# ผลกระทบจากปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อโอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในประเทศกำลังพัฒนา

นางสาววรรณพร อนันตพงศ์

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์
คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
ปีการศึกษา 2546

ISBN 974-17-5149-4

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

# THE IMPACT OF ECONOMIC FACTORS ON PROBABILITY OF DEBT CRISIS IN DEVELOPING COUNTRIES

Miss Wannaporn Anantapong

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Economics in Economics

Faculty of Economics

Chulalongkorn University

Academic Year 2003

ISBN 974-17-5149-4

| | |
|---|---|
| หัวข้อวิทยานิพนธ์ | ผลกระทบจากปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อโอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในประเทศกำลังพัฒนา |
| โดย | นางสาววรรณพร อนันตพงศ์ |
| สาขาวิชา | เศรษฐศาสตร์ |
| อาจารย์ที่ปรึกษา | อาจารย์ ดร.ชโยดม สรรพศรี |

---

คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้นับวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญามหาบัณฑิต

..... คณบดีคณะเศรษฐศาสตร์
(รองศาสตราจารย์ ดร. โสตถิธร มัลลิกะมาส)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

..... ประธานกรรมการ
(อาจารย์ ดร.ธวัชชัย จิตรภาษ์นันท์)

..... อาจารย์ที่ปรึกษา
(อาจารย์ ดร.ชโยดม สรรพศรี)

.....กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์)

.....กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.บังอร ทับทิมทอง)

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วรรณพร อนันตพงศ์ : ผลกระทบจากปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อโอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในประเทศกำลังพัฒนา (THE IMPACT OF ECONOMIC FACTORS ON PROBABILITY OF DEBT CRISIS IN DEVELOPING COUNTRIES) อ. ที่ปรึกษา : อ.ดร. ชโยดม สรรพศรี, 158 หน้า. ISBN 974-17-5149-4

วิกฤตหนี้ต่างประเทศที่เกิดขึ้นในช่วงทศวรรษ 1980s และ 1990s ได้ส่งผลให้หลายประเทศต้องประสบกับปัญหาทางเศรษฐกิจมาจนถึงปัจจุบัน ในครั้งนี้จึงได้ทำการศึกษาถึงการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศที่เกิดขึ้นในอดีต พร้อมทั้งวิเคราะห์เปรียบเทียบโครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศที่เคยเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ได้แก่ ประเทศละตินอเมริกา และประเทศ sub – Saharan Africa กับประเทศไทย นอกจากนี้ยังได้ทำการศึกษาในเชิงปริมาณถึงโอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ โดยรวบรวมตัวแปรต่าง ๆ จากงานศึกษาที่ผ่านมา และยังได้เพิ่มตัวแปรความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเข้ามา ในการวิเคราะห์ได้อาศัยข้อมูลประเทศกำลังพัฒนาทั้งสิ้น 31 ประเทศ ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1990 – 2001 และใช้วิธีการวิเคราะห์ปัจจัยในการจัดกลุ่มตัวแปรเพื่อลดปัญหา Multicollinearity จากนั้นจึงวิเคราะห์ถึงโอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศด้วยแบบจำลองโลจิต (Logit)

จากการศึกษาพบว่าวิกฤตหนี้ต่างประเทศที่เกิดขึ้นในอดีต เป็นผลมาจากปัจจัยภายนอกเป็นสำคัญ ในส่วนของการเปรียบเทียบโครงสร้างหนี้ต่างประเทศนั้น พบว่าประเทศไทยมีโครงสร้างหนี้ต่างประเทศที่คล้ายคลึงกับประเทศละตินอเมริกา ในขณะที่ปัญหาหนี้ต่างประเทศยังไม่อยู่ในระดับที่รุนแรง

ด้านการศึกษาถึงโอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ เมื่อทำการจัดกลุ่มตัวแปรด้วยวิธีวิเคราะห์ปัจจัย สามารถจัดกลุ่มตัวแปรได้เป็น 6 ปัจจัย ได้แก่ ปัจจัยด้านแหล่งที่มาของเงินตราต่างประเทศ ปัจจัยด้านความสามารถในการชำระหนี้ ปัจจัยด้านการก่อหนี้ต่างประเทศ ปัจจัยด้านสภาพคล่อง ปัจจัยด้านนโยบาย และปัจจัยภายนอก และวิเคราะห์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ โดยแบ่งประเทศออกเป็น 3 กลุ่ม คือ ประเทศกำลังพัฒนาทั้งหมด ประเทศในกลุ่มและนอกกลุ่มละตินอเมริกา พบว่า การแบ่งประเทศออกเป็นในกลุ่มและนอกกลุ่มละตินอเมริกา ได้ทำให้ผลการวิเคราะห์โดยรวมดีขึ้น โดยปัจจัยที่มีผลต่อโอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศทั้ง 3 กลุ่มประเทศค่อนข้างแตกต่างกัน ตัวแปรที่มีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ สัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP สัดส่วนทุนไหลเข้าต่อภาระหนี้ สัดส่วนภาระหนี้ รายได้ต่อหัว อัตราการค้า สัดส่วนทุนสำรองระหว่างประเทศต่อการนำเข้า ระยะเวลาปลอดการชำระหนี้ สัดส่วนดุลรัฐบาลต่อ GDP และอัตราเงินเฟ้อ สำหรับผลการพยากรณ์ พบว่า แบบจำลองที่ได้ทั้ง 3 แบบจำลองสามารถพยากรณ์ได้ถูกต้องกว่าร้อยละ 75 โดยประเทศไทยมีโอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศค่อนข้างน้อย ส่วนผลการพยากรณ์ในปี ค.ศ. 1997 ที่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ พบว่า ประเทศที่มีโอกาสเกิดวิกฤตหนี้สูงจะเป็นประเทศที่มีปัญหาทางด้านการชำระหนี้มาก่อน ส่วนประเทศไทยและประเทศในทวีปเอเชียมีโอกาสเกิดวิกฤตเพิ่มขึ้นแต่ยังไม่มากนัก อย่างไรก็ตามควรมีการเฝ้าระวังปัญหาที่อาจจะเกิดขึ้นอยู่เสมอ

สาขาวิชา.....เศรษฐศาสตร์..... ลายมือชื่อนิสิต.....วรรณพร อนันตพงศ์.....

ปีการศึกษา.....2546..... ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....

## 4485579629 : MAJOR ECONOMICS

KEY WORD : DEBT CRISIS / DEVELOPING COUNTRIES / FACTOR ANALYSIS / LOGIT MODEL

WANNAPORN ANANTAPONG : THE IMPACT OF ECONOMIC FACTORS ON PROBABILITY OF DEBT CRISIS IN DEVELOPING COUNTRIES. THESIS ADVISOR : CHAYODOM SABHASRI, PH.D. , 158 pp. ISBN : 974 – 17 – 5149 – 4.

Recently, many countries still face economic problem rooted back to the debt crisis of 1980s and 1990s. In this study, firstly, we explain the occurrence of the debt crisis. Secondly, we try to analyse external debt structures of suffered economies, i.e. Latin American and sub – Saharan African countries, and compare with the case of Thailand. Furthermore, we try to determine the probability of debt crisis that each developing country confronts by using the logit model. In addition to variables used in other literatures, we include exchange rate volatility in our analysis. The annual data from 31 developing countries are used in this study for the period of 1990 – 2001. We employ the factor analysis to synthesis the raw data and reduce multicollinearity problem.

The study shows that the external factors are the main cause of 1980s and 1990s debt crisis. From the comparison, we find that Thailand's external debt structure coincides with those of the Latin America countries. However, the external debt problem in Thailand is still unharmed.

By using the factor analysis, there are 6 proposed factors; sources of foreign currency, debt service capacity, external debt pattern, liquidity, government policy and external factor. We categorize developing countries into 3 groups, which are all developing countries, Latin American countries and non-Latin American countries. Comparing with the case of all developing countries, when we divide countries into 2 groups, Latin America and non-Latin America, we find that the result of the two - group analysis is improved. The study reveals that factors influencing the probability of debt crisis in each group are different. The significant variables are current account to GDP, capital inflow to debt service, debt service ratio, per capita income, the ratio of short-term to long-term loan, debt outstanding to GNP, term of trade, reserve to import, the grace period of rescheduling, government deficit to GDP and inflation. The three proposed models forecast the crisis with an accuracy of at least 75 percent. Thailand is predicted to have low probability of debt crisis. Focusing on 1997 financial crisis, we find that the countries with high risk of debt crisis historically experienced the repayment difficulty. Besides, the probability of debt crisis for Thailand and other Asian nations has increased but at the unthreatening level. However, they should keep a close watch on the problem mignt happened.

Field of study.....Economics..... Student's signature.....Wannaporn Anantapong.....

Academic year.....2003..... Advisor's signature.....Chayodom Sabhasri.....

# กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เกิดขึ้น จากความสนใจถึงความสัมพันธ์ระหว่างการก่อหนี้ต่างประเทศกับระบบเศรษฐกิจของผู้เขียนเอง ซึ่งเป็นเรื่องที่ค่อนข้างกว้างและมีผู้ศึกษามาแล้วมากมาย อีกทั้งยังพบกับอุปสรรคในขั้นตอนของการศึกษาหลายประการ หากไม่ได้รับคำแนะนำตลอดจนความช่วยเหลือจากบุคคลหลายท่าน วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ก็มิอาจสำเร็จลงได้

ผู้เขียนขอขอบพระคุณ อ.ดร.ชโยดม สรรพศรี อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ เป็นอย่างสูงที่ได้กรุณาสละเวลาให้คำปรึกษา คำแนะนำ ตลอดจนตรวจสอบความถูกต้องต่าง ๆ อ.ดร. ธวัชชัย จิตรภาษ์นันท์ ประธานกรรมการ ผศ.ดร.ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์ และ ผศ.ดร. บังอร ทับทิมทอง กรรมการ ที่ช่วยสละเวลาอันมีค่าในการตรวจสอบดูแล และให้ข้อเสนอแนะที่เป็นประโยชน์เพื่อให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

ขอขอบคุณคุณพ่อ คุณแม่ และพี่สาวที่ให้ความอุปการะทั้งในด้านการเงิน การเรียน และกำลังใจ รวมทั้งแรงกระตุ้นต่าง ๆ จากทั้งครอบครัวและญาติ ๆ ที่คอยเอาใจใส่ ถามไถ่ความเป็นไป ทำให้ผู้เขียนสามารถผ่านช่วงเวลาที่ยากลำบากทั้งปวงมาได้

ขอขอบคุณพี่นุกูล ร่วมสุข ที่ช่วยจุดประกายความคิดในการทำวิทยานิพนธ์ พี่ธานี ชัยวัฒน์ สำหรับคำแนะนำเกี่ยวกับวิธีการศึกษา รวมทั้งคุณชินาวุธ ชินะประยูร ที่ช่วยไขข้อข้องใจและให้คำแนะนำหลาย ๆ ประการที่เป็นประโยชน์กับผู้เขียน

ขอขอบคุณเพื่อน ๆ พี่ ๆ ทุกคน โดยเฉพาะที่จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยแห่งนี้ ที่คอยให้ความช่วยเหลือทั้งทางด้านการเรียน และสร้างแรงจูงใจในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

ท้ายสุดหากมีข้อผิดพลาดประการใดในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้เขียนขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

# สารบัญ

หน้า


บทคัดย่อภาษาไทย ..... ง

บทคัดย่อภาษาอังกฤษ ..... จ

กิตติกรรมประกาศ ..... ฉ

สารบัญ ..... ช

สารบัญตาราง ..... ญ

สารบัญภาพ ..... ฎ

บทที่ 1 บทนำ ..... 1

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา ..... 1

1.2 วัตถุประสงค์ ..... 5

1.3 ขอบเขตการศึกษา ..... 5

1.4 ประโยชน์ที่จะได้รับ ..... 6

1.5 นิยามศัพท์ ..... 6

บทที่ 2 แนวคิดทางทฤษฎีและวรรณกรรมปริทัศน์ ..... 7

2.1 แนวคิดทางทฤษฎี ..... 7

2.2 วรรณกรรมปริทัศน์ ..... 12

บทที่ 3 วิกฤตหนี้ต่างประเทศและการก่อหนี้ต่างประเทศของไทย ..... 30

3.1 การกู้ยืมเงินของประเทศกำลังพัฒนา ..... 30

3.2 จุดเริ่มต้นของการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ : วิกฤตการณ์ราคาน้ำมันครั้งที่ 1 ..... 34

3.3 การเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ..... 36

3.4 การจัดการกับปัญหาการชำระหนี้ต่างประเทศ ..... 42

3.5 การก่อหนี้ต่างประเทศของไทย ..... 47

3.6 โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย (พ.ศ. 2533 – 2545) ..... 51

3.7 ภาระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย ..... 54

3.8 การเปรียบเทียบโครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศที่เคยเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ในช่วงปี ค.ศ. 1980s – 1990s กับประเทศไทยในปัจจุบัน ..... 57

3.9 บทเรียนต่อประเทศไทย ..... 74

# สารบัญ (ต่อ)

หน้า

บทที่ 4 วิธีดำเนินการวิจัย ..... 77
4.1 การเก็บรวบรวมข้อมูล ..... 77
4.2 การวิเคราะห์ข้อมูล ..... 77
4.2.1 การวิเคราะห์ปัจจัย (Factor Analysis) ..... 78
4.2.2 แบบจำลองโลจิต (Logit Model) ..... 81

บทที่ 5 ผลการศึกษา ..... 88
5.1 ผลการจัดกลุ่มตัวแปรด้วยวิธีการวิเคราะห์ปัจจัย (Factor Analysis) ..... 88
5.2 ผลการวิเคราะห์ความน่าจะเป็นของการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศโดยใช้แบบจำลองโลจิต (Binary Logit Model) ..... 93
5.3 การพยากรณ์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนา ..... 109
5.3.1 ผลการพยากรณ์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในกลุ่มประเทศละตินอเมริกา ..... 113
5.3.2 ผลการพยากรณ์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในประเทศนอกกลุ่มละตินอเมริกา ..... 116
5.4 ผลการพยากรณ์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศสำหรับประเทศไทย ..... 119
5.5 โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศกับวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี ค.ศ. 1997 ... 123

บทที่ 6 สรุปและข้อเสนอแนะ ..... 126
6.1 สรุป ..... 126
6.1.1 การศึกษาถึงการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ และการเปรียบเทียบโครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศที่เคยเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศกับประเทศไทย . 126
6.1.2 การวิเคราะห์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ..... 128
6.2 ข้อเสนอแนะ ..... 129
6.2.1 ข้อเสนอแนะทางด้านนโยบาย ..... 129
6.2.2 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป ..... 131

รายการอ้างอิง ..... 133
ภาคผนวก ..... 138
ภาคผนวก ก ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ..... 139
ภาคผนวก ข ผลการจัดกลุ่มตัวแปรด้วยวิธีวิเคราะห์ปัจจัย (Factor Analysis) ..... 142

# สารบัญ (ต่อ)

หน้า

ภาคผนวก ค ผลการพยากรณ์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในประเทศกำลังพัฒนา ..... 149
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์ ..... 158

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

# สารบัญตาราง

ตารางที่ หน้า

1-1 ช่องว่างระหว่างการออมและการลงทุน (saving – investment gap) ของไทย ..... 4
3-1 โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย พ.ศ. 2533 - 2545 ..... 55
3-2 ดัชนีชี้วัดภาวะเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศ SSA ในปี ค.ศ. 1970 – 2002 ..... 58
3-3 โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศที่เคยเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในช่วงปี ค.ศ. 1970 – 2000 ..... 61
3-4 โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย ในช่วงที่เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศจนถึงปัจจุบัน (ค.ศ. 1970 – 2002) ..... 64
3-5 ดัชนีวัดระดับหนี้ต่างประเทศ ..... 67
3-6 สัดส่วนการบริโภค การลงทุนและการออมต่อ GDP ของกลุ่มประเทศต่าง ๆ ในช่วงปี ค.ศ. 1965 - 2001 ..... 69
3-7 สรุปการเปรียบเทียบโครงสร้างหนี้ต่างประเทศ ..... 73
5-1 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (Correlation Matrix) ..... 89
5-2 ผลการจัดกลุ่มตัวแปรในแต่ละปัจจัย (Factor) สำหรับกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา ..... 90
5-3 ประเทศและช่วงเวลาที่มีการเลื่อนการชำระหนี้ ..... 93
5-4 ผลการวิเคราะห์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศสำหรับประเทศกำลังพัฒนา ..... 95
5-5 สมมติฐานและผลการวิเคราะห์แบบจำลองโลจิต : ประเทศกำลังพัฒนา ..... 98
5-6 ผลการวิเคราะห์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศสำหรับประเทศละตินอเมริกา ..... 102
5-7 สมมติฐานและผลการวิเคราะห์แบบจำลองโลจิต : กลุ่มประเทศละตินอเมริกา ..... 103
5-8 ผลการวิเคราะห์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศสำหรับประเทศนอกกลุ่มละตินอเมริกา ..... 106
5-9 สมมติฐานและผลการวิเคราะห์แบบจำลองโลจิต : ประเทศนอกกลุ่มละตินอเมริกา ..... 108
5-10 แบบจำลองที่ใช้ในการพยากรณ์ ..... 110
5-11 ข้อมูลตัวแปรต่าง ๆ ที่ใช้ในการวิเคราะห์สำหรับประเทศไทย ..... 122
5-12 โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาในปี ค.ศ. 1997 ..... 124
ก-1 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาและแหล่งที่มา ..... 140

# สารบัญภาพ


รูปที่ หน้า

2-1 ลำดับเวลาของการกู้ยืมและการชำระหนี้ ..... 11

3-1 กลไกการหมุนเวียนของเงิน petrodollars ..... 35

3-2 ปริมาณหนี้ต่างประเทศรวมของกลุ่มประเทศ sub – Saharan Africa ..... 59

5-1 ผลการพยากรณ์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ : ประเทศกำลังพัฒนา ..... 111

5-2 ผลการพยากรณ์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ : กลุ่มประเทศละตินอเมริกา ..... 114

5-3 ผลการพยากรณ์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ : ประเทศนอกกลุ่มละตินอเมริกา..... 117

5-4 โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย ..... 120

ค-1 ผลการพยากรณ์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในประเทศกำลังพัฒนา 31 ประเทศ ... 150

ค-2 ผลการพยากรณ์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในประเทศละตินอเมริกา 18 ประเทศ ..... 154

ค-3 ผลการพยากรณ์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในประเทศนอกกลุ่มละตินอเมริกา 13 ประเทศ ..... 156


ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย