

บทที่ 6

สรุปและข้อเสนอแนะ

ในบทนี้จะเป็นการสรุปการศึกษาถึง ผลกระทบจากปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีต่อ โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ พร้อมทั้งได้ให้ข้อเสนอแนะทั้งในเชิงนโยบายและในการศึกษาครั้งต่อไป โดยส่วนแรกจะเป็นบทสรุปถึงการศึกษาทั้งหมด

6.1 สรุป

ในการศึกษาถึงผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนต่อ โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในประเทศกำลังพัฒนาในครั้งนี้ ได้แบ่งการศึกษาออกเป็นสองส่วนตามวัตถุประสงค์ คือ วัตถุประสงค์แรกเป็นการศึกษาถึงการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ลำดับเหตุการณ์ ตลอดจนแนวทางในการแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้น ทั้งยังได้ศึกษาเปรียบเทียบโครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศที่เคยเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ทั้งในแถบละตินอเมริกาและกลุ่มประเทศ sub – Saharan Africa (SSA) กับ โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศไทย ส่วนวัตถุประสงค์ที่สองเป็นการศึกษาในเชิงปริมาณถึง โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ กับผลกระทบจากปัจจัยทางเศรษฐกิจรวมทั้งความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน โดยจะได้สรุปการศึกษาทั้งสองส่วนนี้ตามลำดับ

6.1.1 การศึกษาถึงการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ และการเปรียบเทียบโครงสร้างหนี้ต่างประเทศของประเทศที่เคยเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศกับประเทศไทย

ในกระบวนการพัฒนาประเทศสำหรับประเทศกำลังพัฒนานั้น จำเป็นต้องอาศัยทรัพยากรจำนวนมากเพื่อใช้ในกระบวนการดังกล่าว ทางเลือกหนึ่งคือการก่อหนี้ต่างประเทศ ซึ่งทำให้ประเทศสามารถมีเงินทุนในปริมาณมากได้โดยไม่ต้องอาศัยเวลานาน และไม่เพียงไม่เบียดเบียนทรัพยากรในประเทศ ยังเป็นการเพิ่มทรัพยากรให้กับประเทศอีกด้วย ด้วยความหวังที่ว่าเมื่อประเทศได้ใช้ทรัพยากรที่ได้มาอย่างมีประสิทธิภาพแล้ว นอกจากจะสามารถยกระดับการพัฒนาประเทศแล้ว ยังก่อให้เกิดรายได้ที่มากพอที่จะนำมาชำระหนี้ได้ เหตุการณ์ดังกล่าวสามารถเกิดขึ้นได้ หากสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจทั้งของโลกและภายในประเทศต่าง ๆ ดำเนินไปได้อย่างราบรื่น แต่ในความเป็นจริง ระบบเศรษฐกิจโลกมีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ประกอบกับการเกิดเหตุการณ์ที่ไม่ได้คาดคิดจากวิกฤตการณ์น้ำมันทั้งสองครั้ง การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจที่ผิดพลาดของประเทศ

รวมทั้งปัญหาในเชิงโครงสร้างที่สะสมมา และการกู้และให้กู้ยืมอย่างขาดความระมัดระวังของทั้งประเทศลูกหนี้ ประเทศเจ้าหนี้ องค์กรทางการเงินระหว่างประเทศ และโดยเฉพาะธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ ได้ส่งผลให้เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศขึ้นในหลาย ๆ ประเทศ ในช่วงปี ค.ศ. 1980s และ 1990s ที่ผ่านมา ไม่เพียงแต่ประเทศกำลังพัฒนาเท่านั้น ประเทศด้อยพัฒนาก็ประสบปัญหาไม่ยิ่งหย่อนไปกว่ากัน และไม่เว้นแม้แต่ประเทศพัฒนาแล้วก็ได้ได้รับผลกระทบจากวิกฤตดังกล่าวเช่นกัน ปัญหาหนี้ต่างประเทศดังกล่าวยังเป็นผลมาถึงปัจจุบัน เนื่องจากหลังจากวิกฤตดังกล่าว ก็ได้เกิดวิกฤตการณ์ต่าง ๆ ทางเศรษฐกิจและการเงินตามมาอีก รวมทั้งวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี ค.ศ. 1997 ที่ประเทศไทย และประเทศต่าง ๆ ในเอเชีย ปัญหาที่เกิดขึ้นทำให้ทั้งประเทศพัฒนาแล้ว และองค์กรทางการเงินระหว่างประเทศ ไม่ว่าจะเป็น ธนาคารโลก (World Bank) หรือ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund : IMF) ได้ร่วมกันหาแนวทางแก้ไขปัญหา มีการเสนอ Baker Plan, Brady Plan รวมทั้งมาตรการต่าง ๆ ตามมาอีกมากมายเพื่อช่วยลดปัญหาที่เกิดขึ้น ทางด้านธนาคารโลกและ IMF ได้มีการขอความร่วมมือจากฝ่ายเจ้าหนี้ โดยเฉพาะธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ ให้มีการเพิ่มเงินกู้ให้กับประเทศที่มีปัญหา รวมทั้งการเจรจาเพื่อให้มีการลดหนี้ และยกเลิกหนี้บางส่วน โดยมีเงื่อนไขต่าง ๆ ที่ต้องปฏิบัติตาม รวมทั้งการจัดการกับวิกฤตหนี้ต่างประเทศโดยพิจารณาเป็นประเทศ ๆ ไป เพื่อให้ประเทศที่มีปัญหานี้สามารถกลับมาฟื้นตัวได้อีกครั้ง นอกจากนี้ยังได้มีนวัตกรรมทางการเงินใหม่ ๆ ออกมาเพื่อลดปัญหานี้อีกด้วย สำหรับผลของมาตรการต่าง ๆ นั้น ได้มีผู้ให้ความเห็นว่า การใช้ Brady Plan นับว่าประสบผลสำเร็จพอสมควร หลังจากที่ Baker Plan นั้นไม่ค่อยประสบผลสำเร็จ ส่วนมาตรการอื่น ๆ โดยเฉพาะการพิจารณาแก้ปัญหาเป็นกรณี ๆ ไปนั้นเป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุด จนปัจจุบันก็ยังมีกรณีการเจรจาเพื่อบรรเทาปัญหาหนี้ในแต่ละประเทศอย่างต่อเนื่อง ไม่ว่าจะเป็นการเจรจาผ่าน Paris Club หรือ Brady Plan รวมทั้งแผนต่าง ๆ

สำหรับการเปรียบเทียบโครงสร้างหนี้ต่างประเทศ ระหว่างประเทศที่เคยเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ กับประเทศไทยนั้น พบว่า ประเทศไทยมีลักษณะการก่อหนี้ที่คล้ายคลึงกับประเทศแถบละตินอเมริกา มากกว่ากลุ่มประเทศ sub - Saharan Africa โดยเฉพาะการกู้เงินจากแหล่งเอกชนเป็นส่วนใหญ่ จึงทำให้ภาระหนี้ต่างประเทศของทั้งประเทศไทยและประเทศแถบละตินอเมริกาค่อนข้างสูงกว่ากลุ่มประเทศ SSA ซึ่งกู้เงินจากแหล่งเงินกู้ทางการที่มีเงื่อนไขผ่อนปรนมากกว่า อีกทั้งยังมีการออกมาตรการต่าง ๆ มาเพื่อบรรเทาภาระหนี้ อย่างไรก็ตาม ในกลุ่มประเทศ SSA นี้ เมื่อพิจารณาทางด้านสัดส่วนหนี้ต่างประเทศทั้งต่อ GNP และต่อการส่งออก กลับพบว่าในปี ค.ศ. 2000 มีระดับที่สูงกว่ากลุ่มประเทศละตินอเมริกาอย่างเห็นได้ชัด ทั้งยังมีระดับหนี้ต่างประเทศที่สูงมาก นอกจากนี้ในส่วนของความรุนแรงของปัญหานี้ต่างประเศนั้นก็พบว่า ประเทศแถบละตินอเมริกา กลุ่มประเทศ SSA รวมทั้งประเทศไทยไม่ได้จัดว่าเป็นกลุ่มประเทศที่มีปัญหานี้ต่างประเทศที่รุนแรง เนื่องจากมีค่าดัชนีที่ใช้ในการวัดระดับความรุนแรงของปัญหานี้ต่างประเทศไม่ถึง 3 ใน 4 ค่า ที่เกินกว่าค่าวิกฤต

