

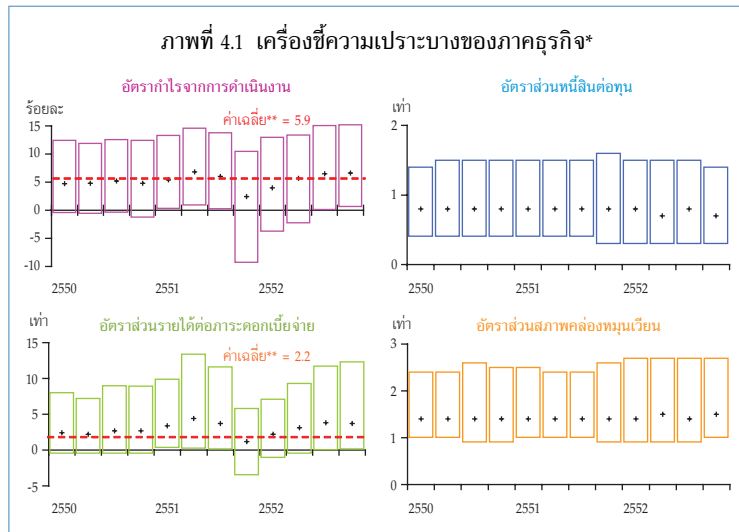
4. ภาวะและแนวโน้มเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงิน

เสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินไทยอยู่ในเกณฑ์ดี สะท้อนได้จากผลประกอบการของภาคธุรกิจและรายได้ของภาคครัวเรือนที่ปรับดีขึ้นต่อเนื่องตามทิศทางการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและอุปสงค์ในประเทศรวมถึงเสถียรภาพระบบสถาบันการเงินที่อยู่ในเกณฑ์เข้มแข็ง อย่างไรก็ตาม ภาวะการขาดดุลงบดุลที่เพิ่มขึ้น สะท้อนให้เห็นว่า ผลกระทบจากปัญหาความไม่สงบทางการเมืองและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ยังมีความไม่แน่นอนจะเป็นความเสี่ยงที่สำคัญต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินไทยในระยะต่อไป

ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน

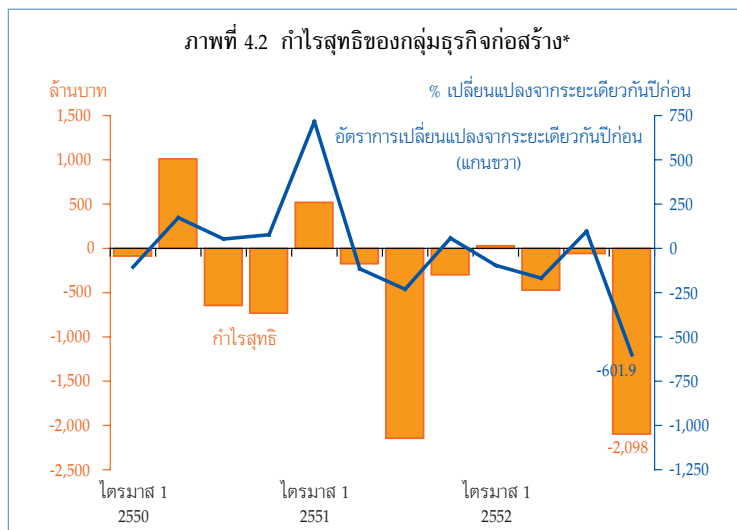
ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ไม่ใช่สถาบันการเงินปรับดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยความสามารถในการทำกำไรและการชำระหนี้ที่อยู่ในเกณฑ์ดี สะท้อนจากค่ามัธยฐานของอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) และอัตราส่วนรายได้ต่อภาระดอกเบี้ยจ่าย (Interest Coverage Ratio) ที่ร้อยละ 6.6 และ 3.7 เท่า ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยในช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจโลก ขณะที่สภาพคล่องหมุนเวียนและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของภาคธุรกิจปรับดีขึ้นเล็กน้อยจากไตรมาสก่อน

ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 ผลประกอบการของภาคธุรกิจส่วนใหญ่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องจากไตรมาสก่อนตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

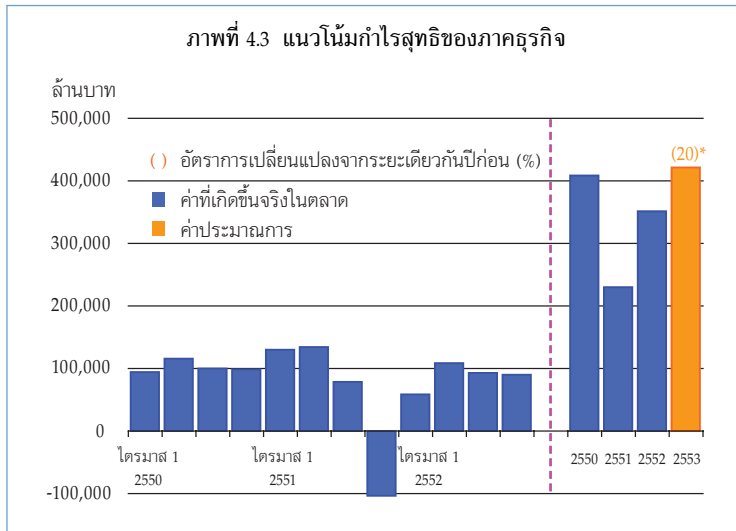


หมายเหตุ: * รูปสี่เหลี่ยมแสดงช่วง Interquartile โดยขอบล่างและขอบบน คือ ค่า Percentile ที่ 25 และ 75 ตามลำดับ สัญลักษณ์ + แสดงค่ามัธยฐาน (Median)
 ** ค่าเฉลี่ยไตรมาส 1 ปี 2543 - ไตรมาส 4 ปี 2550
 ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการคำนวณของธนาคารแห่งประเทศไทย

โดยภาพรวม ธุรกิจส่วนใหญ่มีผลกำไรดีขึ้นเป็นลำดับ ยกเว้นธุรกิจก่อสร้างที่ยังคงมีผลขาดทุนส่วนหนึ่งเป็นผลจากปัญหาสภาพอากาศที่ทำให้โครงการก่อสร้างขนาดใหญ่หลายโครงการต้องหยุดชะงักลง รวมถึงความล่าช้าของการดำเนินงานตามแผนกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ซึ่งเป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อไป



หมายเหตุ: * ผลรวมกำไรสุทธิของภาคธุรกิจเฉพาะกลุ่มธุรกิจก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์ฯ
 ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการคำนวณของธนาคารแห่งประเทศไทย



หมายเหตุ: * ประมาณการ ณ เดือนเมษายน 2553

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยการคำนวณของธนาคารแห่งประเทศไทย

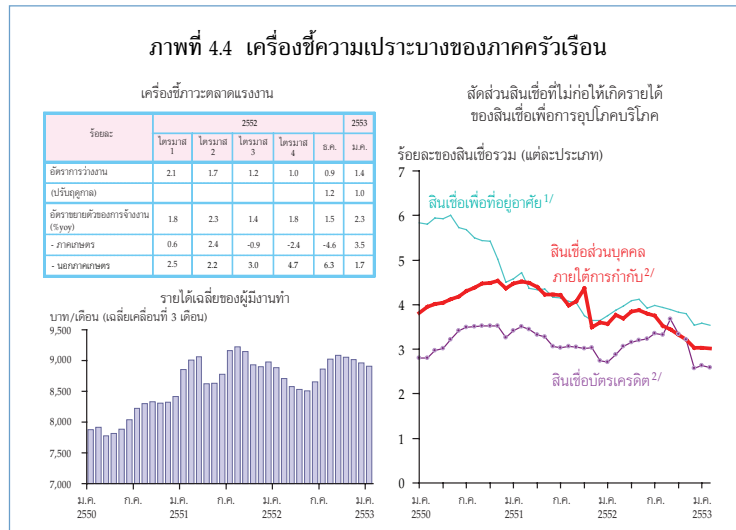
มองไปข้างหน้า แม้ผลประกอบการภาคธุรกิจโดยรวมจะมีแนวโน้มดีขึ้นต่อเนื่อง สะท้อนจากผลการสำรวจความเห็นของสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ (SSA Consensus) ณ วันที่ 7 เมษายน 2553 ที่คาดการณ์ว่าผลกำไรสุทธิเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนฯ ในปี 2553 จะเพิ่มจากปีก่อนร้อยละ 20 แต่ปัญหาความไม่สงบทางการเมืองที่ทวีความรุนแรงขึ้นในเดือนเมษายน ความยืดเยื้อของปัญหาบาทพุด และความยั่งยืนในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก เป็นปัจจัยสำคัญที่อาจส่งผลต่อผลประกอบการและเสถียรภาพของภาคธุรกิจในระยะต่อไป

ภาคครัวเรือน

การฟื้นตัวของตลาดแรงงานในช่วงที่ผ่านมา ทำให้ความเสี่ยงต่อรายได้และการมีงานทำของภาคครัวเรือนปรับลดลง ขณะที่ความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือนปรับดีขึ้น โดยสัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL Ratio) และสัดส่วนสินเชื่อกล่าวถึงเป็นพิเศษ (ค้างชำระ 1-3 เดือน) ของสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อบัตรเครดิตปรับลดลงต่อเนื่อง

ความเสี่ยงต่อการมีงานทำของภาคครัวเรือนปรับลดลง ขณะที่ความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือนเพิ่มสูงขึ้น

