพาณิชย์ และสถาบันการเงินเอกชน ไม่ว่าจะเป็นลักษณะการให้เงินกู้ของธนาคารต่าง ๆ ที่นักวิเคราะห์เรียกกันว่าเป็นการให้กู้โดยประมาท และคิดอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว เป็นต้น ส่วนประเทศกลุ่ม sub - Saharan Africa ซึ่งส่วนใหญ่จัดเป็นประเทศที่มีรายได้ต่ำนั้นประสบกับปัญหาเศรษฐกิจในประเทศที่สะสมมาเป็นระยะเวลานาน เมื่อต้องเผชิญกับสถานการณ์อันเลวร้ายจากภายนอกประเทศ ก็ยิ่งทำให้ได้รับผลกระทบอย่างหนัก โดยเฉพาะด้านการส่งออกซึ่งพึ่งพาการส่งออกสินค้าขั้นปฐมเป็นหลัก แม้ว่าหนี้ต่างประเทศส่วนใหญ่จะกู้จากแหล่งเงินทุนทางการที่มีเงื่อนไขผ่อนปรน แต่ปริมาณหนี้ที่มากขึ้น ก็ยิ่งทำให้ปัญหาทวีความรุนแรงมากขึ้นไปอีก

ความรุนแรงของปัญหาที่เกิดขึ้น ได้ส่งผลให้การแก้ไขเป็นไปอย่างยากลำบาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงแรก ๆ ของวิกฤต ซึ่งเกิดจากความไม่เชื่อมั่นของผู้ให้กู้ จึงได้ลดการให้เงินกู้แก่ประเทศที่คาดว่าจะไม่สามารถชำระหนี้คืนได้ ส่งผลให้หลาย ๆ ฝ่าย ทั้งธนาคารโลก กองทุนการเงินระหว่างประเทศ ประเทศเจ้าหนี้ต่าง ๆ ต้องเข้ามาร่วมกันให้ความช่วยเหลือในการแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้น โดยมีแผนต่าง ๆ ออกมามากมาย ทั้งเพื่อลดภาระหนี้ การให้เงินกู้ใหม่พร้อม ๆ กับเงื่อนไขในการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ การปรับโครงสร้างหนี้ ตลอดจนการเลื่อนการชำระหนี้ เป็นต้น ซึ่งจนถึงปัจจุบันก็ยังคงต้องมีการเจรจาเพื่อบรรเทาปัญหาที่เกิดขึ้นอยู่ และยากที่จะบอกได้ว่าปัญหาจะสิ้นสุดเมื่อใด

ดังนั้น สำหรับประเทศไทยแล้ว จัดเป็นประเทศที่มีรายได้ขนาดกลาง แม้ปัญหาหนี้ต่างประเทศจะไม่มี ความรุนแรงจนถึงขั้นวิกฤต แต่จากประสบการณ์ของต่างประเทศได้แสดงให้เห็นแล้วว่าหากปัญหาเกิดขึ้นแล้ว ต้องอาศัยทั้งความพยายามและระยะเวลาในการแก้ไขอย่างมาก ทั้งยังส่งผลต่อกระบวนการพัฒนาประเทศอีกด้วย ดังนั้นทางที่ดีที่สุดก็คือ การป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาดังกล่าวเกิดขึ้น โดยอาศัยความร่วมมือของทั้งภาครัฐและเอกชน ด้วยการดำเนินนโยบายต่าง ๆ ด้วยความระมัดระวัง และรอบคอบ มุ่งให้เกิดการพัฒนาที่ยั่งยืน รักษาระดับการก่อหนี้ต่างประเทศให้อยู่ในระดับเหมาะสม ไม่มากไม่น้อยจนเกินไป และนำมาใช้ในกิจการที่เป็นประโยชน์ ทั้งนี้เนื่องจากเราไม่

สามารถที่จะกำหนดสถานการณ์ภายนอกประเทศให้เป็นไปในทิศทางที่ต้องการได้ สิ่งที่จะทำได้ก็คือ การสร้างความเข้มแข็ง แข็งแกร่งให้กับประเทศ เพื่อลดผลกระทบที่เกิดขึ้นจากเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดต่าง ๆ

อย่างไรก็ตาม ในความเป็นจริง หากไม่สามารถหลีกเลี่ยงปัญหาที่เกิดขึ้นได้ ก็จำเป็นที่จะต้องมีการเตรียมการรับมือกับปัญหาต่าง ๆ ด้วยความระมัดระวัง เพื่อลดความรุนแรงของปัญหาลงได้ในระดับหนึ่ง ส่วนแนวทางในการแก้ไขอาจต้องอาศัยความช่วยเหลือจากองค์กรระหว่างประเทศ เช่นเดียวกับแนวทางแก้ไขที่ผ่านมา ซึ่งต้องพิจารณาถึงลักษณะประเทศ และปัญหาที่เกิดขึ้น แล้วหาวิธีการที่เหมาะสมต่อไป

สำหรับแนวทางในการสร้างความเข้มแข็งของประเทศนั้น สามารถทำได้โดยอาศัยความร่วมมือของทั้งภาครัฐและเอกชนในประเทศ โดยทางฝ่ายรัฐบาลนั้นถือได้ว่ามีส่วนสำคัญในการผลักดันระบบเศรษฐกิจให้บรรลุตามเป้าหมายที่วางไว้ เนื่องจากต้องทำหน้าที่ในการวางแผนนโยบาย ตลอดจนคอยควบคุมดูแล และอำนวยความสะดวกต่าง ๆ ให้กับภาคเอกชนรวมถึงประชาชนให้ดำเนินไปในทิศทางที่ต้องการได้ ซึ่งจากประสบการณ์ของประเทศที่เคยเกิดวิกฤตหนักก็จะเห็นได้ว่าการดำเนินนโยบาย รวมถึงการบริหารจัดการที่ผิดพลาดมักจะถูกอ้างว่าเป็นปัจจัยสำคัญปัจจัยหนึ่งที่ทำให้เกิดวิกฤตหนักต่างประเทศตามมา เงินกู้ที่ได้มาถูกนำมาใช้ในทางที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ หรือไม่ได้มีการพิจารณาอย่างรอบคอบว่าเงินกู้นั้นควรนำไปใช้ในกิจการประเภทใดจึงจะเหมาะสม หรือแม้ว่าจะนำไปใช้ในกิจการที่เป็นประโยชน์เหมาะสม แต่หากขาดการจัดการที่มีประสิทธิภาพ โครงการต่าง ๆ ก็อาจประสบความล้มเหลวและไม่ได้ผลอย่างที่ต้องการได้ ดังนั้นรัฐบาลไม่เพียงจะต้องวางแผนนโยบาย จัดลำดับสิ่งที่ควรทำก่อนและหลังอย่างรอบคอบแล้ว แต่ยังต้องมีการบริหารจัดการอย่างระมัดระวังและมีประสิทธิภาพอีกด้วย โดยเฉพาะกิจการของรัฐบาล หรือรัฐวิสาหกิจ ซึ่งมีบทบาทในการอำนวยความสะดวกทางด้านสาธารณูปโภคต่าง ๆ ซึ่งต้องอาศัยเงินลงทุนค่อนข้างสูง และเป็นสิ่งจำเป็นแม้จะไม่ได้ผลกำไรจากการประกอบการเลยก็ตาม การจัดการอย่างมีประสิทธิภาพจึงเป็นสิ่งสำคัญ เพราะนอกจากจะช่วยประหยัดต้นทุน และลดการขาดทุนแล้ว ยังทำให้ไม่ต้องเบียดเบียนทรัพยากรจากส่วนอื่นมาใช้อีกด้วย

กลไกทางด้านกฎหมายก็เป็นสิ่งที่จำเป็นที่รัฐบาลควรให้ความสำคัญ เนื่องจากจะช่วยป้องกันการคอร์รัปชัน ซึ่งถือเป็นอีกปัจจัยหนึ่งของการเกิดวิกฤตหนักต่างประเทศ เนื่องจากเงินที่กู้มาอาจถูกจัดสรรให้กับกลุ่มบุคคลที่มีอิทธิพลที่มีความสัมพันธ์กับเจ้าหน้าที่ของรัฐ เป็นการอำนวยความสะดวกให้กับพวกพ้อง ซึ่งอาจนำไปใช้ในทางที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ต่อประเทศ ทั้งยังอาจเป็นการเพิ่มภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นให้กับประเทศอีกด้วย การที่ประเทศมีกรอบของกฎหมายที่ชัดเจน และมีการดำเนินคดีต่อผู้ที่กระทำผิดอย่างเคร่งครัดและเด็ดขาด จึงเป็นอีกหนทางหนึ่งที่จะป้องกันปัญหาเหล่านี้ได้

นอกจากการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการทางด้านนโยบาย และกรอบกฎหมายแล้ว สิ่งที่รัฐบาลควรให้การส่งเสริม เพื่อเพิ่มรายได้ให้กับประเทศ ก็เป็นสิ่งสำคัญได้แก่ การสร้างสภาพแวดล้อมภายในประเทศ ไม่ว่าจะเป็นโครงสร้างพื้นฐาน และสิ่งอำนวยความสะดวกต่าง ๆ รวมทั้งกรอบกฎหมายที่เอื้ออำนวย เพื่อดึงดูดนักลงทุนจากต่างประเทศให้เข้ามาลงทุนในประเทศ รวมทั้งการกระจายสินค้าส่งออกให้มากขึ้น จะเห็นได้จากประเทศแถบ SSA ที่ส่งออกสินค้าเกษตรเป็นหลัก ทั้งยังไม่มีควมหลากหลายในสินค้า เมื่อราคาสินค้าเกษตรตกต่ำ ประเทศก็ขาดรายได้ และประสบกับปัญหาหนี้ต่างประเทศในที่สุด

นอกจากนี้ทางด้านภาคการเงินก็จัดว่ามีบทบาทไม่น้อย เนื่องจากเกี่ยวข้องกับการจัดสรรเงินกู้โดยตรง โดยเฉพาะการให้เงินกู้แก่ภาคเอกชน ซึ่งจะนำไปประกอบกิจการที่จะก่อให้เกิดรายได้ตามมา และสามารถนำไปชำระหนี้ได้อย่างราบรื่น โดยธนาคารและสถาบันการเงินต่าง ๆ ซึ่งทำหน้าที่ในการจัดหาและจัดสรรเงินกู้ จะต้องมีการพิจารณาอย่างรอบคอบว่าจะจัดหาเงินกู้จากแหล่งใด และจะจัดสรรเงินกู้ไปในกิจการประเภทใด อย่างไร เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด การทำหน้าที่ดังกล่าวจึงเป็นสิ่งที่ไม่อาจจะมองข้ามไปได้ อย่างไรก็ตาม การทำหน้าที่ดังกล่าวจะต้องเป็นไปอย่างโปร่งใส และปราศจากการแทรกแซงจากรัฐบาล นอกจากนี้จะต้องมีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องเพื่อสร้างความเข้มแข็ง และสามารถทำหน้าที่เป็นสื่อกลางทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ และทันต่อการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจและการเงินของโลก

ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย