

## ฐานะทรัพย์สินหนี้สินและ วัฏจักรหนี้ต่างประเทศของไทย

\*รองศาสตราจารย์ ดร. ไพโรจน์ วงศ์วิภาานนท์

### วิกฤตเศรษฐกิจกับดุลภาพภายนอก

ในช่วงที่เราเกิดวิกฤตตั้งแต่ปี 2540 เป็นต้นมาสถานะของเศรษฐกิจภายในประเทศกับเศรษฐกิจต่างประเทศให้ภาพที่ต่างกันแบบตรงกันข้าม ในขณะที่ปัญหาภายในประเทศดูสิ้นหวังมีแต่ข่าวร้าย ๆ ทั้งสิ้นตั้งแต่การที่เศรษฐกิจไทยเติบโตในอัตราติดลบเป็นครั้งแรก ตั้งแต่เราเริ่มเข้ายุคพัฒนา โดยติดลบถึงร้อยละ 10 งบประมาณมีฐานะล้นละลายจำนวนมากมายไม่สามารถชำระหนี้ให้กับเจ้าหนี้ที่เป็นสถาบันการเงิน สถาบันการเงินของไทยมีฐานะอ่อนแอ คนตกงานอย่างไม่เคยมีมาก่อน ธุรกิจและอุตสาหกรรมจำนวนมากใช้กำลังการผลิตเพียงแค่อครั้งเดียว การลงทุนใหม่แทบไม่เกิดขึ้นโดยเฉพาะในปี 2541 สถานการณ์ภายในประเทศดีขึ้นตั้งแต่ปี 2542 เป็นต้นมา ในทางตรงกันข้ามที่มักไม่เป็นข่าวใหญ่ก็คือ ฐานะการเงินต่างประเทศของไทยค่อย ๆ ดีขึ้นเรื่อย ๆ ตั้งแต่รัฐบาลที่มี ฯพณฯ ชวน หลีกภัย เป็นนายกรัฐมนตรี จนถึงรัฐบาลของพรรคไทยรักไทยในปัจจุบัน ฐานะต่าง

ประเทศที่ดีขึ้นนี้เองทำให้เราสามารถชำระหนี้ทั้งหมดคืน IMF ก่อนกำหนด หนี้ต่างประเทศก็ลดลงเรื่อยมา เรามีทุนสำรองระหว่างประเทศซึ่งสูงถึงเกือบ 40 พันล้านเหรียญสหรัฐ จึงไม่น่าแปลกใจที่ได้ยินคนของรัฐบาลรวมทั้งนายกรัฐมนตรี มีความเชื่อมั่นในฐานะต่างประเทศของไทยจนถึงกับการพูดกันว่า ฐานะหนี้ต่างประเทศของไทยที่ลดลงมาตลอดในช่วงหลายปีที่ผ่านมา อาจจะทำให้อาณาเขตประเทศไทยสามารถเปลี่ยนฐานะจากประเทศที่เคยเป็นลูกหนี้ เป็นประเทศเจ้าหนี้สุทธิ (NET CREDITOR NATION) ก็เป็นไปได้ ความคาดหวังของรัฐบาลมีความเป็นไปได้แค่ไหน ความเป็นประเทศเจ้าหนี้สุทธิหมายถึงอะไร การดูฐานะต่างประเทศที่แท้จริงในระยะยาวนั้นดูจากอะไร

เราลองมาดูความเป็นมาในภาพรวมของฐานะเศรษฐกิจระหว่างประเทศของไทยที่ผ่านมาในช่วงวิกฤต การดูฐานะต่างประเทศของไทยในอดีตเรามักจะให้ความสำคัญกับตัวแปรหลัก ๆ คือ รายรับและรายจ่ายทางด้านสินค้าและบริการที่เป็น

เงินตราต่างประเทศหรือที่เรียกว่า ดุลบัญชีเดินสะพัด ซึ่งประเทศไทยในอดีตมักมีรายจ่ายมากกว่ารายรับหรือขาดดุลซึ่งก็คือการที่ประเทศอื่นผลิตสินค้าแต่เอามาให้เราใช้วันนี้แล้วจ่ายวันหน้า กล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือเราออมได้ไม่พอกับการลงทุน จึงยืมทรัพยากรต่างประเทศมาใช้โดยการเป็นหนี้ และเป็นหนี้มากเสียจนนำไปสู่วิกฤตเมื่อปี 2540 ตรงกันข้าม เศรษฐกิจไทยในช่วง 6 ปีที่ผ่านมา เราเติบโตในอัตราที่ต่ำกว่าในอดีตมาก อัตราการนำเข้าโดยเฉลี่ยโตปีละประมาณ 0.5 % ขณะเดียวกันการที่เราไม่มีเงินเพื่อตำหลังการลดค่าของเงินทำให้การส่งออกในรูปของเงินดอลลาร์โตได้ในอัตราเฉลี่ย (แม้ไม่สูงเท่ากับในอดีต) ถึงร้อยละ 3.8 ส่งผลให้ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลติดต่อกันมาตลอด 5 ปี (2541-2545) คงปฏิเสธไม่ได้ว่าการส่งออกทำให้เศรษฐกิจไทยเข้าสู่ความมั่นคงถึงกับนายกรัฐมนตรีอยากเห็นคนไทยติดธงไทยฉลองหลังการสิ้นสุดลงของภาระหนี้กับ IMF

อย่างไรก็ดีฐานะต่างประเทศที่ดีขึ้นนี้ เป็นวิวัฒนาการที่ต่อเนื่องมาตั้งแต่รัฐบาลก่อนคงไม่เป็นเรื่องที่ถูกต้องที่รัฐบาลไทยรักไทยจะรับเครดิตไว้เต็มๆ เห็นได้ชัดว่าในช่วง 3 ปีแรก (2541-2543) ดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยเกินดุลเฉลี่ยปีละ 12 พันล้านเหรียญสหรัฐ ขณะที่ในช่วง 2 ปีแรก (2544-2545) ของรัฐบาลไทยรักไทยการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดเริ่มลดลงมาอยู่ในระดับเฉลี่ย 6.9 พันล้านเหรียญสหรัฐ อย่างไรก็ตามประเทศไทยในช่วงวิกฤต 5 ปีนี้ การปรับค่าเงินก็ดีการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. ก็ดีมีส่วนช่วยทำให้ประเทศไทยมีดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลโดยเฉลี่ยปีละประมาณ 1

หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ (10 พันล้านเหรียญ) หรือประมาณ 4 แสนล้านบาทต่อปี ในช่วง 5 ปีนี้ไทยมีฐานะเป็นเจ้าหนี้รวม 50 พันล้านเหรียญสหรัฐหรือประมาณ 2 ล้านล้านบาท หรือประมาณร้อยละ 40 ของ GDP ทำให้ยอดหนี้ต่างประเทศลดลงมาได้ตลอด 5 ปี เป็นครั้งแรกในหลายๆปีของเศรษฐกิจไทยที่ยังโตง่อนแง่น แต่มีการออมมากกว่าการลงทุนสามารถไปลดหนี้ต่างประเทศได้ทุกปี

การเปลี่ยนแปลงในฐานะหนี้ต่างประเทศนั้นก็คือเหรียญอีกด้านหนึ่งของดุลบัญชีเดินสะพัดที่เกินดุลต่อเนื่อง หนี้ต่างประเทศของไทยอยู่ในระดับสูงสุดเมื่อปี 2541 ที่ 105 พันล้านเหรียญสหรัฐลดลงเหลือ 58.9 พันล้านเหรียญสหรัฐ เมื่อปี 2545 หรือลดลงประมาณ 46 พันล้านเหรียญสหรัฐ ซึ่งใกล้เคียงกับยอดเกินดุลบัญชีเดินสะพัด การที่เราขายมากกว่าซื้อกับต่างประเทศ โดยนัยเราคือเจ้าหนี้ทำให้เราถือสินทรัพย์ทางการเงินต่างประเทศเพิ่มขึ้น หรือไปลดหนี้สินที่เรามีอยู่ในต่างประเทศนั่นเอง หนี้เอกชนลดลงจากยอดสูงสุดที่ 73.5 พันล้านเหรียญสหรัฐในปี 2541 เหลือเพียง 35.6 พันล้านเหรียญสหรัฐในปี 2545 คงปฏิเสธไม่ได้ว่าถ้าดูจากภาระหนี้สิน ฐานะการเงินของต่างประเทศของไทยได้ฟื้นจากความบอบช้ำมาพอสมควร แต่ก็ต้องไม่ลืมว่ารายได้อัตโนมัติของคนไทย ณ สิ้นปี 2545 (50,838 บาทต่อคน) ก็ยังต่ำกว่าเมื่อก่อนวิกฤตปี 2539 (51,920 บาทต่อคน) นอกเหนือจากการที่ธุรกิจจำนวนมากยังไม่แข็งแรงเหมือนเดิมและรัฐบาลก็มียังหนี้ในประเทศเพิ่มขึ้นมากจากผลของวิกฤต

### มองฐานะต่างประเทศที่แท้จริง

ประเทศก็เหมือนบุคคล การดูฐานะต่างประเทศที่แท้จริงของประเทศไม่ได้ดูเฉพาะด้านหนี้สินอย่างเดียว ต้องดูด้านทรัพย์สินไปพร้อมกันด้วย ดุลบัญชีเดินสะพัดในดุลชำระเงินนั้นมีใช้บัญชีที่บันทึกฐานะทรัพย์สินและหนี้สินในขณะใดขณะหนึ่ง แต่เป็นการบันทึกการเปลี่ยนแปลงในธุรกรรมระหว่างเวลา 1 ปี ทางด้านการรับจ่ายเงินตราต่างประเทศด้านสินค้าบริการ ส่วนบัญชีทุนหรือบัญชีการเงินในดุลชำระเงินก็สะท้อนธุรกรรมหรือการเคลื่อนย้ายสินทรัพย์ทางการเงินระหว่างปีเช่นกัน บัญชีดังกล่าวจึงเป็นข้อมูลระหว่างเวลา เช่น หนึ่งปี หรือทางวิชาการเรียกว่าเป็นข้อมูล FLOW เหมือนบุคคลหรือบริษัทมีบัญชีรายได้รายจ่าย บัญชีกำไรขาดทุน อย่างไรก็ตามฐานะที่แท้จริงครบถ้วนทางเศรษฐกิจของประเทศจะต้องดูทั้งบัญชีทรัพย์สินและหนี้สินพร้อม ๆ กัน ซึ่งเป็นการบันทึกข้อมูลยอดคงค้าง ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง (ภาษาวิชาการเรียกว่า ข้อมูล STOCK) บัญชีหนี้สินและทรัพย์สินในงบดุลระหว่างประเทศ เกือบทั้งหมดคือรายการประเภทเดียวกัน แล้วแต่จะมองในมุมของใคร ทรัพย์สินระหว่างประเทศของไทยที่มีต่อประเทศอื่นก็คือสิทธิเรียกร้องที่ประเทศไทยมีต่อประเทศอื่น หนี้สินของประเทศไทยก็คือสิทธิเรียกร้องซึ่งประเทศอื่นมีต่อประเทศไทย ที่พึงสังเกตก็คือว่าหนี้สินต่างประเทศของไทยนั้นมีได้เป็นเพียงเงินกู้ที่มักจะเข้าใจกันแต่จะรวมสิทธิเรียกร้องอื่น ๆ ที่ต่างประเทศมีต่อประเทศไทยโดยรวมรายการต่าง ๆ เช่น เงินกู้ที่ต่างชาติให้กู้แก่ประเทศไทย (ธุรกิจ รัฐบาล เป็นต้น) เงินหรือเครื่องจักรซึ่งต่างชาตินำเข้ามาลงทุนในประเทศไทยซึ่งมักจะเรียกว่าเป็นการลงทุนโดยตรง

(Foreign Direct investment) ในกิจการในโรงงานหรือวิสาหกิจโดยการถือหุ้น (ร้อยละ 10 ขึ้นไป) และมีอำนาจในการจัดการ หรือการที่ต่างชาติลงทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยไม่มีอำนาจในการจัดการ (Portfolio investment) หรือเงินฝากในธนาคาร การให้สินเชื่อเพื่อการค้า เป็นต้น

ฐานะที่แท้จริงทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศ เราดูได้จากฐานะสุทธิระหว่างทรัพย์สินและหนี้สินระหว่างประเทศคือ ซึ่งเป็นการมองฐานะสุทธิการลงทุนระหว่างประเทศหรือเรียกเป็นภาษาอังกฤษว่า INTERNATIONAL INVESTMENT POSITION (IIP) หรือทางวิชาการเรียกผลสุทธิของฐานะประเทศนี้ว่าเป็น NET CREDITOR NATION (NCN) หรือ NET DEBTOR NATION (NDN) แล้วแต่ว่าประเทศมีฐานะเป็นเจ้าหนี้หรือลูกหนี้สุทธิ ถ้าประเทศไทยมีฐานะ IIP เป็นบวกประเทศก็จะมีฐานะเป็นเจ้าหนี้สุทธิ (NCN) ซึ่งหมายความว่าประเทศไทยนั้นมีสิทธิเรียกร้อง (CLAIMS) ต่อต่างประเทศหรือมีสินทรัพย์ทางการเงินต่าง ๆ ตั้งแต่ในรูปเงินให้กู้ พันธบัตร สินเชื่อการค้า หุ้นทุนหรือหุ้นสามัญจากการที่ไทยไปลงทุนในต่างประเทศ เงินฝากในธนาคาร เป็นต้น มากกว่าที่ต่างประเทศมีสิทธิเรียกร้องต่อประเทศไทยหรือต่างประเทศมีสินทรัพย์ทั้งหมดข้างต้นรวมกัน ซึ่งรายการหลังนี้มองอีกมุมหนึ่งก็คือ บัญชีหนี้สินซึ่งรวมภาวะผูกพันทุกประเภทของประเทศไทยที่มีต่อต่างประเทศนั่นเอง

ในด้านข้อมูลนี้เป็นที่น่าภูมิใจว่า ประเทศเราค่อนข้างทันสมัย เพราะเพียงไม่กี่ปีเองเราอยู่ในกลุ่มไม่กี่สิบประเทศที่มีข้อมูลบัญชีทรัพย์สินและหนี้สินระหว่างประเทศส่งให้ IMF

ลักษณะพิเศษของทางด้านสินทรัพย์ต่างประเทศของประเทศไทย ซึ่งต่างกับประเทศอุตสาหกรรมก็คือ สัดส่วนที่เป็นสินทรัพย์ของภาคทางการคือเงินสำรองระหว่างประเทศมีสัดส่วนที่สูงมาก ในประเทศอุตสาหกรรมส่วนใหญ่เงินสำรองของทางการมีสัดส่วนค่อนข้างน้อย เมื่อเทียบกับสินทรัพย์ต่างประเทศรวม จากตารางที่ 2 จะเห็นได้ว่าประเทศไทยมีสินทรัพย์ต่างประเทศประมาณการโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) เมื่อสิ้นปี 2545 ประมาณ 58 พันล้านเหรียญสหรัฐ เป็นเงินสำรองระหว่างประเทศ 38.9 พันล้าน เป็นเงินลงทุนโดยตรงเพียง 2.25 พันล้าน เป็นเงินฝากธนาคาร 9.4 พันล้าน และที่เหลือเป็นเงินลงทุนประเภทตราสารหนี้และหลักทรัพย์อื่นๆ ส่วนทางด้านหนี้สินเรามีหนี้สินประเภทต่างๆ รวมประมาณ 104 พันล้านเหรียญสหรัฐ (เป็นเงินกู้และเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเป็นส่วนใหญ่ โดยสุทธิไทยจึงมีสถานะ IIP เป็นลบหรือเป็นประเทศลูกหนี้สุทธิ พูดอีกอย่าง ต่างประเทศมีสินทรัพย์ในประเทศไทยหรือมีสิทธิเรียกร้องมากกว่าที่ไทยมีสินทรัพย์ในต่างประเทศโดยสุทธิรวม 46 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ลดลงจาก 56 พันล้านเหรียญ ในปี 2543) หรือประมาณ 1.9 ล้านล้านบาท คิดเป็นประมาณ ร้อยละ 40 ของ GDP การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญทางด้านหนี้สินของไทย เกิดจากการที่เรามีดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลต่อเนื่องมาหลายปีดังที่ได้กล่าวมาแล้ว ยอดเงินกู้จากต่างประเทศลดลงจาก 67.3 พันล้านเหรียญ

สหรัฐฯ เหลือ 47.6 พันล้าน อย่างไรก็ตาม ขณะที่มีการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (Portfolio Investment) ค่อนข้างทรงตัวที่ 17 พันล้านเหรียญสหรัฐ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมียอดคงค้างที่เพิ่มขึ้นจาก 25.8 พันล้านเหรียญสหรัฐ เป็น 38 พันล้าน ด้วยเหตุนี้ฐานะ IIP ที่ติดลบจึงยังสูงกว่าที่สะท้อนออกมาจากการลดลงของหนี้ต่างประเทศ

**วัฏจักรหนี้ระหว่างประเทศ : ฝืนให้ไกลไปให้ถึงการเป็นเจ้าหนี้สุทธิ**

ในข้อเท็จจริงระหว่างประเทศ ประเทศสามารถจะผ่านวัฏจักรของฐานะลูกหนี้เจ้าหนี้สุทธิ (Debt cycle) เริ่มต้นด้วยการเป็นลูกหนี้สุทธิ เช่น สหรัฐอเมริกาในช่วงทศวรรษที่ 19 (ดูตารางที่ 3) หรือเช่นประเทศไทยตลอดการพัฒนาระยะยาวตลอดสี่ทศวรรษ เรามีดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลเกือบตลอด (ดูตารางที่ 1) ซึ่งก็หมายความว่า เราใช้การออมจากต่างประเทศบางส่วนมาเพิ่มการลงทุนของเรา การที่เศรษฐกิจไทยสามารถเติบโตอย่างต่อเนื่องในระยะยาว ก็หมายความว่าประเทศไทยสามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนทางเศรษฐกิจสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ถ้าประเทศไทยสามารถเติบโตและพัฒนาคุณภาพของสถาบันและทรัพยากรมนุษย์ได้อย่างต่อเนื่อง ประเทศก็สามารถจะเปลี่ยนสถานะภาพเป็นประเทศเจ้าหนี้สุทธิได้ในอนาคต เหมือนเช่นสหรัฐอเมริกาในศตวรรษที่ 20 (ตารางที่ 3) อย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนสถานะภาพข้างต้นไม่ใช่เป็นเรื่องที่ต้องเป็นไปโดยอัตโนมัติ เพราะประเทศสามารถที่จะพึ่งเงิน

กู้หรือการออมจากต่างประเทศแต่ใช้ไปในการลงทุนที่ไม่เกิดผลิตภาพสูงหรือใช้เพื่อการบริโภค หรือใช้ไปในการใช้จ่ายเพื่อผลทางการเมืองเอาใจผู้ออกเสียงเพื่อชนะการเลือกตั้งแต่ไม่สร้างขีดความสามารถของประเทศในระยะยาว ถ้าเป็นเช่นนั้น วัฏจักรข้างต้นก็อาจจะไม่เกิดขึ้น บางประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกาผ่านประสบการณ์วัฏจักรจากการเป็นลูกหนี้สุทธิในศตวรรษที่ 19 แล้วมาเป็นเจ้าหนี้สุทธิศตวรรษที่ 20 และกลายเป็นลูกหนี้สุทธิใหม่กว่า 10 ปีที่ผ่านมาทั้งที่สหรัฐฯ มีผลิตภาพต่อแรงงานสูง เป็นผู้นำทางวิทยาการความรู้และเทคโนโลยีในหลายสาขา แต่คนอเมริกันบริโภคมาก ออมได้น้อยกว่าการลงทุนจึงยืมเอาทรัพยากรของประเทศเจ้าหนี้ หลายประเทศโดยเฉพาะในเอเชียมาใช้จึงมีฐานะเป็นลูกหนี้สุทธิใหม่ในที่สุด

คงเป็นเวลาอีกยาวนานในอนาคตอันไกลที่ประเทศไทยจะมีสถานะภาพเป็น NET CREDITOR NATION หรือมี IIP เป็นบวก ถ้าเราจะมีสถานะภาพเป็นเช่นนั้นได้โดยพื้นฐานเราจะต้องเป็นประเทศที่มีการออมมากกว่าการลงทุนอย่างต่อเนื่อง หรือสามารถผลิตสินค้าบริการมากกว่าที่จะให้คนไทยใช้เอง หรือมีดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลเป็นระยะเวลายาวนาน ดังเช่น ประเทศอังกฤษในศตวรรษที่ 19 หรืออเมริกาในศตวรรษที่ 20 จนกระทั่งปี 1989 (จากตารางที่ 3 สหรัฐในช่วง 10 กว่าปีที่ผ่านมาฐานะเป็นลูกหนี้สุทธิ สูงถึง 2,300 พันล้านเหรียญสหรัฐ ในปี 2544) หรือประเทศญี่ปุ่น (เป็นเจ้าหนี้สุทธิประมาณ 1,460 พันล้านเหรียญสหรัฐ) สิงคโปร์ (เป็นเจ้าหนี้สุทธิ 46 พันล้านเหรียญสหรัฐ) หรือ เยอรมัน ไต้หวัน เป็นต้น

ยังไม่เป็นที่แน่ชัดว่าดุลบัญชีเดินสะพัดที่เกินดุลมาช่วงวิกฤตนี้จะสามารถดำรงอยู่ได้อย่างต่อเนื่อง เพราะช่วงวิกฤตเป็นช่วงที่เราเติบโตในอัตราที่ไม่สูงนักเราพึ่งการนำเข้าน้อยกว่าในอดีต ถ้าการลงทุนของไทยกลับไปเติบโตเหมือนเดิมและต้องพึ่งการนำเข้าในอัตราที่สูงกว่าที่เป็นอยู่และโครงสร้างเศรษฐกิจไม่สามารถพัฒนาขีดความสามารถเพื่อเพิ่มผลิตภาพหรือ Productivity ของแรงงานตลอดจนการดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนและนโยบายการเงินมีข้อบกพร่องไม่สามารถที่จะกำกับดูแลระดับการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่ให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมแล้วก็เป็นไปได้ว่าประเทศไทยอาจจะกลับไปขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในระดับที่สูงเหมือนในช่วงก่อนวิกฤต เช่น สูงกว่าร้อยละ 5 ของ GDP หนี้สินของประเทศไทยก็อาจจะเพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ในทางตรงกันข้ามถ้าหากโครงสร้างและนโยบายเศรษฐกิจของไทยมีขีดความสามารถในการเพิ่ม Productivity และทางการสามารถดำเนินนโยบายการเงินและนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมได้ เป็นไปได้ว่าดุลบัญชีเดินสะพัดในระยะปานกลางและในระยะยาวก็อาจจะเกินดุล ช่วยทำให้หนี้ต่างประเทศอาจจะลดลงได้

ในระยะยาวถ้าเราจะเป็นประเทศเจ้าหนี้สุทธิที่แท้จริงได้ เราต้องมี STOCK ของสินทรัพย์ทางวัตถุ หรือมีทุน (CAPITAL) ต่อแรงงานในสัดส่วนที่สูง มีแรงงานที่มีคุณภาพ หรือ Productivity สูง และมีขีดความสามารถทางด้านความรู้วิทยากรที่ทำให้รายได้ต่อหัวของประชากรสูง ซึ่งจะทำให้ประเทศมีพลังการผลิตสามารถออมได้มากกว่าการลงทุน ประเทศไทยไปลงทุนในต่างประเทศโดย

เฉพาะลงทุนในโรงงานเป็นเจ้าของกิจการหรือการลงทุนโดยตรงนั่นเอง วันหนึ่งประเทศไทยอาจจะอยู่ในสถานะภาพนั้นได้ ปัญหาของประเทศไทยในขณะนี้ก็คือ โดยเฉลี่ยคนของเรายังมีช่องว่างที่ห่างไกลจากประเทศเสือเก้าทั้งหลายในเอเชียทางด้านระดับความรู้และเทคโนโลยีในเชิงลึกซึ่งจำเป็นอย่างมาก ในการเป็นพลังขับเคลื่อนด้าน Productivity และความสามารถในการแข่งขันระหว่างประเทศ

การที่เรามีหนี้สินต่างประเทศมากกว่าสินทรัพย์ต่างประเทศ ก็ไม่ได้บอกว่าเรากำลังอับจนทั้งหมดขึ้นอยู่กับว่าเราบริหารแปลงหนี้สินต่างประเทศประเภทต่าง ๆ เหล่านั้นให้เป็นโอกาสนำมาลงทุนเพิ่มขีดความสามารถการผลิตเพิ่มขีดความสามารถในการสร้างความรู้และเทคโนโลยีเพื่อให้ผลตอบแทนสูงกว่าต้นทุนหรือภาระหนี้สินที่ต้องแบก ถ้าเราทำได้ งบดุลของชาติก็จะมีสินทรัพย์ที่คุณภาพมากขึ้นและเติบโตด้วยความมั่งคั่ง ถึงแม้ว่าประเทศไทยจะมีฐานะเป็นลูกหนี้สุทธิต่างประเทศ ยุทธศาสตร์การกำหนดประเภทและองค์ประกอบหนี้สินต่างประเทศต่าง ๆ เพื่อสร้างสวัสดิการ ความมั่งคั่งทางเศรษฐกิจ โดยการบริหารความเสี่ยงเพื่อสร้างผลตอบแทนและรักษาระดับความเสี่ยงให้เหมาะสมจึงมีความสำคัญ หนี้สินต่างประเทศที่เป็นเงินกู้ที่มากเกินไปอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่องและล้มละลาย การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศนั้นแม้จะทำให้ต่างชาติมีบทบาทในอำนาจการจัดการธุรกิจแต่ก็มีข้อดีในการเพิ่มความแข็งแกร่งในศักยภาพการผลิตการจัดการและการตลาด トラบโด

ที่ทุนต่างชาติไม่ได้เข้ามาครอบงำเศรษฐกิจไทยจนประเทศไทยขาดอิสระภาพหรืออธิปไตยทางเศรษฐกิจหรือนำมาซึ่งการผูกขาดในธุรกิจไม่ส่งเสริมการแข่งขัน ที่สำคัญที่สุดบทบาทของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศจะมีมากน้อยก็ขึ้นอยู่กับนโยบายและกลยุทธ์รวมทั้งขีดความสามารถของคนไทยในด้านทักษะความรู้และเทคโนโลยีที่ดีพอที่จะสามารถดึงดวงความรู้ที่อยู่ในโลกและในบริษัทข้ามชาติมาให้เป็นประโยชน์ต่อประเทศไทยได้มากที่สุด

มีคำถามว่า ทั้งระบบเศรษฐกิจเราจะทราบได้อย่างไรว่าทุนต่างชาติสามารถครอบงำเศรษฐกิจไทยจนเป็นผลเสียมากกว่าผลดี ประเด็นนี้จำเป็นต้องวิจัยในรายละเอียดแต่ละสาขาเศรษฐกิจและในรายละเอียดบริษัทว่าโครงสร้างตลาดมีลักษณะการผูกขาดและการแข่งขันอย่างไร บทบาทของบริษัทข้ามชาติเป็นอย่างไร อย่างไรก็ตาม จากข้อมูล STOCK ของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศซึ่งมียอดคงค้างเมื่อปี 2545 ที่ 38 พันล้านเหรียญสหรัฐหรือประมาณ 1.6 ล้านล้านบาทนั้นถ้าคิดเป็นสัดส่วนของยอดคงค้าง (STOCK) ของทุนทั้งประเทศซึ่งมีประมาณ 20 ล้านล้านบาท ก็จะทำให้เห็นว่าทุนต่างประเทศมีสัดส่วนเพียง 8 % ของ STOCK ของทุนทั้งหมดของประเทศ ซึ่งไม่น่าจะดูสูงจนเกินไป ด้วยเหตุนี้เราไม่ควรกีดกันธุรกิจต่างประเทศที่จะเป็นพาหนะในการถ่ายทอดความรู้วิชาการให้แก่ธุรกิจไทย แต่กลับไปส่งเสริมการผูกขาดจากผู้ประกอบการไทยโดยอ้างความรักชาติที่ไร้สาระ

ตาราง 1 สี่ทศวรรษของการพัฒนาเศรษฐกิจไทย :

การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดหรือช่องว่างการออม - การลงทุน (S-I) ต่อผลิตภัณฑ์ประชาชาติ

พ.ศ.	สัดส่วนร้อยละ	พ.ศ.	สัดส่วนร้อยละ
2508	-0.3	2535	-5.7
2509	0.5	2536	-5.08
2510	-0.9	2537	-5.64
2511	-2.3	2538	-8.09
2512	-3.0	2539	-8.04
2513	-3.5	2540	-0.85
2514	-2.4	2541	12.8
2515	-0.6	2542	10.13
2516	-0.4	2543	7.55
2517	-0.6	2544	5.38
2518	-4.2	2545	6.04
2519	-2.6		
2520	-5.6		
2521	4.8		
2522	-7.7		
2523	-6.5		
2524	-7.5		
2525	-2.9		
2526	-7.3		
2527	-5.2		
2528	-4.2		
2529	0.6		
2530	0.8		
2531	-2.8		
2532	-3.7		
2533	-9.0		
2534	-8.6		

**ตาราง 2 บัญชีทรัพย์สินหนี้สินระหว่างประเทศของไทย (International Investment Position )**  
**พินัยกรรมหนี้สินสหรัฐ**

	สินทรัพย์				หนี้สิน		
	2543	2544	2545		2543	2544	2545
<b>สินทรัพย์รวม</b>	53.4	54.6	58.0	<b>หนี้สินรวม</b>	109.9	106.6	104.1
1. การลงทุนโดยตรงของ ไทยในต่างประเทศ	1.9	2.6	2.2	1. การลงทุนโดยตรงของ ต่างชาติในประเทศไทย	25.8	33.8	38.1
2. การลงทุนในหลักทรัพย์ และตราสารหนี้	0.478	0.827	1.631	2. การลงทุนในหลักทรัพย์ และตราสารหนี้	16.3	17.1	17.8
3. ตราสารอนุพันธ์	0.51	0.14	0.28	3. ตราสารอนุพันธ์	0.50	0.48	0.50
4. การลงทุนอื่นๆ	17.8	18.0	14.9	4. การลงทุนอื่นๆ	67.3	55.3	47.6
4.1 สินเชื่อการค้า	1.0	1.8	2.6	4.1 สินเชื่อการค้า	3.5	2.8	3.2
4.2 เงินให้กู้	2.4	1.8	1.8	4.2 เงินให้กู้	62.4	51.3	43.2
				4.2.1 สปท.	12.0	8.3	4.9
				4.2.2 รัฐบาล	7.3	7.3	6.3
				4.2.3 ธนาคาร	12.2	9.3	8.0
				4.2.4 เอกชน	30.8	26.3	23.9
4.3 เงินฝากธนาคาร	13.3	13.5	9.4	4.3 เงินฝากธนาคาร	0.69	0.57	0.74
4.4 อื่นๆ	1.0	0.87	1.02	4.4 อื่นๆ	0.76	0.54	0.52
4.5 เงินทุนสำรอง ระหว่างประเทศ	32.66	33.05	38.92				
		2543			2544		2545
ฐานะสินทรัพย์ต่างประเทศ สุทธิ (IPP) หน่วยพินัย หนี้สินสหรัฐ		-56.486			-52.00		-46.09

ตาราง 3 บัญชีทรัพย์สินหนี้สินระหว่างประเทศของสหรัฐ (ค.ศ. 1897-2001)  
พินล้านเหรียญสหรัฐ

รายการทรัพย์สินและหนี้สิน	1897	1914	1930	1946	1960	1982	2001
สินทรัพย์และการลงทุนของสหรัฐในต่างประเทศ	1.3	5.0	21.5	39.4	85.6	961	6863
1. เอกชน	0.7	3.5	17.2	13.5	49.3	740.7	6647
1.1 การลงทุนโดยตรง	0.6	2.6	8.0	7.2	34.9	222.6	2289
1.2 อื่นๆ	0.1	0.9	9.2	6.3	17.4	514	4357
2. รัฐบาล	-	-	-	5.2	16.9	76.9	85.7
3. เงินทุนสำรองของทางการ	0.6	1.5	4.3	20.7	19.4	143.4	130
หนี้สินของสหรัฐหรือสินทรัพย์การลงทุนของต่างประเทศในสหรัฐ	3.4	7.2	8.4	15.9	40.9	725	9172
1. การลงทุนโดยตรง	-	1.3	1.4	2.5	6.9	130.4	2527
2. อื่นๆ	3.4	5.9	7.0	13.4	34.0	594.7	6645
ฐานะสุทธิระหว่างประเทศ (IIP)	-2.1	-2.2	13.1	23.5	44.7	235.9	-2309

บรรณานุกรม

- สุกัญญา โตวิวิทย์ และจิตติมา คุปตานนท์. (2543, มิถุนายน). บัญชีฐานะการลงทุนระหว่างประเทศ (International Investment Position : IIP) รายงานเศรษฐกิจรายเดือน ธนาคารแห่งประเทศไทย. สืบค้นเมื่อ 4 กันยายน 2546, จาก [http://www.bot.or.th/bothomepage/Databank/Articles And Publications/Articles/BulletinArticles/A-Jun-43\(1\).pdf](http://www.bot.or.th/bothomepage/Databank/Articles And Publications/Articles/BulletinArticles/A-Jun-43(1).pdf).
- Cairncross, Alexander Kirkland. (1954). Home and Foreign Investment. London : Cambridge University Press.
- Siebert, Horst. (1999). The world economy. London : Routledge.
- Thomas, Brinley. (1967). The Historical Record of International Capital Movements to 1913, in Capital movements and economic development : proceedings of a conference held by the International Economic Association/edited by John H. Adler, with the assistance of Paul W.Kuznets. London : Macmillan.