ภาพที่ 4.4 เครื่องชี้ความเปราะบางของภาคครัวเรือน



ที่มา: สำนักงานสถิติแห่งชาติ

หมายเหตุ: 1/ สินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์
2/ รวมสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์และนิติบุคคลที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ในระยะต่อไป คณะกรรมการฯ ประเมินว่า ค่าครองชีพที่เริ่มมีแนวโน้มสูงขึ้นและภาวะภัยแล้งที่ส่งผลกระทบต่อผลผลิตทางการเกษตรอาจทำให้ความเสี่ยงต่อรายได้ของครัวเรือนโดยเฉพาะในกลุ่มเกษตรกรมีมากขึ้น

ภาคอสังหาริมทรัพย์

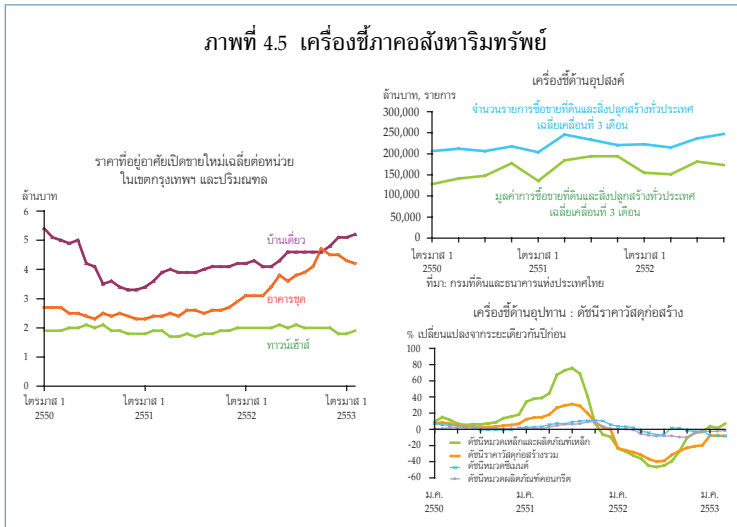
ความเสี่ยงของการเกิดฟองสบู่ในตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังคงอยู่ในระดับต่ำ

ภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง และมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ที่กำลังสิ้นสุดลง^{1/} ส่งผลให้ยอดขายอสังหาริมทรัพย์ในไตรมาส 1 ของปี 2553 เติบโตขึ้น อย่างไรก็ดี จากผลการสำรวจความคิดเห็นของผู้ประกอบการ^{2/} พบว่าอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่ยังเป็นอุปสงค์ที่แท้จริง (Real Demand) ขณะที่ความต้องการซื้อเพื่อเก็งกำไร (Speculative Demand) ยังมีน้อย

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าความเสี่ยงของการเกิดภาวะฟองสบู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์ยังคงอยู่ในระดับต่ำ เพราะแม้ราคาที่อยู่

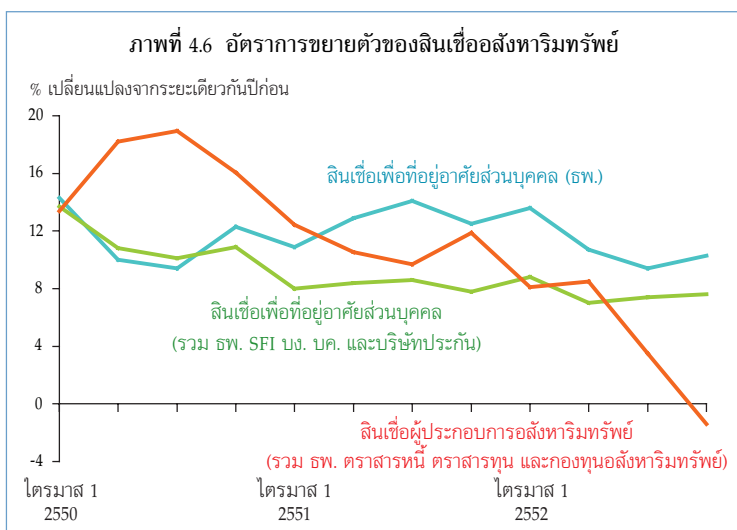
^{1/} มาตรการลดอัตราภาษีภาคธุรกิจเฉพาะจะสิ้นสุดลงในสิ้นเดือนมีนาคม 2553 ส่วนมาตรการลดค่าธรรมเนียมการโอนจะสิ้นสุดลงในสิ้นเดือนพฤษภาคม 2553

^{2/} โครงการแลกเปลี่ยนข้อมูลเศรษฐกิจและธุรกิจระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทยและนักธุรกิจ



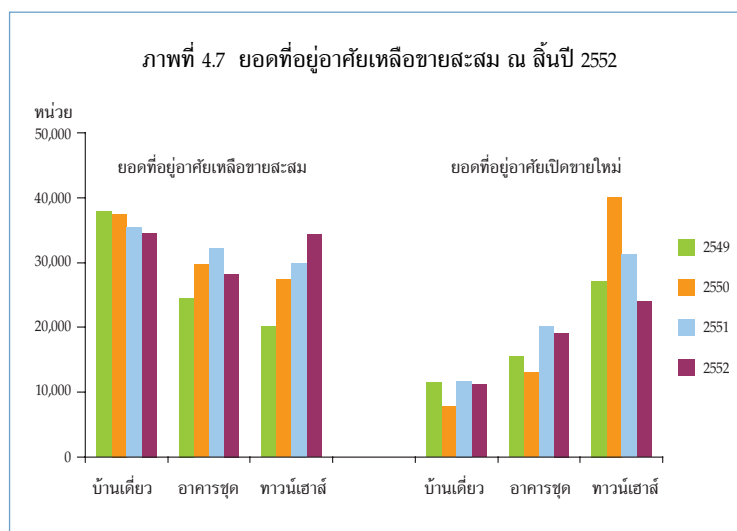
หมายเหตุ: ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 12 เดือน
ที่มา: สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์
ที่มา: Agency for Real Estate Affairs (AREA)

อาศัยเฉลี่ยมีแนวโน้มสูงขึ้นตามการเพิ่มขึ้นของราคาที่ดินและวัสดุก่อสร้าง รวมทั้งต้นทุนการดำเนินงานของผู้ประกอบการที่จะเพิ่มขึ้นภายหลังการสิ้นสุดมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ของรัฐบาล แต่ราคาที่อยู่อาศัยไม่น่าจะปรับเพิ่มขึ้นมากนัก (ยกเว้นโครงการที่อยู่อาศัยเปิดใหม่ใกล้สถานีรถไฟฟ้าซึ่งมีต้นทุนราคาที่ดินสูง) เนื่องจากยอดที่อยู่อาศัยเหลือขายสะสมยังอยู่ในระดับสูง รวมทั้งมีปริมาณที่อยู่อาศัยระดับล่างที่จะออกมาเพิ่มเติมจากโครงการขอรับการส่งเสริมการลงทุนและโครงการบ้านเอื้ออาทร



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

นอกจากนั้น ปัจจัยเร่งภาวะฟองสบู่จากด้านสินเชื่อยังมีค่อนข้างน้อยโดยการระดมทุนของผู้ประกอบการสังหาริมทรัพย์ทั้งใน ส่วนสินเชื่และการออกตราสารหนี้หรือหุ้นกู้ที่ชะลอตัวลงต่อเนื่อง ซึ่งชี้ว่าในระยะสั้นยังไม่น่าจะมีอุปทานใหม่เข้าสู่ตลาดมากนัก โดยเฉพาะโครงการที่ใช้แหล่งเงินทุนภายนอก (External Finance) เป็นหลัก ในขณะเดียวกัน การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจได้ส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ซื้อที่อยู่อาศัยปรับตัวขึ้น สะท้อนจากสัดส่วนสินเชื่อ เพื่อที่อยู่อาศัยส่วนบุคคลกล่าวถึงเป็นพิเศษ (ค้างชำระ 1-3 เดือน) ที่ลดลง



ที่มา: Agency for Real Estate Affairs (AREA)

แม้ในปัจจุบันจะยังไม่พบสัญญาณการเกิดภาวะฟองสบู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์ แต่คณะกรรมการฯ เริ่มเห็นสัญญาณความเสี่ยงที่จะเกิดอุปทานล้นตลาดในกลุ่มที่อยู่อาศัยประเภททาวน์เฮาส์ จากยอดที่อยู่อาศัยเหลือขายสะสมที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งอาจส่งผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ประกอบการในกลุ่มนี้ในระยะต่อไป นอกจากนี้ ภาวะการเงินที่ผ่อนคลายจากดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับต่ำมากเป็นระยะเวลานาน อาจเพิ่มโอกาสของการเกิดภาวะฟองสบู่ในช่วงเศรษฐกิจขาขึ้น ดังนั้น คณะกรรมการฯ จะติดตามและประเมินความเสี่ยงดังกล่าวอย่างใกล้ชิดต่อไป

ภาคสถาบันการเงิน

ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 เสถียรภาพของภาคสถาบันการเงินโดยรวมอยู่ในเกณฑ์เข้มแข็ง สะท้อนได้จากฐานะเงินกองทุนที่อยู่ในระดับสูง โดยอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงของระบบธนาคารพาณิชย์ไทยยังคงสูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำที่ทางการกำหนดไว้ที่ร้อยละ 8.5 ค่อนข้างมาก ขณะที่สภาพคล่องในระบบธนาคารพาณิชย์ปรับตัวสูงขึ้น นอกจากนี้ ความสามารถในการทำกำไรยังอยู่ในระดับใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน แม้ค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยจะปรับตัวสูงขึ้นซึ่งปัจจัยทั้งหมดนี้น่าจะช่วยให้ระบบธนาคารพาณิชย์ไทยสามารถรับมือกับความเสี่ยงต่างๆ ในอนาคตได้ดี ตลอดจนทำหน้าที่เป็นกลไกสำคัญในการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจให้เกิดขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง

ผลการดำเนินงานและฐานะเงินกองทุนของระบบธนาคารพาณิชย์อยู่ในเกณฑ์เข้มแข็ง

ตารางที่ 4.1 เครื่องชี้วัดความแข็งแกร่งและความสามารถในการรองรับความเสี่ยงของระบบธนาคารพาณิชย์ไทย ณ สิ้นไตรมาสที่ 4 ปี 2552 ^{1/}						
เครื่องชี้วัดหลัก (%)	2551		2552			
	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
1. เงินกองทุน						
1.1 เงินกองทุนทั้งสิ้นต่อสินทรัพย์เสี่ยง (8.50) ^{2/}	15.3	13.9	14.7	15.6	16.1	15.8
1.2 เงินกองทุนชั้นที่ 1 ต่อสินทรัพย์เสี่ยง (4.25) ^{3/}	11.9	10.7	11.1	11.5	12.1	11.7
2. คุณภาพสินทรัพย์						
2.1 สินเชื่อจัดชั้นด้วยคุณภาพ (NPL) ต่อเงินให้สินเชื่อ	6.5	5.7	5.9	5.8	5.7	5.3
3. ความสามารถในการทำกำไร						
3.1 กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์สุทธิเฉลี่ยต่อปี (ROA)	1.2	1.0	0.9	0.9	1.0	1.0
3.2 รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลสุทธิ ^{3/} ต่อรายได้ขั้นต้น ^{4/}	73.9	74.1	70.9	69.5	69.2	69.4
3.3 ค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยต่อรายได้ขั้นต้น	53.5	55.2	58.0	55.8	55.5	56.8
4. สภาพคล่อง						
4.1 สินทรัพย์สภาพคล่อง ^{5/} ต่อสินทรัพย์ทั้งหมด	18.7	17.9	18.9	19.3	18.6	19.4
4.2 สินทรัพย์สภาพคล่องต่อหนี้สินระยะสั้น ^{6/}	24.4	23.6	24.8	25.5	24.8	26.2
จำนวนธนาคารพาณิชย์ (แห่ง)	14	14	14	14	14	14

หมายเหตุ: ^{1/} ข้อมูล Peer Group ของธนาคารแห่งประเทศไทย

^{2/} อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงที่กำหนด

^{3/} รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลสุทธิ = รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผล - ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย

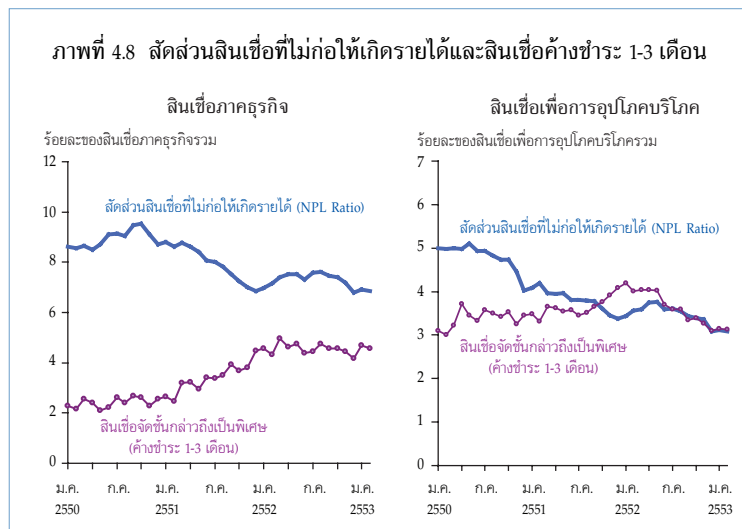
^{4/} รายได้ขั้นต้น = รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลสุทธิ + รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย

^{5/} สินทรัพย์สภาพคล่อง = เงินสดและเงินฝากธนาคาร + หลักทรัพย์ซื้อโดยมีสัญญาขายคืน + เงินลงทุนในหลักทรัพย์สุทธิ

^{6/} หนี้สินระยะสั้น = เงินรับฝาก

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ทั้งนี้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมาช่วยลดความเสี่ยงด้านคุณภาพสินเชื่อ ทั้งในส่วนของสินเชื่อที่ให้แก่ภาคธุรกิจและสินเชื่อเพื่อการบริโภคของครัวเรือน โดยอัตราส่วนหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้และสัญญาณการผิดนัดชำระหนี้ ซึ่งสะท้อนจากสัดส่วนสินเชื่อจัดชั้นกล่าวถึงเป็นพิเศษ (ค้างชำระ 1-3 เดือน) ทรงตัวอยู่ในระดับต่ำหลังจากที่ได้ปรับตัวลดลงมากในช่วงก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม ในระยะต่อไปคณะกรรมการฯ ยังคงให้ความสำคัญกับความยั่งยืนของการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจซึ่งเป็นความเสี่ยงหลักต่อเสถียรภาพของระบบการเงิน รวมถึงต้องติดตามเกณฑ์การให้สินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ที่อาจผ่อนคลายลงมากเกินไป



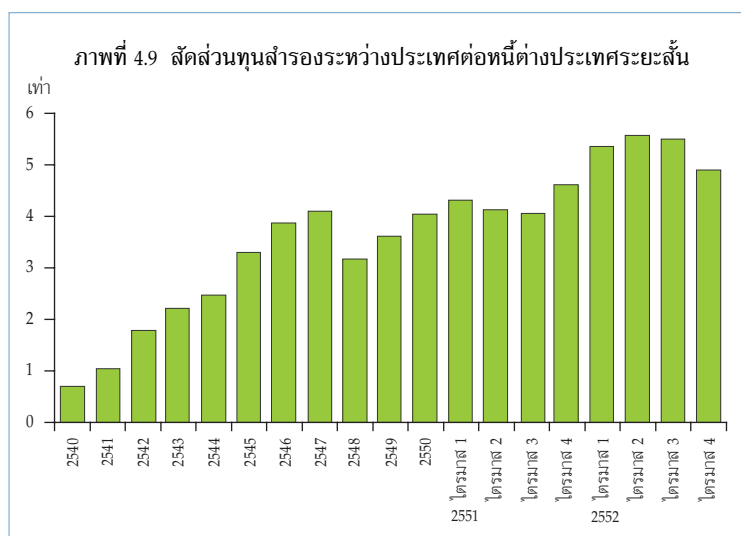
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาคต่างประเทศ

เสถียรภาพด้านต่างประเทศ
อยู่ในเกณฑ์ดี

เสถียรภาพภาคต่างประเทศอยู่ในเกณฑ์ดี สะท้อนจากดุลบัญชีเดินสะพัดที่ยังคงเกินดุลต่อเนื่อง และระดับทุนสำรองระหว่างประเทศที่ยังอยู่ในระดับสูง แม้สัดส่วนทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้นจะปรับลดลงบ้าง แต่สัดส่วนดังกล่าวยังอยู่ในระดับสูง ประกอบกับหนี้ต่างประเทศระยะสั้นที่เพิ่มขึ้นมีความเสี่ยงต่ำ

เนื่องจากส่วนใหญ่เป็นธุรกรรมที่สถาบันการเงินต่างประเทศทำกับบริษัทแม่และเป็นเงินกู้ระยะสั้นมาก เพื่อรองรับธุรกรรม Swap เงินตราต่างประเทศ ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ ประเมินว่า ฐานะทางการเงินที่เข้มแข็งดังกล่าวจะมีส่วนช่วยรองรับความเสี่ยงจากความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศที่อาจเพิ่มขึ้นในระยะต่อไป



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

โดยสรุป แม้เศรษฐกิจไทยจะฟื้นตัวจากภาวะวิกฤตได้ดีในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งส่งผลดีต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินโดยรวมของประเทศ แต่คณะกรรมการฯ เห็นว่า ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจในประเทศ โดยเฉพาะสถานการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของภาคเอกชนรวมไปถึงภาคการท่องเที่ยว และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ยังคงมีความเสี่ยง เป็นปัจจัยซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินไทยในระยะข้างหน้า นอกจากนี้ ภาวะที่อัตราดอกเบี้ยทรงตัวอยู่ในระดับต่ำนานต่อเนื่อง อาจนำไปสู่การก่อตัวของความไม่สมดุลในระบบเศรษฐกิจการเงินได้ ซึ่งคณะกรรมการฯ จะติดตามพัฒนาการเหล่านี้อย่างใกล้ชิดต่อไป

ดัชนีความตึงเครียดทางการเงินของไทย (Thailand's Financial Stress Index)

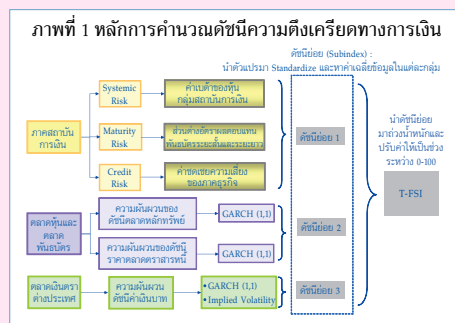
ผลของภาวะวิกฤตการเงินโลกครั้งล่าสุด ทำให้ผู้ดำเนินนโยบายเศรษฐกิจและนักเศรษฐศาสตร์ทั่วโลกทวีความสนใจในประเด็นเกี่ยวกับความเชื่อมโยงระหว่างความเสี่ยงของระบบการเงินกับภาคเศรษฐกิจจริง ด้วยเหตุนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้จัดทำดัชนีวัดความเสี่ยงโดยรวมของระบบการเงิน เรียกว่า ดัชนีความตึงเครียดทางการเงินไทย (Thailand's Financial Stress Index: T-FSI) เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการติดตามความเสี่ยงของระบบการเงินในเศรษฐกิจไทย รวมทั้งเพื่อช่วยให้เข้าใจถึงสาเหตุและผลกระทบของความเสี่ยงในระบบการเงินได้ดีขึ้น โดยดัชนีชุดปัจจุบันปรับปรุงจากดัชนีชุดที่ได้นำเสนอในรายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ฉบับเดือนตุลาคม ปี 2552 ให้อยู่สอดคล้องกับช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 รวมทั้งให้สะท้อนโครงสร้างของระบบการเงินไทยมากขึ้น

ขั้นตอนการทำดัชนีความตึงเครียดทางการเงิน

ข้อมูลที่ใช้คำนวณดัชนีความตึงเครียดทางการเงินเป็นข้อมูลรายเดือนย้อนหลังถึงเดือนมกราคม 2539 ที่สามารถสะท้อนระดับความเสี่ยงหรือความไม่แน่นอนที่มีผลต่อการทำหน้าที่ของระบบการเงิน (Financial Intermediaries) ได้แก่ (1) ค่าเบต้า (Beta) ของหุ้นกลุ่มสถาบันการเงิน (2) ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นและระยะยาว (3) ค่าชดเชยความเสี่ยงของภาคธุรกิจ (4) ความผันผวนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (5) ความผันผวนของดัชนีราคาตลาดตราสารหนี้ภาครัฐ และ (6) ความผันผวนของดัชนีค่าเงินบาท

ข้อมูล	รายละเอียด	ความหมายและวัตถุประสงค์ในการใช้
ค่าเบต้าของหุ้นกลุ่มสถาบันการเงิน (Bank index beta)	สัดส่วนค่าความแปรปรวนระหว่างราคาหุ้นกลุ่มสถาบันการเงินเทียบกับดัชนีรวมของตลาดหุ้น	วัดระดับความผันผวนหรือความเสี่ยงของกลุ่มสถาบันการเงินที่สูงกว่าความผันผวนหรือความเสี่ยงโดยเฉลี่ยของตลาด
ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นและระยะยาว	ผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้น (3 เดือน) กับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาว (10 ปี)	วัดความสามารถในการทำกำไรของสถาบันการเงินจากแนวโน้มเศรษฐกิจและการระดมทุนโดยตราสารหนี้ระยะสั้น (หรือเงินฝาก) เพื่อไปลงทุนในสินทรัพย์ระยะยาว (หรือเงินให้กู้) หรือสะท้อนความเสี่ยงในด้าน Maturity Risk ของภาคสถาบันการเงิน
ค่าชดเชยความเสี่ยงของภาคธุรกิจ	ค่าถ่วงน้ำหนักระหว่าง Corporate Bond Spread เกรด AA กับ BBB	วัดระดับความเสี่ยงในด้าน Credit Risk ของภาคสถาบันการเงินซึ่งสะท้อนจากความเสียหายของภาคธุรกิจ
ความผันผวนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์	วัดความผันผวนด้วยวิธี GARCH (1,1)	วัดระดับความเสี่ยงหรือความไม่แน่นอนของตลาดการเงินซึ่งสะท้อนจากความผันผวนของตลาดหุ้น
ความผันผวนของดัชนีราคาตลาดตราสารหนี้ภาครัฐ	วัดความผันผวนด้วยวิธี GARCH (1,1)	วัดระดับความเสี่ยงหรือความไม่แน่นอนของตลาดการเงินซึ่งสะท้อนจากความผันผวนของตราสารหนี้
ความผันผวนของดัชนีค่าเงินบาท	วัดความผันผวนด้วยวิธี GARCH (1,1) และ Implied Volatility	วัดระดับความเสี่ยงหรือความไม่แน่นอนของตลาดการเงินซึ่งสะท้อนอยู่ในตลาดเงินตราต่างประเทศ

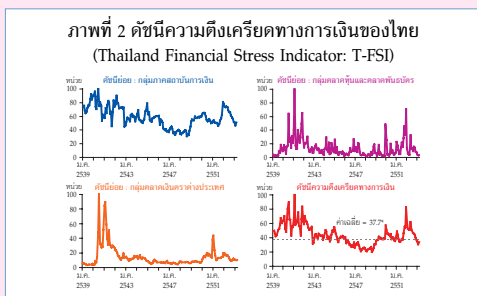
ขั้นตอนการคำนวณจะเริ่มจาก (1) นำข้อมูลมา Standardized (หักด้วยค่าเฉลี่ยแล้วหารด้วยค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน) (2) แบ่งข้อมูลออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มความเสี่ยงภาคสถาบันการเงิน กลุ่มความเสี่ยงในตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตร และกลุ่มความเสี่ยงในตลาดเงินตราต่างประเทศ และหาค่าเฉลี่ยจากข้อมูลที่ standardized แล้วในแต่ละกลุ่มเพื่อจัดทำ



