KASIKORNTHAI ECON ANALYSIS

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย
开泰研究中心 KASIKORN RESEARCH CENTER

ขยายกรอบเพดานหนี้สาธารณะ...คาดไม่กระทบเสถียรภาพทางการคลังในระยะสั้น แต่ระยะยาวต้องหารายได้เพิ่ม

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 27 ฉบับที่ 3949

วันที่ 21 กันยายน 2564

- **คณะกรรมการวินัยการเงินการคลังมีมติเห็นชอบขยายกรอบเพดานหนี้สาธารณะจาก 60% ต่อ GDP เป็น 70% ต่อ GDP เพื่อเป็นการเพิ่มพื้นที่ทางการคลังให้กับรัฐบาล และไม่เป็นอุปสรรคหากรัฐบาลมีความจำเป็นต้องกู้เงินเพื่อดำเนินนโยบายการคลังในระยะปานกลาง โดยยังคงมีความสามารถในการชำระหนี้อยู่ในเกณฑ์ดี ทั้งนี้ การทบทวนกรอบสัดส่วนการบริหารหนี้สาธารณะในครั้งนี้เป็นไปตามความในมาตรา 50 แห่งพระราชบัญญัติวินัยการเงินการคลังของรัฐ พ.ศ. 2561 ที่กำหนดให้มีการทบทวนสัดส่วนต่าง ๆ อย่างน้อยทุกสามปี**

  - **วิกฤติเศรษฐกิจที่เกิดจากสถานการณ์โควิดส่งผลให้สัดส่วนหนี้สาธารณะไทยคาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้นเกือบ 20% ของ GDP ณ สิ้นปี 2564** ก่อนวิกฤติ ระดับหนี้สาธารณะอยู่ที่ 41.7% ต่อ GDP แต่หลังจากเกิดวิกฤติโควิด-19 ภาครัฐได้มีการใช้จ่ายเพื่อบรรเทาผลกระทบจากโควิด-19 ผ่านทางมาตรการทางการคลัง โดยผ่านแหล่งเงินงบประมาณประจำปี 2563-2564 และ พรก. กู้เงิน 1 ล้านล้านบาท และการกู้เงินจาก พ.ร.ก.กู้เงิน 5 แสนล้านบาท รวมถึงการกู้เงินขาดดุลงบประมาณที่มีแนวโน้มที่จะยังอยู่ในระดับสูง ซึ่งเม็ดเงินกู้ต่างๆ เหล่านี้ ประกอบกับฐาน GDP ไทยที่หดตัวลึก คาดว่าจะส่งผลให้ระดับหนี้สาธารณะของไทยแตะระดับ 60% ต่อ GDP ในปี 2564 นี้เป็นอย่างเร็ว

  - **หลายประเทศทั่วโลกมีสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ที่เพิ่มขึ้นมากเช่นกัน** ในแทบทุกประเทศทั่วโลกมีการอัดฉีดมาตรการการคลังในการเยียวยาประชากรและกระตุ้นเศรษฐกิจ ดังนั้น จะเห็นยอดหนี้สาธารณะคงค้างเพิ่มสูงขึ้นในหลายประเทศทั่วโลก หากเทียบช่วงก่อนเกิดวิกฤติกับปัจจุบัน ญี่ปุ่นมีสัดส่วนหนี้สาธารณะเพิ่มมากที่สุดในบรรดาเศรษฐกิจหลัก จากการอัดฉีดมาตรการการคลังในการเยียวยาประชากรและกระตุ้นเศรษฐกิจ ตามมาด้วยสหรัฐฯ และสหราชอาณาจักร ซึ่งจากการประเมินของ IMF ณ เดือนเม.ย. 2564 หนี้สาธารณะในประเทศพัฒนาแล้วได้เพิ่มขึ้นจากระดับ 103.8% ต่อ GDP ในปี 2562 มาอยู่ที่ระดับ 120.1% ต่อ GDP ในปี 2563 และคาดว่าจะอยู่ที่ราว 122.5% ต่อ GDP ในปี 2564 ทำให้การขยายกรอบเพดานหนี้สาธารณะไม่ได้เกิดขึ้นในไทยเท่านั้น มาเลเซียก็มีการปรับขยายกรอบเพดานหนี้สาธารณะ

Disclaimers

รายงานวิจัยนี้จัดทำโดยบริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (“KResearch”) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะหรือข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละขณะเวลา ทั้งนี้ KResearch มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้าเป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)

เช่นเดียวกัน โดยมีแผนที่จะขยายกรอบเพดานหนี้สาธารณะเป็น 65% ต่อ GDP หลังจากก่อนหน้านี้ได้มีการปรับเพิ่มจาก 55% ต่อ GDP เป็น 60% ต่อ GDP ในเดือนส.ค. 2563 ซึ่งมาเลเซียเป็นประเทศที่มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อบรรเทาผลกระทบจากสถานการณ์โควิด -19 มากที่สุดในอาเซียนรองจากสิงคโปร์ ขณะที่ สหรัฐฯ อาจจำเป็นต้องพิจารณาเพิ่มเพดานหนี้สาธารณะ เนื่องจากสหรัฐฯ มีความเสี่ยงที่จะผิดนัดชำระหนี้ในเดือนต.ค.หรือพ.ย. ที่จะถึงนี้

- **ศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองว่า สัดส่วนหนี้สาธารณะที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจนนำมาสู่การขยายกรอบเพดานหนี้สาธารณะจะไม่กระทบเสถียรภาพทางการคลังในระยะสั้น** โดยรัฐบาลยังมีความสามารถในการชำระหนี้ที่ครบกำหนดได้ เนื่องจาก**โครงสร้างหนี้สาธารณะของไทยส่วนใหญ่เป็นการระดมทุนในประเทศและเป็นหนี้ระยะยาว** โดย ณ เดือน ก.ค. 2564 สัดส่วนหนี้ในประเทศอยู่ที่ร้อยละ 98.2 ของหนี้สาธารณะรวม ทำให้สัดส่วนหนี้ต่างประเทศในหนี้สาธารณะของไทยอยู่ในระดับต่ำมากเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ดังนั้น ความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยภายนอก อาทิ ความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติ และอัตราแลกเปลี่ยน จึงอาจมีผลกระทบไม่มากนัก นอกจากนี้ โครงสร้างหนี้สาธารณะของไทยราวร้อยละ 94 เป็นหนี้ระยะยาว ทำให้ความเสี่ยงที่จะเกิดการ roll over หนี้ที่ครบกำหนดไม่ทันมีอยู่จำกัด นอกจากนี้ **อัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันก็ยังคงอยู่ในระดับต่ำมาก** ซึ่งจะช่วยเอื้อให้ต้นทุนของภาระหนี้ (debt service burden) ในกรอบเวลาระยะสั้นนั้นยังอยู่ในระดับต่ำ

- **อย่างไรก็ดี จุดสนใจอยู่ที่การบริหารจัดการการคลังในระยะกลางถึงยาวที่จำเป็นต้องมีแผนการจัดหารายได้ภาครัฐเพิ่มเติมเพื่อลดการขาดดุลทางการคลังในระยะข้างหน้า ในขณะที่การใช้งบประมาณต้องก่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด** ในระยะสั้น หากระดับหนี้สาธารณะจะสูงเกินกรอบความยั่งยืนทางการคลังจนต้องมีการขยับเพดานก็เป็นเรื่องที่พอจะเข้าใจได้ว่าเป็นสถานการณ์ฉุกเฉินที่มีความจำเป็นต้องใช้เงินภาครัฐมาดูแลผลกระทบที่เกิดขึ้นกับระบบเศรษฐกิจ ไม่ได้เป็นการกู้เงินมาใช้โดยไม่มีความจำเป็น แต่ในระยะ 3-5 ปีข้างหน้า ภาครัฐต้องสร้างความเชื่อมั่นให้สาธารณชน โดยเฉพาะผู้ที่ถือพันธบัตรรัฐบาลเชื่อมั่นว่าจะสามารถบริหารหนี้สาธารณะให้กลับมายั่งยืน นั่นหมายถึงขนาดการขาดดุลการคลังต้องทยอยลดลงจนเข้าสู่สมดุลในที่สุด ทั้งนี้ ท่ามกลางรายจ่ายงบประมาณที่ปรับลดได้อย่างจำกัด เนื่องจากในแต่ละปีรายจ่ายงบประมาณที่ต้องชำระตามกฎหมาย อาทิ เงินเดือนและค่าจ้าง การใช้สินค้าและบริการ รวมถึงรายจ่ายดอกเบี้ยที่รวมแล้วมีสัดส่วนเกือบครึ่งหนึ่งของกรอบวงเงินงบประมาณรายจ่ายประจำปี และรายจ่ายดังกล่าวมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นทุกปี ดังนั้น จุดสำคัญจึงอยู่ที่ความสามารถในการจัดหารายได้เพิ่มเติมของภาครัฐ โดยเฉพาะรายได้จากภาษีที่อาจจะต้องหาฐานภาษีใหม่ๆ เข้ามาเพิ่มรายได้จัดเก็บเพื่อให้เพียงพอต่อการลดการขนาดการขาดดุลการคลัง อาทิ ภาษีจากฐานสินทรัพย์ เป็นต้น

ท้ายนี้ ระดับหนี้สาธารณะที่เพิ่มสูงขึ้นจะมีความเสี่ยงมากหรือน้อยยังอยู่ที่ความสามารถในการชำระหนี้ ซึ่งท้ายที่สุดจะขึ้นอยู่กับอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ หากเศรษฐกิจมีแนวโน้มที่จะขยายตัวได้ดีในระยะข้างหน้า ระดับหนี้สาธารณะที่เพิ่มขึ้นอาจไม่น่ากังวลเท่าหากเศรษฐกิจมีแนวโน้มที่จะชะลอตัวหรือเติบโตใน

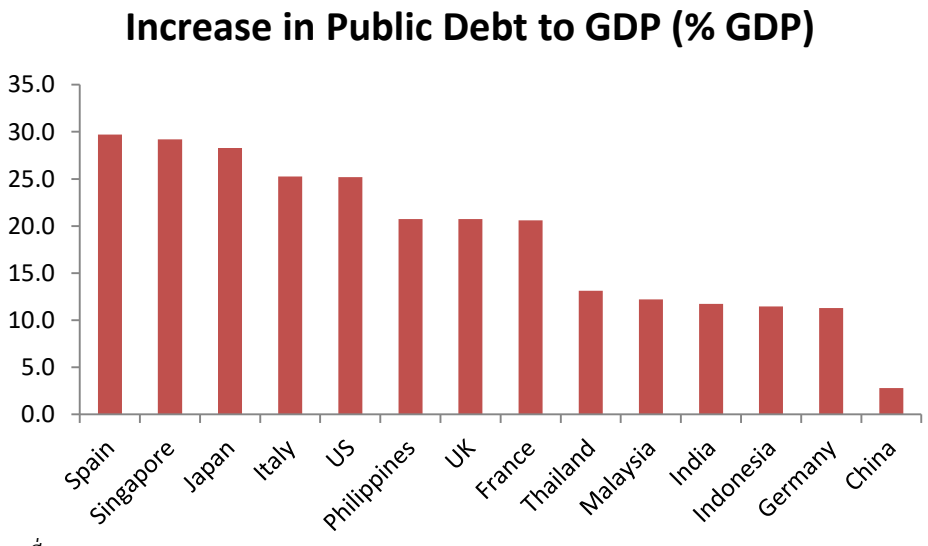
Disclaimers

รายงานวิจัยนี้จัดทำโดยบริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (“KResearch”) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะหรือข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละขณะเวลา ทั้งนี้ KResearch มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้าเป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)

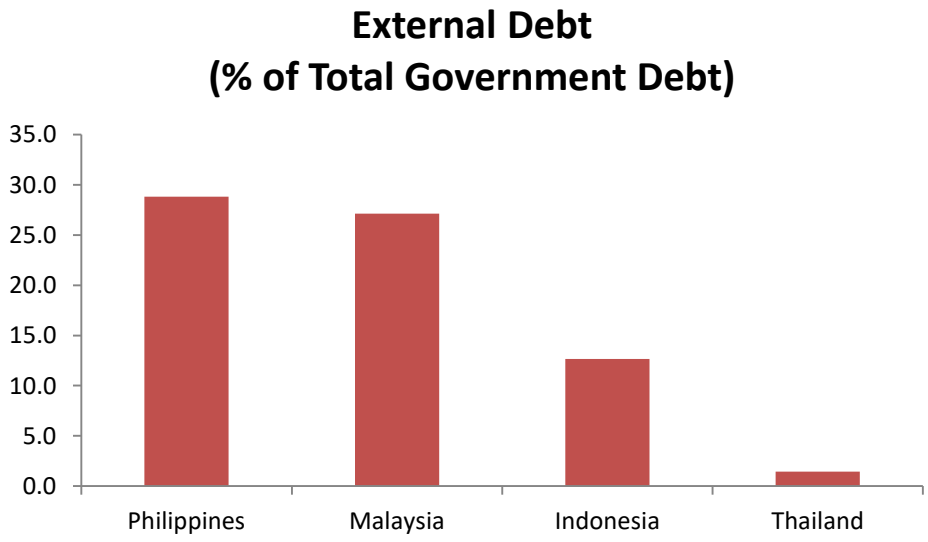
อัตราที่ต่ำ ดังนั้น บทสรุปสุดท้ายจึงอยู่การแก้ปัญหาเชิงโครงสร้างเพื่อเพิ่มขีดความสามารถทางการแข่งขันของไทย และขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยให้เติบโตอย่างยั่งยืนได้ในอนาคต

รูปที่ 1: เปรียบเทียบระดับหนี้สาธารณะต่อ GDP ก่อนวิกฤติโควิด-19 กับปัจจุบัน (ธ.ค. 2562 vs มี.ค. 2564)



ที่มา : CEIC, PDMO, FRED

รูปที่ 2: สัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อหนี้รัฐบาลทั้งหมด



ที่มา : CEIC

Disclaimers

รายงานวิจัยนี้จัดทำโดยบริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด ("KResearch") เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะหรือข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละขณะเวลา ทั้งนี้ KResearch มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้าเป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)