

รายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทย ปี 2565 อะไรที่ต้องกังวล

ดอน นาครทรรพ

ธนาคารแห่งประเทศไทย

ผมเชื่อว่ามึนอยคนมากที่รู้จักรายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทย หรือในชื่อภาษาอังกฤษว่า Financial Stability Report ที่จัดทำโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (ชปท.)

ในต่างประเทศ รายงาน Financial Stability Report ถือเป็น 1 ใน 2 รายงานเศรษฐกิจการเงินสำคัญของธนาคารกลาง คู่กับรายงานนโยบายการเงิน หรือ Monetary Policy Report กระทั่งองค์กรการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ยังจัดทำรายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินของโลก ภายใต้ชื่อ Global Financial Stability Report โดยเผยแพร่ปีละ 2 ครั้ง ในเดือนเมษายนและเดือนตุลาคมของทุกปี

ความแตกต่างของสองรายงาน คือ Monetary Policy Report พุดถึงแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ และทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลาง ขณะที่ Financial Stability Report พุดถึงสุขภาพทางการเงินของภาคครัวเรือน ภาคธุรกิจ ภาคสถาบันการเงิน และตลาดการเงิน (ตลาดเงินตราต่างประเทศ ตลาดพันธบัตร และตลาดหุ้น) และความเสี่ยงที่ต้องระวังในระยะข้างหน้า

สำหรับไทย รายงาน Financial Stability Report เผยแพร่ปีละครั้งทุกสิ้นปี เนื้อหาหลักๆ นอกจากจะเป็นการสรุปภาพสุขภาพทางการเงินของแต่ละภาคส่วนในปีนั้นๆ แล้ว ยังเป็นช่องทางในการสื่อสารแนวโน้มมาตรการทางการเงินสำคัญในอนาคต รวมถึงเป็นคำเตือนความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในปีถัดไป

รายงาน Financial Stability Report ปี 2565 ช้ถึงลักษณะของความเสถียรต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทยที่เปลี่ยนไปอย่างชัดเจนจากสองฉบับก่อนหน้า โดยในรายงานปี 2563 และปี 2564 ซึ่งเป็นช่วงที่โควิด-19 ระบาดรุนแรง ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทยหลักๆ อยู่ที่ความมั่นคงของระบบสถาบันการเงิน ซึ่งรวมทั้งสถาบันการเงินที่

ปล่อยกู้ให้กับครัวเรือนและธุรกิจที่มีปัญหาในการชำระหนี้ และธุรกิจประกันภัยที่ได้รับผลกระทบจากการเฉลิมมรดกประเพณีประเพณีเจอ-จ่าย-จบ และเสถียรภาพของตลาดการเงินทั้งในส่วนของธุรกิจกองทุนรวมที่ถูกแรงไถ่ถอนในช่วงแรกของวิกฤตโควิด และการออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิม (Rollover) ในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน ซึ่งนำไปสู่การออกมาตรการช่วยเหลือทางการเงินจำนวนมาก เช่น มาตรการพักชำระหนี้ชั่วคราว มาตรการสินเชื่อฟื้นฟู มาตรการปรับโครงสร้างหนี้ มาตรการผ่อนปรนการจัดชั้นลูกหนี้ของธนาคารพาณิชย์ มาตรการช่วยเหลือกองทุนรวมที่ได้รับผลกระทบจากการขาดสภาพคล่องในตลาดการเงิน และกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ เป็นต้น

ในปี 2565 ความเสี่ยงต่อความมั่นคงของระบบสถาบันการเงินลดลงอย่างมาก ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ การสิ้นสุดความคุ้มครองของกรมธรรม์โควิดประเพณี เจอ-จ่าย-จบ และผลของมาตรการต่างๆในช่วงก่อนหน้า ทำให้ความจำเป็นของหลายมาตรการทยอยหมดลง และไม่มีการต่ออายุออกไป แม้ความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือนและธุรกิจจะยังเป็นประเด็นใหญ่ที่ต้องได้รับการแก้ไข แต่คาดว่าปัญหาการชำระหนี้ของครัวเรือนและธุรกิจจะไม่ส่งผลกระทบรุนแรงต่อความมั่นคงและการทำหน้าที่ของระบบสถาบันการเงินในภาพรวม

ตั้งแต่ต้นปี 2565 ปัจจัยหลักที่กดดันเสถียรภาพระบบการเงินไม่ใช่การแพร่ระบาดของโควิด-19 อีกต่อไป แต่เป็นปัญหาความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างรัสเซียและยูเครน และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางทั่วโลกเพื่อต่อสู้กับปัญหาเงินเฟ้อ ภาวะการเงินโลกที่ตึงตัวขึ้นส่งผลให้ราคาสินทรัพย์เสี่ยงที่เคยถูกหล่อเลี้ยงด้วยสภาพคล่องปริมาณมหาศาลปรับลดลงในทุกตลาด ไม่ว่าจะเป็นตลาดหุ้น ตลาดพันธบัตร ตลาดอสังหาริมทรัพย์ หรือตลาดคริปโต ขณะที่ประเทศตลาดเกิดใหม่หลายประเทศต้องประสบกับปัญหาการชำระหนี้ในสกุลเงินตราต่างประเทศ แต่สำหรับไทยเอง ต้องถือว่าเราผ่านปีที่แล้วไปได้ด้วยดี แม้ตลาดการเงินไทยจะมีความผันผวนเป็นระยะตามตลาดการเงินโลก แต่ตลาดการเงินไทยก็ยังสามารถทำหน้าที่ในการเป็นตัวกลางการระดมทุนได้เป็นปกติ

อย่างไรก็ดี ในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 พบว่า ปัญหาในตลาดการเงินไม่ได้จำกัดเฉพาะในประเทศตลาดเกิดใหม่ เราเห็นความปั่นป่วนในตลาดพันธบัตรรัฐบาลอังกฤษ และตลาดตรา

สารหนี้ของเกาหลีใต้ ที่ถ้ารัฐไม่ได้เข้าไปแทรกแซงด้วยมาตรการแบบบาซูก้า (ในกรณีอังกฤษ รวมถึงการเปลี่ยนตัวนายกรัฐมนตรี) อาจนำไปสู่วิกฤตการเงินได้

ทั้งนี้ ปัญหาของอังกฤษและเกาหลีใต้จะไม่เกิดขึ้นเลย ถ้าอัตราดอกเบี้ยในทั้งสองประเทศไม่ได้ปรับขึ้นเร็วและแรงตามธนาคารกลางสหรัฐฯ (กรณีอังกฤษ อัตราดอกเบี้ยระยะยาว ถูกซ้ำเติมด้วยนโยบายลดภาษีของรัฐบาลใหม่ที่ทำให้นักลงทุนสูญเสียความเชื่อมั่นในพันธบัตรรัฐบาลอังกฤษ)

ในช่วงสองปีแรกของวิกฤตโควิด-19 ธนาคารกลางของหลายประเทศปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ ผู้เล่นในตลาดการเงิน ธุรกิจ หรือกระทั่งรัฐบาล ในหลายประเทศ ใช้โอกาสนี้ในการกู้ยืมเงินทุนราคาถูกเพื่อขยายกิจการและธุรกิจ โดยไม่ได้คาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับขึ้นเร็วและแรงมาก อัตราดอกเบี้ยที่ปรับสูงขึ้นเปรียบได้กับ กระแสน้ำที่ลดลงที่ทำให้เราทราบว่าใครกำลังแกล้งว่ายน้ำอยู่ (Only when the tide goes out do you discover who's been swimming naked) ในคำพูดของวอเรน บัฟเฟตต์ หรือในสำนวนไทยว่า น้ำลดตอผุด

ประเด็นสำหรับปีนี้ (2566) คือ อัตราดอกเบี้ยนโยบายในหลายประเทศยังมีแนวโน้มปรับขึ้นต่อ แม้จะเป็นอัตราที่ชะลอลง ซึ่งหมายความว่า น้ำจะยังลดลงไปอีก

บทเรียนจากอังกฤษบอกเราว่าไม่มีที่ไหนในโลกที่ปลอดภัย ล่าสุดเมื่อต้นเดือนธันวาคมที่ผ่านมา ธนาคารเพื่อการชำระหนี้ระหว่างประเทศ (BIS) ออกมาเตือนว่าธุรกรรมสวอปเงินตราต่างประเทศ (FX Swap) ของสถาบันการเงินที่มีใช้ธนาคาร ซึ่งมีมูลค่ารวมกันมากกว่า 80 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นจุดบอดสำคัญที่ผู้กำกับดูแลมองไม่เห็น ซึ่งถ้าตลาดนี้เป็นอะไรขึ้นมา โลกอาจจะเข้าสู่วิกฤตการเงินแบบปี 2551 ได้

โดยทั่วไป ลักษณะของสถาบันการเงินและธุรกิจที่อ่อนไหวต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย จะเป็นกิจการที่สัดส่วนหนี้สินต่อทุนสูง ฟังพากการกู้ยืมระยะสั้น ซึ่งจากการสำรวจเบื้องต้นในกรณีของไทย ไม่พบกิจการที่มีความเชื่อมโยงกับระบบการเงินสูงที่มีลักษณะดังกล่าว ประกอบกับไทยขึ้นดอกเบี้ยน้อยและช้ากว่าประเทศส่วนใหญ่ ทำให้ความ

เสี่ยงที่จะเกิดเหตุการณ์แบบในต่างประเทศมีจำกัด แม้ในระยะต่อไป อาจจะมีการผิ่ดนัดชำระหนี้ในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนเพิ่มขึ้นได้ แต่คาดว่าจะไม่ส่งกระทบต่อเสถียรภาพโดยรวมของตลาด

โดยสรุป ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทยในระยะต่อไปมีแนวโน้มที่จะเป็นความเสี่ยงที่มาจากภายนอกประเทศเป็นหลัก โดยเฉพาะความเสี่ยงที่ส่งผ่านตลาดการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งไทยคงทำอะไรไม่ได้มากกว่าการตั้งการ์ดสูงในสถานการณ์เช่นนี้ ก็ได้แต่หวังว่าจะไม่มีอะไรรุนแรงเกิดขึ้นในตลาดการเงินโลก หรือถ้าเกิดขึ้น เราก็อยู่ในสถานะที่รับมือไหว

สำหรับท่านที่สนใจอ่านรายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทยปี 2565 สามารถตามอ่านได้ที่ลิงก์นี้ครับ

<https://www.bot.or.th/Thai/FinancialInstitutions/Publications/Pages/FSR2565.aspx>

บทความนี้เป็นข้อคิดเห็นส่วนบุคคลซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับข้อคิดเห็นของธนาคารแห่งประเทศไทย