ทางด้าน การนำไปใช้ของเงินทุนของประเทศทั้งสองกลุ่มรวมทั้งประเทศไทย เมื่อพิจารณาจากสัดส่วนการลงทุนทั้งของรัฐบาลและเอกชน การบริโภค และการออมเมื่อเทียบกับ GDP พบว่า ในช่วงก่อนที่จะเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศที่เริ่มชัดเจนในปี ค.ศ. 1982 นั้น สัดส่วนการลงทุนและการออมส่วนใหญ่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ในขณะที่สัดส่วนการบริโภคลดลง แต่พอหลังจากที่เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ พบว่าสัดส่วนการลงทุนและการออมส่วนใหญ่ลดลง ส่วนสัดส่วนการบริโภคไม่เห็นแนวโน้มที่ชัดเจน แต่ก็แสดงให้เห็นว่าตัวเลขต่าง ๆ เริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น ดังนั้นแม้จะพบว่าในช่วงที่เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศนั้น ประเทศต่าง ๆ เหล่านี้ได้นำเงินทุนไปใช้ในทางที่เป็นประโยชน์ โดยใช้ในกิจการการลงทุนที่มากขึ้น แต่ในความเป็นจริงกลับพบว่าประเทศเหล่านี้ก็ยังคงประสบกับปัญหาการชำระหนี้ต่างประเทศอย่างหนัก จึงไม่อาจกล่าวได้ว่าปัญหาหนี้ต่างประเทศที่เกิดขึ้นนั้น เป็นผลมาจากการใช้เงินทุนไปในทางที่ไม่เหมาะสม หรือไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ อย่างไรก็ตาม สิ่งที่ควรคำนึงถึงอีกประการหนึ่งก็คือ การนำเงินทุนไปใช้นั้นก่อให้เกิดรายได้มากน้อยเพียงใด ซึ่งขึ้นอยู่กับประเภทและประสิทธิภาพของกิจกรรมต่าง ๆ อีกด้วย

6.1.2 การวิเคราะห์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ

การศึกษาถึงโอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศที่ผ่านมา นั้น ได้ศึกษาโดยการรวบรวมตัวแปรต่าง ๆ ที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อความน่าจะเป็นของการเลื่อนการชำระหนี้ ในงานศึกษานี้ก็เช่นกัน ได้ทำการศึกษาโดยรวบรวมตัวแปรต่าง ๆ ที่พบว่ามีนัยสำคัญทางสถิติจากงานศึกษาที่ผ่านมา นอกจากนี้ยังได้เพิ่มตัวแปรหนึ่งซึ่งคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อโอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ คือ ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งคำนวณโดยใช้ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานจากค่าเฉลี่ยตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ในขั้นตอนการวิเคราะห์ ได้เริ่มจากการวิเคราะห์ปัจจัย (factor analysis) เพื่อจัดกลุ่มตัวแปร โดยคำนึงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ทำการศึกษา จากนั้นจึงทำการวิเคราะห์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศด้วยแบบจำลองโลจิต (Logit) ผลการวิเคราะห์ปัจจัยโดยอาศัยข้อมูลประเทศกำลังพัฒนาที่มีรายได้ขนาดกลาง ทั้งสิ้น 31 ประเทศ ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1990 - 2001 พบว่าสามารถจัดกลุ่มตัวแปรได้ทั้งสิ้น 6 ปัจจัย และเมื่อทำการวิเคราะห์ด้วยแบบจำลองโลจิต (Logit) ในขั้นตอนต่อไป พบว่า ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อโอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ได้แก่ ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP รายได้ต่อหัว สัดส่วนหนี้ระยะสั้นต่อหนี้ระยะยาว อัตราการค้า สัดส่วนทุนสำรองระหว่างประเทศต่อการนำเข้า และอัตราเงินเฟ้อ ทุกตัวแปรผ่านการทดสอบที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 และสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ ยกเว้นเพียงสัดส่วนหนี้ระยะสั้นต่อหนี้ระยะยาว ซึ่งพบว่าแม้จะไม่เป็นไปตามสมมติฐานแต่ก็สอดคล้องกับงานศึกษาที่ผ่านมา และเมื่อนำแบบจำลองที่ได้ไป

ทำการพยากรณ์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ก็พบว่า แบบจำลองที่ได้สามารถพยากรณ์ได้ถูกต้องกว่าร้อยละ 75

