



หนังสือสารณะ: สัญญาเตือนภัยทางเศรษฐกิจ

โดย ฐากร จุลินทร

A public debt is a kind of anchor in the storm; but if the anchor be too heavy for the vessel, she will be sunk by that very weight which was intended for her preservation.

Charles Caleb Colton

ภาพที่ 1 ข้อความเกี่ยวกับหนังสือสารณะ

ที่มา: idlehearts (ม.ป.ป.)

“A public debt is a kind of anchor in the storm; but if the anchor be too heavy for the vessel, she will be sunk by that very weight...” เป็นข้อความสัจธรรมที่รังสรรค์โดย Charles Caleb Colton (ค.ศ. 1777-1832) นักเขียนชาวอังกฤษ โดยข้อความดังกล่าวสามารถแปลความโดยสรุปได้ คือ หนังสือสารณะเป็นเครื่องมือป้องกันผลกระทบทางเศรษฐกิจเปรียบเสมือนสมอเหล็กบนเรือที่เป็นตัวยึดเหนี่ยวไม่ให้เรือประสบอันตรายท่ามกลางพายุ แต่ถ้ามีปริมาณหนังสือสารณะมากเกินไปก็เปรียบเสมือนสมอเหล็กที่หนักเกินไป อาจจะก่อให้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจหรือทำให้เรือจมได้ โดยขณะนี้สัดส่วนหนังสือสารณะ/ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP)

ของไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 49.35 (7.84 ล้านล้านบาท) ณ วันสิ้นปีงบประมาณ 2563 มาเป็นร้อยละ 58.15 [9.33 ล้านล้านบาท] ณ วันสิ้นปีงบประมาณ 2564 หรือเพิ่มกว่าร้อยละ 8.80 ของ GDP [1.49 ล้านล้านบาท] (สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ, 2564ก) ด้วยเหตุจากการกักตุนตามพระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อแก้ไขปัญหา เยียวยา และฟื้นฟูเศรษฐกิจและสังคมที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 พ.ศ. 2563 วงเงิน ไม่เกิน 1 ล้านล้านบาท และพระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจและสังคมจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 เพิ่มเติม พ.ศ. 2564 วงเงินไม่เกิน 0.5 ล้านล้านบาท พร้อมทั้งการกู้เงินจากการขาดดุลงบประมาณตามกฎหมายว่าด้วยงบประมาณรายจ่าย ดังนั้นบทความนี้จะได้นำเสนอสภาพปัญหาหนี้สาธารณะที่สำคัญของไทยและบทวิเคราะห์ ตามลำดับหัวข้อ ดังนี้

1. การกำหนดสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP
2. การประเมินผลกรอบในการบริหารหนี้สาธารณะปี 2564 และประมาณการในปี 2565
3. การเพิ่มขึ้นของหนี้สาธารณะในประวัติศาสตร์ไทย
4. หนี้สาธารณะของไทยเมื่อเปรียบเทียบกับระดับสากลภายใต้สถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัส

โคโรนา 2019

5. ผลกระทบของสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ที่มีต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ
6. บทวิเคราะห์และข้อสังเกต
7. บทสรุป

1. การกำหนดสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP

สัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP เป็นหลักเกณฑ์เศรษฐกิจในระดับสากลที่เป็นการสร้างระบบเตือนภัย (Early Warning System) ให้ตระหนักถึงความมั่นคงทางเศรษฐกิจที่อาจถูกกัดกร่อนไปด้วยภาวะหนี้สาธารณะทั้งการคืนชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยเงินกู้ ทั้งนี้เริ่มต้นเป็นเกณฑ์สำหรับการกำหนดให้ประเทศที่เข้ามาเป็นสมาชิกสหภาพยุโรปตามสนธิสัญญา มาสทริชต์ (Treaty of Maastricht) [ซึ่งมีการลงนามใน ค.ศ. 1992 ณ ประเทศเนเธอร์แลนด์ แต่มีผลบังคับใน ค.ศ. 1993] ต้องปฏิบัติตามโดยเกณฑ์ทางเศรษฐกิจประการหนึ่ง คือ การกำหนดให้ประเทศสมาชิกสหภาพยุโรปมีสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP อยู่ในระดับไม่เกินร้อยละ 60 (Deutsche Bundesbank, 2018) โดยผู้จัดทำบทความนี้สันนิษฐานว่า ไทยได้นำเกณฑ์ดังกล่าวมาประยุกต์เป็นส่วนหนึ่งของกรอบความยั่งยืนทางการคลังตั้งแต่ปี 2544 ภายหลังเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจระหว่างปี 2540-2541

อย่างไรก็ตามเป็นที่น่าสังเกตว่า การนำเกณฑ์ของสหภาพยุโรปมาประยุกต์ใช้กับประเทศไทย เมื่อเปรียบเทียบกับเกณฑ์การบริหารหนี้สาธารณะตามกรอบความยั่งยืนทางการคลังของกระทรวงการคลัง [ซึ่งรวบรวมโดย Tangkanjanapas, Thamma-Apiroam and Dheera-aumpon (2020, p. 40)] พบว่า การกำหนดสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP มีลักษณะความเป็นอนุรักษ์นิยมสูงและเข้มงวดกว่าเกณฑ์ของสหภาพยุโรปเสียอีกในบางช่วงเวลา กล่าวคือ

- ครั้งที่ 1 ปี 2544 สัดส่วนดังกล่าวไม่เกินร้อยละ 65
- ครั้งที่ 2 ปี 2545 สัดส่วนดังกล่าวไม่เกินร้อยละ 60
- ครั้งที่ 3 ปี 2546 สัดส่วนดังกล่าวไม่เกินร้อยละ 55 ซึ่งเป็นสัดส่วนที่เข้มงวดกว่าเกณฑ์ของสหภาพยุโรป
- ครั้งที่ 4 ปี 2547 สัดส่วนดังกล่าวไม่เกินร้อยละ 50 ซึ่งเป็นสัดส่วนที่เข้มงวดกว่าเกณฑ์ของสหภาพยุโรป
- ครั้งที่ 5 ปี 2552 สัดส่วนดังกล่าวไม่เกินร้อยละ 60 ทั้งนี้เชื่อได้ว่า วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจระดับโลกที่เป็นผลจากปัญหาสถาบันการเงินของสหรัฐอเมริกาในปี 2551 ซึ่งเรียกว่า Subprime Crisis เป็นเหตุให้มีการปรับเกณฑ์ดังกล่าวให้สูงขึ้นเพื่อให้สอดคล้องกับความเป็นจริง ด้วยเหตุที่ขณะนั้นไทยมีการกู้เงินมากขึ้นเพื่อแก้ปัญหาเศรษฐกิจ จึงมีการปรับให้กลับมาอยู่ในระดับร้อยละ 60 เช่นเดิม ตั้งแต่ปี 2552 เป็นต้นมา

ในท้ายที่สุดได้มีการนำกรอบความยั่งยืนทางการคลังในส่วนที่เกี่ยวข้อง มาแปรสภาพเป็นบทบัญญัติตามมาตรา 50 แห่งพระราชบัญญัติวินัยการเงินการคลังของรัฐ พ.ศ. 2561 ที่กำหนดให้มีการกรอบในการบริหารหนี้สาธารณะ ดังนั้นจึงมีประกาศคณะกรรมการนโยบายการเงินการคลัง เรื่อง กำหนดกรอบในการบริหารหนี้สาธารณะ พ.ศ. 2561 และ เรื่อง กำหนดกรอบในการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2564 ดังนี้

- 1) สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศต้องไม่เกินร้อยละ 70 (ปรับจากร้อยละ 60 ในปี 2561 มาเป็นร้อยละ 70 ในปี 2564)
- 2) สัดส่วนภาระหนี้ของรัฐบาลต่อประมาณการรายได้ประจำปีงบประมาณต้องไม่เกินร้อยละ 35
- 3) สัดส่วนหนี้สาธารณะที่เป็นเงินตราต่างประเทศต่อหนี้สาธารณะทั้งหมดต้องไม่เกินร้อยละ 10

4) สัดส่วนภาระหนี้สาธารณะที่เป็นเงินตราต่างประเทศต่อรายได้จากการส่งออกสินค้าและบริการ ต้องไม่เกินร้อยละ 5

2. การประเมินผลกรอบในการบริหารหนี้สาธารณะปี 2564 และประมาณการในปี 2565

การกำหนดสัดส่วนที่อ้างถึงในหัวข้อ 1. **การกำหนดสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP** แล้วนั้น สำหรับตัวแปรหรือสัดส่วนบางส่วนจะไม่ประสบปัญหา เพราะมีการควบคุมภาระหนี้ของรัฐบาลให้สอดคล้องกับประมาณการรายได้ประจำปีงบประมาณ หรือหนี้สาธารณะที่เป็นเงินตราต่างประเทศมีสัดส่วนน้อยมาก ประมาณร้อยละ 1.80 ของหนี้สาธารณะทั้งหมด (สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ, 2564ข, น. 5) อีกทั้งรายได้จากการส่งออกสินค้าและบริการ ยังอยู่ในมูลค่าที่สูงมากเมื่อเทียบกับภาระหนี้สาธารณะที่เป็นเงินตราต่างประเทศ แม้ว่าอยู่ในสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 โดยในปี 2563 รายได้จากการส่งออกสินค้าและบริการ มีมูลค่าดังกล่าว 8.07 ล้านล้านบาท ส่วนระยะเวลาเพียง 9 เดือน ระหว่างเดือนมกราคม-กันยายน 2564 กลับมีมูลค่าสูงถึง 6.83 ล้านล้านบาท (สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2564, น. 15)

ตารางที่ 1

การประเมินผล กรอบในการบริหารหนี้สาธารณะ ณ เดือนธันวาคม 2564

กรอบในการบริหารหนี้สาธารณะ	กรอบในการดำเนินงาน ¹ (ไม่เกินร้อยละ)	สถานะ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2564 (ร้อยละ)	ประมาณการแผนฯ ปี 2565 (ร้อยละ)	ประมาณการแผนฯ ปี 2565 ปรับปรุงครั้งที่ 1 (ร้อยละ)
สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ¹	70.00	58.15 ²	62.69 ³	62.16 ³
สัดส่วนภาระหนี้ของรัฐบาล ต่อประมาณการรายได้ประจำปีงบประมาณ ⁴	35.00	32.27	31.08	31.08
สัดส่วนหนี้สาธารณะที่เป็นเงินตราต่างประเทศ ต่อหนี้สาธารณะทั้งหมด	10.00	1.80	1.36	1.37
สัดส่วนภาระหนี้สาธารณะที่เป็นเงินตราต่างประเทศ ต่อรายได้จากการส่งออกสินค้าและบริการ	5.00	0.06	0.06	0.06

- หมายเหตุ : 1. ประกาศคณะกรรมการนโยบายการเงินการคลังของรัฐ เรื่อง กำหนดกรอบในการบริหารหนี้สาธารณะ พ.ศ. 2561 และประกาศคณะกรรมการฯ เรื่องกำหนดกรอบในการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2564
2. คำนวณโดยใช้ GDP จากสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) ณ วันที่ 15 พฤศจิกายน 2564
3. คำนวณโดยใช้ประมาณการ GDP จาก สศช. ณ วันที่ 8 กันยายน 2564
4. ประมาณการรายได้รายจ่ายปี 2565 - 2568 ตาม MTFP ปีงบประมาณ 2564 - 2567

ที่มา: กระทรวงการคลัง (2564ข)

เมื่อประเมินผลการดำเนินการเพื่อให้เป็นไปตามกรอบในการบริหารหนี้สาธารณะ ปรากฏผลได้ดังนี้

- 1) สัดส่วนภาระหนี้ของรัฐบาลต่อประมาณการรายได้ประจำปีงบประมาณต้องไม่เกินร้อยละ 35 โดยในปี 2564-2565 (เฉพาะปี 2565 เป็นการประมาณการปรับปรุงครั้งที่ 1) อยู่ในระดับร้อยละ 32.27 และ 31.08 ตามลำดับ โดยอาจถือว่า ดีกว่าเกณฑ์ประมาณ 10 เปอร์เซ็นต์
- 2) สัดส่วนหนี้สาธารณะที่เป็นเงินตราต่างประเทศต่อหนี้สาธารณะทั้งหมดต้องไม่เกินร้อยละ 10 โดยในปี 2564-2565 (เฉพาะปี 2565 เป็นการประมาณการปรับปรุงครั้งที่ 1) อยู่ในระดับร้อยละ 1.80 และ 1.37 ตามลำดับ โดยอาจถือว่า ดีกว่าเกณฑ์ประมาณ 533 เปอร์เซ็นต์ เนื่องจากอ้างอิงข้างต้นแล้วว่า หนี้สาธารณะที่เป็นเงินตราต่างประเทศของไทยมีค่อนข้างน้อย

3) สัดส่วนภาระหนี้สาธารณะที่เป็นเงินตราต่างประเทศต่อรายได้จากการส่งออกสินค้าและบริการ ต้องไม่เกินร้อยละ 5 โดยในปี 2564-2565 (เฉพาะปี 2565 เป็นการประมาณการปรับปรุงครั้งที่ 1) อยู่ในระดับร้อยละ 0.06 และ 0.06 ตามลำดับ โดยอาจถือว่า ดีกว่าเกณฑ์ประมาณ 8,233 เปอร์เซ็นต์ เนื่องจากอ้างถึงข้างต้นว่า ภาระหนี้สาธารณะที่เป็นเงินตราต่างประเทศของไทยมีค่อนข้างน้อยและมูลค่ารายได้จากการส่งออกสินค้าและบริการ ของไทยอยู่ในระดับสูง เมื่อเทียบเป็นสัดส่วนจึงมีตัวเลขที่ต่างกันมาก

4) ประเด็นปัญหาอยู่ที่สัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ถ้ายังอยู่ในระดับร้อยละ 60 จะเกิดปัญหาในปี 2565 เนื่องจากมีประมาณการจากสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะแล้วว่าจะอยู่ในระดับร้อยละ 62.16 (ประมาณการปรับปรุงครั้งที่ 1) ซึ่งเป็นการทะลุเพดานหรือเกินกว่าเกณฑ์ที่กำหนดไว้ประมาณ 3 เปอร์เซ็นต์ ดังนั้นจึงได้มีประกาศคณะกรรมการนโยบายการเงินการคลัง เรื่อง กำหนดกรอบในการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2564 ได้ปรับให้อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 70

3. การเพิ่มขึ้นของหนี้สาธารณะในประวัติศาสตร์ไทย

ตารางที่ 2

สัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ระหว่างปี 2539-2543 และระหว่างปี 2560-2564

ปี	หนี้สาธารณะ (ล้านบาท)	หนี้สาธารณะ/GDP (ร้อยละ)	รายจ่ายเพื่อชำระคืนต้น เงินกู้ (ล้านบาท) และ สัดส่วน ต่อ งบประมาณ (%)	รายจ่ายดอกเบี้ย เงินกู้ (ล้านบาท) และ สัดส่วน ต่อ งบประมาณ (%)
2539	0.68	14.86	-	-
2540	1.90	40.18	24,496 (2.37%)	23,122 (2.24%)
2541	2.32	50.32	31,236 (3.70%)	13,186 (1.56%)
2542	2.55	55.07	5,350 (0.59%)	69,851 (7.76%)
2543	2.99	59.98	7,317 (0.78%)	70,856 (7.55%)
2560	6.36	41.78	81,186 (2.56%)	162,294 (5.13%)
2561	6.78	41.95	86,942 (2.75%)	173,876 (5.50%)
2562	6.90	41.04	78,205 (2.40%)	181,404 (5.57%)
2563	7.84	49.35	53,867 (1.57%)	182,956 (5.32%)
2564 (กันยายน)	9.33	58.15	99,000 (2.77%)	194,454 (5.43%)
2564 (ธันวาคม)	9.64	59.57	100,000 (2.94%)	197,631 (5.82%)

ที่มา: อรรถ ธรรมโน (2548, น. 253) และ สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (2565)

หมายเหตุ

- ข้อมูลหนี้ฯ ปี 2539-2542 เป็นข้อมูล ณ วันสิ้นปีปฏิทิน (31 ธันวาคม)
- ข้อมูลหนี้ฯ ปี 2543 และ 2560-2563 เป็นข้อมูล ณ วันสิ้นปีงบประมาณ (30 กันยายน)
- ข้อมูลหนี้ฯ ปี 2564 มีทั้งข้อมูล ณ วันสิ้นปีงบประมาณ และ ณ วันสิ้นปีปฏิทิน

ในสมัยก่อน หนี้สาธารณะของไทยยังมีมูลค่าค่อนข้างน้อยไม่ก่อผลกระทบต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญมากนัก โดยในปี 2539 สัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP เพียงร้อยละ 14 เท่านั้น แต่เมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและสถาบันการเงินไทยระหว่างปี 2540-2541 เป็นผลให้รัฐบาลมีภาระรายจ่ายภาครัฐเพิ่มขึ้น ขณะเดียวกันรายรับภาครัฐลดลง (อันเนื่องมาจากเก็บภาษีได้น้อยลง) และมีการก่อหนี้สาธารณะด้วยการกู้เงินจากการขาดดุลงบประมาณตามกฎหมายว่าด้วยงบประมาณรายจ่ายของแต่ละปีงบประมาณ แต่ตัวแปรที่สำคัญมากที่สุดในเวลานั้น คือ ในปี 2540 มีปัญหาเสถียรภาพและสภาพคล่องของสถาบันการเงินจนกระทั่งกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน ต้องกู้เงินจากตลาดการเงินไปเสริมสภาพคล่องให้แก่สถาบันการเงินที่ขาดเสถียรภาพเพื่อไปจ่ายคืนให้แก่ผู้ฝากเงิน ยังผลให้ยอดหนี้กองทุนฯ เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดดจาก 57,209 ล้านบาท ในปี 2539 มาเป็น 893,110 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นกว่า 14.6 เท่าในปี 2540 (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2541, น. 3) และยังเสริมสภาพคล่องรวมทั้งการเพิ่มทุนให้แก่สถาบันการเงินบางส่วน ด้วยเงินจากภาครัฐ ต่อเนื่องไปอีกเป็นวงเงินจำนวนมาก โดยในปี 2541 ยอดหนี้กองทุนฯ ทะยานขึ้นไปถึง 1.12 ล้านล้านบาท อีกทั้งรัฐบาลต้องกู้เงินมาเพื่อชดเชยความเสียหายของกองทุนฯ วงเงินอีก 200,000 ล้านบาท (สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ, 2565)

จนกระทั่งในช่วงเวลานั้นต้องมีการตราพระราชกำหนด จำนวน 4 ฉบับ วงเงินรวมกันไม่เกิน 1.78 ล้านล้านบาท เพื่อแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจและสถาบันการเงิน ดังนี้

- 1) พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินจากต่างประเทศเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจ พ.ศ. 2541 วงเงินไม่เกิน 200,000 ล้านบาท
- 2) พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินและจัดการเงินกู้เพื่อช่วยเหลือกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน พ.ศ. 2541 วงเงินไม่เกิน 500,000 ล้านบาท
- 3) พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อเสริมสร้างความมั่นคงของระบบสถาบันการเงิน พ.ศ. 2541 วงเงินไม่เกิน 300,000 ล้านบาท
- 4) พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินและจัดการเงินกู้เพื่อช่วยเหลือกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบการสถาบันการเงิน ระยะที่สอง พ.ศ. 2545 วงเงินไม่เกิน 780,000 ล้านบาท

โดยรัฐบาลในขณะนั้นมีแนวทางการออกพันธบัตรหรือการกู้เงินระยะยาวมาเพื่อชดเชยความเสียหายของกองทุนฯ ทั้งนี้ในปี 2545 มีการประมาณการความเสียหายของกองทุนฯ โดยธนาคารแห่งประเทศไทย จำนวน 1.40 ล้านล้านบาท รายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 3

การประมาณการความเสียหายของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน เมื่อปี 2545

ประเภทความเสียหาย	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
การช่วยเหลือผู้ฝากเงิน	554,149
การฟื้นฟูกิจการด้วยการเข้าเพิ่มทุน	169,139
การฟื้นฟูกิจการด้วยการบริหารจัดการหนี้ด้วยคุณภาพ (NPL)	650,750
ค่าดอกเบี้ยจ่ายและค่าใช้จ่ายอื่นสุทธิ (หลังหักเงินนำส่งและเงินได้อื่น ๆ)	27,412
รวมความเสียหายสุทธิ	1,401,450

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (ม.ป.ป. ข)

ขณะเดียวกันวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นคู่ขนานกับวิกฤตการณ์สถาบันการเงิน คือ ปัญหาหนี้ต่างประเทศในระดับสูง (โดยเฉพาะหนี้ภาคเอกชน) ที่ไม่สอดคล้องกับจำนวนเงินสำรองต่างประเทศที่มีอยู่ของไทย โดยระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่บังคับใช้ในเวลานั้น ไม่สอดคล้องกับข้อเท็จจริงทำให้ค่าเงินบาทสูงเกินกว่าความเป็นจริงส่งผลให้มูลค่าการส่งออกสินค้าลดน้อยถอยลง ดังนั้นจึงมีการปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศด้วยการเปลี่ยนแปลงจากระบบตะกร้าเงิน (Basket of Currency) มาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ (Managed Float Exchange Rate System) เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 เป็นผลให้ระดับค่าเงินบาทสะท้อนมูลค่าจากปริมาณเงินสำรองระหว่างประเทศและหนี้ต่างประเทศที่มีอยู่จริง ให้เป็นไปตามอุปสงค์และความคาดหวังของตลาดการเงินระหว่างประเทศ ยังผลให้ค่าเงินบาทลดจาก 25.34 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2539 มาเป็น 31.37 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2540 จึงยังผลให้หนี้สาธารณะที่เป็นเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วด้วยสาเหตุส่วนหนึ่งจากความเปลี่ยนแปลงของระบบอัตราแลกเปลี่ยน โดยหนี้สาธารณะที่เป็นเงินตราต่างประเทศ ประมาณ 424,800 ล้านบาท หรือร้อยละ 9.4 ของ GDP ในปี 2539 เพิ่มมาเป็น 619,600 ล้านบาทซึ่งเพิ่มกว่า 46 เปอร์เซ็นต์ หรือร้อยละ 13 ของ GDP ในปี 2540 (สาวิตรี สัจจาภินันท์, 2542, น. 16)

โดยสรุปในภาพรวมแล้ว หนี้สาธารณะเพิ่มจาก 0.68 ล้านล้านบาท ในปี 2539 มาเป็น 2.99 ล้านล้านบาท ในปี 2543 หรือเพิ่มกว่า 340 เปอร์เซ็นต์ ขณะเดียวกัน GDP ระหว่างปี 2540-41 มีอัตราติดลบหรืออัตราลดลงร้อยละ 1.4 และ 10.8 ตามลำดับ (สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจ

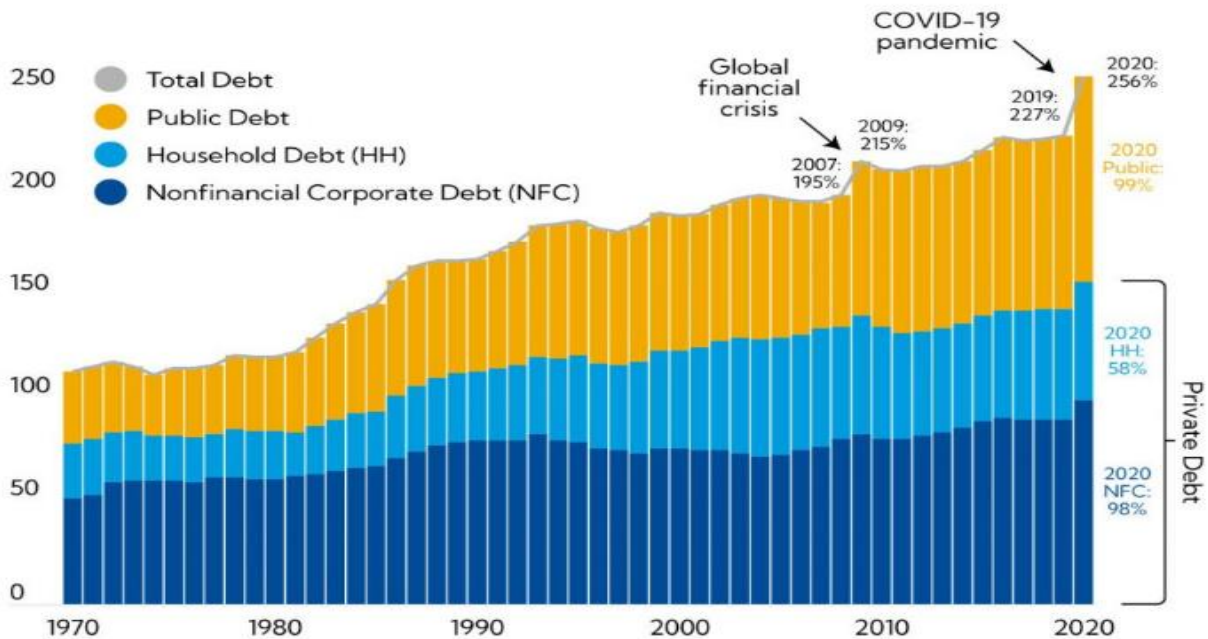
และสังคมแห่งชาติ, 2542, น. 4) เมื่อตัวถูกหาร (หนี้สาธารณะ) มีจำนวนเพิ่มขึ้นขณะที่ตัวหาร (GDP) มีจำนวนลดลงจึงยังผลให้สัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 14 ในปี 2539 มาเป็นร้อยละ 40 ในปี 2540 และสัดส่วนดังกล่าวยังปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงขึ้นเป็นร้อยละ 59 ในปี 2543 (ข้อมูลจากตารางที่ 2) หลังจากนั้นเมื่อมีการฟื้นฟูเศรษฐกิจ สัดส่วนดังกล่าวจึงเริ่มปรับลดลงมาอยู่ในระดับต่ำกว่าร้อยละ 40 โดย ณ วันสิ้นปีงบประมาณ พ.ศ. 2550 สัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP เท่ากับร้อยละ 36 หรือสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ลดลงจากร้อยละ 23 ของ GDP ในรอบเวลา 7 ปี ระหว่างปี 2544-2550 (สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ, 2565)

ในเวลาต่อมาระหว่างปี 2551-2552 เมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและสถาบันการเงินในสหรัฐอเมริกาส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทย จนกระทั่งต้องมีการตราพระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อฟื้นฟูและเสริมสร้างความมั่นคงทางเศรษฐกิจ พ.ศ. 2552 วงเงินไม่เกิน 400,000 ล้านบาท รวมทั้งการกู้เงินจากการขาดดุลงบประมาณตามกฎหมายว่าด้วยงบประมาณรายจ่าย แต่ก็ไม่เป็นผลให้สัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP มีความเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญซึ่งแตกต่างกับวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจไทยระหว่างปี 2540-2541 ตามที่กล่าวถึงข้างต้น โดยสัดส่วนดังกล่าวเท่ากับร้อยละ 42 และ 39 ตามลำดับ ณ วันสิ้นปีงบประมาณ พ.ศ. 2552-2553 (สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ, 2565)

4. หนี้สาธารณะของไทยเมื่อเปรียบเทียบกับระดับสากลภายใต้สถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019

Historic highs

In 2020, global debt experienced the largest surge in 50 years. (debt as a percent of GDP)



Sources: IMF Global Debt Database and IMF staff calculations.
Note: The estimated ratios of global debt to GDP are weighted by each country's GDP in US dollars.



ภาพที่ 2 สัดส่วนหนี้รวมของโลก/GDP

ที่มา: International Monetary Fund (2021)

หนี้รวมของโลก (รวมถึงหนี้สาธารณะ) มีการเพิ่มขึ้นเป็นลำดับมากกว่าในช่วงวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจระหว่าง ค.ศ. 2008-2009 (Subprime Crisis) โดยสัดส่วนหนี้รวมของโลก/GDP เพิ่มขึ้นจาก 195 เปอร์เซ็นต์ใน ค.ศ. 2007 มาเป็น 215 เปอร์เซ็นต์ใน ค.ศ. 2009 หรือเพิ่ม 20 เปอร์เซ็นต์ของ GDP ในเวลา 2 ปี ขณะที่สถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ได้ใช้เวลาเพียง 1 ปี สัดส่วนหนี้รวมของโลก/GDP เพิ่มขึ้นจาก จาก 227 เปอร์เซ็นต์ใน ค.ศ. 2019 มาเป็น 256 เปอร์เซ็นต์ใน ค.ศ. 2020 หรือเพิ่มขึ้นกว่า 29 เปอร์เซ็นต์ของ GDP ภายใน 1 ปี ซึ่งแบ่งได้เป็น

- ก) หนี้สาธารณะ จำนวน 99 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งเพิ่มประมาณ 19 percentage point จาก ค.ศ. 2019
- ข) หนี้ธุรกิจที่ไม่ใช่ธุรกิจการเงิน (Non Financial Debt: NFC) จำนวน 98 เปอร์เซ็นต์
- ค) หนี้ครัวเรือน (Household Debt: HH) จำนวน 58 เปอร์เซ็นต์

ตารางที่ 4

อัตราส่วนหนี้สาธารณะ/GDP เปรียบเทียบของกลุ่มประเทศ RCEP ระหว่างปี 2562-2563

ลำดับที่	ประเทศ	สัดส่วนหนี้สาธารณะ /GDP ปี 2562 (ร้อยละ)	สัดส่วนหนี้สาธารณะ /GDP ปี 2563 (ร้อยละ)	การเพิ่มขึ้น เมื่อคิดเป็น ร้อยละของ GDP
1	บรูไน	2.6	3.2	0.6
2	กัมพูชา	28.6	31.5	2.9
3	อินโดนีเซีย	30.5	38.5	8
4	ลาว	53.08	55.66	2.58
5	มาเลเซีย	52.5	60.7	8.2
6	เมียนมา	38.8	42.4	3.6
7	ฟิลิปปินส์	39.6	53.5	13.9
8	สิงคโปร์	126	131	5
9	ไทย	41.1	50.5	9.4
10	เวียดนาม	43.5	46.7	3.2
11	จีน	57.1	66.8	9.7
12	ญี่ปุ่น	238	266	28
13	เกาหลีใต้	36.4	42.6	6.2
14	ออสเตรเลีย	19.2	24.8	5.6
15	นิวซีแลนด์	26.3	30.1	7.7

ที่มา: Tradingeconomics (2021) และ (2022) อนึ่ง ข้อมูลของนิวซีแลนด์เป็นข้อมูลปี 2563-2564

ตามที่อ้างถึงแล้ว สถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 เป็นผลให้รัฐบาลแต่ละประเทศต้องมีการระดมเงินเพิ่มขึ้นทั้งด้านการสาธารณสุข การเยียวยา การจ่ายชดเชย หรือการกระตุ้น/ฟื้นฟูเศรษฐกิจ จึงเป็นปัจจัยที่ผลักดันให้อัตราส่วนหนี้สาธารณะ/GDP เพิ่มสูงขึ้นระหว่างปี 2562-2563 โดยในกรณีไทยที่ปรับขึ้นถึงร้อยละ 9.4 ของ GDP ส่วนญี่ปุ่นเป็นประเทศที่มีสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP สูงมากที่สุดในโลกอยู่แล้ว เพิ่มจาก 238 เปอร์เซ็นต์มาเป็น 266 เปอร์เซ็นต์ ขณะที่ออสเตรเลียซึ่งมีฐานะเป็นประเทศที่พัฒนาแล้วและมีเศรษฐกิจขนาดใหญ่แต่สัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ค่อนข้างต่ำ ยังมีความจำเป็นต้องปรับเพิ่มจากร้อยละ 19.2 มาเป็นร้อยละ 24.8 โดยเป็นการเพิ่มถึงร้อยละ 5.6 ของ GDP

ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า ประเทศต่าง ๆ ทั่วโลกโดยส่วนใหญ่รวมทั้งกลุ่มประเทศความตกลงหุ้นส่วนทางเศรษฐกิจระดับภูมิภาค (Regional Comprehensive Economic Partnership: RCEP) ต่างมีสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP เพิ่มขึ้นทั้งระบบ (Across the board) เพื่อคลี่คลายสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019

5. ผลกระทบของสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ที่มีต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

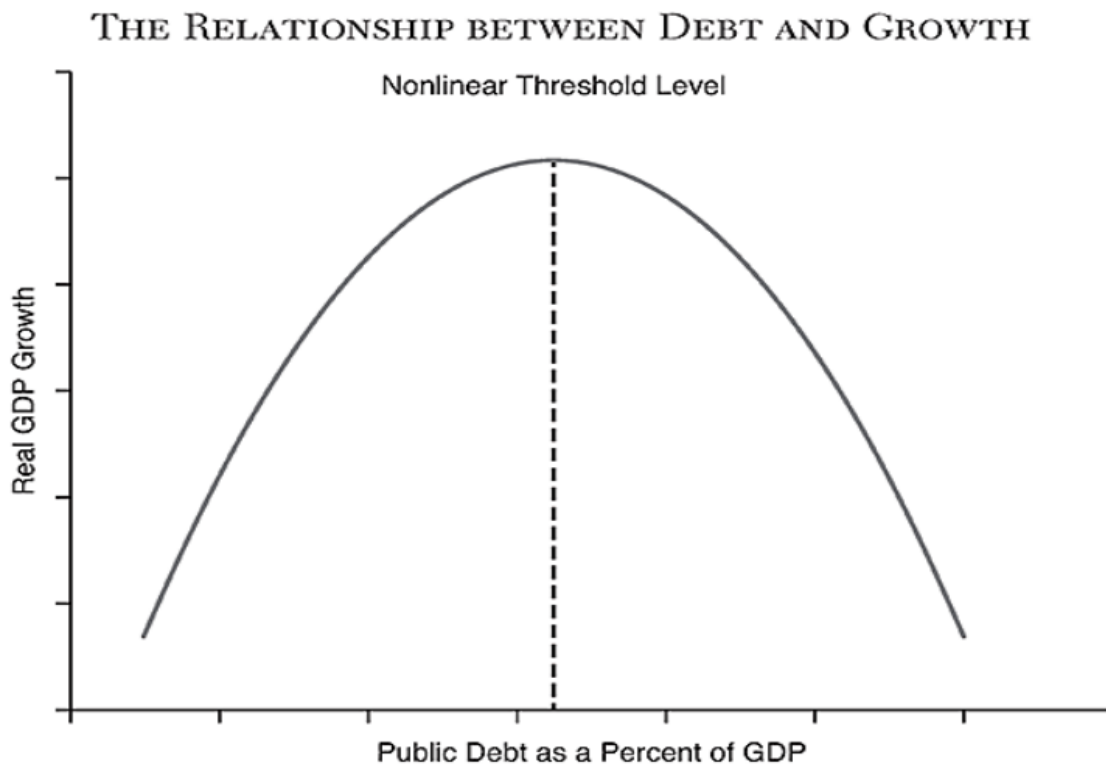
การก่อหนี้สาธารณะมีผลต่อการจัดสรรทรัพยากรทุนที่มีต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ แต่ถึงกระนั้นเมื่อปริมาณหนี้สาธารณะเพิ่มสูงจนถึงระดับหนึ่งย่อมส่งผลกระทบต่อภาระรายจ่ายเพื่อชำระคืนต้นเงินกู้ และรายจ่ายดอกเบี้ย จนกระทั่งไปเบียดบังรายจ่ายเพื่อการลงทุนและถ้าเพิ่มมากขึ้นไปถึงระดับหนึ่งจะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นและเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ รวมทั้งความมั่นคงของระบบการเงิน

กรณีศึกษาที่สำคัญ คือ วิกฤตการณ์ทางหนี้สินของประเทศกรีซก่อผลกระทบต่อสถานะเศรษฐกิจโลก ระหว่างปี 2553-2554 ที่ปัญหาส่วนหนึ่งเริ่มมาจากการใช้จ่ายฟุ่มเฟือยของภาครัฐ โดยมีการจ่ายเงินเดือนและเงินบำนาญให้แก่บุคลากรเป็นจำนวนมาก มีการประมาณการว่า ร้อยละ 75 ของรายจ่ายรัฐบาลเป็นรายจ่ายแรงงานและสวัสดิการสังคม (Congressional Research Service, 2011, p. 2)

โดยในปี 2553 กองทุนการเงินระหว่างประเทศและสหภาพยุโรปต้องสนับสนุนเงินกู้ จำนวน 240 พันล้านยูโร (8.89 ล้านล้านบาท) ต่อมาในปี 2554 สัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP เพิ่มสูงถึงระดับ 180 เปอร์เซ็นต์ โดยใช้เวลา 20 ปี เพิ่มจากที่ระดับร้อยละ 28 ในปี 2534 (Investopedia, 2011) ทั้งนี้มีการประมาณการว่า ตั้งแต่เริ่มวิกฤตการณ์ในปี 2553 มีการให้กู้โดยองค์กรต่าง ๆ ของสหภาพยุโรปและภาคเอกชนให้แก่ประเทศกรีซ จำนวน 320 พันล้านยูโร [11.85 ล้านล้านบาท] แต่ในปี 2562 เพิ่งมีการชำระคืนให้แล้วเพียง 41.6 พันล้านยูโร [1.54 ล้านล้านบาท] เท่านั้น และคาดว่า การชำระคืนวงเงินนี้จะสิ้นสุดยาวนานถึงในปี 2603 หรืออีก 38 ปีข้างหน้าถ้านับจากปี 2565

สำหรับผลที่ตามมาของวิกฤตการณ์ดังกล่าวทำให้สถานะเศรษฐกิจถดถอยกว่าร้อยละ 25 อีกทั้งมีอัตราว่างงานร้อยละ 25 (The Balance, 2020) และล่าสุดประเทศกรีซยังอยู่ในวังวนแห่งหนี้สาธารณะ

โดยสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ในเดือนเมษายนปี 2564 เท่ากับ 210 เปอร์เซ็นต์ จัดเป็นอันดับที่ 3 ของโลก ตามข้อมูลของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (Greek Reporter, 2021)



ภาพที่ 3 ความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สาธารณะและการขยายตัวทางเศรษฐกิจ
ที่มา: Cato Journal (2021)

จากภาพที่ 3 แสดงให้เห็นถึง ปริมาณหนี้สาธารณะที่มากขึ้นเกินเกณฑ์ที่เหมาะสมจะเป็นผลให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจลดลง ทั้งนี้มีการจัดทำรายงานการศึกษาด้วยวิธีการเชิงปริมาณถึงสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ที่เหมาะสมต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในหลายกรณี ดังนี้

- ปี 2553 Reinhart and Rogoff (2010) อ้างถึงใน Cato Journal (2021) ได้ศึกษาข้อมูลของกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้วและกลุ่มประเทศที่กำลังพัฒนา จำนวน 44 ประเทศ พบว่า สัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ที่เกินกว่าระดับร้อยละ 90 จะกระทบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

- ปี 2553 ธนาคารโลก (World Bank, 2010, p. 11) ได้ศึกษาข้อมูลระหว่างปี 2523-2551 ของประเทศที่พัฒนาแล้ว จำนวน 26 ประเทศ และประเทศที่กำลังพัฒนา จำนวน 75 ประเทศ (รวมทั้งไทย) พบว่า สัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ที่เหมาะสมของกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้ว ไม่ควรเกินร้อยละ 77 ขณะที่ สัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ที่เหมาะสมของกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา ไม่ควรเกินร้อยละ 64

- ปี 2554 Cecchetti, Mohanty and Zampolli (2011) อ้างถึงใน Cato Journal (2021) ได้ศึกษาข้อมูลระหว่างปี 2523-2553 ของกลุ่มประเทศองค์การเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทาง

เศรษฐกิจ (Organisation for Economic Co-operation and Development: OECD) จำนวน 18 ประเทศ พบว่า เมื่อสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP เท่ากับร้อยละ 85 เป็นผลให้ทุก 10 percentage point ที่เพิ่มขึ้นจะทำให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจลดลงมากกว่า 0.1 percentage point

- ปี 2564 Cato Journal (2021) ได้จัดทำบทความเรื่อง “The Impact of Public Debt on Economic Growth” ซึ่งเป็นการสังเคราะห์รายงานวิชาการที่ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของหนี้สาธารณะต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ จำนวน 40 ฉบับ ซึ่งสรุปได้ว่า กลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้ว ควรมีสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ต่ำกว่าร้อยละ 80 ขณะที่กลุ่มประเทศที่กำลังพัฒนา ควรมีสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ต่ำกว่าร้อยละ 60

- ปี 2563 มีการศึกษาสำหรับกรณีประเทศไทย โดย Tangkanjanapas, Thamma-Apiroam และ Dheera-aumpon (2020, p. 50) ทั้งนี้เป็นการศึกษาข้อมูลของประเทศไทยเป็นเวลา 30 ปีระหว่างปี 2541-2560 ซึ่งสรุปได้คือ ไทยควรมีสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ที่ระดับร้อยละ 42

6. บทวิเคราะห์และข้อสังเกต

6.1 เมื่อวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจเกิดขึ้นแล้ว น่าจะส่งผลกระทบต่อระดับรายได้ของรัฐใน 2 ประเด็น คือ 1) expenditure effect ผลกระทบรายจ่ายสาธารณะที่เพิ่มขึ้นเพื่อคลี่คลายวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ และ 2) receipt effect ผลกระทบรายรับสาธารณะที่ลดลงเนื่องจากการเก็บภาษี รายได้รัฐวิสาหกิจ รายได้อื่นของรัฐ ล้วนแต่ลดลง อย่างไรก็ตามภาครัฐมักจะไม่จัดเก็บภาษีเพิ่มขึ้น ไม่เพิ่มค่าบริการต่าง ๆ รวมทั้งไม่ดำเนินการแปรรูปรัฐวิสาหกิจเพื่อแสวงหารายรับเพื่อทดแทนรายรับที่ลดลง เนื่องจากเหตุผลความนิยมทางการเมืองและเหตุผลทางกฎหมาย ฉะนั้นสิ่งที่รัฐไทยพึงจะทำได้เพื่อแก้ปัญหาเฉพาะหน้า คือ ก) การกอบหนี้สาธารณะเพิ่มขึ้นจากการขาดดุลงบประมาณตามกฎหมายว่าด้วยงบประมาณรายจ่าย และ ข) การตราพระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงิน

6.2 วิกฤตการณ์เศรษฐกิจและสถาบันการเงิน ระหว่างปี 2540-2541 เป็นผลให้สัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP พุ่งทะยานสูงอย่างรวดเร็ว จนกระทั่งไปถึงจุดที่ระดับร้อยละ 59 ในปี 2543 โดยสาเหตุหลักสำคัญ คือ หน่วยงานของรัฐกู้เงินจากตลาดการเงินเข้าไปเสริมสภาพคล่องหรือการเพิ่มทุนให้แก่สถาบันการเงินหรือเป็นการโอนหนี้เอกชนมาเป็นหนี้สาธารณะในอีกนัยหนึ่ง แต่ในปัจจุบันนี้ได้มีการตรากฎหมายหรือกฎระเบียบต่าง ๆ ที่เป็นการเสริมสร้างความมั่นคง รวมทั้งสร้างความโปร่งใสจากการบริหารสถาบันการเงินมากขึ้น ยิ่งไปกว่านั้นได้มีการจัดตั้งสถาบันคุ้มครองเงินฝากในปี 2551 ทำหน้าที่จ่ายเงินคืน

ให้แก่ผู้ฝากเงินกรณีสถาบันการเงินถูกเพิกถอนใบอนุญาต จากเหตุดังกล่าวจึงเชื่อได้ว่า ปัญหาสถาบันการเงินไม่น่าจะเป็นปัญหาสำคัญที่มีต่อหนี้สาธารณะในปัจจุบัน

6.3 รัฐบาลจากอดีตถึงปัจจุบัน ได้พยายามแก้ปัญหาสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ในส่วนของกองทุนฯ ที่มีลักษณะเป็น “การซื้อเวลา” ด้วยการเร่งพัฒนาการขยายตัวของ GDP (ซึ่งเป็นตัวหาร) ไปพร้อมกับการจ่ายชำระคืนเงินต้นไปเรื่อย ๆ อย่างไรก็ตามในช่วงแรกของการจ่ายชำระหนี้ดำเนินการไปได้โดยไม่รวดเร็วมากนัก เนื่องจากไปอาศัยกำไรสุทธิของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) และการแปรรูปรัฐวิสาหกิจซึ่งไม่เพียงพอ แต่ด้วยเหตุในบางช่วงเวลา ธปท. ประสบกับการขาดทุนทางบัญชีอันเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของค่าเงินบาทเมื่อเปรียบเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ประกอบกับไม่มีรายได้จากการแปรรูปรัฐวิสาหกิจมากนัก จากเหตุดังกล่าวระหว่างปี 2541-2554 จึงมีการชำระคืนเงินต้นไปได้ประมาณ 3 แสนล้านบาทเท่านั้น (ธนาคารแห่งประเทศไทย, ม.ป.ป. ก) ดังนั้นมีแนวทางแก้ไขปัญห ด้วยการตราพระราชกำหนดปรับปรุงการบริหารหนี้เงินกู้ที่กระทรวงการคลังเพื่อช่วยเหลือกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน พ.ศ. 2555 ที่มาจากแหล่งที่หลากหลายมากขึ้นและมีวงเงินในการชำระคืนเงินต้นมากขึ้นรวมทั้งเป็นการชำระดอกเบี้ยด้วย จากเดิมที่ให้กระทรวงการคลังเป็นหน่วยงานที่รับชำระดอกเบี้ยเงินกู้ โดยมีที่มาจาก 1) กำไรสุทธิของ ธปท. 2) สินทรัพย์ในบัญชีผลประโยชน์ประจำปีตามกฎหมายว่าด้วยเงินตรา 3) เงินหรือสินทรัพย์ของกองทุนฯ 4) เงินที่สถาบันการเงินนำส่ง ธปท. 5) เงินของกองทุนเพื่อการชำระคืนเงินกู้ชุดใช้ความเสียหายของกองทุนฯ และ 6) ดอกผลอื่น ๆ

ผลที่ตามมาตั้งแต่มกราคมปี 2555 ถึงเดือนสิงหาคมปี 2564 จากหนี้กองทุนฯ วงเงินใหญ่ประมาณ 1.13 ล้านล้านบาท ได้มีการลดวงเงินต้นไปประมาณ 0.43 ล้านล้านบาท และเหลือหนี้คงค้างในส่วนของกองทุนฯ ประมาณ 0.70 ล้านล้านบาท (กระทรวงการคลัง, 2564ก) ทั้งนี้มีความคาดหมายว่ายอดหนี้กองทุนฯ ในส่วนนี้จะชำระได้หมดสิ้นในปีงบประมาณ พ.ศ. 2575 หรืออีกประมาณ 10 ปีข้างหน้า ถ้านับจากปี 2565 (กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน, 2564, น. 6)

6.4 จากความในข้อ 6.2 และข้อ 6.3 แสดงให้เห็นว่า หนี้สาธารณะซึ่งค้างเดิมจากการแก้ปัญหาสถาบันการเงินที่เกิดขึ้นระหว่างปี 2540-2541 เป็นภัยทางเศรษฐกิจที่ยืดเยื้อมานานแล้วเพราะรัฐต้องมีการะในการจ่ายดอกเบี้ยในแต่ละปี (ซึ่งในขณะนั้นมากถึง 60,000 ล้านบาทต่อปี) และเมื่อวงเงินหนี้สาธารณะเริ่มเพิ่มสูงขึ้นระหว่างปี 2552-2553 เนื่องจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจระดับโลกตามที่อ้างแล้ว จึงเป็นฐานจำนวนหนี้สาธารณะที่คงค้างอยู่พร้อมกับการขาดดุลงบประมาณในแต่ละปีที่ทับถมเป็นก้อนหิมะ (snowball) และในที่สุดเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจจากสถานการณ์โรคติดเชื้อฯ จึงทำให้สัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ทะลุเพดานร้อยละ 60 จนกระทั่งต้องปรับเพดานไปที่ระดับร้อยละ 70

6.5 หนี้สาธารณะที่เพิ่มขึ้นเริ่มส่งสัญญาณเตือนภัยทางเศรษฐกิจ โดยมีการประมาณการของคณะกรรมการนโยบายการเงินการคลังของรัฐตามแผนการคลังระยะปานกลาง (ปีงบประมาณ 2566-2569) ว่า สัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ปรับเพิ่มจากร้อยละ 62 ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2565 มาเป็นร้อยละ 67 ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2569 พร้อมกับสัดส่วนงบชำระหนี้ (คืนต้นเงินกู้และดอกเบี้ย) ต่องบประมาณประจำปี เพิ่มจากร้อยละ 9 ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2565 มาเป็นร้อยละ 13 ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2569 ซึ่งเป็นสัญญาณเตือนภัยให้เห็นแล้วว่า การชำระหนี้สาธารณะเป็นตัวถ่วงและเบียดบังให้สัดส่วนงบประมาณรายจ่ายลงทุนเพื่อการพัฒนาประเทศต้องลดน้อยลง โดยประเทศไทยมีบทเรียนมาแล้วจากหนี้กองทุนฯ ประมาณ 1.4 ล้านล้านบาท ที่เป็นภาระของประเทศตั้งแต่ปี 2540-2575 (ซึ่งปี 2575 เป็นปีที่คาดว่าจะ หนี้กองทุนฯ จะได้รับการชำระให้เสร็จสิ้น)

ตารางที่ 5

หนี้สาธารณะคงค้าง หนี้สาธารณะคงค้างต่อ GDP และงบชำระหนี้ต่องบประมาณรายจ่ายประจำปี

หน่วย: ล้านบาท

ปีงบประมาณ	2565	2566	2567	2568	2569
หนี้สาธารณะคงค้าง	10,439,774	11,215,983	12,019,157	12,760,250	13,462,558
หนี้สาธารณะคงค้างต่อ GDP (ร้อยละ)	62.69	64.02	65.59	66.57	67.15
งบชำระหนี้ต่องบประมาณรายจ่ายประจำปี	9.60	10.35	11.37	12.12	13.08
• ต้นเงินกู้/งบประมาณรายจ่ายประจำปี	3.23	4.00	4.00	4.00	4.00
• ดอกเบี้ย/งบประมาณรายจ่ายประจำปี	6.37	6.35	7.37	8.12	9.08

หมายเหตุ:

1) ปรับปรุงจากแผนการบริหารหนี้สาธารณะ ประจำปีงบประมาณ 2565 เพื่อใช้ในการประมาณการซึ่งประกอบด้วยภารกิจของรัฐบาลและรัฐวิสาหกิจ

2) GDP จาก สศท. เมื่อวันที่ 15 พฤศจิกายน 2564

3) ประมาณการงบชำระหนี้ จัดทำ ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2565

ที่มา: กระทรวงการคลังและสำนักงานงบประมาณ

ที่มา: คณะกรรมการนโยบายการเงินการคลังของรัฐ (2564, น. 12)

6.6 พิจารณาความเสี่ยงของหนี้สาธารณะที่เป็นสัญญาณเตือนภัยทางเศรษฐกิจ ใน 3 ตัวแปรดังนี้

- ตัวแปรที่ 1 อัตราการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เนื่องจากสัดส่วนหนี้สาธารณะต่างประเทศ ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 มีเพียงร้อยละ 1.80 ของหนี้สาธารณะเท่านั้น (สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ, 2564, น. 5) ประเด็นนี้จึงไม่มีผลอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามเมื่อมีหนี้สาธารณะต่างประเทศค่อนข้างน้อยมาก ก็หมายความว่า หนี้สาธารณะส่วนใหญ่เป็นการกู้ยืมในประเทศ ซึ่งต้องไปมีความเสี่ยงอีกทางหนึ่งจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยในประเทศ

- ตัวแปรที่ 2 อัตราดอกเบี้ย โดยตัวแปรที่กำหนดอัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินไทยส่วนหนึ่งเป็นการกำหนดมาจากตลาดการเงินระหว่างประเทศ และเมื่อเดือนธันวาคม 2564 ได้มีการประกาศจากธนาคารกลางสหรัฐอเมริกาแล้วว่า มีแนวทางจะปรับอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น จำนวน 3 ครั้งในปี

2565 (New York Times, 2022) ดังนั้นมีแนวโน้มของภาระรายจ่ายด้านดอกเบี้ย โดยพิจารณาจากสัดส่วนหนี้ที่ต้องปรับอัตราดอกเบี้ย (Re-fixing) ภายใน 1 ปี มีถึงร้อยละ 29 หรือสัดส่วนหนี้ที่ครบกำหนดภายใน 1 ปี มีจำนวนร้อยละ 14 รวมทั้งสัดส่วนหนี้ที่ครบกำหนดภายใน 3 ปีซึ่งมีจำนวนมากถึงร้อยละ 31 ซึ่งถ้ามีการกู้ยืมต่อเนื่องไปอีก (รายละเอียดตามตารางที่ 6) ก็อาจวิเคราะห์ถึงภาระงบประมาณรายจ่ายประเภทดอกเบี้ยเงินกู้ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

- ตัวแปรที่ 3 หนี้ระยะยาว หนี้สาธารณะของไทยร้อยละ 86 เป็นหนี้ระยะยาว (สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ, 2564ข, น. 5) ดังนั้นนอกเหนือจากความเสี่ยงจากการปรับตัวของอัตราดอกเบี้ยในอนาคต สิ่งที่รัฐไทยจะต้องมีต้นทุนที่แลกเปลี่ยนกับสิ่งที่ได้รับมา (trade-off) กล่าวคือ ภาระดอกเบี้ยจ่ายในแต่ละปีที่ติดตามมากับเงินต้นที่ยังค้างชำระอยู่จำนวนมากตามสภาพของความเป็นหนี้ระยะยาว

ตารางที่ 6

ตัวชี้วัดการบริหารความเสี่ยงหนี้สาธารณะ (Portfolio Benchmark) ณ วันที่ 30 กันยายน 2564

ประเภทความเสี่ยง	ตัวชี้วัด	Benchmark	ปี 2564	ปี 2563
		ปี 2564	ปี 2564	ปี 2563
ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน (Foreign Exchange Risk)	สัดส่วนหนี้ต่างประเทศยังไม่ปิด ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน (ร้อยละของหนี้ทั้งหมด)	นโยบายการปิดความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน	0.53	0.68
ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Risk)	สัดส่วนหนี้อัตราดอกเบี้ยคงที่ (ร้อยละของหนี้ทั้งหมด)	2.80	83.11	81.47
	สัดส่วนหนี้ที่ต้องปรับอัตราดอกเบี้ย (Re-fixing) ใน 1 ปี (ร้อยละของหนี้ทั้งหมด)	20 - 30	23.05	24.28
ความเสี่ยงด้านการปรับโครงสร้างหนี้ (Refinancing Risk)	อายุเฉลี่ยหนี้ (ปี) (Average Time to Maturity : ATM)	5.15	11.11	9.83
	สัดส่วนหนี้ที่จะครบกำหนดใน 1 ปี (ร้อยละของหนี้ทั้งหมด)	10 - 16	13.67	14.00
	สัดส่วนหนี้ที่จะครบกำหนดใน 3 ปี (ร้อยละของหนี้ทั้งหมด)	25 - 30	24.31	31.47
สัดส่วนของพันธบัตรชดเชยเงินเพื่อ (ร้อยละของหนี้ทั้งหมด)		5.5	3.15	1.38

หมายเหตุ : ๑. หนี้รัฐบาลไม่นับรวมหนี้ที่รัฐบาลกู้เพื่อชดเชยความเสียหายให้แก่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน (FIDF)

๒. ตัวชี้วัดการบริหารความเสี่ยงหนี้สาธารณะ (Portfolio Benchmark) ในปีงบประมาณ ๒๕๖๔ ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการนโยบายและกำกับการบริหารหนี้สาธารณะ ครั้งที่ ๔/๒๕๖๓ เมื่อวันที่ ๓๑ สิงหาคม ๒๕๖๓

ที่มา: สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (2564ข, น. 23)

6.7 หนี้ที่เป็นการกู้ยืมของรัฐบาลโดยตรง มีจำนวน 8.20 ล้านล้านบาทหรือมากถึงร้อยละ 88 ของหนี้สาธารณะทั้งหมดหรือร้อยละ 51 ของ GDP ณ วันสิ้นปีงบประมาณ พ.ศ. 2564 (สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ, 2564ข, น. 6) โดยนัยของข้อมูลดังกล่าวน่าจะหมายถึง หนี้รัฐบาลที่เป็นเงินสด (cash) ส่วนหนี้ที่เกี่ยวกับการค้ำประกันหรือไม่ค้ำประกันให้แก่หน่วยงานต่าง ๆ ของรัฐบาลอยู่ที่ร้อยละ 12 ของหนี้สาธารณะทั้งหมด ดังนั้นการบริหารจัดการหนี้ของรัฐบาลจึงมีผลต่อหนี้สาธารณะอย่างมีนัยสำคัญ

6.8 ความแตกต่างระหว่างการก่อหนี้สาธารณะระหว่างวิกฤตการณ์เศรษฐกิจปี 2540-2541 และระหว่างปี 2563-2565 โดยวิกฤตการณ์ในครั้งแรกนั้นส่วนหนึ่งเป็นปัญหาที่ภาครัฐเข้าไปเสริมสภาพคล่องให้แก่สถาบันการเงิน เพื่อไปคืนเงินฝากให้แก่ประชาชนซึ่งเป็นการสร้างความมั่นใจให้แก่ระบบการเงิน โดยนัยแล้วเสมือนกับการนำหนี้ภาคเอกชนมาเป็นหนี้ภาครัฐ แต่วิกฤตการณ์ปัจจุบันนี้เป็นการก่อหนี้สาธารณะเพื่อการสาธารณสุข การเยียวยาให้แก่ผู้รับผลกระทบซึ่งเป็นการจ่ายเงินให้ประชาชนโดยตรง และการกระตุ้นสภาวะเศรษฐกิจ

6.9 ในปัจจุบันนี้มีการก่อหนี้สาธารณะด้วยการกู้เงินจากตลาดการเงินในประเทศเป็นจำนวนมาก แต่เป็นที่น่าสังเกตว่า ไม่เกิดภาวะ crowding out effect ที่ภาครัฐไปสร้างอุปสงค์ความต้องการเงินด้วยการแย่งระดมเงินกู้จากตลาดการเงินจนกระทั่งอัตราดอกเบี้ยปรับตัวขึ้นไป

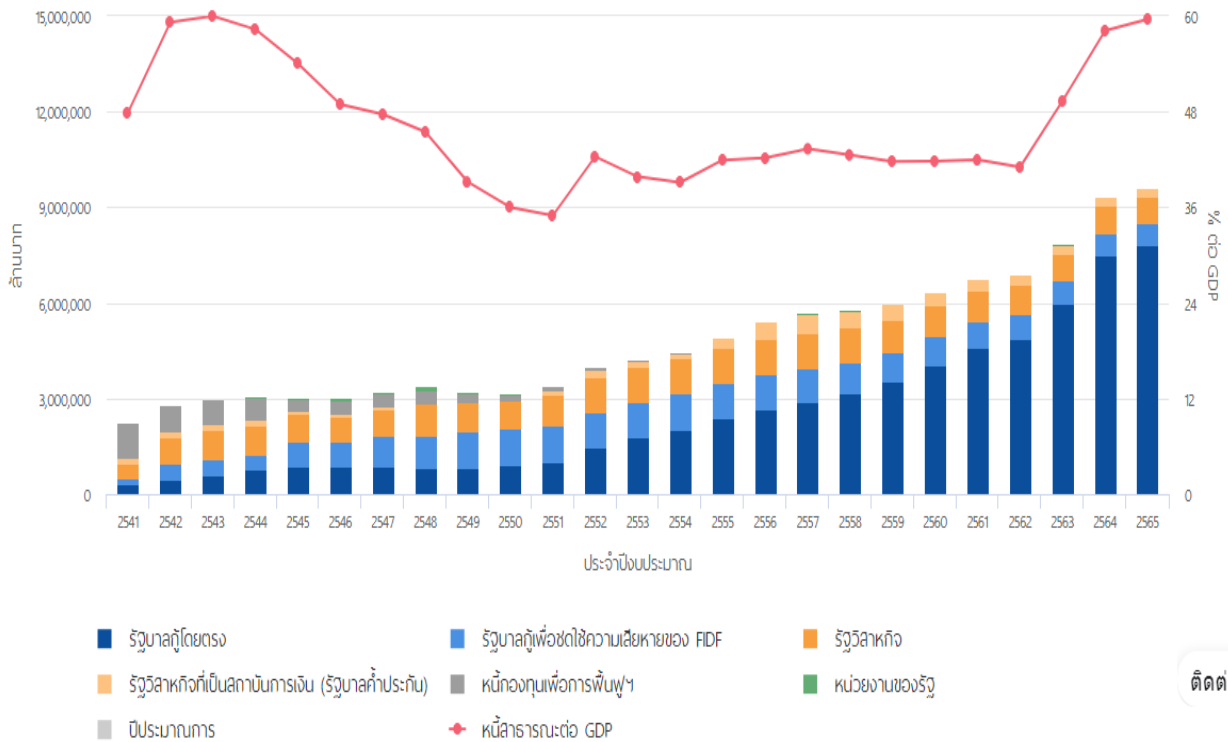
6.10 ข้อสังเกตประการสุดท้าย คือ การศึกษาประสบการณ์วิกฤตการณ์หนี้สาธารณะของประเทศกรีซที่ค่อย ๆ ก่อตัวทีละน้อยโดยใช้เวลาประมาณ 20 ปี จากสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ที่ระดับร้อยละ 28 ในปี 2534 จนกระทั่งเพิ่มมาเป็น 180 เปอร์เซ็นต์ในปี 2554 ทั้งนี้ในส่วนของไทยปรากฏว่าสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP จะเพิ่มสูงถึงระดับร้อยละ 67 ในปี 2569 ซึ่งใกล้เคียงกับระดับเพดานใหม่ที่ร้อยละ 70 และควรได้ติดตามว่า ระหว่างปี 2566-2569 จะเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจรอบใหม่ที่เกิดจากราคาน้ำมันหรือสงครามการค้าระหว่างประเทศ รวมทั้งจากสาเหตุอื่นใดก็ตามเกิดขึ้นอีกหรือไม่ เพราะไทยมีพื้นที่ (room หรือ space) จากการก่อหนี้สาธารณะเหลือน้อยมาก เพื่อรองรับจากวิกฤตการณ์เศรษฐกิจในอนาคต

7. บทสรุป



หนี้สาธารณะคงค้าง ปีงบประมาณ 2541 ถึงปัจจุบัน

ไม่เกินร้อยละ 70 ต่อ GDP



ภาพที่ 4 หนี้สาธารณะคงค้างปีงบประมาณ พ.ศ. 2541 ถึงปัจจุบัน

ที่มา: สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (2565)

การนำสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP มาเป็นสัญญาณเตือนภัยทางเศรษฐกิจของไทย อาจสันนิษฐานได้ว่า มีการอ้างอิงเกณฑ์มาจากสหภาพยุโรป และมีการนำเกณฑ์ดังกล่าวมาเป็นกรอบในการบริหารหนี้สาธารณะตามพระราชบัญญัติวินัยการเงินการคลังของรัฐ พ.ศ. 2561 โดยกรอบในการบริหารหนี้สาธารณะมีหลายเกณฑ์ก็ตามที่ แต่สัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ไม่อาจดำเนินการได้เนื่องจากความจำเป็นต่อการก่อหนี้สาธารณะเพิ่มขึ้นสำหรับการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจจากสถานการณ์โรคติดเชื้อฯ โดยคาดการณ์อยู่แล้วว่า สัดส่วนดังกล่าวจะทะลุเพดานเกินร้อยละ 60 ในปี 2565 จึงต้องปรับเพดานจากร้อยละ 60 มาเป็นร้อยละ 70 ในปี 2564 และถ้าย้อนกลับไปตรวจสอบเหตุการณ์วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจระหว่างปี 2540-2541 ก็ปรากฏว่า ในปี 2543 ก็เคยปรากฏที่สัดส่วนดังกล่าวนี้ขึ้นไปแตะที่ระดับร้อยละ 59 มาแล้ว แต่ปรากฏการณ์ครั้งนี้ขนาดของหนี้สาธารณะมีขนาดใหญ่กว่าเหตุการณ์ระหว่างปี 2540-2541 มากนัก

เมื่อพิจารณาอัตราหนี้สาธารณะ/GDP ของกลุ่มประเทศ RCEP รวมทั้งประเทศต่าง ๆ ทั่วโลกต่างปรับเพิ่มขึ้นทั้งระบบ (Across the board) เพื่อคลี่คลายสถานการณ์โรคติดเชื้อฯ

อย่างไรก็ตามได้มีการศึกษาเชิงประจักษ์ถึงความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สาธารณะกับการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (การขยายตัวของ GDP) แล้วพบว่า การมีหนี้สาธารณะในระยะแรกจะเป็นตัวแปรที่มีต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ แต่ถ้ามียุทธศาสตร์หนี้สาธารณะมากเกินไปถึงจุดหนึ่งแล้วจะมีผลกระทบต่อขยายตัวทางเศรษฐกิจและเป็นภัยทางเศรษฐกิจที่กระทบต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจได้ โดยมีการศึกษาถึงสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ที่เหมาะสม โดยธนาคารโลก (World Bank, 2010, p. 11) ได้ศึกษาว่าสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ที่เหมาะสมของกลุ่มประเทศที่กำลังพัฒนา ไม่ควรเกินร้อยละ 64 ส่วน Cato Journal (2021) ได้ทำการสังเคราะห์รายงานวิชาการ จำนวน 40 ฉบับ ซึ่งสรุปได้ว่า กลุ่มประเทศที่กำลังพัฒนา ควรมีสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ไม่เกินร้อยละ 60 ขณะที่ Tangkanjanapas, Thamma-Apiroam และ Dheera-aumpon (2020) ได้ดำเนินการศึกษากรณีไทยเป็นการเฉพาะโดยสรุปว่า ไทยควรมีสัดส่วนหนี้สาธารณะ/GDP ไม่เกินร้อยละ 42

มีความแน่นอนที่ค่อนข้างชัดเจนจากการประเมินภาครัฐเองว่า อัตราหนี้สาธารณะ/GDP จะค่อย ๆ ใต้เพดานจากร้อยละ 62 ในปี 2565 มาเป็นร้อยละ 67 ในปี 2569 ขณะที่สัดส่วนงบชำระหนี้ต่องบประมาณแผ่นดิน ย่อมไต่บันไดเป็นเงาตามตัวขึ้นมาเช่นกันจากร้อยละ 9 ในปี 2565 มาเป็นร้อยละ 13 ในปี 2569 ซึ่งการเพิ่มขึ้นของงบชำระหนี้ย่อมมีผลไปเบียดบังต่องบประมาณประเภทรายจ่ายลงทุน ซึ่งขณะนี้ก็มีสัดส่วนน้อยอยู่แล้ว ดังนั้นข้อมูลดังกล่าวจึงเป็นสัญญาณเตือนภัยทางเศรษฐกิจให้ชัดเจนขึ้น

