



คอลัมน์แจ้งสี่เบี้ย

นสพ. กรุงเทพธุรกิจ

No.2/2023-17 Jan 2023

ผู้เขียน ภิรณันท์ สงวนจัน/17 Jan 2023

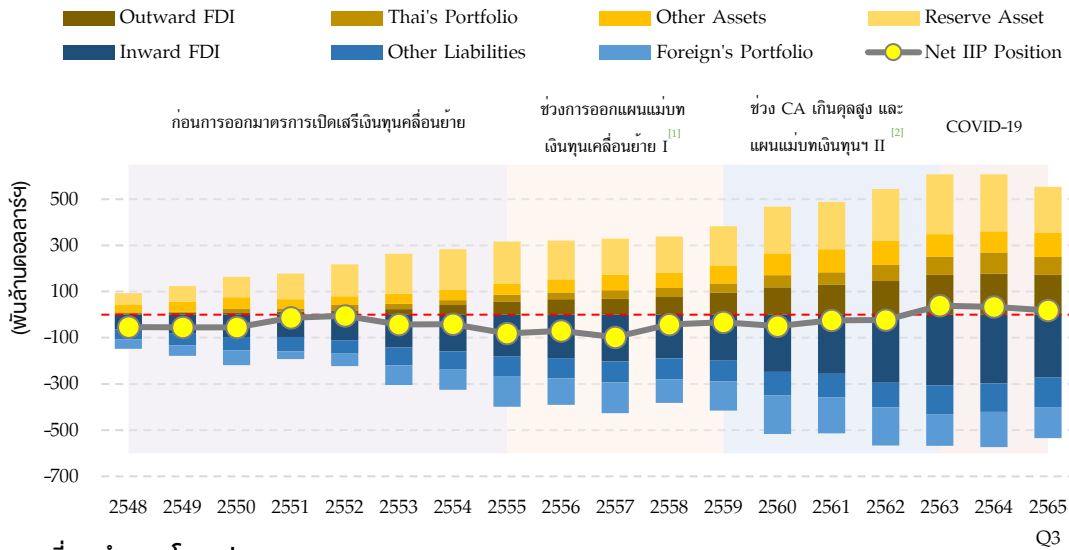
แม้จะเข้าสู่ปีใหม่ แต่ความท้าทายของเศรษฐกิจไทยอาจไม่น่ารอกดใสมเป็นปีกระต่าย เศรษฐกิจการเงินโลกยังผันผวนทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายยังเป็นประเด็นที่ต้องจับตามอง แล้วเราจะมั่นใจได้อย่างไรว่าสุขภาพเศรษฐกิจด้านต่างประเทศของไทยยังแข็งแกร่งพอรับมือกับปีแห่งความท้าทาย วันนี้ผู้เขียนจึงพาทุกท่านมาวิเคราะห์สุขภาพด้านต่างประเทศของไทยผ่านเลนส์ “International investment position (IIP)”

เปิดกล่อง “ฐานะการลงทุนระหว่างประเทศ (IIP)”

IIP เป็นบัญชีแสดงฐานะทางการเงินที่ไทยมีกับต่างประเทศ ที่มีความสำคัญและครอบคลุมสำหรับการวิเคราะห์พัฒนาการและความเสี่ยงด้านต่างประเทศ โดย IIP เป็นงบดุลที่แสดงยอดคงค้างสินทรัพย์และหนี้สินของคนไทย (Resident) ที่มีกับผู้มีถิ่นฐานในต่างประเทศ (Non-resident) โดยหากมีสินทรัพย์มากกว่าหนี้สิน หรือ Net IIP เป็นบวก แสดงว่าไทยเป็นเจ้าหนี้กับต่างชาติ (Net creditor) แต่หาก Net IIP เป็นลบ ก็แปลว่าไทยเป็นลูกหนี้กับต่างชาติ (Net debtor) นอกจากนี้ IIP ยังสามารถแสดงใน (1) มิติประเภทสินทรัพย์และหนี้สินที่ประเทศมีกับต่างชาติ (Instrument) และ (2) มิติภาคเศรษฐกิจที่บอกว่าใครเป็นเจ้าของสินทรัพย์และหนี้สินนั้น (Sector)

สำหรับไทย ฐานะการลงทุนระหว่างประเทศสุทธิของประเทศปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง และเปลี่ยนจากการเป็นลูกหนี้กับต่างชาติมาเป็นเจ้าหนี้ได้ตั้งแต่ปี 2563 โดยในมิติประเภทสินทรัพย์และหนี้สิน พบว่า ตั้งแต่อดีตที่ผ่านมา สินทรัพย์ต่างประเทศส่วนใหญ่อยู่ในรูปเงินสำรองระหว่างประเทศ ขณะที่มูลค่าการลงทุนโดยตรงและหลักทรัพย์ต่างประเทศมีสัดส่วนเพียง 16% ของสินทรัพย์ทั้งหมด (ค่าเฉลี่ยตั้งแต่ปี 2548-2554) แต่นับตั้งแต่ปี 2555 การลงทุนดังกล่าวเพิ่มขึ้นมากจนมาอยู่ที่ 45% (ณ สิ้น Q3/2565) จากความพร้อมใจในการออกไปลงทุนของภาคธุรกิจและคนไทย รวมถึงการผ่อนคลายมาตรการเงินทุนเคลื่อนย้ายของ สปท. และแม้ในช่วงโควิดคนไทยก็ยังออกไปลงทุนต่างประเทศต่อเนื่อง

พัฒนาการฐานะการลงทุนสุทธิระหว่างประเทศของไทยตั้งแต่ 2548 - ปัจจุบัน



ขณะที่ด้านหนี้สิน เศรษฐกิจไทยที่ฟื้นตัวชัดเจนก็ส่งผลให้มีการลงทุนโดยตรงและการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเข้าไทยต่อเนื่อง แม้ในแง่ยอดคงค้างอาจเห็นว่า มูลค่าหนี้สินปรับลดลงบ้างจากผลของการตีมูลค่า **สำหรับมีติภาคเศรษฐกิจ** จากอดีตจนถึงปัจจุบัน นอกจาก ธปท. จะเป็นภาคเศรษฐกิจเดียวที่เป็นเจ้าหนี้กับต่างชาติ ซึ่งเห็นได้จากการสะสมเงินสำรองระหว่างประเทศในระดับสูง ภาครัฐบาล ภาคธนาคาร และภาคธุรกิจ ก็มีแนวโน้มเป็นลูกหนี้สุทธิลดลง สะท้อนจากฐานะการลงทุนของทุกภาคเศรษฐกิจที่ทยอยปรับดีขึ้น จากการออกไปลงทุนต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

นอกจากนี้ การสะสมความมั่งคั่งของประเทศจากการทำมาหาได้ก็มีส่วนสำคัญที่ทำให้ไทยสามารถออกไปลงทุนในต่างประเทศได้ โดยที่ผ่านมามีไทยเกินดุลบัญชีเดินสะพัดต่อเนื่องโดยเฉลี่ยที่ 7.9% ต่อ GDP (ปี 2558-2562) จากการส่งออกสินค้าและรายรับภาคท่องเที่ยว แม้การระบาดของโควิด-19 จะทำให้รายได้ภาคท่องเที่ยวลดลงมากและดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลในช่วงที่ผ่านมา **แต่คาดว่าหลังการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการเดินทางระหว่างประเทศทั่วโลกรวมถึงจีน จะส่งผลบวกให้ดุลบัญชีเดินสะพัดกลับมาเกินดุลอีกครั้งในไม่ช้า**

มองไปข้างหน้า ประเมินว่าไทยจะยังมีฐานะเป็นประเทศเจ้าหนี้ เพราะที่ผ่านมามีการลงทุนในต่างประเทศของไทยยังอยู่ในระดับต่ำกว่ารายได้ที่มาจากการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดอยู่มาก (การออกไปลงทุนโดยตรงและหลักทรัพย์คิดเป็น 1.4% ต่อ GDP⁽³¹⁾) จึงมีโอกาสที่คนไทยจะออกไปสะสมสินทรัพย์ต่างประเทศเพิ่มขึ้นเพื่อปรับสมดุลระหว่างรายได้ การออม และการลงทุนของประเทศ

ส่องกล้อง “ตรวจสุขภาพต่างประเทศของไทย” ผ่านเลนส์ IIP

งานศึกษาในอดีตได้มีการนำข้อมูล IIP มาใช้ในการประเมินความเสี่ยงภาคต่างประเทศ 3 ด้าน ได้แก่ (1) **ความไม่สมดุลของโครงสร้างเงินทุน (Capital structure mismatch)** คือ การมีเงินทุนจากต่างประเทศส่วนใหญ่อยู่ในรูปตราสารหนี้และเงินกู้มากกว่าตราสารทุน (2) **ความไม่สมดุลของอายุหนี้สินและสินทรัพย์ (Maturity mismatch)** คือ การมีหนี้สินระยะสั้นสูงแต่ไม่มีสินทรัพย์สภาพคล่องเพียงพอสำหรับการชำระหนี้ และ (3) **ความไม่สมดุลของสกุลเงินในสินทรัพย์และหนี้สิน (Currency mismatch)** คือ การมีหนี้สินเป็นสกุลเงินตราต่างประเทศแต่สินทรัพย์เป็นเงินในประเทศ

ในกรณีของไทย ผู้เขียนประเมินว่าเสถียรภาพภาคต่างประเทศของไทยยังคงแข็งแกร่ง โครงสร้างเงินทุนทั้งฝั่งสินทรัพย์และหนี้สินไม่ได้เปลี่ยนแปลงมากนักจากในอดีต และแม้ในช่วงโควิดก็ไม่ได้มีความเสี่ยงภาคต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ประกอบกับความเสี่ยงทั้ง 3 ด้านมีจำกัด โดย (1)

โครงสร้างหนี้สินส่วนใหญ่เป็นตราสารทุน (65% ของหนี้สิน ณ สิ้น Q3/2565) และมากกว่าครึ่งของตราสารทุนเป็น FDI (2) ไทยมีสัดส่วนสินทรัพย์ระยะสั้นต่อหนี้สินระยะสั้นมากกว่าหนึ่ง^[4] และหนี้ต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นหนี้ระยะยาว คิดเป็น 60% ของหนี้ต่างประเทศทั้งหมด (3) สินทรัพย์ส่วนใหญ่อยู่ในรูปเงินตราต่างประเทศ (96% ของสินทรัพย์ทั้งหมด ณ สิ้น Q3/2565) ขณะที่หนี้สินส่วนใหญ่อยู่ในรูปเงินบาท (75% ของหนี้สินทั้งหมด) ตามสัดส่วนหนี้สินที่อยู่ในรูปแบบ FDI และการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ปกติจะลงทุนในบางส่วนด้าน External debt แม้ส่วนใหญ่จะเป็นหนี้ในสกุลเงินตราต่างประเทศกว่า 70% แต่ภาคธุรกิจที่ไม่รวมธุรกิจการเงินส่วนใหญ่ทำ FX hedging ไว้แล้ว

บทสรุปส่งท้าย

Net IIP ที่ปรับดีขึ้นสะท้อนระดับการพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศและการเปิดกว้างทางการเงินของไทยที่มีมากขึ้น และแม้การเปิดกว้างทางการเงินที่มากขึ้นจะมาพร้อมกับความเสี่ยงที่ไทยอาจจะได้รับผลกระทบจากความผันผวนในระบบการเงินโลกได้ง่ายขึ้น แต่เมื่อวิเคราะห์ผ่านเลนส์ IIP เราก็มั่นใจได้ว่า “สุขภาพด้านต่างประเทศของไทยในระยะสั้นถึงปานกลางยังคงแข็งแกร่ง และยังมีได้มีโรคร้ายใดๆ แฝงตัวอยู่อย่างแน่นอน”

Disclaimer: ข้อคิดเห็นที่ปรากฏในบทความนี้เป็นความเห็นของผู้เขียน ซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับความเห็นของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) และการกล่าว คัด หรืออ้างอิงข้อมูลบางส่วนตามสมควรในบทความนี้ จะต้องกระทำโดยถูกต้อง และอ้างอิงถึงผู้เขียนโดยชัดแจ้ง

หมายเหตุ:

- ^[1] ตัวอย่างมาตรการ: อนุญาตให้นิติบุคคลและบุคคลธรรมดา สามารถลงทุนออกไปลงทุนโดยตรงได้อย่างไม่จำกัดวงเงิน
- ^[2] ตัวอย่างมาตรการ: เพิ่มช่องทางและผลิตภัณฑการลงทุน รวมถึงประเภทผู้ลงทุน สำหรับการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศ.
- ^[3] จำนวนจากข้อมูลตั้งแต่ปี 2558 – 2562
- ^[4] ประเมินจากเปรียบเทียบสินทรัพย์และหนี้สินที่มีอายุเริ่มต้นสัญญาไม่เกิน 1 ปี โดยสินทรัพย์ระยะสั้น เช่น เงินฝากในต่างประเทศ พันธบัตรระยะสั้น เป็นต้น และ หนี้สินระยะสั้น เช่น เงินกู้ระยะสั้น สินเชื่อทางการค้า เป็นต้น

เอกสารอ้างอิง:

- ^[1] Schipper, Ursula. *Transaction and valuation effects on Germany's international investment position (IIP)-new statistical approaches and IIP trends*. Vol. 42. Bank for International Settlements, 2017.
- ^[2] Allen, Mark, et al. "A balance sheet approach to financial crisis." (2002).
- ^[3] พรพินันท์ จันภักดีพงศ์ และ ชลิดา แท่งเพชร. *ส่องกล้องฐานะการเงินไทยผ่าน NIIP*. FAQ ฉบับที่ 152. ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2562.

Author



ทิรันนัท สงวนจิ้น

TirananS@bot.or.th

เศรษฐกรอาวุโส ฝ่ายเศรษฐกิจมหภาค ธนาคารแห่งประเทศไทย

นักเศรษฐศาสตร์ผู้ใช้ชีวิตการทำงานอย่างมีสีสันและเชื่อว่าเสถียรภาพคือหัวใจสำคัญในการสร้างสมดุลการเงินระหว่างประเทศ

Theme: ดุลการชำระเงินและฐานะการลงทุระหว่างประเทศ (IIP)

Tags: ดุลการชำระเงิน, การลงทุนในต่างประเทศ, ดุลบัญชีเดินสะพัด; แจงสี่เบี้ย; คอสมินิสต์; ทิรันนัท สงวนจิ้น

คอลัมน์แจงสี่เบี้ย เป็นช่องทางสื่อสารมุมมองของนักเศรษฐศาสตร์ในสายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทยประเด็นเศรษฐกิจ Hot issues รวมถึงให้ความรู้ทางเศรษฐกิจการเงิน และนโยบายและผลกระทบแก่สาธารณชน

Advisory Editors:

ดร.สัทธิภพ พันธยานุกูล ฝ่ายเศรษฐกิจมหภาค สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย

ดร.สุริช วัฒนบุญ ฝ่ายนโยบายการเงิน สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย

Economics and Production Editor:

ดร.เสาวณี จันทะพงษ์ ฝ่ายเศรษฐกิจมหภาค สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย

Media Queries:

งานสื่อมวลชน ฝ่ายกลยุทธ์สื่อสารและความสัมพันธ์องค์กร ธนาคารแห่งประเทศไทย

MassMediaCCD@bot.or.th