นอกจากนี้ยังได้ทำการแบ่งประเทศออกเป็นสองกลุ่ม คือ กลุ่มประเทศละตินอเมริกา และประเทศนอกกลุ่มละตินอเมริกา ซึ่งพบว่า ตัวแปรที่ส่งผลต่อโอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศของประเทศทั้งสองกลุ่มมีความแตกต่างกัน แสดงให้เห็นถึงลักษณะของแต่ละกลุ่มประเทศที่ชัดเจนยิ่งขึ้น โดยในกลุ่มประเทศละตินอเมริกา ตัวแปรที่มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.10 ได้แก่ สัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP สัดส่วนภาระหนี้ สัดส่วนหนี้ที่ยังไม่มีการชำระต่อ GNP ระยะเวลาปลอดการชำระหนี้ และดุลรัฐบาลต่อ GDP ส่วนในประเทศนอกกลุ่มละตินอเมริกา ตัวแปรที่ผ่านการทดสอบ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.10 ได้แก่ สัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP สัดส่วนทุนไหลเข้าต่อภาระหนี้ รายได้ต่อหัว สัดส่วนหนี้ระยะสั้นต่อหนี้ระยะยาว สัดส่วนหนี้ที่ยังไม่มีการชำระต่อ GNP และอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งแบบจำลองที่ได้ในแต่ละกลุ่มประเทศเมื่อเทียบกับกรณีรวมประเทศกำลังพัฒนาทั้งหมดแล้ว จะมีความน่าเชื่อถือของแบบจำลองมากขึ้น รวมทั้งค่าสถิติต่าง ๆ ใด ๆ ก็ตาม จากผลการวิเคราะห์พบว่า มีตัวแปรบางตัวที่มีเครื่องหมายสัมประสิทธิ์ไม่เป็นไปตามที่คาดไว้ ส่วนตัวแปรความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งเป็นตัวแปรที่เพิ่มเข้ามาในการศึกษาครั้งนี้ พบว่าไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

การวิเคราะห์เหตุการณ์วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจใน ปี ค.ศ. 1997 ที่จะส่งผลต่อโอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศมาน้อยเพียงใด ก็เป็นเรื่องที่น่าสนใจและได้ทำการศึกษาแล้วพบว่า เหตุการณ์ดังกล่าวไม่ส่งผลต่อประเทศต่าง ๆ มากนัก ประเทศที่มีโอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศค่อนข้างสูงนั้นเป็นผลต่อเนื่องจากปัญหาหนี้ต่างประเทศที่สะสมมา ทั้งยังไม่ใช่ประเทศที่อยู่ในทวีปเอเชียอีกด้วย ส่วนประเทศที่อยู่ใกล้เคียงกับประเทศไทย ไม่ว่าจะเป็น จีน มาเลเซีย หรือฟิลิปปินส์ ก็พบว่า มีค่าความน่าจะเป็นค่อนข้างต่ำมากทั้งสิ้น ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากยังเป็นช่วงระยะแรกของการเกิดวิกฤต จึงยังไม่ส่งผลกระทบต่อประเทศเหล่านี้มากนัก อีกทั้งยังขึ้นอยู่กับการจัดการรับมือกับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นของแต่ละประเทศอีกด้วย

6.2 ข้อเสนอแนะ

6.2.1 ข้อเสนอแนะทางด้านนโยบาย

จากประสบการณ์การเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศที่เกิดขึ้นกับหลาย ๆ ประเทศในแถบละตินอเมริกา รวมทั้งประเทศกลุ่ม SSA เอง จะเห็นได้ว่า เกิดขึ้นหลายสาเหตุประกอบกัน ไม่ว่าจะเป็นสาเหตุจากเหตุการณ์ที่ไม่ได้คาดคิดจากต่างประเทศ หรือจะเป็นโครงสร้างทางเศรษฐกิจ นโยบาย

ตลอดจนการรับมือกับสถานการณ์ที่เกิดขึ้น ก็เป็นสิ่งสำคัญ ปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้ล้วนส่งเสริมให้เกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศทั้งสิ้น อย่างไรก็ตาม จากการศึกษาพบว่าวิกฤตหนี้ต่างประเทศที่เกิดขึ้นในช่วงปี ค.ศ. 1980s และ 1990s เกิดจากปัจจัยภายนอกประเทศเป็นปัจจัยสำคัญ แต่การเตรียมรับมือกับวิกฤตการณ์ที่เกิดขึ้น ก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่จะทำให้วิกฤตที่เกิดขึ้นบรรเทาความรุนแรงลงหรือยังทวีความรุนแรงมากขึ้นได้ ซึ่งผู้ที่มีบทบาทสำคัญก็คือ รัฐบาลของแต่ละประเทศเอง สำหรับประเทศไทย แม้จะยังไม่เคยเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ แต่ก็ควรมีการเตรียมพร้อม และเฝ้าระวังต่อปัญหาที่อาจจะเกิดขึ้นอยู่ตลอดเวลา งานศึกษาครั้งนี้จึงมีข้อเสนอแนะทางด้านนโยบายดังนี้