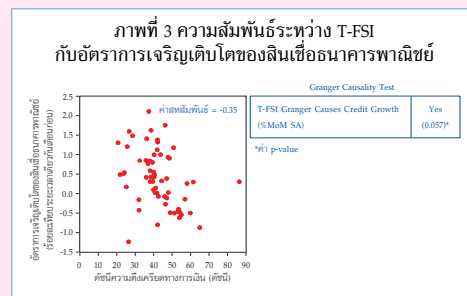
เป็นดัชนีย่อย (Subindex) จากนั้น (3) นำค่า Subindex ที่ได้มาถ่วงน้ำหนักตามความสำคัญของแต่ละกลุ่มตัวกลางทางการเงินในระบบเศรษฐกิจไทย โดยให้ Subindex ของกลุ่มสถาบันการเงินมีน้ำหนักมากที่สุดตามด้วย Subindex ของตลาดทุนและตลาดเงินตราต่างประเทศตามลำดับ สุดท้าย (4) นำค่า Index ที่คำนวณได้มาทำเป็นช่วงใหม่ให้ค่าอยู่ระหว่าง 0 ถึง 100

การนำดัชนีความตึงเครียดทางการเงินมาใช้

เนื่องจากวิกฤตการณ์ทางการเงินในแต่ละครั้งอาจไม่มีจุดกำเนิดที่จุดเดียวกัน ดังนั้น การวัดระดับความตึงเครียดทางการเงินโดยใช้ T-FSI ซึ่งเป็นดัชนีที่รวมค่าความเสี่ยงจากด้านต่างๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อการทำหน้าที่ของระบบการเงิน จึงมีส่วนช่วยในการอธิบายสาเหตุของวิกฤตการณ์ทางการเงินในแต่ละช่วงได้อย่างครอบคลุม และอาจนำ T-FSI มาช่วยบ่งชี้ความเสี่ยงของสถาบันการเงินในฐานะการเป็นตัวกลางทางการเงิน โดยผลการทดสอบทางสถิติพบว่า T-FSI มีความสัมพันธ์กับอัตราการขยายตัวของสินเชื่อภาคสถาบันการเงิน (Credit growth) อย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ (1) T-FSI มีความสัมพันธ์กับอัตราการขยายตัวของสินเชื่อในทิศทางตรงกันข้าม และ (2) ในการทดสอบ Granger Causality Test พบว่าการเปลี่ยนแปลงของ T-FSI ชี้นำการเปลี่ยนแปลงของอัตราการขยายตัวของสินเชื่อ ดังนั้น การเร่งตัวขึ้นของ T-FSI จึงสะท้อนความเสี่ยงในระบบการเงินที่เพิ่มขึ้นและสอดคล้องกับปริมาณการปล่อยกู้ของสถาบันการเงินที่ลดลง



หมายเหตุ: * ค่าเฉลี่ยช่วงเดือนมกราคมปี 2543 ถึง ธันวาคม ปี 2551
ที่มา: คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย



ที่มา: คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณา T-FSI ที่คำนวณตั้งแต่เดือนมกราคม 2539 จนถึงปัจจุบัน พบว่า ผลของวิกฤตเศรษฐกิจการเงินโลกในปี 2551 ทำให้ระดับความตึงเครียดทางการเงินของไทยเริ่มปรับขึ้นอย่างมีนัยตั้งแต่เดือนตุลาคม 2551 ไปสู่ระดับสูงสุดที่ 82.3 ในเดือนธันวาคม 2551 แต่ระดับดังกล่าวยังไม่รุนแรงเมื่อเทียบกับช่วงวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 หลังจากนั้น ระดับความตึงเครียดทางการเงินเริ่มผ่อนคลายลงอย่างต่อเนื่องตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและความไม่แน่นอนต่างๆ ที่ลดลงเป็นลำดับ จนกลับมาอยู่ในระดับปกติสะท้อนจากการปรับลดลงของค่าดัชนีมาอยู่ที่ 34.1 ซึ่งเป็นค่าใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจระหว่างปี 2543-2551 ที่ 37.7

เมื่อวิเคราะห์ในระดับดัชนีย่อย พบว่า ผลของวิกฤตการณ์การเงินโลกต่อระบบการเงินไทยกระจุกตัวอยู่ที่ภาคสถาบันการเงินและตลาดทุน ในขณะที่ปรากฏสัญญาณความตึงเครียดในตลาดเงินตราต่างประเทศบ้างแต่ไม่มาก ซึ่งต่างกับวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 ที่ตลาดเงินตราต่างประเทศได้รับผลกระทบรุนแรง นอกจากนี้พบว่าในครั้งนี้ สัญญาณความตึงเครียดปรากฏก่อนที่ตลาดทุน ก่อนจะขยายไปสู่ระบบสถาบันการเงินซึ่งตรงกันข้ามกับวิกฤตปี 2540

โดยสรุป ดัชนีความตึงเครียดทางการเงินไทยจึงเป็นเครื่องมือทางสถิติอย่างหนึ่งที่ใช้วัดระดับความเสี่ยงโดยรวมที่อาจส่งผลกระทบต่อการทำหน้าที่ของระบบการเงินไทย ตลอดจนสามารถวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของดัชนีย่อยในแต่ละกลุ่มเพื่อช่วยให้เข้าใจสาเหตุของวิกฤตการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นในแต่ละช่วงได้มากขึ้น