

เครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน

คำนำ

ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินแบบการกำหนดเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อ (Inflation Targeting) ธนาคารแห่งประเทศไทยได้กำหนดให้อัตราดอกเบี้ยธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรระยะ 1 วัน เป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Policy Rate)¹ ซึ่งคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะส่งสัญญาณการเปลี่ยนแปลงในนโยบายการเงินผ่านอัตราดอกเบี้ยดังกล่าว โดยในการดูแลรักษาระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้เป็นไปตามที่ กนง. กำหนด ธปท. จะดำเนินการผ่านเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน (Monetary Policy Instruments) ต่าง ๆ

เครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน

เครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. แบ่งออกเป็น 3 ประเภทหลัก คือ

1. การดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง (Reserve Requirements)
2. การดำเนินการผ่านตลาดการเงิน (Open Market Operations หรือ OMOs)
3. หน้าต่างตั้งรับ (Standing Facilities)

1. การดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง (Reserve Requirements)

ธนาคารพาณิชย์ต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องตามกฎหมายโดยเฉลี่ยรายปี (ซึ่งเริ่มต้นในวันพุธและสิ้นสุดในวันอังคารของสัปดาห์ที่สองถัดมา) เป็นสัดส่วนต่อค่าเฉลี่ยของฐานเงินฝาก/หนี้สินในปีก่อนหน้า และสามารถโอนเงินสำรองบางส่วนข้ามปีก็ได้

ฐานเงินฝาก/หนี้สินที่ต้องนำมารวมเพื่อคำนวณสินทรัพย์สภาพคล่องที่ธนาคารพาณิชย์ต้องดำรงได้แก่ ยอดรวมเงินฝากทุกประเภท ยอดรวมเงินกู้ยืมจากต่างประเทศที่ครบกำหนดใน 1 ปี และยอดรวมเงินกู้ยืมที่มีการจ่ายผลตอบแทนอ้างอิงกับตัวแปรหรือมีอนุพันธ์ทางการเงินแฝง ในปัจจุบันอัตราส่วนการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องเท่ากับร้อยละ 6 ซึ่งประกอบด้วยสินทรัพย์สภาพคล่องดังต่อไปนี้

1. เงินฝากกระแสรายวันที่ ธปท. ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 1 (โดยในส่วนนี้ สามารถนับรวมเงินสดที่ศูนย์เงินสดกลางธนาคารพาณิชย์ได้ไม่เกินร้อยละ 0.2)
2. เงินสดในมือธนาคารพาณิชย์ไม่เกินร้อยละ 2.5

¹ ธปท. เปลี่ยนเครื่องมือในการส่งสัญญาณนโยบายการเงิน จากอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 14 วัน เป็นระยะ 1 วันโดยเริ่มมีผลบังคับใช้เมื่อวันที่ 17 มกราคม 2550 ภายใต้การปฏิรูปกรอบการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. เพื่อให้ ธปท. สามารถดูแลอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้อย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผลมากขึ้น (รายละเอียดของการปฏิรูปฯ ดูได้จากบทความในกรอบในรายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ฉบับเดือนมกราคม 2550) โดยหลังจากการปิดตลาดซื้อคืนของ ธปท. เมื่อวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2551 อัตราดอกเบี้ยนโยบายคืออัตราดอกเบี้ยธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคีระยะ 1 วัน

และ 3. หลักทรัพย์ที่ปราศจากภาระผูกพันในส่วนที่เหลือ

การดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องจะคำนวณจากค่าเฉลี่ยรายปีของยอดสินทรัพย์ทุกสิ้นวันในปีนั้น การใช้จ่ายเหล่านี้ ช่วยให้การบริหารสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ง่ายขึ้น ซึ่งจะช่วยลดความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดเงิน

การโอนสินทรัพย์สภาพคล่องข้ามปี (Carry-Over Provision) จะกระทำได้ในส่วนที่เป็นเงินฝากกระแสรายวันที่ ธปท. (เงินสำรอง) เท่านั้น โดยสามารถโอนข้ามปีได้ไม่เกินร้อยละ 5 ของเงินสำรองที่ต้องดำรง การโอนเงินสำรองข้ามปีทำได้ทั้ง 2 ด้าน กล่าวคือ ธนาคารพาณิชย์สามารถดำรงเงินฝากสำรองที่ ธปท. ได้ต่ำกว่าที่กำหนดในปีนี้ และชดเชยปริมาณเงินสำรองที่ขาดในปีถัดไป ในขณะที่เดียวกัน ธนาคารพาณิชย์ก็สามารถโอนเงินสำรองส่วนที่ดำรงเกินในปีนี้ ไปนับเป็นส่วนหนึ่งของเงินสำรองที่ต้องดำรงในปีถัดไปได้ การโอนเงินสำรองข้ามปีได้จะช่วยลดความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินในช่วงวันสิ้นปีได้ดี

2. การดำเนินการผ่านตลาดการเงิน (Open Market Operations หรือ OMOs)

ในการดำเนินการผ่านตลาดการเงิน ธปท. จะปรับสภาพคล่องโดยการเข้าทำธุรกรรมในตลาดการเงิน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อระดับเงินสำรองของระบบสถาบันการเงิน (Banks' Reserves หรือเงินฝากของสถาบันการเงินที่ ธปท.) และมีผลต่อเนื่องถึงอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดเงิน

OMO เป็นเครื่องมือหลักในการรักษาระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และในการดูแลให้สภาพคล่องในระบบมีเพียงพอต่อความต้องการของระบบธนาคารพาณิชย์ในการดำรงเงินสำรอง (สินทรัพย์สภาพคล่องในส่วนที่เป็นเงินฝากกระแสรายวันที่ ธปท.) และการชำระบัญชี (Demand for Settlement Balance)

ธปท. ดำเนินการผ่านเครื่องมือ OMOs หลัก 5 ช่องทาง คือ

2.1 การทำธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคี (Bilateral Repurchase Operations)

ธปท. ทำธุรกรรมซื้อคืน/ขายคืนพันธบัตร²แบบทวิภาคี เพื่อปรับสภาพคล่องแบบชั่วคราว³ โดย

² ธุรกรรมซื้อคืน/ขายคืนพันธบัตรคือการซื้อหรือขายพันธบัตรโดยมีสัญญาว่าจะขายคืนหรือซื้อคืน ณ ราคาที่ตกลงไว้ ภายในระยะเวลาที่กำหนด ธุรกรรมนี้เปรียบเสมือนการให้กู้เงิน หรือกู้เงิน โดยมีพันธบัตรเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกัน ราคาซื้อคืน/ขายคืนจะเท่ากับมูลค่าของเงินกู้บวกด้วยดอกเบี้ย RP

³ ในอดีต ธปท. มีช่องทางการทำธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรอีกช่องทางหนึ่ง คือ ผ่านตลาดซื้อคืนของ ธปท. ซึ่ง ธปท. ทำหน้าที่เป็น matched-principal broker โดยใช้ระบบการจับคู่คำสั่งเสนอซื้อขายอย่างต่อเนื่อง (Continuous Matching) ตามลำดับการเสนอก่อนหลัง (First-Come First-Serve) โดย ธปท. คิดค่าธรรมเนียมค่านายหน้า

กระทำผ่าน Primary Dealers (PDs) สำหรับธุรกรรม Bilateral RP ที่ ธปท. แต่งตั้งขึ้น โดยในเวลาปกติ ธปท. จะทำธุรกรรม Bilateral RP ในช่วงเช้า โดยการแจ้งให้ PDs ทราบถึงรายละเอียดของธุรกรรมที่ ธปท. ประสงค์จะทำในวันนั้น (ปล่อยหรือดูดสภาพคล่อง ที่ระยะเวลาเท่าใด) ก่อนเวลา 9.30 น. ผ่าน Web Portal (ช่องทางสื่อสารผ่านอินเทอร์เน็ตที่ปลอดภัย) PDs มีเวลา 15 นาทีในการเสนอซื้อหรือขายพันธบัตร และ ธปท. จะแจ้งผลการประมูลภายใน 10.00 น. การชำระราคาและโอนพันธบัตรจะต้องเสร็จสิ้นภายใน 14.00 น. ของวันเดียวกัน อย่างไรก็ตาม ในวันที่มีการประชุม กนง. ธุรกรรม Bilateral RP จะเลื่อนไปเป็นช่วงบ่าย เวลา 14.30 น. หลังประกาศผลการประชุมแล้ว นอกจากนี้ หากจำเป็น ธปท. อาจพิจารณาทำธุรกรรม RP รอบพิเศษได้ในเวลา 16.00 น. เพื่อปรับสภาพคล่องของระบบให้เหมาะสม (Fine-tuning operation)

ธปท. ทำธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคีได้ทั้ง 2 ลักษณะ คือ Fixed-Rate Tender และ Variable-Rate Tender โดยหาก ธปท. ประสงค์จะทำธุรกรรมระยะ 1 วัน ธปท. จะกู้หรือให้กู้ที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายเท่านั้น (Fixed-Rate Tender) เพื่อเป็นการเสริมการส่งสัญญาณอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ในกรณีนี้ PDs จะเสนอซื้อขายโดยระบุเพียงปริมาณเท่านั้น แต่หาก ธปท. ต้องการดูดหรือปล่อยสภาพคล่องในระยะอื่นๆ PDs จะเสนอซื้อขายเข้ามา โดยระบุทั้งปริมาณและอัตราดอกเบี้ย

ธปท. ได้ออกแบบธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคีนี้ ให้เป็นไปตามหลักปฏิบัติสากล เช่น การคิดส่วนลด (Haircuts) และการเรียก Margin เพิ่ม (Margin Calls) และการปรับมูลค่าพันธบัตรตามราคาตลาด (Marking to Market) เป็นต้น

ธปท. มุ่งที่จะทยอยเพิ่มความสำคัญของธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคีในการทำ OMOs เนื่องจากเป็นธุรกรรมที่ช่วยส่งเสริมการพัฒนาตลาดได้ดี ในกรณีนี้ ธปท. ได้ทำธุรกรรมดังกล่าวบ่อยครั้งขึ้นและในจำนวนที่มากขึ้น และเริ่มทำธุรกรรมทุกวันตั้งแต่วันที่ 13 มิถุนายน 2549 เป็นต้นมา⁴

(Principal Broker Fee) ร้อยละ 0.06 ต่อปีของมูลค่าธุรกรรม อย่างไรก็ตาม เพื่อส่งเสริมพัฒนาการของตลาดเงินของไทย โดยเฉพาะตลาดซื้อคืนภาคเอกชน ธปท. ได้ปิดทำการตลาดซื้อคืนของ ธปท. ลงเมื่อวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2551 และบริหารสภาพคล่องของระบบผ่านธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคีแทน

⁴ ในเดือนธันวาคม 2543 ธปท. เริ่มทำธุรกรรมซื้อคืน/ขายคืนพันธบัตรแบบทวิภาคี ควบคู่ไปกับการทำธุรกรรมผ่านตลาดซื้อคืนของ ธปท. โดยมีจุดมุ่งหมายเพื่อช่วยกระตุ้นและพัฒนาตลาดซื้อคืนภาคเอกชน และรองรับการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. ในอนาคต ที่จะลดการทำ OMOs ผ่านตลาดซื้อคืนของ ธปท. นอกจากนี้ การทำธุรกรรมซื้อคืนแบบทวิภาคีก็ยังเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพและความโปร่งใสของการทำ OMOs ผ่านธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตร ทั้งนี้ ในปี 2550 ปริมาณธุรกรรม Bilateral RP เท่ากับ 11,311,962 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนถึง 3.5 เท่า หรือคิดเป็นร้อยละ 39.7 ของธุรกรรมในตลาดซื้อคืน เทียบกับปีก่อนหน้าที่ธุรกรรม Bilateral RP มีสัดส่วนเพียงร้อยละ 9.8 ของธุรกรรมในตลาดซื้อคืน โดยธุรกรรมส่วนใหญ่เป็นประเภท 1 วัน คิดเป็นสัดส่วนประมาณ

โดย ณ สิ้นเดือนเมษายน 2551 ยอดคงค้างการดูดซับสภาพคล่องผ่านธุรกรรม Bilateral RP เท่ากับ 407.9 พันล้านบาท

2.2 การทำธุรกรรมซื้อขายขาดหลักทรัพย์รัฐบาล

ชปท. สามารถปรับสภาพคล่องในระบบเป็นการถาวรโดยการซื้อขายขาดหลักทรัพย์รัฐบาลกับ Outright Primary Dealers โดยปกติ ชปท. จะปล่อยสภาพคล่อง ผ่านช่องทางนี้เพื่อรองรับเงินสดหมุนเวียนในระบบที่เพิ่มขึ้นอย่างถาวรตามการเติบโตของเศรษฐกิจ ในปัจจุบัน ชปท. สามารถทำธุรกรรมซื้อขายขาดหลักทรัพย์รัฐบาลได้ดีขึ้น จากการที่ตลาดตราสารหนี้ไทยได้พัฒนาขึ้นมาในช่วงที่ผ่านมา

ในการทำธุรกรรมซื้อขายขาดนี้ ชปท. จะแจ้งให้ Outright PDs ทราบผ่านระบบ Reuters Dealing ก่อนเวลา 10.00 น. ว่า ชปท. มีความประสงค์จะซื้อหรือขายหลักทรัพย์รุ่นใดในวันนั้น โดย PDs มีเวลา 30 นาทีในการยื่นข้อเสนอซื้อขายโดยต้องระบุปริมาณและอัตราผลตอบแทน (yields) ชปท. ใช้ระบบ multiple-priced auction ในการจัดสรร และจะแจ้งผลภายในเวลา 12.00 น. การโอนกรรมสิทธิ์และการชำระราคาจะเกิดขึ้นใน 2 วันถัดมา

แม้ว่าหลักทรัพย์ที่ ชปท. สามารถซื้อขายขาดได้จะรวมถึงตราสารหนี้ภาครัฐและตราสารหนี้ที่รัฐบาลค้ำประกันทุกประเภท ชปท. ได้ดำเนินการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลเป็นส่วนใหญ่ เนื่องจากเป็นตลาดพันธบัตรที่มีสภาพคล่องสูงสุด

2.3 การออกพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย

ชปท. ได้เริ่มออกพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยอีกครั้งหนึ่ง เมื่อต้นปี 2546 เพื่อใช้เป็นอีกเครื่องมือหนึ่งในการดำเนินนโยบายการเงิน ซึ่งจะเป็นการเพิ่มความคล่องตัวและประสิทธิภาพในการบริหารสภาพคล่องในตลาดเงิน

ชปท. เป็นผู้กำหนดวงเงินการออกพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยแต่ละประเภท โดยพิจารณาให้เหมาะสมกับภาวะตลาดในแต่ละช่วง และคำนึงถึงกำหนดการออกพันธบัตรภาครัฐด้วย ชปท. จะประกาศตารางการประมูลพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยให้ตลาดทราบล่วงหน้าทุกเดือนใน website ของ ชปท.

พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย จะจำหน่ายโดยวิธีการประมูลแบบแข่งขันราคา (Competitive Multiple-Priced Auctions) โดยส่วนใหญ่จะประมูลในวันอังคาร และผู้ชนะประมูลพันธบัตรจะต้องชำระราคาในวันทำการที่สองถัดจากวันประมูล (วันพฤหัสบดี) สำหรับผู้มีสิทธิ์เข้าประมูลพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย นั้น จะเป็นกลุ่มเดียวกับผู้มีสิทธิ์ประมูลตั๋วเงินคลังและพันธบัตรรัฐบาล ซึ่งได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงินเฉพาะกิจ บริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนรวม สำนักงานประกันสังคม บริษัทประกันภัย บริษัทประกันชีวิต และสถาบันอื่นๆ ที่มีบัญชีเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทย

สำหรับพันธบัตร ธปท. ประเภทอายุเกินกว่าหนึ่งปี จะจำหน่ายโดยวิธีประมูลแบบแข่งขันราคาและแบบไม่แข่งขันราคา ผู้มีสิทธิประมูลแบบไม่แข่งขันราคา ได้แก่ มูลนิธิ สหกรณ์ นิติบุคคลเพื่อการสาธารณกุศล การศาสนา ศิลปะ วัฒนธรรม วิทยาศาสตร์ วรรณคดี การศึกษา สาธารณประโยชน์อื่น ๆ โดยมีได้มุ่งหวังประโยชน์มาแบ่งปันกัน

ตั้งแต่ปี 2546 พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยที่ออกจำหน่ายส่วนใหญ่จะเป็นประเภทอายุไม่เกิน 1 ปี ในปี 2548 ธปท. ได้เริ่มออกพันธบัตรอายุ 2 ปีอย่างต่อเนื่อง จนกระทั่งปี 2550 ธปท. ได้เริ่มออกพันธบัตรอายุ 3 ปี ประเภทอัตราดอกเบี้ยลอยตัว และเมื่อเดือนมกราคม 2551 ธปท. ได้ออกพันธบัตรอายุ 3 ปี ประเภทอัตราดอกเบี้ยคงที่เป็นครั้งแรก ทั้งนี้ ยอดคงค้างพันธบัตร ธปท. ณ สิ้นเดือนเมษายน 2551 มีจำนวนรวมทั้งสิ้น 1,487.2 พันล้านบาท

2.4 สวอปเงินตราต่างประเทศ

สวอปเงินตราต่างประเทศ (foreign exchange swaps)⁵ เป็นอีกเครื่องมือหนึ่งในการดำเนินนโยบายการเงินที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้ปรับสภาพคล่องในตลาดเงิน สวอปเป็นเครื่องมือ OMOs ที่เสริมกันได้ดีกับเครื่องมือ OMOs อื่น ๆ ที่ใช้ตราสารหนี้ในประเทศ โดยเฉพาะในช่วงที่ตราสารหนี้ในประเทศมีจำนวนน้อย ธุรกิจสวอปเงินตราต่างประเทศมีลักษณะคล้ายกับธุรกรรมซื้อคืน

⁵ สวอปเงินตราต่างประเทศ คือการซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศ โดยมีสัญญาว่าจะทำธุรกรรมกลับหากัน ณ อัตราแลกเปลี่ยนที่ตกลงกัน ในวันที่กำหนดในอนาคต กล่าวคือ ธุรกรรมสวอปเงินตราต่างประเทศประกอบด้วยธุรกรรมซื้อ (ขาย) เงินตราต่างประเทศทันที (Spot) และธุรกรรมขาย (ซื้อ) เงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward) ธุรกรรมสวอปเงินตราต่างประเทศจึงเปรียบเสมือนกับธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตร แต่แตกต่างกันตรงที่เงินบาทถูกแลกเปลี่ยนกับเงินตราต่างประเทศ (ดอลลาร์ สรอ.) มิใช่ตราสารหนี้ในประเทศ ธุรกรรมสวอปเงินตราต่างประเทศไม่มีความเสี่ยงด้านเงินตราต่างประเทศ และไม่มีผลกระทบโดยตรงต่ออัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์ สรอ./บาท

พันธบัตร แต่แตกต่างกันตรงที่เงินบาทถูกแลกเปลี่ยนกับเงินตราต่างประเทศ (ดอลลาร์ ๓รอ.) มิใช่ตราสารหนี้ในประเทศ

ธนาคารพาณิชย์ในประเทศที่ต้องการสภาพคล่องเงินบาทสามารถยื่นข้อเสนอต่อ ธปท. ผ่าน Web Portal ก่อนเวลา 13.30 น. โดยระบุจำนวนเงินที่ต้องการทำสวอป อายุสัญญา และ swap points ธปท. จะแจ้งผลให้ธนาคารพาณิชย์นั้นทราบภายหลังที่ได้ประเมินภาวะสภาพคล่องโดยรวมในตลาดเงิน ส่วนใหญ่การชำระเงินจะเกิดขึ้นภายใน 1-2 วันทำการถัดมา ยกเว้นในกรณีพิเศษ ธปท. อาจอนุญาตให้มีการชำระเงินภายในวันเดียวกัน (ในกรณีที่ ธปท. ทำธุรกรรม buy-sell swap คือ ซื้อดอลลาร์ ๓รอ. และขายบาทเพื่อปล่อยสภาพคล่องบาทให้แก่ ธพ.)

นอกจากนี้ ธปท. ยังทำธุรกรรม Sell-Buy สวอป เพื่อดูดซับสภาพคล่องออกจากระบบ กับธนาคารพาณิชย์ทั้งในประเทศ (onshore) และต่างประเทศ (offshore) โดยทั่วไปแล้ว ธปท. จะทำธุรกรรม Sell-Buy สวอป เพื่อช่วยแบ่งเบาภาระการดูดซับสภาพคล่องผ่านธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตร โดย ธปท. อาจติดต่อกับธนาคารพาณิชย์โดยตรงหรือติดต่อผ่านนายหน้า (brokers) และสามารถทำธุรกรรมได้ตลอดวัน สำหรับการชำระเงินใน 1-2 วันทำการถัดมา

อายุสัญญาสวอปเงินตราต่างประเทศมีตั้งแต่ 1 วันถึง 1 ปี แต่โดยทั่วไปการทำ OMOs ผ่านธุรกรรมสวอป มักจะเป็นระยะสั้นไม่เกิน 3 เดือน โดย ณ สิ้นเดือนเมษายน 2551 ยอดคงค้าง swap เท่ากับ 20,373 พันล้านดอลลาร์ ๓รอ.

2.5 หน้าต่างซื้อตราสารหนี้ ธปท.

หน้าต่างซื้อตราสารหนี้ ธปท. เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินที่เริ่มดำเนินการเมื่อวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2551 หลังจากที่ตลาดซื้อคืนของ ธปท. ปิดลง เพื่อเป็นอีกช่องทางหนึ่งในการดูดซับสภาพคล่องออกจากระบบ เพื่อช่วยดูแลรักษาอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น

ธุรกรรมซื้อตราสารหนี้ ธปท. มีลักษณะเหมือนการรับฝากเงิน โดย ธปท. ออกตั๋วเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-PN) ให้เป็นหลักฐาน ซึ่งสถาบันการเงินที่เป็นสมาชิกสามารถแจ้งคำสั่งเสนอซื้อตราสารหนี้ ธปท. โดยระบุจำนวนเงินและอัตราผลตอบแทนของแต่ละประเภทอายุได้ในช่วงเวลา 16.00 - 16.30 น. วงเงินขั้นต่ำต่อธุรกรรมเท่ากับ 100 ล้านบาท และไม่มีเศษของ 10 ล้านบาท จากนั้น ธปท. จะแจ้งผลการพิจารณาภายใน 16.45 น. และสถาบันการเงินชำระเงินผ่านการหักบัญชีเงินฝากกระแสรายวันภายใน 17.00 น. ของวันที่ตกลงทำธุรกรรม

สถาบันการเงินที่ต้องการทำธุรกรรมผ่านหน้าต่างนี้ต้องสมัครเป็นสมาชิก ตามระเบียบ ธปท. ว่าด้วยการซื้อตราสารหนี้ ธปท. โดยมีสัญญาว่าจะขายคืน โดยสถาบันการเงินที่สามารถสมัครได้

ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ สถาบันการเงินที่มีกฎหมายจัดตั้งขึ้น โดยเฉพาะที่ ธปท. กำหนด และนิติบุคคลอื่นที่ ธปท. กำหนด

ประเภทอายุตราสารหนี้ ธปท. ได้แก่ 1 วัน 7 วัน 14 วัน 1 เดือน 2 เดือน 3 เดือน และ 6 เดือน ตราสารหนี้ ธปท. ไม่สามารถโอนเปลี่ยนมือ หรือใช้เป็นหลักประกันได้ โดย ณ สิ้นเดือนเมษายน 2551 ยอดคงค้างการดูดซับสภาพคล่องผ่านหน้าต่างนี้เท่ากับ 396.9 พันล้านบาท และธุรกรรมส่วนใหญ่เป็นธุรกรรมประเภท 1 วัน ขณะนี้ หลังจากที่พระราชบัญญัติ ธปท. (ฉบับที่ 4) พ.ศ. 2551 มีผลบังคับใช้ ธปท. อยู่ระหว่างการปรับระบบและระเบียบที่เกี่ยวข้อง เพื่อเปลี่ยนหน้าต่างนี้เป็นหน้าต่างรับฝากเงินต่อไป

3. หน้าต่างตั้งรับ (Standing Facilities)

ธปท. มีหน้าต่างปรับสภาพคล่อง ณ สิ้นวัน (End-of-Day Liquidity Adjustment Window) ซึ่งเป็นช่องทางที่สถาบันการเงินสามารถกู้หรือให้กู้แก่ ธปท. ได้ เพื่อปรับสภาพคล่องของสถาบันการเงินในช่วงสิ้นวัน โดยสถาบันการเงินที่ขาดสภาพคล่องสามารถเข้ามากู้ยืมเงินกับ ธปท. โดยมีพันธบัตรเป็นหลักประกัน หรือในกรณีที่สถาบันการเงินมีสภาพคล่องส่วนเกิน ก็สามารถเข้ามาลงทุนกับ ธปท. โดย ธปท. จะออกตราสารแสดงสิทธิในหนี้เพื่อรองรับการลงทุนดังกล่าว (e-PN)

อัตราดอกเบี้ยของหน้าต่างปรับสภาพคล่องสิ้นวันจะเท่ากับอัตราดอกเบี้ยนโยบายบวกหรือลบด้วยส่วนต่าง (Margin) ขึ้นอยู่กับว่าเป็นการกู้ยืมจาก ธปท. หรือ ปล่อยกู้ให้ ธปท. โดยปกติ ธปท. จะกำหนดส่วนต่างให้เท่ากับ +/- ร้อยละ 0.50 แต่ในช่วงระยะเวลา 3 เดือนหลังการปิดตลาดซื้อคืนของ ธปท. (13 ก.พ. – 12 พ.ค. 2551) ได้กำหนดส่วนต่างให้เท่ากับ +/- ร้อยละ 0.25 ชั่วคราว ซึ่ง ณ อัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันที่ร้อยละ 3.25 ต่อปี อัตราดอกเบี้ยของหน้าต่างสภาพคล่องสิ้นวันจะอยู่ที่ร้อยละ 3.00 และ 3.50 ต่อปี การกำหนดส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยให้อิงกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายทั้งด้านบวกและลบนั้น ก็เพื่อสร้างกลไกที่จะจำกัดความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยตลาดให้อยู่ในระดับที่รับได้ แต่ในขณะเดียวกันยังคงครอบคลุมความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยให้กว้างพอที่จะสร้างแรงจูงใจให้สถาบันการเงินปรับสภาพคล่องระหว่างกันในตลาดตามปกติ⁶

⁶ ก่อนหน้านี้ ธปท. จะมีหน้าต่างสภาพคล่องสิ้นวัน (End of Day Liquidity Facility) ซึ่งเป็นหน้าต่างที่ สถาบันการเงินสามารถปรับสภาพคล่องโดยการกู้ยืมจาก ธปท. ด้านเดียวเท่านั้น ไม่มีด้านให้กู้แก่ ธปท. โดยกำหนดอัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมไว้ที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายบวกร้อยละ 1.5 (โดยมีพันธบัตรเป็นหลักประกัน) ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยของหน้าต่างสภาพคล่องสิ้นวันดังกล่าวจึงเป็นเสมือนเพดานของอัตราดอกเบี้ยในตลาด ในขณะที่ยังขาดกลไกที่จะจำกัดด้านการลดลงของอัตราดอกเบี้ย ธปท. จึงเริ่มใช้หน้าต่างปรับสภาพคล่อง ณ สิ้นวันที่เปิดให้สถาบันการเงินสามารถปรับสภาพคล่องได้ทั้งด้านกู้ และให้กู้ เมื่อวันที่ 17 มกราคม 2550

สำหรับการเสริมสภาพคล่อง ณ สิ้นวันให้กับสถาบันการเงินที่มาขอู้ผ่านหน้าต่างปรับสภาพคล่อง ณ สิ้นวันนั้น แม้จะไม่มีการจำกัดวงเงินกู้รายสถาบัน แต่หลักทรัพย์ค้ำประกันของสถาบันการเงินจะเป็นตัวจำกัดวงเงินกู้โดยปริยาย ซึ่งการเสริมสภาพคล่องสิ้นวันในลักษณะนี้ นับเป็นส่วนหนึ่งของระบบบาทเน็ตซึ่งเป็นระบบการชำระเงินแบบ RTGS (Real Time Gross-Settlement) ที่มีการให้กู้ยืมแบบไม่เสียดอกเบี้ยผ่าน Intraday Liquidity Facility (ILF) เพื่อหล่อลื่นระบบการชำระเงินระหว่างวัน ในกรณีที่สถาบันการเงินชำระคืน ILF ไม่ได้ภายในสิ้นวัน จะจำเป็นต้องกู้เงิน ILF ข้ามคืน (Spillover) โดยจะต้องจ่ายดอกเบี้ยในอัตราเดียวกันกับอัตราดอกเบี้ยของหน้าต่างสภาพคล่องสิ้นวัน เปรียบเสมือนกับสถาบันการเงินนั้นได้ขอู้ยืมผ่านหน้าต่างสภาพคล่องสิ้นวัน สำหรับพันธบัตรที่สถาบันการเงินสามารถนำมาใช้เป็นหลักประกันการกู้ยืมผ่านหน้าต่างสภาพคล่องสิ้นวันเป็นประเภทเดียวกับพันธบัตรที่ใช้ในธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตร ซึ่งได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล ตั๋วเงินคลัง พันธบัตรกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ พันธบัตรรัฐวิสาหกิจที่รัฐบาลค้ำประกัน และพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย

ทั้งนี้ ธุรกรรมผ่านหน้าต่างสภาพคล่องสิ้นวันทั้งด้านกู้และให้กู้จะเป็นธุรกรรมระยะข้ามคืนที่มีการชำระเงินภายในวันเดียวกัน (Same-Day Settlement) เปิดบริการให้กับสถาบันการเงินทุกแห่งที่มีบัญชีเงินฝากที่ ธปท. ได้แก่ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ และสถาบันการเงินเฉพาะกิจ โดยสามารถทำธุรกรรมได้ระหว่าง 16.30 – 17.30 ของทุกวันทำการ ยกเว้นในกรณีที่มีเหตุขัดข้อง อาจต้องขยายเวลาปิดของหน้าต่างปรับสภาพคล่องสิ้นวันออกไปตามระบบการชำระเงิน

แม้ว่าปริมาณการปรับสภาพคล่องผ่านหน้าต่างนี้จะมีค่อนข้างน้อย แต่การมีหน้าต่างนี้เป็นกลไกสำคัญ ที่ช่วยรักษาเสถียรภาพในตลาดเงิน โดยทำหน้าที่เป็น safety valve ของระบบ และอัตราดอกเบี้ยของหน้าต่างนี้จะเป็นเสมือนขอบเขตจำกัดความผันผวนด้านบน (Cap) และด้านล่าง (Floor) ของอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนในตลาด (Interest Rate Corridor)

เมษายน 2551