1. แม้ประเทศจะไม่อาจหลีกเลี่ยงการก่อหนี้ต่างประเทศ เพื่อใช้ในกระบวนการพัฒนาประเทศได้ก็ตาม แต่สิ่งที่พึงระวังก็คือ เมื่อก่อหนี้ต่างประเทศมาแล้ว ก็ควรมีการวางแผนในการใช้เงินที่กู้ยืมมาอย่างระมัดระวัง และคุ้มค่ามากที่สุด โดยนำไปใช้ในโครงการที่ก่อให้เกิดประโยชน์ และรายได้ให้กับประเทศ สามารถนำไปใช้ในการชำระหนี้ และเพียงพอต่อการพัฒนาประเทศอย่างต่อเนื่อง ส่วนการเลือกโครงการที่เหมาะสมนั้น ก็ควรอาศัยการระดมความคิดเห็นจากหลาย ๆ ฝ่ายที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งการศึกษาถึงผลได้ และผลเสียอย่างรอบคอบ ตลอดจนการประเมินผล ตรวจสอบการใช้จ่าย และโครงการนั้น ๆ อย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้เงินที่กู้ยืมมานั้นเกิดประโยชน์สูงสุด ทั้งยังสามารถป้องกันปัญหาการคอร์รัปชัน ซึ่งเป็นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในหลายประเทศ

2. จากประสบการณ์ของประเทศกลุ่ม sub - Saharan Africa ซึ่งพบว่าส่วนใหญ่เป็นประเทศที่มีปัญหาทางด้านโครงสร้างของระบบเศรษฐกิจ ที่มุ่งเน้นการส่งออกสินค้าเกษตร ซึ่งเป็นสินค้าขั้นปฐม ซึ่งอ่อนไหวต่อฤดูกาล และมีความผันผวนของระดับราคาสินค้าค่อนข้างสูง ดังนั้นจึงทำให้ประเทศเหล่านี้ต้องประสบกับปัญหาอย่างมากเมื่อราคาสินค้าเกษตรตกต่ำทั่วโลก ดังนั้นสำหรับประเทศไทย แม้ในปัจจุบันจะมีการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น แต่สินค้าส่งออกที่เป็นสินค้าเกษตรก็เป็นสินค้าที่ทำรายได้ให้กับประเทศเป็นจำนวนไม่น้อย การกระจายสินค้าส่งออกให้มีความหลากหลายจึงเป็นอีกทางออกหนึ่งเพื่อป้องกันความผันผวนของรายได้จากการส่งออกได้

3. บทบาทของสถาบันการเงินในประเทศก็มีส่วนสำคัญ เนื่องจากเป็นสื่อกลางที่ทำหน้าที่ในการระดมทุน และจัดสรรเงินทุนต่าง ๆ ทั้งนี้จะเห็นได้ว่า หากประเทศมีระบบการเงินที่มีความเข้มแข็ง มั่นคง มีความน่าเชื่อถือ มีการจัดการทางการเงินที่มีประสิทธิภาพ ประชาชนก็จะไว้วางใจที่จะนำเงินมาฝากไว้ เงินออมเหล่านี้ก็จะกลายเป็นแหล่งเงินทุนที่ดีสำหรับผู้ที่ขาดแคลนเงินทุนเพื่อนำไปใช้ให้เกิดประโยชน์ต่อไป โอกาสที่จะสร้างรายได้ให้กับประเทศก็จะมากขึ้น ปัญหาหนี้ต่างประเทศก็จะลดน้อยลง

4. การสร้างสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจและสังคมที่เอื้ออำนวยต่อการลงทุน ไม่ว่าจะผ่านทางด้านกฎหมาย โครงสร้างพื้นฐาน รวมทั้งสาธารณูปโภคต่าง ๆ จะสามารถดึงดูดนักลงทุน

จากต่างประเทศ เนื่องจากการเข้ามาลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศนอกจากจะนำมาซึ่งรายได้แล้ว ยังนำมาซึ่งเทคโนโลยี และสร้างงานให้กับประชากรในประเทศได้อีกด้วย

5. จากผลการวิเคราะห์โดยใช้แบบจำลองพบว่า สำหรับประเทศไทยนั้น มีปัจจัยทางเศรษฐกิจหลายประการที่มีผลต่อการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ไม่ว่าจะเป็น สัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP สัดส่วนทุนไหลเข้าต่อภาระหนี้ รายได้ต่อหัว สัดส่วนหนี้ระยะสั้นต่อหนี้ระยะยาว สัดส่วนหนี้ที่ยังไม่มีการชำระต่อ GNP อัตราการค่า สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อการนำเข้า และอัตราเงินเฟ้อ ดังนั้นในการดำเนินนโยบายต่าง ๆ จึงควรเป็นไปอย่างระมัดระวังและคำนึงถึงปัจจัยเหล่านี้ด้วย เพื่อไม่ให้เกิดปัญหาที่ยากจะแก้ไขตามมา

6. จากผลการพยากรณ์โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ สิ่งที่เห็นได้ชัดประการหนึ่งคือ ในช่วงปีหลัง ๆ นับตั้งแต่ปี ค.ศ. 1997 เป็นต้นมา ที่ประเทศไทยมีการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยน ส่งผลให้โอกาสการเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศเริ่มเพิ่มสูงขึ้น แม้จะยังมีน้อยมากก็ตาม แสดงให้เห็นว่า แม้ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนจะไม่ปรากฏในแบบจำลองที่เลือกมา แต่การเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว ก็นับเป็นปัจจัยภายนอกประเทศปัจจัยหนึ่งที่ทำให้ประเทศไทยมีความอ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจภายนอกมากขึ้น จึงควรมีการเฝ้าระวังต่อสถานการณ์อยู่อย่างต่อเนื่อง และเตรียมพร้อมรับมือกับการเปลี่ยนแปลงต่าง ๆ อยู่เสมอ

6.2.2 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

การศึกษาในครั้งนี้มีข้อจำกัดหลายประการ ซึ่งหากมีการศึกษาในครั้งต่อไป หากมีการแก้ไขในข้อจำกัดเหล่านี้ก็จะก่อให้เกิดประโยชน์ในการนำไปใช้จริงได้มากขึ้น

1) ปัญหาทางด้านข้อมูล เนื่องจากในการศึกษาได้อิงข้อมูลการเลื่อนการชำระหนี้ต่างประเทศ (total amount rescheduled) จากธนาคารโลกเป็นหลัก ซึ่งเป็นข้อมูลรายปี หากมีการวิเคราะห์ในรายไตรมาส หรือรายเดือน น่าจะทำให้ผลการวิเคราะห์มีความน่าเชื่อถือมากขึ้น นอกจากนี้ทางด้านข้อมูลความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งได้คำนวณโดยใช้ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ได้ใช้ข้อมูลรายปีเช่นเดียวกัน ทำให้ความผันผวนที่ได้ไม่แตกต่างกันมากนัก ซึ่งหากเป็นไปได้ การศึกษาในข้อมูลในระดับความถี่ที่ละเอียดขึ้น จะสะท้อนถึงความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่ชัดเจนยิ่งขึ้น และอาจทำให้ผลการศึกษามีความน่าเชื่อถือมากขึ้น

2) ปัญหาทางด้านวิธีการวิเคราะห์ เป็นที่ทราบกันดีว่า การเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศในประเทศหนึ่ง อาจส่งผลกระทบต่อประเทศอื่น ๆ ที่อยู่ในระบบได้ เนื่องจากเมื่อประเทศใดก็ตามเกิดวิกฤตหนี้ต่างประเทศ ผู้ให้กู้ก็จะเกิดความวิตกกังวลว่าจะเกิดเหตุการณ์ในทำนองเดียวกันกับ

ประเทศอื่น ๆ จึงอาจลดการให้กู้ ซึ่งจะยิ่งส่งผลกระทบต่อปัญหาเกิดความรุนแรงมากขึ้นไปอีก การวิเคราะห์โดยอาศัยข้อมูลทั้งอนุกรมเวลา (time series data) และข้อมูลภาคตัดขวาง (cross – section data) ในการเพิ่มค่าสังเกตให้มากขึ้นนั้น อาจไม่สามารถสะท้อนถึงลักษณะความเป็นจริงได้ หากมีการศึกษาในครั้งต่อไป อาจใช้วิธีการที่เหมาะสมมากกว่านี้ เช่น การวิเคราะห์โดยใช้ panel data กับแบบจำลองโลจิต (Logit) ก็จะทำให้การวิเคราะห์สอดคล้องกับความเป็นจริงมากขึ้น



ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย