



ฉบับที่ 79/2561

**เรื่อง ผลการประชุมร่วมกันระหว่างคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) และ
คณะกรรมการนโยบายสถาบันการเงิน (กนส.) วันที่ 21 ธันวาคม 2561**

ธนาคารแห่งประเทศไทยเปิดเผยผลการประชุมร่วมกันระหว่าง กนง. และ กนส. วันที่ 21 ธันวาคม 2561 เพื่อติดตามและประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทย โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

ที่ประชุมมีความเห็นว่าระบบการเงินไทยโดยรวมมีเสถียรภาพ เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวได้ต่อเนื่อง ธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) และธุรกิจประกันภัยมีเงินกองทุนอยู่ในระดับสูง ขณะที่เสถียรภาพด้านต่างประเทศมีความเข้มแข็ง สะท้อนจากเงินสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในระดับสูง ดุลบัญชีเดินสะพัดที่เกินดุลต่อเนื่อง และภาระหนี้ต่างประเทศที่อยู่ในระดับต่ำ ซึ่งมีส่วนช่วยรองรับผลกระทบจากความผันผวนในตลาดการเงินโลก ในช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ดี ระบบการเงินไทยยังมีความเปราะบางในบางจุดที่อาจมีนัยต่อเสถียรภาพในระยะต่อไป โดยที่ประชุมได้ให้ความสำคัญกับ 2 ประเด็นหลัก ได้แก่ (1) ภาคอสังหาริมทรัพย์ แม้ตลาดสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเริ่มมีพัฒนาการที่ดีขึ้นบ้าง แต่ยังคงติดตามมาตรฐานการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือน อุปสงค์จากต่างชาติโดยเฉพาะเงินที่อาจชะลอลง และอุปทานจากโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสม (mixed-use) ที่จะเร่งขึ้นในอนาคต และ (2) พฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ซึ่งอาจนำไปสู่การประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควร (underpricing of risks) โดยเฉพาะในส่วนที่เกี่ยวข้องกับสภกรณ์ออมทรัพย์และกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่

ภาคอสังหาริมทรัพย์ยังมีความเปราะบางสะสมในตลาดสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย แม้ความเสี่ยงจากการแข่งขันกันรุนแรงในตลาดสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่ส่งผลให้มาตรฐานการปล่อยสินเชื่อหย่อนลง จะได้รับการดูแลไปในระดับหนึ่งแล้วจากการปรับปรุงหลักเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย แต่ยังคงติดตามการปฏิบัติตามหลักเกณฑ์การกำกับดูแลใหม่และความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือน โดยอัตราส่วนสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยต่อรายได้ผู้กู้ (loan-to-income: LTI) ยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ขณะที่ภาระผ่อนชำระหนี้เทียบกับรายได้ต่อเดือน (debt service ratio: DSR) ของครัวเรือนกลุ่มรายได้น้อยยังอยู่ในระดับสูง ขณะเดียวกัน ยังต้องติดตามความเสี่ยงจากภาวะอุปทานคงค้างในตลาดอสังหาริมทรัพย์ ในช่วงหลายปีที่ผ่านมาอุปสงค์จากต่างชาติ โดยเฉพาะเงินมีบทบาทเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในตลาดอาคารชุด จึงต้องระมัดระวังความเสี่ยงที่อุปสงค์ในส่วนนี้อาจลดลง หากเศรษฐกิจจีนชะลอตัวลง ขณะที่อุปทานพื้นที่อาคารสำนักงานและพื้นที่ค้าปลีกมีแนวโน้มเร่งขึ้นจากโครงการ mixed-use โดยเฉพาะตั้งแต่ช่วงปี 2563 เป็นต้นไป ที่ประชุมจึงเห็นควรให้ติดตามพัฒนาการของการแข่งขันในตลาดสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและภาวะอุปทานคงค้างในตลาดอสังหาริมทรัพย์ต่อไป

พฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ยังมีอยู่ต่อเนื่อง และอาจนำไปสู่การประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควร (underpricing of risks) การลงทุนในต่างประเทศของกองทุนรวมตราสารหนี้ยังคงกระจุกตัวสูงในบางประเทศและสถาบันการเงิน ซึ่งแม้จะมีอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในเกณฑ์ดีและมีการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน แต่อาจทำให้มูลค่ากองทุนอ่อนไหวต่อปัจจัยเสี่ยงรายประเทศ และสถาบันการเงินที่ทำธุรกรรม (counterparty risk) ได้ สำหรับพฤติกรรม search for yield ผ่านสภกรณ์ออมทรัพย์ยังคงมีอยู่ต่อเนื่อง สะท้อนจากเงินรับฝากและเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่ยังขยายตัวสูง รวมทั้งพบว่า

สหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่บางแห่งกู้ยืมเงินระยะสั้นเพื่อมาลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น ซึ่งอาจเพิ่มความเสี่ยงด้านสภาพคล่องและความผันผวนของมูลค่าเงินลงทุน ทั้งนี้ ที่ประชุมเห็นว่าร่างพระราชบัญญัติสหกรณ์ที่ได้ผ่านความเห็นชอบจากสภานิติบัญญัติแห่งชาตินั้นเป็นจุดเริ่มต้นที่ดีในการยกระดับการกำกับดูแลและระบบสหกรณ์ แต่ต้องเร่งพัฒนากระบวนการกำกับดูแลความเสี่ยงและธรรมาภิบาล เพื่อให้ระบบสหกรณ์ออมทรัพย์มีความเข้มแข็งสามารถดำเนินงานได้สอดคล้องกับปรัชญาของสหกรณ์โดยไม่ส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพการเงินโดยรวม

กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่มีการเร่งระดมทุนในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ โดยหลายกลุ่มขยายการลงทุนออกจากธุรกิจหลักดั้งเดิมและออกไปลงทุนในต่างประเทศเพิ่มขึ้น ทำให้การประเมินความเสี่ยงของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ทำได้ยากขึ้นและอาจนำไปสู่ underpricing of risks นอกจากนี้ บางกลุ่มธุรกิจได้ออกหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น (perpetual bond) เพิ่มขึ้น ซึ่งทางสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้กำกับดูแลอย่างใกล้ชิด และเน้นการให้ข้อมูลความเสี่ยงที่ชัดเจนและครบถ้วนแก่นักลงทุน ทั้งนี้ ที่ประชุมเห็นว่าจำเป็นต้องให้ความสำคัญกับการประเมินความเสี่ยงจากกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่อย่างต่อเนื่อง เนื่องจากเป็นกลุ่มที่มีความเชื่อมโยงอย่างมีนัยสำคัญกับระบบการเงิน ทั้งจากโครงสร้างกลุ่มธุรกิจที่ซับซ้อนมากขึ้น รวมถึงการก่อหนี้ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องทั้งจากสินเชื่อและตราสารหนี้

ในระยะต่อไป ระบบการเงินไทยยังต้องเผชิญความเสี่ยงจากภาวะการเงินโลกที่มีแนวโน้มผันผวนมากขึ้น ความไม่แน่นอนจากการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจการเงินของประเทศอุตสาหกรรมหลัก มาตรการกีดกันทางการค้า และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ (geopolitical risks) ที่ประชุมจึงเห็นว่าต้องติดตามบางจุดที่อาจสร้างความเปราะบางให้กับระบบการเงินไทย ได้แก่ ผลกระทบต่อภาคอสังหาริมทรัพย์หากอุปสงค์ต่างชาติชะลอและอุปทานจากโครงการ mixed-use เร่งขึ้นในอนาคต ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและ SMEs ในบางภาคธุรกิจ รวมถึงพฤติกรรม search for yield ซึ่งอาจนำไปสู่การ underpricing of risks โดยเฉพาะในส่วนที่เกี่ยวข้องกับสหกรณ์ออมทรัพย์และกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่

ทั้งนี้ หน่วยงานกำกับดูแลทั้งธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และสำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย จะร่วมกันประเมินและติดตามความเสี่ยงต่าง ๆ อย่างต่อเนื่อง รวมถึงปรับปรุงและบังคับใช้กฎเกณฑ์การกำกับดูแลให้เหมาะสมกับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในแต่ละช่วงเวลา เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาที่อาจกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงินของประเทศ

ธนาคารแห่งประเทศไทย

26 ธันวาคม 2561

ข้อมูลเพิ่มเติม: กลุ่มงานด้านเสถียรภาพระบบการเงิน

โทรศัพท์: 0 2283 6525, 0 2283 6517

E-mail: FSU@bot.or.th



ประเด็นสำคัญจากการประชุมร่วมระหว่าง กนง. และ กนส. วันที่ 21 ธันวาคม 2561

- **เสถียรภาพระบบการเงินไทยโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี** เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวได้ต่อเนื่อง ธนาคารพาณิชย์และธุรกิจประกันภัยมีเงินกองทุนอยู่ในระดับสูง ขณะที่เสถียรภาพด้านต่างประเทศมีความเข้มแข็ง ซึ่งมีส่วนช่วยรองรับผลกระทบจากความผันผวนในตลาดการเงินโลกที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในระยะต่อไป
- **ยังต้องติดตามความเปราะบางในบางจุดที่อาจมีนัยต่อเสถียรภาพในระยะข้างหน้า** โดยที่ประชุมให้ความสำคัญกับ 2 ประเด็นหลัก ได้แก่
 - **ภาคอสังหาริมทรัพย์** แม้การแข่งขันในตลาดสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยมีพัฒนาการที่ดีขึ้นบ้าง แต่ยังคงติดตามมาตรฐานการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือน อุปสงค์จากต่างชาติโดยเฉพาะจีนที่อาจชะลอลง และอุปทานจากโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสม (mixed-use) ที่จะเร่งขึ้นในอนาคต
 - **พฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield)** โดยเฉพาะในส่วนที่เกี่ยวข้องกับสหกรณ์ออมทรัพย์ และกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่



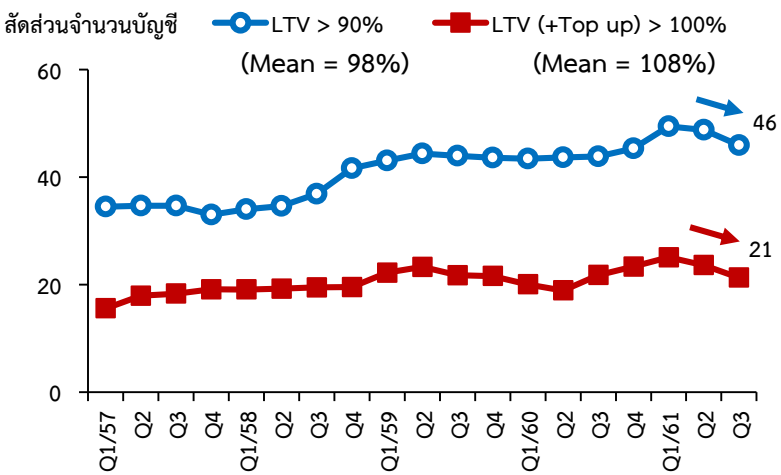
1. สินเชื่อที่อยู่อาศัยปล่อยใหม่ที่ได้ LTV สูงมีสัดส่วนลดลง แต่ภาระผ่อนชำระหนี้บ้านของครัวเรือนยังอยู่ในระดับสูง ขณะเดียวกัน ยังต้องติดตามอุปสงค์จากต่างชาติโดยเฉพาะเงินที่อาจชะลอลง และอุปทานที่จะเร่งขึ้นจากโครงการ mixed-use

สัดส่วนของสินเชื่อที่อยู่อาศัยปล่อยใหม่ที่ได้ LTV สูง
ปรับลดลงจากไตรมาสก่อน

สัดส่วนของครัวเรือนที่มีภาระผ่อนชำระหนี้บ้านต่อเดือน
(mortgage debt service ratio: M-DSR) สูงยังปรับเพิ่มขึ้น
แม้ว่าจะมีการยืดระยะเวลาการผ่อนชำระให้ยาวขึ้น

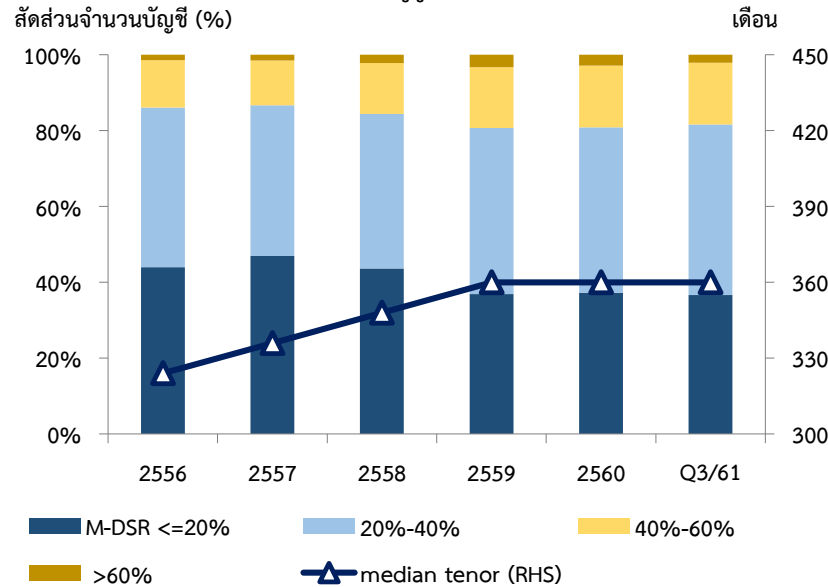
Demand จากต่างชาติเร่งขึ้นเร็ว
และมีบทบาทสำคัญมากขึ้นในตลาดอาคารชุด

สัดส่วนจำนวนบัญชีสินเชื่อที่อยู่อาศัยปล่อยใหม่



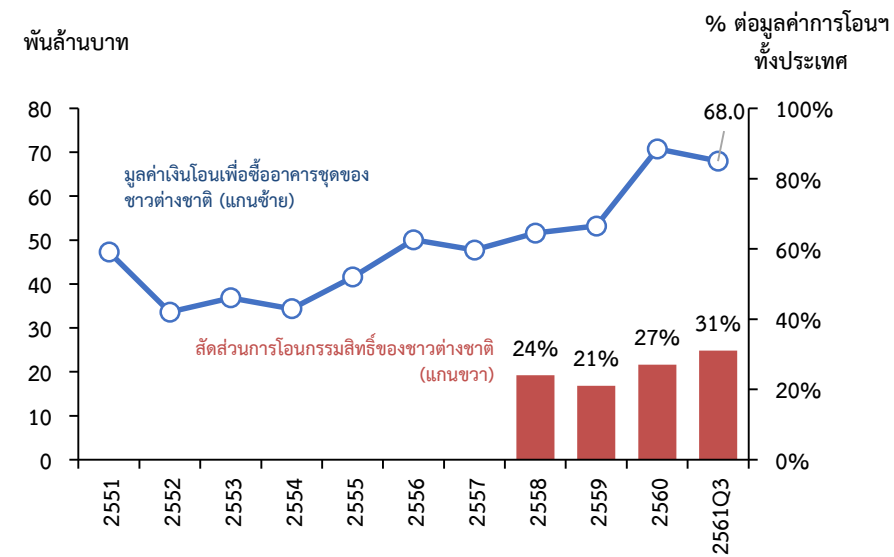
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

สัดส่วนบัญชีตามระดับ M-DSR และระยะเวลาผ่อนชำระ (tenor)
ของผู้กู้ในระบบ ธพ.



หมายเหตุ: M-DSR คำนวณจากภาระผ่อนชำระเฉพาะหนี้บ้าน ไม่รวมหนี้ top-up และอื่น ๆ
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

มูลค่าและสัดส่วนการโอนกรรมสิทธิ์อาคารชุดของชาวต่างชาติ



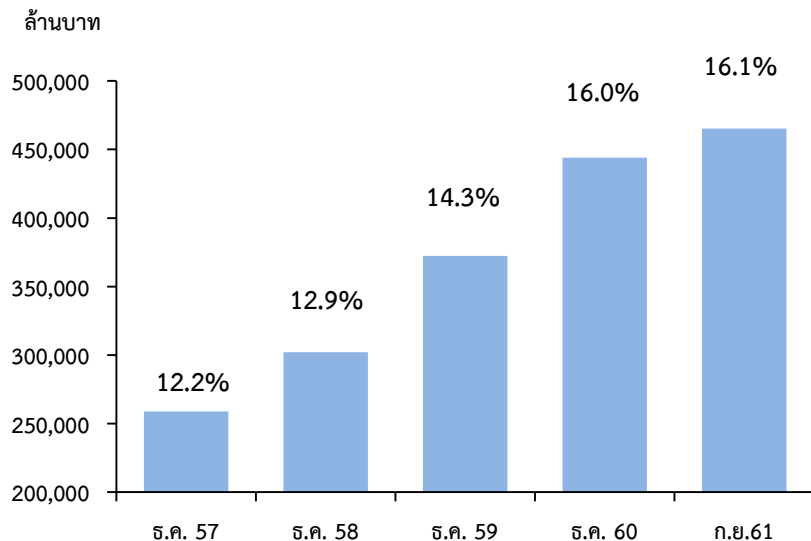
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย และศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์



2. พฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ยังมีอยู่ต่อเนื่อง ซึ่งอาจนำไปสู่การ underpricing of risks โดยเฉพาะสหกรณ์ออมทรัพย์และกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่

สหกรณ์ออมทรัพย์ยังคงมีพฤติกรรม search for yield สะท้อนจากเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีแนวโน้มสูงขึ้นต่อเนื่อง

ยอดคงค้างเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของสหกรณ์ออมทรัพย์



หมายเหตุ: ตัวเลข % แสดงสัดส่วนเงินลงทุนในหลักทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม
ที่มา: กรมตรวจบัญชีสหกรณ์

กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่มีความเชื่อมโยงอย่างมีนัยสำคัญกับระบบการเงิน โดยเฉพาะจากการออกตราสารหนี้ และการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์

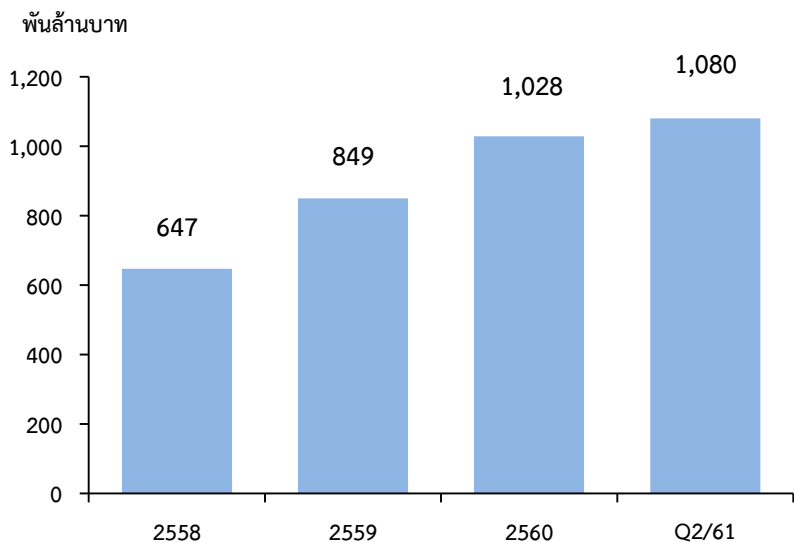
แหล่งเงินทุนของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่

แหล่งเงินทุน	สัดส่วนต่อมูลค่ารวมของแหล่งเงินทุนแต่ละแหล่ง
สินเชื่อ (ไม่รวม interbank)	12%
การออกตราสารหนี้	55%
การระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์	53%
การกู้ยืมต่างประเทศ (external debt)	38%

หมายเหตุ: กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ หมายถึง กลุ่มธุรกิจที่มีมูลค่า (1) การใช้สินเชื่อจากสถาบันการเงิน (2) การออกตราสารหนี้ และ (3) การกู้ยืมจากต่างประเทศ รวมสูงสุด 20 อันดับแรก ณ มิ.ย. 2561 โดยรายชื่อบริษัทในแต่ละกลุ่มอ้างอิงจากข้อมูลที่มีการเปิดเผยผ่านตลาดหลักทรัพย์ ข่าว และความเห็นจากผู้ตรวจการธนาคารพาณิชย์
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด ผู้เก็บรักษาหลักทรัพย์ และนายหน้าค้าหลักทรัพย์

การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ยอดคงค้างเงินลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย