



ฉบับที่ 44/2561

**เรื่อง ผลการประชุมร่วมกันระหว่างคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) และ  
คณะกรรมการนโยบายสถาบันการเงิน (กนส.) วันที่ 29 มิถุนายน 2561**

ธนาคารแห่งประเทศไทยเปิดเผยผลการประชุมร่วมกันระหว่าง กนง. และ กนส. วันที่ 29 มิถุนายน 2561 เพื่อติดตามและประเมินเสถียรภาพระบบการเงินของไทย โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

ที่ประชุมมีความเห็นว่าระบบการเงินไทยโดยรวมมีเสถียรภาพ เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวได้ดีต่อเนื่อง ส่งผลให้ฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจโดยเฉพาะธุรกิจขนาดใหญ่ปรับตัวดีขึ้น ธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) และธุรกิจประกันภัยมีเงินกองทุนอยู่ในระดับสูง ขณะที่เสถียรภาพด้านต่างประเทศมีความเข้มแข็ง สะท้อนจากภาระหนี้ต่างประเทศที่อยู่ในระดับต่ำ คุลบัญชีเดินสะพัดที่เกินดุลต่อเนื่อง และเงินสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งมีส่วนช่วยรองรับผลกระทบจากปัจจัยเสี่ยงด้านต่างประเทศและภาวะการเงินโลกที่ผันผวนขึ้นจากการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจการเงินของกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลักและความกังวลเกี่ยวกับนโยบายกีดกันทางการค้าที่เพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ระบบการเงินไทยยังมีความเปราะบางในบางจุดที่อาจมีนัยต่อเสถียรภาพในระยะข้างหน้า โดยที่ประชุมได้ให้ความสำคัญกับ 2 ประเด็นหลัก ได้แก่ (1) ภาคอสังหาริมทรัพย์ พบว่าสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่มีความเปราะบางมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นและภาระหนี้ของผู้กู้สูงขึ้นเมื่อเทียบกับรายได้ ขณะที่ยังต้องติดตามภาวะอุปทานคงค้างต่อไป และ (2) พฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ซึ่งอาจนำไปสู่การประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควร (underpricing of risks) โดยเฉพาะพฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนผ่านสหกรณ์ออมทรัพย์ซึ่งยังคงมีอยู่ต่อเนื่อง

ภาคอสังหาริมทรัพย์มีการสะสมความเปราะบางมากขึ้นในตลาดสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย สะท้อนจากสัดส่วนจำนวนบัญชีสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยปล่อยใหม่ของ ธพ. ที่มีอัตราส่วนสินเชื่อต่อมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ (loan-to-value: LTV) เกินร้อยละ 90 เพิ่มขึ้น และอัตราส่วนสินเชื่อต่อรายได้ผู้กู้ (loan-to-income: LTI) โนม์สูงขึ้นเช่นกัน ประกอบกับคุณภาพสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยด้อยลง สะท้อนจากสัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL ratio) ที่ยังปรับเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ แม้ฐานะการเงินโดยรวมของ ธพ. จะมีความเข้มแข็ง แต่ ธพ. ควรระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อในลักษณะดังกล่าว ซึ่งทำให้ภาคครัวเรือนมีภาระหนี้สูงและอาจกระทบกับความสามารถในการรองรับความเสี่ยงของภาคครัวเรือนในระยะต่อไป ขณะเดียวกัน ยังต้องติดตามความเสี่ยงจากภาวะอุปทานคงค้างในตลาดอสังหาริมทรัพย์ โดยอาคารชุดบางทำเลและบางระดับราคายังระบายออกได้ช้า ในขณะที่ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ระดมทุนผ่านสินเชื่อ ธพ. และตราสารหนี้เพื่อขยายธุรกิจเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งอาจส่งผลให้อุปทานเร่งตัวขึ้นในอนาคต ที่ประชุมจึงเห็นควรให้ติดตามและประเมินภาวะการแข่งขันในตลาดสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและภาวะอุปทานคงค้างของอาคารชุดในบางทำเล รวมถึงอุปทานของพื้นที่อาคารสำนักงานและพื้นที่ค้าปลีกที่อาจจะเร่งตัวขึ้นจากโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสม (mixed-use) ในอนาคต

พฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ยังคงมีอยู่ต่อเนื่อง โดยเฉพาะพฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนผ่านสหกรณ์ออมทรัพย์ สะท้อนจากเงินรับฝากและเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของสหกรณ์ออมทรัพย์ที่ยังขยายตัวในอัตราสูง ขณะที่สหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่บางแห่งมีการพึ่งพาเงินกู้ยืมระยะสั้นมากขึ้น เมื่อภาวะการเงินตึงตัวและอัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินปรับสูงขึ้นจะส่งผลกระทบต่อภาระระดมทุน

ต้นทุนทางการเงิน มูลค่าเงินลงทุนในหลักทรัพย์ และสภาพคล่องโดยรวมในระบบสหกรณ์ออมทรัพย์ได้ ที่ประชุมจึงเห็นว่าการเร่งยกระดับการกำกับดูแลและการปรับปรุงกฎหมายเพื่อกำกับดูแลสหกรณ์ออมทรัพย์โดยเฉพาะรายที่มีขนาดใหญ่มีความจำเป็นเร่งด่วน เพื่อให้สหกรณ์ออมทรัพย์มีความเข้มแข็ง สามารถดำเนินงานได้สอดคล้องกับปรัชญาของสหกรณ์โดยไม่ส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพการเงินโดยรวม และพร้อมรองรับภาวะการเงินที่อาจตึงตัวขึ้นในระยะข้างหน้า

สำหรับพฤติกรรม search for yield ในภาคส่วนอื่นยังไม่มีสัญญาณที่น่ากังวล การลงทุนในกองทุนรวมยังเติบโตได้ต่อเนื่อง โดยพบว่าผู้ลงทุนหันมาลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้มากขึ้น ส่วนกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ (FIFs) ชะลอตัวลงจากความผันผวนและปัจจัยเสี่ยงในต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น ขณะที่การออกตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำชะลอตัวลงหลังจากเกิดกรณีผิดนัดชำระหนี้ในปีที่ผ่านมา นอกจากนี้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้ปรับปรุงหลักเกณฑ์การออกและเสนอขายตราสารเพื่อคุ้มครองผู้ลงทุนและยกระดับมาตรฐานการปฏิบัติงานของตัวกลางให้เหมาะสมมากขึ้น

ในระยะต่อไป ระบบการเงินไทยยังต้องเผชิญความไม่แน่นอนจากการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจการเงินของประเทศอุตสาหกรรมหลัก ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับนโยบายกีดกันทางการค้า ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ รวมถึงการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยที่ยังไม่กระจายตัวเต็มที่ ที่ประชุมจึงเห็นว่าต้องติดตามความเสี่ยงในบางจุดที่อาจสร้างความเปราะบางให้กับระบบการเงินไทย ได้แก่ ผลกระทบหากภาวะการเงินตึงตัวรุนแรงต่อการต่ออายุเงินกู้ยืม (roll-over) และต้นทุนการกู้ยืมของภาคธุรกิจโดยเฉพาะกลุ่มที่พึ่งพาการออกตราสารหนี้สูง ความสามารถในการชำระหนี้ของ SMEs และภาคครัวเรือน ภาวะอุปทานคงค้างในอาคารชุดและอุปทานของพื้นที่อาคารสำนักงานและพื้นที่ค้าปลีกที่อาจเร่งขึ้นจากโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสม (mixed-use) รวมถึงพฤติกรรม search for yield ซึ่งอาจนำไปสู่การ underpricing of risks โดยเฉพาะพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนผ่านสหกรณ์ออมทรัพย์

ทั้งนี้ หน่วยงานกำกับดูแลทั้งธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และสำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย จะร่วมกันประเมินและติดตามความเสี่ยงต่าง ๆ อย่างใกล้ชิดและต่อเนื่อง รวมถึงปรับปรุงและบังคับใช้กฎเกณฑ์การกำกับดูแลให้เหมาะสมกับความเสี่ยงในแต่ละช่วงเวลา เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาที่อาจกระทบกับเสถียรภาพระบบการเงินของประเทศ

ธนาคารแห่งประเทศไทย

5 กรกฎาคม 2561

ข้อมูลเพิ่มเติม: กลุ่มงานด้านเสถียรภาพระบบการเงิน

โทรศัพท์: 0 2283 6522, 0 2283 6524

E-mail: FSU@bot.or.th

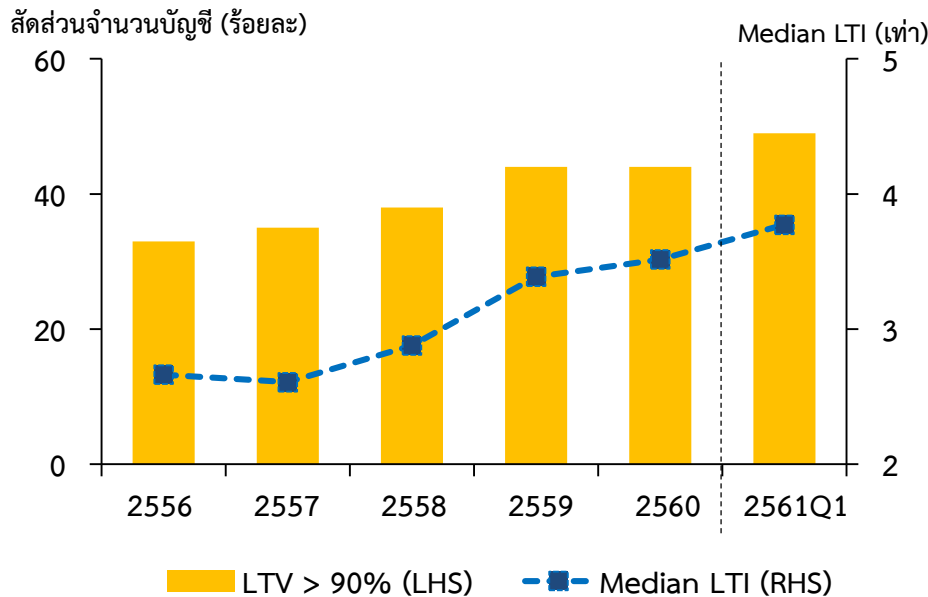
## ประเด็นสำคัญจากการประชุมร่วมระหว่าง กนง. และ กนส. วันที่ 29 มิถุนายน 2561

- **เสถียรภาพระบบการเงินไทยโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี** เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวดีต่อเนื่อง ส่งผลบวกต่อฐานะการเงินของภาคธุรกิจโดยเฉพาะธุรกิจขนาดใหญ่ ขณะที่ภาคสถาบันการเงิน และเสถียรภาพด้านต่างประเทศมีความเข้มแข็ง ซึ่งมีส่วนช่วยรองรับผลกระทบจากปัจจัยเสี่ยงด้านต่างประเทศและภาวะการเงินโลกที่ผันผวนขึ้นจากการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจการเงินของกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลักและความกังวลเกี่ยวกับนโยบายกีดกันทางการค้าที่เพิ่มสูงขึ้น
- **ยังต้องติดตามความเปราะบางในบางจุดที่อาจมีนัยต่อเสถียรภาพในระยะข้างหน้า** โดยที่ประชุมให้ความสำคัญกับ 2 ประเด็นหลัก ได้แก่
  - **ภาคอสังหาริมทรัพย์** สิ้นเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่มีความเปราะบางมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นและภาระหนี้ของผู้กู้สูงขึ้นเมื่อเทียบกับรายได้ ขณะเดียวกัน ยังต้องติดตามความเสี่ยงจากภาวะอุปทานคงค้างในระยะข้างหน้า
  - **พฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ผ่านสหกรณ์ออมทรัพย์** ซึ่งอาจนำไปสู่การประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควร (underpricing of risks)

# 1. สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่มีความเปราะบางมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นและภาระหนี้ของผู้กู้สูงขึ้น ขณะเดียวกัน ยังต้องติดตามภาวะอุปทานคงค้างในตลาดอสังหาริมทรัพย์ต่อไป

สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยปล่อยใหม่ที่ได้ loan-to-value (LTV) สูง มีสัดส่วนเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่ loan-to-income (LTI) โน้มสูงขึ้นเช่นกัน สะท้อนภาระหนี้ของผู้กู้ที่สูงขึ้นเมื่อเทียบกับรายได้

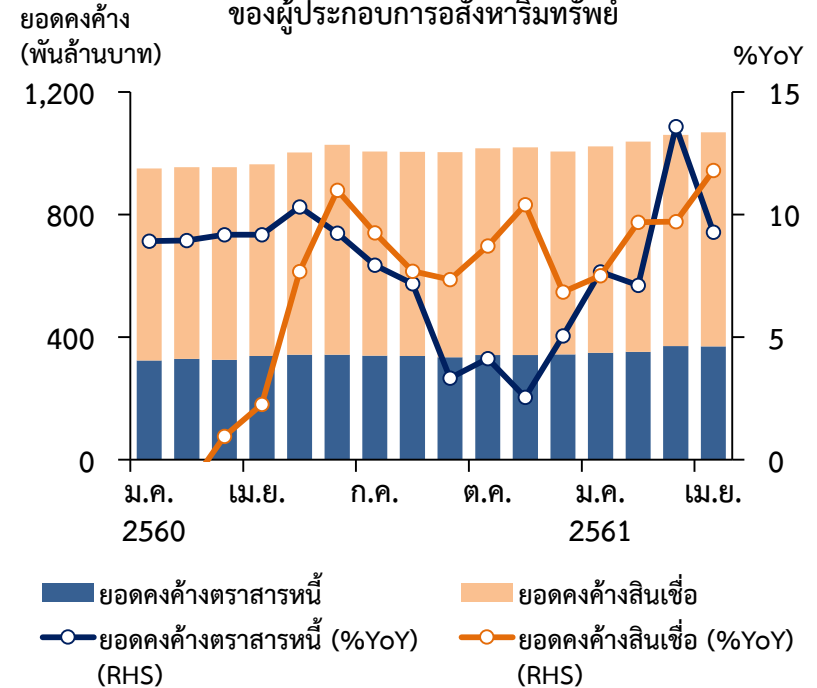
สัดส่วนจำนวนบัญชีสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยปล่อยใหม่ที่มี LTV เกินร้อยละ 90 และ median LTI ของสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยปล่อยใหม่



หมายเหตุ: LTV คือสัดส่วนสินเชื่อต่อมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ (loan-to-value)  
LTI คือสัดส่วนสินเชื่อต่อรายได้ผู้กู้ (loan-to-income)  
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ผู้ประกอบการยังมีแนวโน้มขยายธุรกิจ โดยระดมทุนผ่านสินเชื่อ ธพ. และตราสารหนี้เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งจะเพิ่มอุปทานในระยะต่อไป

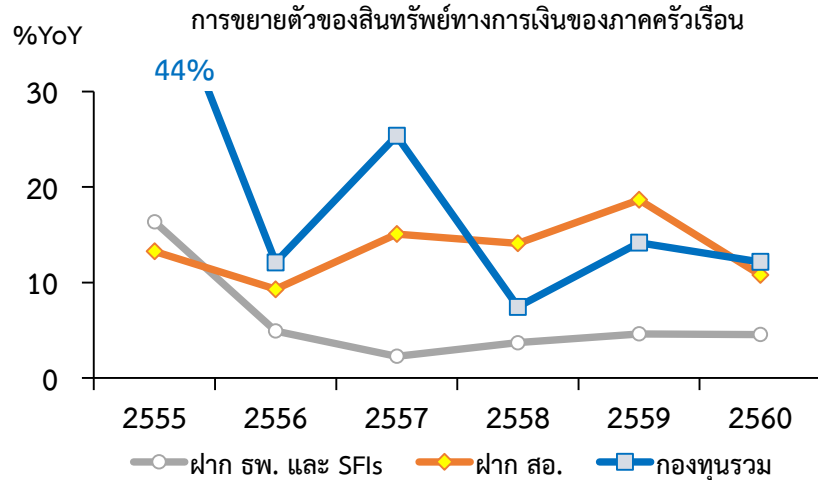
ยอดคงค้างสินเชื่อ ธพ. และตราสารหนี้ของผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์



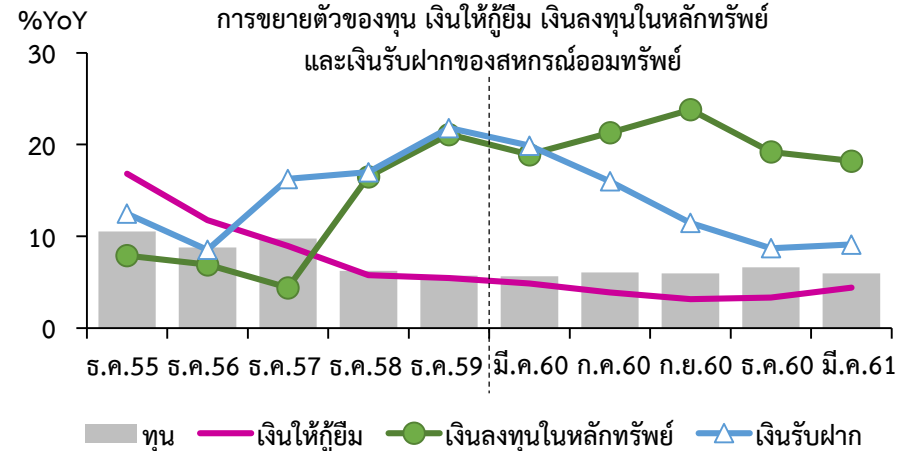
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

## 2. พฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ยังมีอยู่ต่อเนื่อง โดยเฉพาะพฤติกรรม search for yield ผ่านสหกรณ์ออมทรัพย์

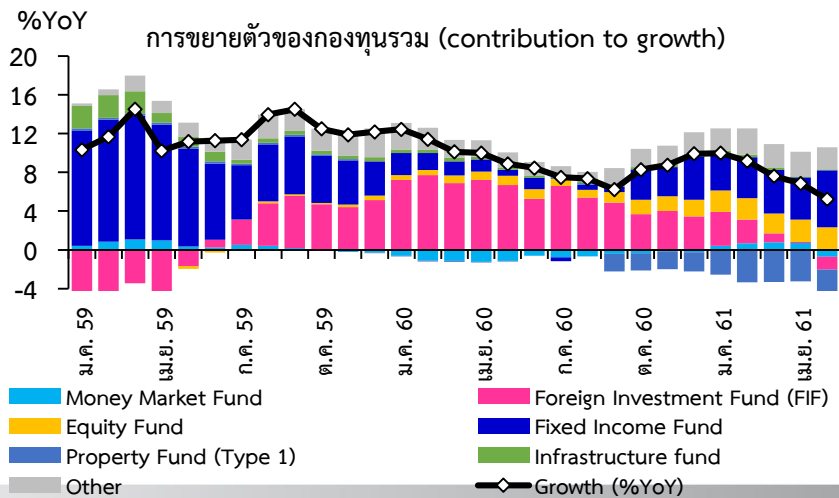
ภาคครัวเรือนเพิ่มการลงทุนในสหกรณ์ออมทรัพย์ และกองทุนรวม ในอัตราที่สูงกว่าเงินฝากธนาคาร



เงินรับฝากและเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของสหกรณ์ออมทรัพย์ ยังคงขยายตัวในอัตราร่วง



การลงทุนในกองทุนรวมยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยกองทุนรวมตราสารหนี้ขยายตัว ขณะที่กอง FIF ชะลอตัว



การออกตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำชะลอตัวลง

