



ธนาคารแห่งประเทศไทย



รายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทย 2556





ธนาคารแห่งประเทศไทย

รายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทย 2556

สารจากผู้ว่าการ

ในทศวรรษที่ผ่านมา ระบบการเงินไทยพัฒนาก้าวหน้าและขยายตัวอย่างรวดเร็ว สามารถสนองตอบต่อความต้องการของกิจกรรมทางเศรษฐกิจและการพัฒนาของประเทศได้อย่างเหมาะสม ในขณะเดียวกันระบบการเงินไทยมีการเชื่อมโยงใกล้ชิดกับระบบการเงินในประเทศต่าง ๆ มากขึ้น จากปัจจัยสนับสนุนที่มาจากการขยายตัวของการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ นวัตกรรมทางการเงิน และความก้าวหน้าทางเทคโนโลยีและการสื่อสาร ส่งผลให้ระบบการเงินไทยได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยทั้งภายในและความผันผวนของระบบเศรษฐกิจและการเงินโลกได้ง่าย ซึ่งนับเป็นความท้าทายสำหรับผู้กำกับดูแลระบบการเงินและผู้ที่เกี่ยวข้องในการเสริมสร้างความเข้มแข็งและการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินทั้งในระดับจุลภาคและมหภาค เพื่อให้ทำหน้าที่เป็นกลไกขับเคลื่อนธุรกิจและการขยายตัวของระบบเศรษฐกิจได้ดีในระยะต่อไป

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ในฐานะธนาคารกลางมีพันธกิจตามกรอบกฎหมายในการดูแลระบบเศรษฐกิจการเงิน ทั้งด้านเสถียรภาพทางการเงินด้วยการรักษาเสถียรภาพด้านราคาและการดูแลความสมดุลทางการเงิน และการรักษาเสถียรภาพระบบสถาบันการเงินและระบบการชำระเงิน ด้วยการกำหนดกฎเกณฑ์และกำกับดูแลสถาบันการเงินและผู้ให้บริการด้านการชำระเงิน ตลอดจนส่งเสริมและพัฒนาระบบการเงินให้มีประสิทธิภาพและมีความสามารถในการแข่งขัน โดยกำหนดแผนยุทธศาสตร์ในการเพิ่มศักยภาพของการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินอย่างต่อเนื่อง ด้วยการพัฒนาปรับปรุงเครื่องมือและกระบวนการติดตามและประเมินความเสี่ยงเชิงระบบ รวมทั้งส่งเสริมความร่วมมือกับองค์กรกำกับดูแลทั้งในและต่างประเทศอย่างเป็นรูปธรรมมากขึ้น เพื่อให้สามารถติดตามพัฒนาการที่เกิดขึ้นในระบบการเงินที่จะใช้ประเมินความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงิน และพิจารณาดำเนินมาตรการได้อย่างเหมาะสม

รายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทย (Financial Stability Report) ฉบับนี้เป็นฉบับแรกที่ ธปท. จัดทำขึ้นเพื่อสื่อสารให้องค์กรต่าง ๆ และสาธารณชนรับทราบถึงพัฒนาการสำคัญที่เกิดขึ้นในระบบการเงินไทยและต่างประเทศในช่วงปีที่ผ่านมา รวมถึงผลกระทบที่อาจมีต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทย เพื่อประโยชน์ในการวางแผนดูแลและบริหารจัดการความเสี่ยงของแต่ละภาคส่วนได้อย่างมีประสิทธิภาพ นำไปสู่เป้าหมายร่วมกันของการรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน และสนับสนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนของเศรษฐกิจไทยในที่สุด

ประสาร ไตรรัตน์วรกุล

นายประสาร ไตรรัตน์วรกุล

ผู้ว่าการ

11 กุมภาพันธ์ 2557

บทนำ ระบบการเงินไทย	1
บทที่ 1 เศรษฐกิจการเงินต่างประเทศ	5
1.1 เสถียรภาพการเงินโลก	5
1.2 ภาวะเศรษฐกิจโลก	7
1.3 แนวโน้มเศรษฐกิจและเสถียรภาพการเงินโลก	8
บทความ 1: มาตรการแก้ปัญหาเสถียรภาพค่าเงินของประเทศในภูมิภาค	9
บทที่ 2 เศรษฐกิจการเงินในประเทศ	11
2.1 ตลาดการเงิน	11
บทความ 2 : QE Tapering และเงินทุนเคลื่อนย้ายในตลาดการเงินไทย	18
2.2 เศรษฐกิจในประเทศ	20
2.3 ภาพรวมระบบธนาคารพาณิชย์	22
บทความ 3 : สินเชื่อสังหาริมทรัพย์ของระบบธนาคารพาณิชย์	27
บทความ 4 : การเติบโตของสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ในช่วงปี 2555-2556	29
บทที่ 3 เศรษฐกิจรายสาขา	31
3.1 ภาคครัวเรือน	31
3.2 ภาคอสังหาริมทรัพย์	33
3.3 ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน	35
3.4 ภาคการคลัง	37
3.5 ภาคต่างประเทศ	39
บทที่ 4 การดูแลเสถียรภาพการเงินที่สำคัญ	43
4.1 ด้านการดูแลเงินทุนเคลื่อนย้าย	43
4.2 ด้านการกำกับดูแลสถาบันการเงิน	44
บทความ 5 : การเพิ่มประสิทธิภาพของกรอบการพิจารณา	46
และกระบวนการด้านเสถียรภาพระบบการเงิน	
บทที่ 5 ภาพรวมและแนวโน้มเสถียรภาพระบบการเงิน	49

บทนำ ระบบการเงินไทย

1. โครงสร้างระบบการเงินไทย

ระบบการเงินทำหน้าที่สำคัญในการเป็นตัวกลางระดมเงินทุนและจัดสรรทรัพยากรทางเศรษฐกิจไปสู่ภาคเศรษฐกิจต่าง ๆ ตลอดจนการให้บริการด้านการชำระราคาสินค้าและบริการ ระบบการเงินที่พัฒนา มีประสิทธิภาพและมีเสถียรภาพย่อมสนับสนุนให้เศรษฐกิจเติบโตได้อย่างยั่งยืน

โดยทั่วไป องค์ประกอบที่สำคัญของระบบการเงินประกอบด้วย สถาบันการเงิน ตลาดการเงิน และระบบการชำระเงิน ดังนี้

1.1 สถาบันการเงิน

ตามหลักการของระบบบัญชีประชาชาติ ประเทศไทยมีสถาบันการเงิน 3 ประเภท ได้แก่

(1) ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.)

(2) สถาบันรับฝากเงิน เช่น ธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงินเฉพาะกิจที่รับฝากเงิน บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ สหกรณ์ออมทรัพย์และเครดิตยูเนียน และกองทุนรวมตลาดเงิน

(3) สถาบันการเงินที่ไม่รับฝากเงิน เช่น กองทุนรวม ธุรกิจประกันภัย กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ บริษัทที่ให้สินเชื่อ บริษัทบริหารสินทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ และบริษัทรับแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

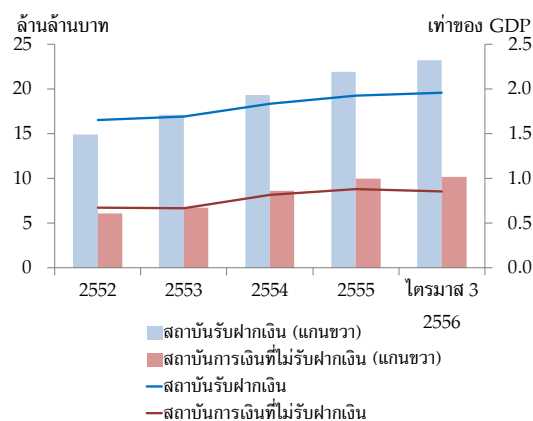
สถาบันการเงินมีขนาดสินทรัพย์รวม ณ ไตรมาส 3 ปี 2556 อยู่ที่ 40.9 ล้านล้านบาท สถาบันรับฝากเงินมีส่วนแบ่งสูงสุดคือ ร้อยละ 57 โดยเป็นธนาคารพาณิชย์ถึงร้อยละ 39.3 ขณะที่สถาบันการเงินที่ไม่รับฝากเงินและ ธปท. มีส่วนแบ่งที่ร้อยละ 28 และ 15 ตามลำดับ (ตารางที่ 1) และเมื่อพิจารณาจากขนาดสินทรัพย์ พบว่า สถาบันรับฝากเงินมีบทบาทมากกว่าสถาบันที่ไม่รับฝากเงินมาก (ภาพที่ 1)

ตารางที่ 1 จำนวนและขนาดสินทรัพย์ของสถาบันการเงินที่สำคัญ ณ ไตรมาส 3 ปี 2556

	จำนวน	ส่วนแบ่งของสินทรัพย์จากสถาบันการเงินทั้งหมด (%)
ธนาคารแห่งประเทศไทย	1	15
สถาบันรับฝากเงิน	1,936	57
ธนาคารพาณิชย์	30	39.3
สถาบันการเงินเฉพาะกิจ	6	12.0
สหกรณ์ออมทรัพย์และเครดิตยูเนียน	1,860	4.7
กองทุนรวมตลาดเงิน	40	0.9
สถาบันการเงินที่ไม่รับฝากเงิน	8,206	28
กองทุนรวม	1,239	7.1
ธุรกิจประกัน	67	5.8
กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ	1	3.2
บริษัทบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคล	39	3.2
บริษัทโฮลดิ้ง	912	2.5
กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ	427	1.8
กองทุนบำเหน็จบำนาญ	1	1.6
บริษัทหลักทรัพย์	46	0.7
บริษัทลิสซิ่ง	935	0.5
สหกรณ์เกษตร	3,983	0.4
โรงรับจำนำ	556	0.2

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1 สินทรัพย์ของสถาบันการเงิน



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินเฉพาะกิจเป็นสถาบันรับฝากเงินที่มีบทบาทสำคัญมาก เนื่องจากมีเครือข่ายสาขาจำนวนมากทำให้เข้าถึงภาคธุรกิจและประชาชนได้มากกว่าสถาบันการเงินประเภทอื่น โดย ณ สิ้นปี 2556 มีสาขารวมกันประมาณ 8,200 แห่งและตู้เอทีเอ็มกว่า 55,400 ตู้

1.2 ตลาดการเงิน

ตลาดการเงิน หมายความรวมถึง (1) **ตลาดเงิน** ซึ่งเป็นการให้กู้ยืมสภาพคล่องระยะสั้นแก่สถาบันการเงิน ผ่านตลาดกู้ยืมเงินระหว่างธนาคารและตลาดซื้อคืนพันธบัตร (2) **ตลาดทุน** เป็นการระดมทุนระยะปานกลางและระยะยาวที่ดำเนินการผ่านตลาดตราสารหนี้และตราสารทุน นอกจากนี้ ตลาดการเงินยังรวมถึง (3) **ตลาดเงินตราต่างประเทศ** และ (4) **ตลาดตราสารอนุพันธ์** ซึ่งเป็นตลาดสำหรับตราสารการเงินที่ให้ผลตอบแทนตามตัวแปรที่กำหนด

ณ ไตรมาส 3 ปี 2556 **ตลาดทุน** ซึ่งประกอบด้วยตลาดตราสารหนี้และตราสารทุนมีบทบาทสำคัญในการเป็นแหล่งระดมทุนของภาครัฐและเอกชน โดย**ตลาดตราสารหนี้**มี ยอดคงค้าง 9.1 ล้านล้านบาท (รวมตราสารระยะสั้นกว่า 1 ปี ที่ออกขายในตลาดเงิน และตราสารระยะยาวตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป) (**ตารางที่ 2**) ขณะที่**ตลาดตราสารทุน**มีมูลค่า 11.9 ล้านล้านบาท และมีภาคธุรกิจเป็นผู้ระดมทุนหลัก สำหรับ**ตลาดเงินตราต่างประเทศ** เฉพาะนิติบุคคลที่ได้รับอนุญาตมีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยเดือนละ 5.5 ล้านล้านบาท ส่วน**ตลาดเงิน**มีขนาดประมาณ 2.0 ล้านล้านบาท และผู้เล่นส่วนใหญ่เป็นสถาบันการเงิน ในขณะที่ **ตลาดตราสารอนุพันธ์**ยังไม่เป็นที่นิยมนัก ส่วนใหญ่เป็นการทำเพื่อป้องกันความเสี่ยงผ่านการซื้อขายระหว่างคู่ค้า (Over the Counter : OTC)

1.3 ระบบการชำระเงิน

ธุรกรรมทางเศรษฐกิจจะดำเนินต่อไปได้ด้วยดีและมีเสถียรภาพ ย่อมขึ้นอยู่กับโครงสร้างพื้นฐานด้านการโอนเงินและชำระเงินระหว่างธุรกิจและสถาบันต่าง ๆ การดูแลและส่งเสริมระบบการชำระเงินให้มีประสิทธิภาพ มั่นคง และ

ตารางที่ 2 มูลค่ารวมตามราคาตลาดของตราสารหนี้ และตราสารทุน ณ ไตรมาส 3 ปี 2556

	(พันล้านบาท)	
	ตราสารหนี้	ตราสารทุน
สถาบันการเงิน	3,903.0	2,340.1
ภาคธุรกิจ	1,577.5	9,607.0
ภาครัฐบาล	3,455.3	-
ผู้มีถิ่นฐานต่างประเทศ	124.2	-
รวม	9,060.0	11,947.1

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ปลอดภัย เป็นหนึ่งในหน้าที่ของ ธปท.ด้วย (รายละเอียดใน รายงานระบบการชำระเงิน <http://www.bot.or.th>)

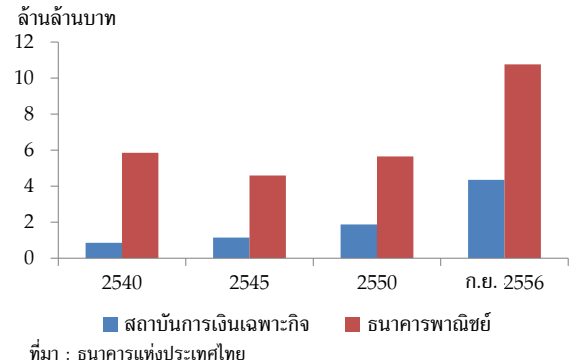
2. พัฒนาระบบการเงินไทย

หลังวิกฤตการเงินในปี 2540 ธนาคารพาณิชย์ได้รับผลกระทบค่อนข้างรุนแรง ทำให้สถาบันการเงินเฉพาะกิจ มีบทบาทในการสนับสนุนระบบเศรษฐกิจและการเงินเพิ่มขึ้น (ภาพที่ 2)

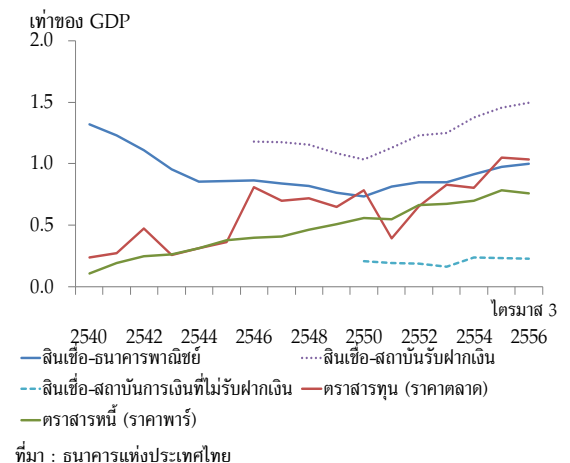
ตลาดตราสารหนี้และตราสารทุนมีการพัฒนาและขยายบทบาทในการสนับสนุนระบบเศรษฐกิจและการเงินของไทยอย่างต่อเนื่อง เห็นได้จากการระดมทุนผ่านการออกตราสารหนี้ที่เพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอ ส่งผลให้สภาพคล่องในตลาดตราสารหนี้และตราสารทุนเพิ่มสูงขึ้น โดยส่วนใหญ่เป็นการออกตราสารหนี้ของภาครัฐและการเพิ่มขึ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ รวมถึงเงินทุนไหลเข้าในตลาดเกิดใหม่ (ภาพที่ 3)

ภาคครัวเรือนและสถาบันที่ไม่แสวงหากำไรที่ให้บริการภาคครัวเรือน (ภาคครัวเรือนฯ) ถือเป็นกลุ่มลูกค้าที่สำคัญที่สุดของภาคสถาบันการเงิน เนื่องจากเป็นผู้ออมรายใหญ่ โดยมีฐานะเป็นเจ้าของสถาบันการเงิน 12.6 ล้านล้านบาท ส่วนใหญ่อยู่ในรูปของเงินฝากกับสถาบันรับฝากเงิน 9.6 ล้านล้านบาท เงินออมระยะยาวกับบริษัทประกันชีวิต และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และเงินลงทุนในกองทุนรวม 2.3 ล้านล้านบาท ขณะเดียวกันภาคครัวเรือนฯ ก็เป็นผู้กู้หนี้เงินกู้ยืมกับภาคสถาบันการเงิน 9.6 ล้านล้านบาท (ภาพที่ 4)

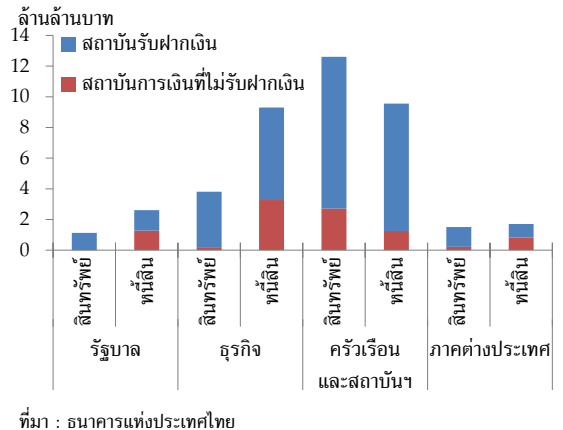
ภาพที่ 2 การให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ และสถาบันการเงินเฉพาะกิจ



ภาพที่ 3 ขนาดของสินเชื่อจากสถาบันการเงินเปรียบเทียบกับขนาดของตราสารหนี้และตราสารทุน



ภาพที่ 4 สินทรัพย์และหนี้สินของภาคเศรษฐกิจในประเทศ กับสถาบันการเงิน ณ ไตรมาส 3 ปี 2556

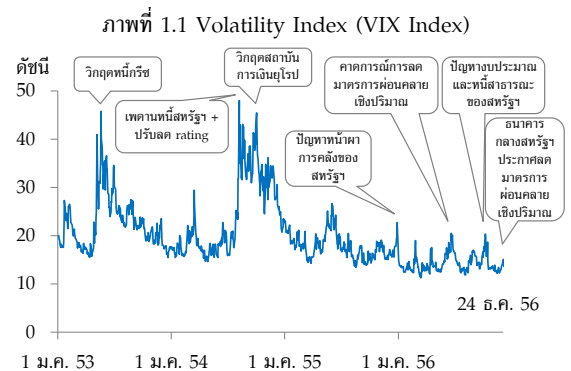


บทที่ 1 เศรษฐกิจการเงินต่างประเทศ

1.1 เสถียรภาพการเงินโลก

ช่วงครึ่งแรกของปี 2556 ตลาดการเงินโลกมีเสถียรภาพดีขึ้น หลังจากที่ผ่านมาการและธนาคารกลางของกลุ่มประเทศพัฒนาออกมาตรการแก้ไขปัญหเศรษฐกิจและผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม รวมถึงให้ความช่วยเหลือด้านสภาพคล่องแก่สถาบันการเงินอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้เศรษฐกิจของประเทศหลักมีแนวโน้มดีขึ้น โดยสหรัฐอเมริกา (สหรัฐฯ) ไม่ประสบกับภาวะเศรษฐกิจถดถอย ขณะที่กลุ่มประเทศยูโรมีแนวทางที่ชัดเจนมากขึ้นในการแก้ไขวิกฤตหนี้สาธารณะในกรีซและสเปน และเศรษฐกิจญี่ปุ่นได้รับผลดีจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่ (Abenomics) รวมถึงธนาคารกลางญี่ปุ่นได้ออกมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณเพิ่มเติม ซึ่งช่วยสร้างความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจได้อีกทางหนึ่ง

อย่างไรก็ดี ในช่วงครึ่งหลังของปี 2556 ตลาดการเงินโลกผันผวนขึ้นอีกจากนโยบายการเงินการคลังของสหรัฐฯ เป็นสำคัญ โดยในช่วงกลางปี ตลาดการเงินโลกเริ่มมีความผันผวน หลังจากตลาดคาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ อาจเริ่มทยอยปรับลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์ในครึ่งหลังของปี 2556¹ (ภาพที่ 1.1) ส่งผลให้ตลาดการเงินโลกตึงตัวขึ้น อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรปรับสูงขึ้นทั้งในประเทศพัฒนาและประเทศเกิดใหม่ กอปรกับเศรษฐกิจภูมิภาคเอเชียบางประเทศชะลอตัวลง ทำให้ส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนสินทรัพย์ของประเทศพัฒนาและประเทศกำลังพัฒนาปรับแคบลง นักลงทุนจึงปรับลดสัดส่วนการลงทุนในกลุ่ม



หมายเหตุ : VIX Index (ชื่อเต็มคือ Chicago Board Options Exchange Market Volatility Index) เป็นดัชนีที่สะท้อนความไม่มั่นใจในผลตอบแทนจากการถือสินทรัพย์ของนักลงทุน โดยคำนวณจากการคาดการณ์ความผันผวนของ Option ที่อ้างอิงจาก S&P 500 Index โดย VIX Index เกิดจากแนวคิดที่นักลงทุนจะซื้อ Call หรือ Put option เมื่อเกิดความไม่มั่นใจต่อทิศทาง การปรับตัวของตลาดหลักทรัพย์

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

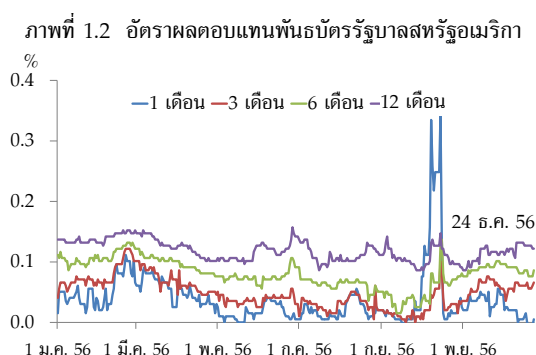
¹ แถลงการณ์นโยบายการเงินของประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ ต่อรัฐสภา เมื่อวันที่ 22 พฤษภาคม 2556 ส่งสัญญาณถึงโอกาสในการปรับลดการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (QE Tapering) ในระยะต่อไป ทว่าการฟื้นตัวของเศรษฐกิจชัดเจนขึ้น

ประเทศกำลังพัฒนา รวมถึงถอนเงินลงทุนบางส่วนจากภูมิภาคเอเชีย ส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินในภูมิภาค

อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินปรับสูงขึ้น ราคาสินทรัพย์ต่าง ๆ อาทิ พันธบัตรรัฐบาลปรับลดลง และค่าเงินในภูมิภาคอ่อนค่าลงอย่างรวดเร็ว ทำให้ทางการของประเทศที่ได้รับผลกระทบมากกว่าประเทศอื่น ๆ ได้แก่ อินโดนีเซีย และอินเดีย ออกมาตรการเพื่อรักษาเสถียรภาพในภาคการเงินและภาคเศรษฐกิจจริง ผ่านการดูแลอัตราแลกเปลี่ยน และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (รายละเอียดในบทความ 1)

หลังจากธนาคารกลางสหรัฐฯ ประกาศชะลอการปรับลดปริมาณการซื้อขายออกไป ซึ่งไม่เป็นไปตามที่ตลาดคาดไว้ โดยมีเหตุผลหลัก คือ เศรษฐกิจที่ยังไม่แข็งแกร่งเพียงพอ และความกังวลเกี่ยวกับภาวะการเงินที่ตึงตัวอย่างรวดเร็วในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งอาจส่งผลต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป ตลอดจนความไม่แน่นอนของการแก้ปัญหาภาคการคลัง ส่งผลให้ตลาดการเงินโลก โดยเฉพาะในภูมิภาคเอเชียเกิดความผันผวนอีกครั้ง โดยมีเงินลงทุนไหลกลับเข้าสู่ภูมิภาค ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินในภูมิภาคกลับมาแข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็ว

ในช่วงเดือนตุลาคม ตลาดการเงินโลกผันผวนขึ้นอีก เมื่อนักลงทุนกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงที่รัฐบาลสหรัฐฯ จะผิดนัดชำระหนี้พันธบัตร (Default risk) หากรัฐบาลสหรัฐฯ ไม่สามารถตกลงเรื่องการขยายเพดานหนี้สาธารณะ ซึ่งเกิดขึ้นในช่วงที่หน่วยงานภาครัฐบางส่วนต้องปิดทำการชั่วคราว หลังจากไม่สามารถผ่านกฎหมายงบประมาณชั่วคราวปี 2556 ส่งผลให้ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ระยะสั้นปรับสูงขึ้นมาก (ภาพที่ 1.2) อย่างไรก็ตาม หลังจากที่รัฐสภาได้ผ่านร่างงบประมาณฉุกเฉินและขยายเพดานหนี้สาธารณะชั่วคราว ทำให้ความเสี่ยงที่รัฐบาลสหรัฐฯ จะผิดนัดชำระหนี้ในระยะสั้นลดลง อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นจึงปรับตัวลดลง



ที่มา : Bloomberg

1.2 ภาวะเศรษฐกิจโลก

สถานการณ์เศรษฐกิจในกลุ่มประเทศพัฒนาและประเทศกำลังพัฒนามีแนวโน้มดีขึ้น สอดคล้องกับภาวะตลาดการเงินโลก

เศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปจากพื้นฐานเศรษฐกิจที่ดีขึ้น โดยเฉพาะการฟื้นตัวในภาคที่อยู่อาศัยและการบริโภคภายในประเทศ ส่วนเศรษฐกิจกลุ่มประเทศยูโรมีการฟื้นตัวพร้อมกันหลายภาคส่วน (Broad-based recovery) แม้จะเป็นไปอย่างช้าๆ ตามกระบวนการแก้ไขปัญหาเชิงโครงสร้างซึ่งต้องใช้เวลา

เศรษฐกิจหลักในภูมิภาคเอเชียเริ่มปรับดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2556 โดยเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังคงขยายตัวต่อเนื่องตามภาวะอุปสงค์ภายในประเทศจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ และการส่งออกที่ขยายตัว เศรษฐกิจจีนปรับดีขึ้นตามอุปสงค์ภายในประเทศ และการส่งออก ทั้งนี้ เศรษฐกิจภูมิภาคเอเชียยังคงขยายตัวต่อเนื่องแม้ในอัตราที่ชะลอลง โดยภาครัฐมุ่งเน้นการดำเนินนโยบายเพื่อรักษาเสถียรภาพการเงิน การคลัง และภาคต่างประเทศในช่วงที่ตลาดการเงินโลกยังมีความไม่แน่นอน

1.3 แนวโน้มเศรษฐกิจและเสถียรภาพการเงินโลก

ในระยะต่อไป ภาวะเศรษฐกิจและการเงินของหลายประเทศยังเผชิญกับความเสี่ยงจากผลกระทบของการปรับลดปริมาณการซื้อขายพันธบัตรของธนาคารกลางสหรัฐฯ และความไม่แน่นอนในภาคการคลังของสหรัฐฯ ที่อาจปะทุขึ้นอีกครั้งในต้นปี 2557 เป็นสำคัญ โดยการปรับลดปริมาณการซื้อขายพันธบัตรดังกล่าวจะเริ่มขึ้นในช่วงต้นปี 2557 ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการเงินของประเทศต่าง ๆ ในระยะปานกลาง โดยเฉพาะเศรษฐกิจของภูมิภาคเอเชีย ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนอาจเกิดความผันผวนจากการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศแบบฉับพลัน แต่คาดว่าทางการจะยังคงสามารถรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจไว้ได้ เนื่องจากภูมิภาคเอเชียมีเสถียรภาพด้านต่างประเทศและแนวโน้มเศรษฐกิจอยู่ในเกณฑ์ดี นอกจากนี้ ผลกระทบดังกล่าวยังขึ้นอยู่กับมาตรการรองรับที่แต่ละประเทศจะนำมาใช้ด้วย

