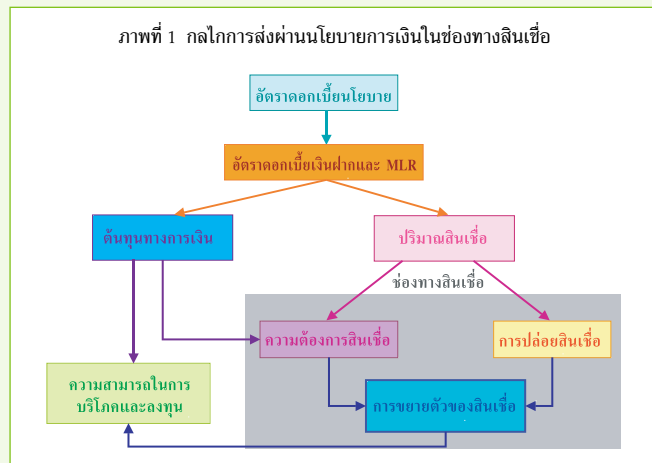


การส่งผ่านนโยบายการเงินในช่องทางสินเชื่อ (Credit Channel) ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบัน

1. ความหมายของการส่งผ่านนโยบายการเงินในช่องทางสินเชื่อ

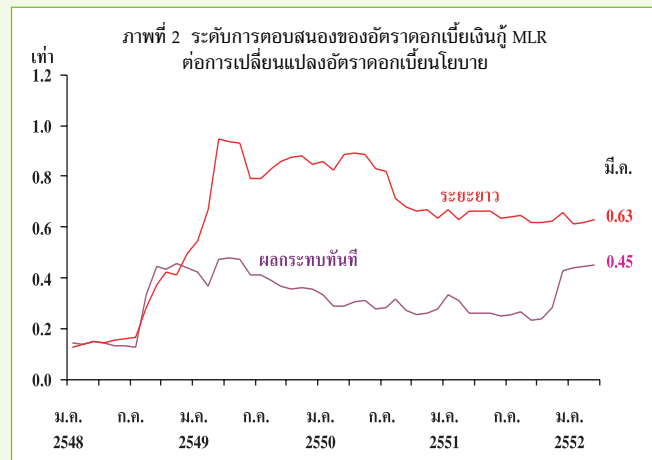
เมื่อธนาคารกลางปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ซึ่งถือเป็นต้นทุนสำคัญของการกู้ยืม และการระดมทุน จะมีการปรับเปลี่ยนตามไปด้วย ซึ่งจะกระทบถึงการส่งผ่านนโยบายการเงินในช่องทางสินเชื่อ (Credit Channel) ผ่านองค์ประกอบสำคัญ 2 ด้าน คือ (1) ความต้องการสินเชื่อ (Demand for Credit) ของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ และ (2) ความต้องการปล่อยสินเชื่อ (Supply of Credit) ของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งทั้งสองจะมีผลโดยตรงต่อการขยายตัวของปริมาณสินเชื่อ และความสามารถในการบริโภคและการลงทุนของประเทศในที่สุด ดังแสดงในภาพที่ 1

ซึ่งในประเด็นนี้ จากการศึกษาประสิทธิภาพการส่งผ่านนโยบายการเงินไปยังอัตราดอกเบี้ย MLR ในช่วงที่ผ่านมา พบว่าการปรับตัวของอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR ในลักษณะที่เป็นผลกระทบทันที (Immediate Impact) มากขึ้นอย่างชัดเจน โดยเฉพาะหลังจากไตรมาสที่ 4 ของปี 2551 เป็นต้นมา (ภาพที่ 2) ทั้งนี้ เนื่องจากในครั้งนั้นนโยบายการเงินมีการผ่อนคลายในขนาดที่มากและเร็วกว่าปกติ เพื่อรองรับการชะลอตัวทางเศรษฐกิจและผลกระทบจากวิกฤตการเงินโลก



2. ปัญหาของการส่งผ่านนโยบายการเงินในช่องทางสินเชื่อภายใต้สถานการณ์ปัจจุบัน

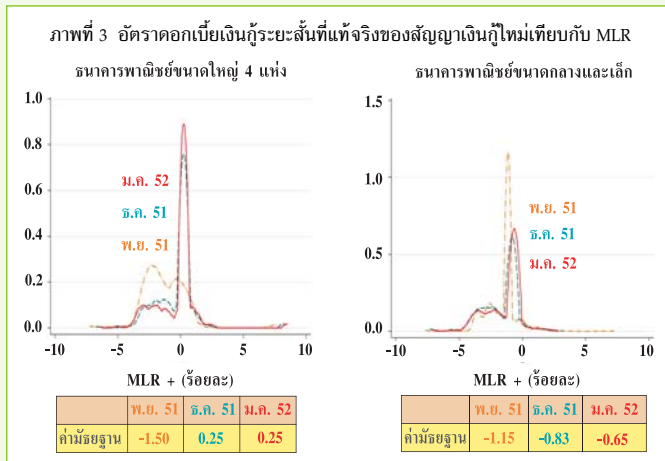
วิกฤตการเงินในสหรัฐฯ ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกในวงกว้าง ทำให้ความเสี่ยงในระบบการเงินและความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจเพิ่มสูงขึ้น กลายเป็นผลกระทบในเชิงลบต่อประสิทธิภาพของช่องทางสินเชื่อในการส่งผ่านนโยบายการเงิน โดยแม้ว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิงของธนาคารพาณิชย์จะปรับลดลงตามทิศทางของนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายในช่วงที่ผ่านมา แต่จากภาวะปัจจุบันที่ระบบเศรษฐกิจการเงินมีความไม่แน่นอนสูง ทำให้แม้ดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิงจะปรับลดลงแล้วก็ตาม แต่การเข้าถึงสินเชื่อของภาคเอกชนกลับมีข้อจำกัดมากขึ้น ในขณะที่ธนาคารพาณิชย์ได้ปรับเพิ่ม Risk Premium ของเงินกู้ขึ้น



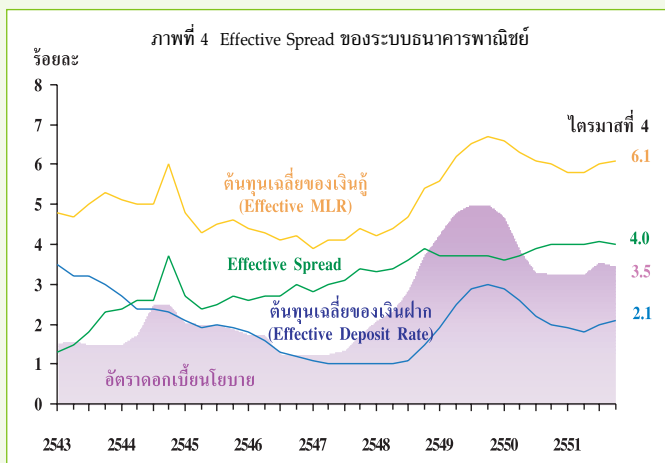
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

หากพิจารณาต้นทุนการกู้ยืมที่แท้จริงของภาคธุรกิจ จะพบว่าต้นทุนดังกล่าวลดลงไม่มากนัก สะท้อนในภาพที่ 3 ซึ่งแสดงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะสั้นในสัญญาเงินกู้ใหม่ที่ลูกค้าจ่ายให้กับธนาคารพาณิชย์เทียบกับอัตราดอกเบี้ย MLR โดยค่า 0 บนแกนนอน

หมายถึง การจ่ายอัตราดอกเบี้ยเท่ากับ MLR สำหรับค่าที่มากกว่า 0 ไปทางขวามือ แสดงถึง อัตราดอกเบี้ยที่จ่ายเพิ่มจาก MLR และค่าที่น้อยกว่า 0 ไปทางซ้ายมือ แสดงถึง อัตราดอกเบี้ยที่จ่ายต่ำกว่า MLR ส่วนแกนตั้งแสดงถึง ความหนาแน่นของข้อมูล (Density) หรือจำนวนสัญญาเงินกู้ ณ อัตราดอกเบี้ยต่างๆ เทียบกับ MLR ทั้งนี้ พบว่า ค่ามัธยฐานหรือค่ากลางของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ หลังจากหักลบ MLR ในเดือนมกราคมปี 2552 ปรับสูงขึ้นจากเดือนพฤศจิกายนและธันวาคมปี 2551 สำหรับทั้งธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 แห่ง และธนาคารขนาดกลางและเล็ก ซึ่งสะท้อนว่า Risk Premium ของการให้สินเชื่อในระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มสูงขึ้น



หมายเหตุ: ข้อมูลเฉพาะมูลค่าสัญญา 20-50 ล้านบาท ที่กำหนดระยะเวลาไม่น้อยกว่า 6 เดือน
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

นอกจากนี้ ธนาคารพาณิชย์ยังมีการเฝ้าระวังการบริหารความเสี่ยงมากขึ้น เช่น การกันสำรองหนี้เสียและความเสี่ยงต่อคุณภาพหนี้ที่อาจเพิ่มขึ้น ทำให้ธนาคารพาณิชย์จำเป็นต้องรักษาส่วนต่างระหว่างต้นทุนเฉลี่ยของเงินกู้และต้นทุนเฉลี่ยของเงินฝาก (Effective Spread) ไว้ในระดับสูง หรือสูงมากขึ้น ทำให้อัตราดอกเบี้ยยังไม่สามารถปรับลดลงได้เท่ากับที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายของทางการปรับลดลง

อนึ่ง นอกจากความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลกระทบต่อโดยตรงต่อราคาของสินเชื่อดังกล่าวแล้ว ความเต็มใจในการปล่อยกู้ของธนาคารพาณิชย์ (Willingness to Lend) อาจปรับลดลงเช่นกัน แม้สภาพคล่องในระบบธนาคารพาณิชย์ยังอยู่ในระดับที่เพียงพอตั้งเช่นในปัจจุบัน ทั้งนี้เป็นผลจากความกังวลต่อหนี้เสียที่อาจจะเพิ่มขึ้นในอนาคต ที่ทำให้ธนาคารพาณิชย์มีความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น สอดคล้องกับรายงานผลการสำรวจภาวะการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงิน (Loan Officer Survey) ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2551 และแนวโน้มในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี 2552 ทำให้ปริมาณการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์เริ่มชะลอตัวลงตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ของปี 2551

กล่าวโดยสรุป ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นในปัจจุบันส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพการส่งผ่านนโยบายการเงินในช่องทางสินเชื่อทั้งในด้านราคา และด้านปริมาณของสินเชื่อ ดังนั้น การดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายนโยบายการเงินในภาวะปัจจุบันภายใต้ช่องทางดังกล่าวจึงมีข้อจำกัด ในประเด็นนี้ ทางธนาคารแห่งประเทศไทยจะก้าวข้ามอุปสรรคเหล่านี้ ซึ่งการประกันสินเชื่อ (Credit Guarantee) ที่ภาครัฐได้เริ่มดำเนินการไปบ้างแล้ว อาจช่วยบรรเทาปัญหาการส่งผ่านนโยบายการเงินในช่องทางสินเชื่อได้ในระดับหนึ่ง หากทางการสามารถดำเนินการได้อย่างมีประสิทธิภาพ มีเงื่อนไขที่เหมาะสม และครอบคลุมภาคธุรกิจในวงกว้าง