

ข้อเสนอ

การแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจชะลอตัว

ชวินทร์ ลีนะบรรจง*
ชวินทร์ มีโกศล*
สกนธ์ วรรณวิวัฒนา*

1. ประเด็นปัญหา

สืบเนื่องจากสภาวะเศรษฐกิจของไทยตั้งแต่ช่วงปี พ.ศ. 2538 เป็นต้นมา เริ่มประสบปัญหาเกี่ยวกับเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ อาทิเช่น การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในระดับสูงถึงร้อยละ 8 ติดต่อกัน 2 ปีซ้อน หรือปัญหาการชะลอตัวลงในการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 2540 อันเนื่องมาจากปัญหาดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลที่ลุกลามมาถึงดุลบัญชีชำระเงิน ทำให้ต้องมีการออกจากระบบอัตราแลกเปลี่ยนกึ่งตายตัว มาเป็นระบบลอยตัว และทำให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่าง

เงินบาทกับดอลลาร์ สรอ. เสื่อมค่าลงมากกว่าร้อยละ 40

การยินยอมรับความช่วยเหลือจากนานาชาติ โดยมีกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) เป็นแกนนำ จึงเป็นอีกมาตรการหนึ่งที่รัฐบาลกระทำเพื่อความอยู่รอดของประเทศ หลังจากที่ยุทธยารักษา/ปกป้องอัตราแลกเปลี่ยนบาท/ดอลลาร์ไว้แต่ไม่สำเร็จ

อย่างไรก็ตาม การเข้ามาของ IMF นั้นมิได้เข้ามาโดยไม่มีเงื่อนไข หากแต่ได้กำหนดเป้าหมายทางเศรษฐกิจในระดับมหภาคไว้เป็น

*คณาจารย์ประจำคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ขอคิดเห็น/โต้แย้ง ข้อเสนอ กรุณาส่งมาที่ chawin@econ.tu.ac. th

กรอบให้รัฐบาลเป็นผู้ดำเนินการ ตามข่าวที่ได้ปรากฏตามสื่อสารมวลชนแขนงต่าง ๆ ที่ผ่านมา แต่เป้าหมายอย่างหนึ่งที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศเป็นอย่างมากก็คือ การกำหนดให้มีการเกินดุลในงบประมาณรายจ่ายของรัฐบาลในระดับร้อยละ 1 ของ GDP

รัฐบาลได้เลือกใช้นโยบายหลายอย่างเพื่อที่จะบรรลุเป้าหมายเกินดุลร้อยละ 1 ดังกล่าว อาทิเช่น การเพิ่มรายรับโดยการขึ้นภาษีมูลค่าเพิ่มอีกร้อยละ 3 และการตัดรายจ่ายงบประมาณที่ได้ตั้งไว้ เพื่อที่สมดุลกับรายได้จากภาษีที่มีแนวโน้มลดลงเป็นอันมาก เนื่องจากกิจการเอกชนที่เป็นผู้เสียภาษีส่วนใหญ่ลงบัญชีรับรู้การขาดทุน ทั้งจากการดำเนินงาน และจากอัตราแลกเปลี่ยน และประชาชนทั่วไปลดการใช้จ่ายลง แต่อย่างไรก็ตาม ก็มีแนวโน้มที่ไม่สามารถบรรลุเป้าหมายดังกล่าวได้ และยังได้ก่อให้เกิดผลกระทบต่อการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ การกระจายรายได้ที่ไม่เป็นธรรมเพิ่มมากขึ้น

นอกจากนี้แล้ว สภาวะการณ์ในภาคการเงินก็ได้ส่งผลกระทบเช่นกัน ทั้งจากการปิดสถาบันการเงิน 58 แห่ง และความไม่มั่นใจ

ของผู้ฝากเงิน ทำให้มีเงินทุนไหลออกจากระบบการเงินอยู่ตลอดเวลา ทั้ง ๆ ที่อัตราดอกเบี้ยยังคงอยู่ในระดับสูง

จากผลกระทบดังกล่าวข้างต้น ทำให้กิจการต่าง ๆ ทั้งที่อยู่รอด และที่กำลังจะล้มลง

ขาดเงินทุนหมุนเวียนเป็นอย่างยิ่ง ผลดีจากการปล่อยให้ค่าเงินบาทเป็นไปตามกลไกตลาดกำลังจะถูกบั่นทอน เนื่องจากกิจการทั้งหลายไม่สามารถทำการผลิตและจ้างงานเพื่อสนองตอบต่อความต้องการของตลาดได้ เนื่องจากในระบบไม่มีสภาพคล่องเพื่อใช้ในการลงทุน ผลิตและจ้างงานได้อย่างพอเพียงกับความต้องการในเงินทุนที่มีอยู่

เป้าหมายอย่างหนึ่งที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศเป็นอย่างมาก คือ การกำหนดให้มีการเกินดุลในงบประมาณรายจ่ายของรัฐบาลในระดับร้อยละ 1 ของ GDP.

2. แนวความคิด

หากพิจารณาจากปลายปี พ.ศ. 2539 (ธ.ค.) อันเป็นจุดเริ่มต้นของรัฐบาลปัจจุบัน จนถึงปัจจุบัน (ธ.ค. 40) ปรากฏการณ์หนึ่งที่เป็นเครื่องชี้ให้เห็นถึงภาวะเศรษฐกิจที่กำลังจะเข้าสู่ภาวะถดถอย คือ ปริมาณเงินตามความหมายแคบ (M1) ได้ลดลงจาก 423.7 พันล้านบาทมาเป็น 400.8 พันล้านบาท ลดลง

ประมาณ 23,000 ล้านบาทหรือร้อยละ 5.4 ซึ่งเป็นปรากฏการณ์ที่เกิดขึ้นน้อยครั้งมากในระบบเศรษฐกิจไทย เนื่องจากในรอบ 30 ปีที่ผ่านมา อัตราการเพิ่มในปริมาณเงินตามความหมายแคบเป็นบวกมาตลอด ยกเว้นปี 2528 เพียงปีเดียว

ผลของการปรากฏการณ์ดังกล่าว แสดงให้เห็นว่า ผู้มีอำนาจทางการเงินโดยความตั้งใจหรือไม่ก็ตาม ไม่สามารถควบคุมปริมาณเงินเพื่อมาหล่อเลี้ยงระบบเศรษฐกิจให้ดำเนินไปได้ อย่างไม่ขัดข้องและยังมีแนวโน้มที่จะเป็นต้นตอของปัญหาการชะลอตัวทางเศรษฐกิจอย่างรุนแรง และนำไปสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) ได้ในที่สุด

สาเหตุที่กล่าวเช่นนั้น มีข้อมูลเชิงประจักษ์สนับสนุนอยู่ 2 ประการ ก็คือ

1. จากรูปที่ 1 ที่นำเอาอัตราการเพิ่ม (ลด) ในปริมาณเงินตามความหมายแคบ (M1)

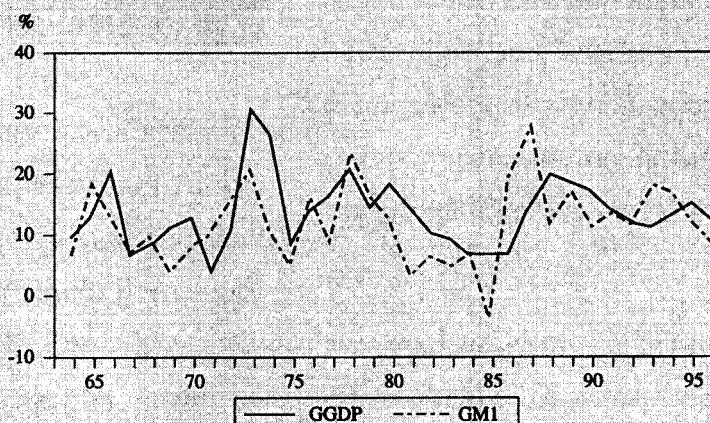
และ GDP มาแสดง จะเห็นได้ชัดเจนว่า M1 เป็นตัวแปรที่มีผล หรือในบางขณะก็เป็นตัวแปรชี้นำ (Leading Indicator) ของ GDP ได้เป็นอย่างดี ดังจะเห็นได้จากจุดสูงสุด (ต่ำสุด) ของ M1 มักจะเกิดก่อนจุดสูงสุด หรือต่ำสุดของ GDP

ด้วยเหตุนี้เอง ความสัมพันธ์เชิงเหตุผล (Causal Relation) ระหว่างปริมาณเงิน และ GDP จึงเกิดขึ้น ในลักษณะที่เหตุเกิดจาก M1 และส่งผลมาถึง GDP ซึ่งเป็นผล ซึ่งแนวคิดอันนี้ก็มีไข่ของใหม่ แต่นักการเงินนิยม (Monetarists) ได้เสนอความคิดนี้มาก่อนแล้วเมื่อเกือบ 3 ทศวรรษที่ผ่านมา

2. ความสัมพันธ์เชิงเหตุ-ผล ระหว่างปริมาณเงินและ GDP เป็นปรากฏการณ์ที่เป็นสากล ดังจะเห็นได้จากในสหรัฐอเมริกา เศรษฐกิจตกต่ำในช่วงปี ค.ศ. 1929 – 33 หรือที่รู้จักกันดีว่าเป็น Great Depression นั้น มีองค์ประกอบหรือสาเหตุที่สำคัญมาจากการ

รูปที่ 1

ร้อยละการเปลี่ยนแปลงใน M1 และ GDP (nominal term)



ลดลงในปริมาณเงิน ซึ่งส่งผลทำให้เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวอยู่แล้วกลายเป็นเศรษฐกิจตกต่ำไปในที่สุด Friedman และ Schwartz (1971)¹ ผู้แต่งหนังสือเรื่อง A Monetary History of the United States, 1867–1960 ได้ให้ความเห็นไว้ว่า

“Prevention or moderation of the decline in the stock of money, let alone the substitute of monetary expansion, would have reduced the contraction’s severity and almost as certainly its duration.” (Friedman and Schwartz, p. 301)

หรือในประเทศญี่ปุ่น I. Kuroda, S. Nanba และ Y. Oritani (1980)² ก็ได้สรุปความสัมพันธ์เชิงเหตุ-ผล ระหว่างปริมาณเงิน และ GDP ได้เช่นเดียวกับกรณีประเทศไทยหรือสหรัฐอเมริกา

จากข้อมูลเชิงประจักษ์ดังกล่าว แสดงให้เห็นว่า ภาวะเศรษฐกิจที่ขยายตัวลดลง (ตกต่ำ) เช่นกรณี สหรัฐอเมริกาในปี ค.ศ. 1929–33 สามารถที่จะหลีกเลี่ยงหรือลดความรุนแรงลงได้ หากมีการดำเนินนโยบายขยาย/เพิ่ม ปริมาณเงินเข้าไปในระบบ เพื่อมิให้เศรษฐกิจขาดสภาพคล่อง ซึ่งเป็นน้ำหล่อเลี้ยงที่สำคัญของระบบเศรษฐกิจ

3. ข้อเสนอ

ในกรณีของประเทศไทยยุคปี พ.ศ. 2540 ที่ถึงแม้ว่าเศรษฐกิจน่าจะมีการขยายตัวน้อยลง (ชะลอตัว) แต่ก็ไม่ลดลงเหมือนกรณีสหรัฐอเมริกา แต่สามารถที่จะอนุมาณจากข้อผิดพลาดของธนาคารกลางสหรัฐอเมริกาที่ไม่อัดฉีดเงินเข้าไปในระบบในช่วงต้นปี ค.ศ. 1929 เพื่อป้องกันมิให้คนร้อยละ 25 ตกลงตลาดหุ้นที่ New York ปิดตัวลง และเศรษฐกิจตกต่ำครั้งใหญ่ที่สุดเท่าที่เคยมีได้หรือไม่

ข้อเสนอในที่นี้จึงเกิดจากการประมวลข้อมูลเชิงประจักษ์ และแนวความคิดทางทฤษฎี เพื่อแก้ไขวิกฤตทางเศรษฐกิจที่กำลังชะลอตัวลงอย่างรุนแรง จากอัตราการเพิ่มของ GDP ในปี 2538–39 ประมาณร้อยละ 7–8 มาเหลือเพียงร้อยละ 2.5 ตามที่ IMF คาดการณ์ไว้

การเพิ่มปริมาณเงิน/สภาพคล่อง ในระบบเศรษฐกิจ จึงเป็นข้อเสนอที่เกิดขึ้นมาเพื่อให้ประเทศชาติอยู่รอดได้เป็นสำคัญ

การปล่อยให้เศรษฐกิจปรับตัวเอง โดยหวังว่าในระยะต่อไปจะฟื้นตัวขึ้นมาจากการส่งออกที่น่าจะเพิ่มขึ้นนั้น ดูจะเป็น Text Book Type Policy และไร้เดียงสา (Naive) มากเกินไปในโลกปัจจุบัน

¹Milton Friedman and Anna Jacobson Schwartz, A Monetary History of the United States, 1867–1960, Princeton University Press, Princeton, 1971.

²Iwao Kuroda, Shuntaro Nanba and Yoshiharu Oritani, “Money, Income, and Government Expenditure : A Test of Monetarist Hypotheses on the Japanese Economy”, Discussion Paper Series No. 1, Special Economic Studies Department, The Bank of Japan, April 1980.

หากกิจการส่งออกไม่สามารถหาแหล่ง
เงินทุนเพื่อมาเป็นทุน หมุนเวียน ในการหา
สินค้ามาส่งออกได้ จะหวังยอดส่งออกให้เพิ่ม
ได้อย่างไร

หากปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับ
สูงถึงร้อยละ 17-20
สำหรับเงินกู้ทั่วไป
กิจการใดบ้างจะสามารถ
ทำการได้พอ เพียงที่จะ
คุ้มดอกเบี้ยที่สูงเช่นนี้

หากหวังว่าเงินทุน
จะไหลกลับเข้าประเทศ
เนื่องจากอัตราดอกเบี้ย
ภายในประเทศสูงกว่า
ต่างประเทศ ทำไม 8
เดือนติดต่อกันที่ผ่านมา
เงินทุนจึงไหลออกอยู่
อย่างสม่ำเสมอ ไม่ไหล
เข้าเลยทั้งที่ใช้ดอกเบี้ยสูง
เป็นตัวดึงดูด เป็นความ
ผิดพลาดหรือไม่สำหรับ
นโยบายอัตราดอกเบี้ยสูง

หากหวังว่า
ธนาคารพาณิชย์จะมี
เครดิตเหลือพอที่จะไป

กู้เงิน หรือยืมอายุหนี้ต่างประเทศ เพื่อให้
สภาพคล่องไม่หดหายไปมากกว่านี้ จะเป็นจริง
ได้มากน้อยเพียงใด ธนาคารพาณิชย์ถูกลด
อันดับความน่าเชื่อถือ ทั้งในแง่ตราสารหนี้

หรือความมั่นคง ลงไปอยู่ในระดับที่ใกล้ non-
investment grade มากแล้วหรือยัง

แนวทางในการเพิ่มปริมาณเงินในระบบ
เศรษฐกิจ จึงน่าที่จะใช้การกู้เงินโดยรัฐเป็น
ช่องทางหลัก เนื่องจากรัฐหรือกิจการของรัฐ

(บางแห่ง) ยังคงมีเครดิต
ที่ดีกว่าภาคเอกชนมากใน
ปัจจุบัน การกู้เงินของ
รัฐวิสาหกิจ โดยรัฐบาล
เป็นผู้ค้ำประกันและนำ
เงินที่ได้ไปฝากไว้กับ
ธนาคารพาณิชย์ จึง
เป็นแนวทางที่ใครขอนำ
เสนอเพื่อแก้ปัญหาคา
วตสภาพคล่องใน
ปัจจุบัน เพื่อให้ระบบ
เศรษฐกิจสามารถอยู่
รอดในระยะยาวได้ แทน
ที่จะคิดแต่เพียงขาย
รัฐวิสาหกิจที่มีกำไรหรือ
ศักยภาพให้กับต่างชาติ
ไป และเป็นช่องทางของ
การแสวงหาผลประโยชน์

อาจจะมีคำถาม/
ข้อโต้แย้งเกิดขึ้นมา เช่น
ขัดกับเป้าหมายของ IMF

ที่ได้ตั้งไว้หรือไม่ จะทำอย่างไรไม่ให้เกิดการใช้
เงินทุนไปในทางที่ผิดของธนาคารพาณิชย์ที่ได้
เงินฝากไป เงินเพื่อจะเป็นอย่างไร การขาดดุล
บัญชีเดินสะพัดจะแก้ไขได้หรือไม่

ปัญหาเงินเฟ้อ น่า
จะเป็นประเด็น
สำคัญที่เป็น
dilemma เนื่อง
จากเงินที่มากขึ้น
ย่อมทำให้มีเงินเพื่อ
อย่างแน่นอน แต่
หากคำนึงถึงทาง
เลือกระหว่างการ
มีรายได้ มุ่งงานทำ
กับของแพง เปรียบ
เทียบกับไม่มีรายได้
ไม่มุ่งงานทำกับของ
แพง เช่นกัน
สภาวะใดเป็นที่
ปรารถนามากกว่า
กัน

สิ่งต่าง ๆ เหล่านี้คงจะต้องมีการจัดการ ในรายละเอียดติดตามมา น่าจะอยู่ในวิสัยที่ทำได้ อาทิเช่น อาจจะต้องมีแนวทางในการปล่อยกู้ ให้กับธนาคารพาณิชย์ที่ได้รับเงินฝากไป แต่ โดยหลักการใหญ่แล้ว แนวทางดังกล่าวเป็นการ แก้ไขปัญหาเชิงมหภาค โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ปัญหาเศรษฐกิจชะลอตัวอย่างรุนแรงเป็นสำคัญ ฉะนั้น หากถือว่าความอยู่รอดของกิจการเป็น ความสำคัญลำดับแรกที่ต้องคำนึง เพราะพวกเขาเหล่านั้น คือ ห่านที่ไขเป็นทองได้ แต่หาก รัฐบาลไม่เลี้ยงดูห่านเหล่านั้นให้ดี ปล่อยให้ ตายไป รัฐบาลจะได้ไขทองมาจากที่ใด

การที่ IMF กำหนดเป้าหมายให้เกินดุล ในงบประมาณนั้น ส่วนสำคัญที่มีได้บอกกล่าวไว้ ก็คือ การเกินดุลดังกล่าวช่วยลดความต้องการ รวม (Aggregate Demand) ทำให้การขาดดุล บัญชีเดินสะพัดลดลง เงินสำรองก็ไม่หดหายไป เงินดอลลาร์ที่ไปกู้ยืมมาจาก IMF และพวกก็ จะยังอยู่ดีและมีแนวโน้มได้รับการชดเชยนั่นเอง ถึงแม้ว่าการเพิ่มปริมาณเงิน จะเป็นการเพิ่ม ความต้องการรวมเช่นกัน แต่ก็ต้องคำนึงถึง ข้อเท็จจริงบางประการว่า การขาดดุลบัญชี เดินสะพัดก็ยังคงอยู่ไม่ได้หายไปไหน ถึง แม้ว่าจะมี IMF เข้ามาเกี่ยวข้องด้วยหรือไม่ ก็ตาม แต่การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดร้อยละ 4-5 ของ GDP อยู่วิสัยที่จะรับได้มากนักน้อย เพียงใด มิใช่มากถึงร้อยละ 8 เศษในช่วงที่ผ่านมา

ปัญหาเรื่องเงินเพื่อ น่าจะเป็นประเด็น สำคัญที่เป็น dilemma เนื่องจากเงินที่มากขึ้น

ย่อมทำให้มีเงินเฟ้ออย่างแน่นอน แต่หากคำนึง ถึงทางเลือกระหว่างการมีรายได้ มั่งคั่งทำ กับของแพงเปรียบเทียบกับไม่มีรายได้ ไม่มี งานทำ กับของแพงเช่นกัน สภาวะใดเป็นที่ ประารถนามากกว่ากัน

ประเด็นที่เป็นรายละเอียดมากขึ้น ก็คือ จะใส่ใจการจัดสรรเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ได้ อย่างไร สิ่งสำคัญก็คือ รัฐ หรือ รัฐวิสาหกิจ เป็นผู้ฝากเงิน ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยก็ให้ คำมั่นแล้วว่ารับประกัน หากฝากในธนาคาร พาณิชย์ และธนาคารพาณิชย์เอง ก็น่าที่จะ สำนึกได้คิดว่า การจัดสรรเงินทุนไปในทางที่ ไม่ถูกต้อง จะมีส่วนพาดลงไปสู่ความหายนะ อย่างแน่นอน ฉะนั้นภายใต้กรอบรายละเอียด ที่อาจมีเพิ่มเติม ผลจากการมีสภาพคล่องเพิ่ม มากขึ้นของธนาคารพาณิชย์ จะส่งผลให้ เศรษฐกิจฟื้นตัวหรือลดความรุนแรงในการชะลอ ตัวลง

4. แนวทางการดำเนินนโยบาย

เพื่อแก้ไขปัญห เศรษฐกิจชะลอตัวอย่าง รุนแรง ภายในช่วงเวลา 3 เดือนถึง 2 ปี นับ จากไตรมาสที่ 3 ของปี 1997 แนวทางการ ดำเนินนโยบายเพิ่มปริมาณเงิน อาจกล่าวโดย สรุปได้ดังนี้

1. ออกตราสารหนี้ที่เป็นเงินสกุล USD ในรูปของพันธบัตรรัฐบาล ในปริมาณ 10-12 พันล้าน USD กำหนดอายุไม่เกิน 1-3-5 ปี

2. จำนวนเงินที่ได้จากการออกพันธบัตรตามข้อ 1 จะนำมาให้รัฐวิสาหกิจ หรือเอกชน กู้ยืมทดแทน โดยมีโอกาสในการคัดเลือกโครงการ ในลักษณะที่ต้องเป็นโครงการที่ (1) มี import content ไม่สูง (2) มีรายรับเป็นเงินตราต่างประเทศในสัดส่วนที่สูง (3) มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจในประเทศในวงกว้าง (4) สามารถเริ่มโครงการได้ทันที หรือใช้ระยะเวลาในการเริ่มโครงการสั้น

5. ผลกระทบจากการดำเนินนโยบาย

เนื่องจากการเพิ่มปริมาณเงินจากการออกพันธบัตรจะทำให้มีปริมาณเงิน (บาท) ในประเทศเพิ่มมากขึ้น พร้อม ๆ กับจำนวนเงินทุนสำรอง (USD) ก็เพิ่มขึ้นเช่นในระยะเวลาอันสั้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อ

1. เศรษฐกิจไทยน่าจะมีการชะลอตัวที่ไม่รุนแรง ในปี 1997 และไม่เข้าสู่ภาวะถดถอย (recession) ในปี 1998 ตามที่สถาบันวิจัยต่าง ๆ ได้คาดการณ์เอาไว้ เนื่องจาก announcement effect จากการระดมเงินดังกล่าวน่าจะส่งผลให้เจ้าหน้าที่เดิมมีความมั่นใจมากขึ้น ขณะที่เศรษฐกิจมีสภาพคล่องที่จะนำไปใช้

ในการผลิตได้อย่างพอเพียง เป็นการหยุด unsound macroeco-nomics โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเงินทุนสำรองของประเทศ และปัญหา insolvency

2. ภาวะเงินเฟ้อ อาจเป็นสิ่งที่หลีกเลี่ยงได้ยากที่จะมิให้เกิดขึ้น แต่ไม่น่าจะรุนแรงมากด้วยปัจจัยดังนี้

2.1 ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวในปัจจุบัน ส่วนใหญ่เป็นผลมาจากหน่วยผลิตจำเป็นต้องลดการผลิตลง เพราะขาดความต้องการปัจจัยการผลิตต่าง ๆ ที่ unemployed และ idle อยู่ น่าจะมีอยู่ประมาณร้อยละ 30-40 ของกำลังการผลิตที่มีอยู่

2.2 ภาวะเงินเฟ้อที่คาดการณ์ว่าจะเพิ่มขึ้นนั้น ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ทำให้ค่าเงินบาทลดลง เป็นเงินเฟ้อจากอัตราแลกเปลี่ยนที่จะลดลงได้ หากไม่มีแรงกดดันจากความต้องการในเงิน USD

3. ภาวะการจ้างงานน่าจะทรงตัว หรือดีขึ้น เนื่องจากความต้องการที่มีมากขึ้น ขณะที่กำลังการผลิตสามารถตอบสนองได้จากแรงงานที่มีอยู่ และเรียกกลับคืนมาโดยไม่ต้องมีการ training ใหม่

4. ถึงแม้ว่า

ถึงแม้ว่าปริมาณหนี้ต่างประเทศและ debt - service ratio จะเพิ่มขึ้นก็ตาม แต่ก็เป็นที่น่าจะมี position ที่ดีขึ้นในอนาคต

ปริมาณหนี้ต่างประเทศ และ debt-service ratio จะเพิ่มขึ้นก็ตาม แต่ก็เป็นหนี้สินที่จะมี position ที่ดีขึ้นในอนาคต

4.1 เป็นหนี้สินที่เกิดขึ้นในช่วงระยะเวลาที่เงินบาทอ่อนตัว ซึ่งหากในอนาคตเศรษฐกิจฟื้นตัวได้ ค่าเงินบาทก็น่าจะแข็งตัวขึ้นกว่าเดิม ทำให้ปริมาณหนี้สินที่จะใช้คืนลดลง

4.2 เนื่องจากรัฐเป็นผู้ระดมเงินทุน

มา การจัดสรรเงินทุนย่อมที่จะกระทำได้ในทิศทางที่รัฐต้องการ ซึ่งหากมีกระบวนการบริหารเงินกู้ที่เหมาะสม debt service น่าจะอยู่ในวิสัยที่ควบคุมได้

4.3 เปิดโอกาสให้รัฐกระตุ้นให้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการผลิต ให้เกิดขึ้นอย่างเป็นรูปธรรมมากขึ้น

Revised Growth and Inflation as of October 1997

	1998		1997	
	GDP Growth	Inflation	GDP Growth	Inflation
SBC Warburg Dillon Reed	-1.0			
Nomura - BBL	3.5/0.2 ^{1,2}	7.0/6.7 ^{1,2}	2.7	8.0
Union Bank of Switzerland	1.5	7.9	0.0	6.9
Deutsche Morgan Grenfell	1.0	8.5	2.5	7.5
Asian Development Bank	2.0 - 2.5	11.4	1.6 - 1.9	9.0
Bank of Thailand (under IMF prog.)	3.5	8.0	2.5	7.0

Note: ¹under assumptions of B/\$ = 30, 35 on 1997 and 1998

²under assumptions of reduction in budget reduction 100 and 200 billion baht in 1998