สำหรับตัวแปรที่ควรพิจารณา คือ

1) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เนื่องจากไทยมีหนี้สาธารณะต่างประเทศเพียงร้อยละ 1.80 ของหนี้สาธารณะ จึงไม่มีปัญหาในส่วนนี้มากนัก

2) อัตราดอกเบี้ยของไทยที่กำหนดมาจากต่างประเทศ โดยที่แนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยจะปรับตัวสูงตามคำประกาศของธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา โดยขณะนี้หนี้จะต้องปรับอัตราดอกเบี้ยและหนี้ที่จะต้องชำระ ภายใน 1 ปี เท่ากับร้อยละ 29 และ 14 ตามลำดับ

3) หนี้สาธารณะของไทยส่วนใหญ่เป็นหนี้ระยะยาว ซึ่งผลของการ trade-off คือ ความผันผวนของการปรับอัตราดอกเบี้ยในอนาคตและภาระการจ่ายดอกเบี้ยในแต่ละปี

บทความนี้เป็นข้อคิดเห็นส่วนบุคคลของผู้จัดทำซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับข้อคิดเห็นของสำนักงานงบประมาณของรัฐสภา สำนักงานเลขาธิการสภาผู้แทนราษฎร

เอกสารอ้างอิงภาษาไทย

กระทรวงการคลัง. (2564ก). “หนังสือ ที่ กค 1006/16171 เรื่อง การโอนเงินหรือสินทรัพย์ของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินเพื่อชำระคืนต้นเงินกู้และดอกเบี้ย FIDF 1 และ FIDF 3.” 25 ตุลาคม.

_____. (2564ข). “หนังสือด่วนที่สุด ที่ กค 0905/18483 เรื่อง การปรับปรุงแผนการบริหารหนี้สาธารณะ ประจำปีงบประมาณ 2565 ครั้งที่ 1.” 7 ธันวาคม.

กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน. (2564). *รายงานประจำปี 2563*.

กรุงเทพฯ: กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน.

คณะกรรมการนโยบายการเงินการคลังของรัฐ. (2564). *แผนการคลังระยะปานกลาง ปีงบประมาณ 2566-2569*. กรุงเทพฯ: สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2541). *การดำเนินงานของกองทุนฯ ในปีงบประมาณ 2540*.

สืบค้น 22 ธันวาคม 2564 จาก www.bot.or.th/Thai

[/FinancialInstitutionsDevelopmentFund/About_FIDF/DocLib_Performance](http://FinancialInstitutionsDevelopmentFund/About_FIDF/DocLib_Performance)

[/การดำเนินงานของกองทุนฯ%20ในปีงบประมาณ%202540.pdf](http://การดำเนินงานของกองทุนฯ%20ในปีงบประมาณ%202540.pdf)

_____. (ม.ป.ป. ก). *กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน*. สืบค้น 19 มกราคม 2565 จาก <https://www.bot.or.th/Thai/BOTStoryTelling/Pages>

[/FIDF_StoryTelling_FI.aspx](http://FIDF_StoryTelling_FI.aspx)

_____. (ม.ป.ป. ข). *ความเป็นมาของหนี้กองทุนฯ*. สืบค้น 24 ธันวาคม 2564

จาก www.bot.or.th/FinancialInstitutionsDevelopmentFund/Manage_Debt

[/Pages/HistoryDebt_FIDF.aspx](http://Pages/HistoryDebt_FIDF.aspx)

สาวิตรี สัจจาภินันท์. (2542). **หนี้สาธารณะภาครัฐของไทย**. สืบค้น 26 มกราคม 2565 จาก [http://econ.tu.ac.th/archan/chaleampong/teaching/ec340/supplement/Ch5_Public Debt/สาวิตรี%20\(2542\)%20หนี้สาธารณะภาครัฐของไทย%20sep-42.pdf](http://econ.tu.ac.th/archan/chaleampong/teaching/ec340/supplement/Ch5_Public%20Debt/สาวิตรี%20(2542)%20หนี้สาธารณะภาครัฐของไทย%20sep-42.pdf)

สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2542). **สรุปบัญชีเศรษฐกิจเงินทุนของประเทศไทยปี 2541**. สืบค้น 6 มกราคม 2565 จาก https://www.nesdc.go.th/ewt_dl_link.php?nid=3721

สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ. (2564ก). **ข้อมูลหนี้สาธารณะคงค้าง ณ สิ้นปีงบประมาณ 2563 ถึง 2564**. สืบค้น 26 มกราคม 2565 จาก <https://www.pdmo.go.th/th/public-debt/debt-outstanding?ft=yearly&ms=9&ys=2020&me=9&ye=2021>

_____. (2564ข). **รายงานผลการดำเนินการตามมาตรา 17 แห่งพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ พ.ศ. 2548 และที่แก้ไขเพิ่มเติมประจำปีงบประมาณ 2564**. กรุงเทพฯ: สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ.

_____. (2565). **หนี้สาธารณะคงค้าง งบประมาณ 2541 ถึงปัจจุบัน**. สืบค้น 24 มกราคม 2565 จาก <https://www.pdmo.go.th/th>

สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2564). **ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ไตรมาสที่ 3/2564**. กรุงเทพฯ: กองบัญชีประชาชาติ สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ.

อรัญ ธรรมโน. (2548). **ความรู้ทั่วไปทางการคลัง (ฉบับปรับปรุง)**. กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.

เอกสารอ้างอิงภาษาอังกฤษ

- Cato Journal. (2021). *The Impact of Public Debt on Economic Growth*. Retrieved 11 January 2022 from <https://www.cato.org/cato-journal/fall-2021/impact-public-debt-economic-growth>
- Cecchetti, Stephen G., Madhusudan S. Mohanty and Fabrizio Zampolli. (2011). “The Real Effects of Debt.” *Bank of International Settlements*, BIS Working Paper No. 352.
- Congressional Research Service. (2011). *Greece’s Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications*. Retrieved 11 January 2022 from <https://sgp.fas.org/crs/row/R41167.pdf>
- Deutsche Bundesbank. (2018). *Maastricht deficit and debt level*. Retrieved 26 January 2022 from <https://www.bundesbank.de/en/statistics/public-finances/maastricht-deficit-and-debt-level/maastricht-deficit-and-debt-level-793140>
- Greek Reporter. (2021). *Greece Has Third Highest Debt to GDP Ratio in the World*. Retrieved 11 January 2022 from <https://greekreporter.com/2021/06/30/greece-third-highest-debt-gdp-ratio/>
- idlehearts (n.d.). *A public debt is a kind of anchor in the storm; but.*. Retrieved 15 December 2021 from <https://www.idlehearts.com/1643567/a-public-debt-is-a-kind-of-anchor-in-the-storm-but>
- International Monetary Fund. (2021). *Global Debt Reaches a Record \$226 Trillion*. Retrieved 28 December 2021 from <https://blogs.imf.org/2021/12/15/global-debt-reaches-a-record-226-trillion/>

investopedia. (2021). *The Origins of Greece's Debt Crisis*. Retrieved 31 January 2022 from <https://www.investopedia.com/articles/personal-finance/061115/origins-greeces-debt-crisis.asp>

New York Times. (2022). *Fed officials discussed raising rates sooner and faster in 2022*. Retrieved 24 January 2022 from <https://www.nytimes.com/2022/01/05/business/economy/federal-reserve-minutes-interest-rates.html>

Reinhart, Carmen M. and Kenneth S. Rogoff . (2010). “Growth in a Time of Debt.” *American Economic Review*. 100 (2): 573–78.

Tangkanjanapas, Passarapa, Rewat Thamma-Apiroam and Siwapong Dheera-aumpon. (2020). “Optimal Public Debt Level under Fiscal Sustainability Framework.” *Chiang Mai University Journal of Economics*. 24, 2 (July-December): 38-51.

The Balance. (2020). *Greek Debt Crisis Explained*. Retrieved 11 January 2022 from <https://www.thebalance.com/what-is-the-greece-debt-crisis-3305525#citation-35>

Tradingeconomics. (2021). *Country List Government Debt to GDP*. Retrieved 11 January 2022 from <https://tradingeconomics.com/country-list/government-debt-to-gdp>

_____. (2022). *New Zealand Government Net Debt to GDP*. Retrieved 1 February 2022 from <https://tradingeconomics.com/new-zealand/government-debt-to-gdp>

World Bank. (2010). *Finding the Tipping Point—When Sovereign Debt Turns Bad*. Retrieved 11 January 2022 from <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/3875/WPS5391.pdf>

ภาพอ้างอิง

ภาพที่ 1 ข้อความเกี่ยวกับหนี้สาธารณะ. (ม.ป.ป.). สืบค้น 14 ธันวาคม 2564 จาก <https://www.idlehearts.com/debt-quotes>

ภาพที่ 2 สัดส่วนหนี้รวมของทั้งโลก/GDP. (2564). สืบค้น 28 ธันวาคม 2564 จาก <https://blogs.imf.org/2021/12/15/global-debt-reaches-a-record-226-trillion/>

ภาพที่ 3 ความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สาธารณะและการขยายตัวทางเศรษฐกิจ. (2564). สืบค้น 21 มกราคม 2565 จาก <https://www.cato.org/cato-journal/fall-2021/impact-public-debt-economic-growth>

ภาพที่ 4 หนี้สาธารณะคงค้างปีงบประมาณ พ.ศ. 2541 ถึงปัจจุบัน. (2564). สืบค้น 25 มกราคม 2565 จาก <https://www.pdmo.go.th/th>