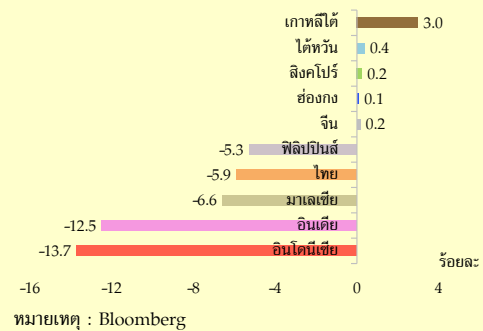
สำหรับปัญหาเพดานหนี้สาธารณะอาจกลับมาเป็นแรงกดดันต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ² และทำให้เกิดความผันผวนในตลาดการเงินโลกได้อีกครั้ง หากรัฐสภาไม่สามารถบรรลุแนวทางแก้ไขปัญหาก็ถาวรได้ นอกจากนี้ เสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการเงินของกลุ่มประเทศยูโรยังอาจได้รับผลกระทบจากการขาดเสถียรภาพทางการเมืองของประเทศในกลุ่มโดยเฉพาะอิตาลี ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการปฏิรูปเชิงโครงสร้างและการเสริมสร้างเสถียรภาพทางการคลังของภาครัฐในระยะยาว

² เมื่อวันที่ 17 ตุลาคม 2556 รัฐบาลสหรัฐฯ สามารถหาข้อสรุปแผนปรับเพิ่มเพดานหนี้สาธารณะ (Debt ceiling) โดยขยายกำหนดเพดานหนี้ออกไปถึงวันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2557 และเปิดทำการสถานที่ราชการได้อีกครั้งหลังจากต้องปิดทำการ (Government shutdown) 16 วัน ทั้งนี้ รัฐสภาสหรัฐฯ สามารถผ่านร่างกฎหมายงบประมาณรายจ่ายปี 2557 เพื่อหลีกเลี่ยงการเกิด Government shutdown ได้แล้ว

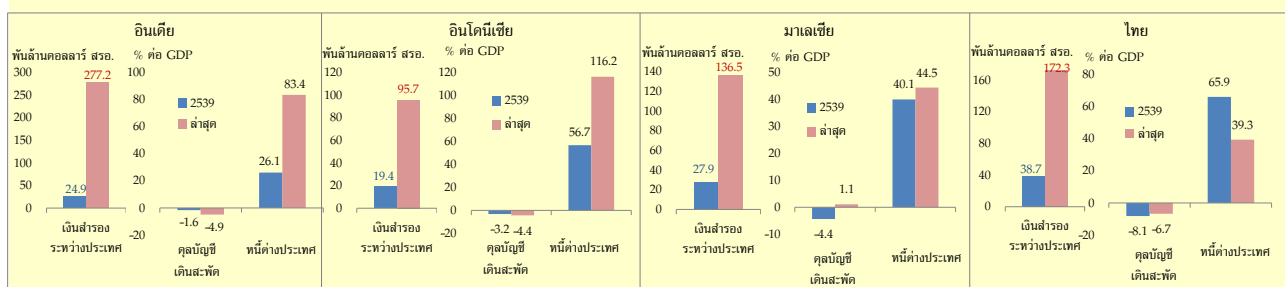
บทความ 1 : มาตรการแก้ปัญหาเสถียรภาพการเงินของประเทศในภูมิภาค

นับแต่เดือนพฤษภาคม 2556 ที่ธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา (ธนาคารกลางสหรัฐฯ) ส่งสัญญาณปรับลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์ (QE Tapering) ประกอบกับกลุ่มประเทศในภูมิภาคเอเชียมีแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจชะลอลง ส่งผลให้ประเทศในกลุ่มตลาดเกิดใหม่หลายประเทศต้องเผชิญกับความผันผวนในตลาดการเงินที่เพิ่มขึ้น โดยนักลงทุนปรับลดสัดส่วนการถือครองตราสารทางการเงินของประเทศเหล่านี้ ส่งผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคปรับลดลงร้อยละ 5-25 และค่าเงินอ่อนค่าลงอย่างรวดเร็ว สะท้อนจากดัชนีค่าเงินของภูมิภาคเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) ลดลงจาก 118.9 ณ วันที่ 8 พฤษภาคม 2556 มาอยู่ที่ 114 ณ วันที่ 27 สิงหาคม 2556 และเงินบางสกุลในภูมิภาคอ่อนค่าลงอย่างมากจากช่วงต้นปี 2556 โดยเฉพาะเงินรูเปียห์อินโดนีเซีย (ร้อยละ 13.7) รูปีอินเดีย (ร้อยละ 12.5) ริงกิตมาเลเซีย (ร้อยละ 6.6) และเงินบาทไทย (ร้อยละ 5.9) (ภาพที่ 1) แม้ว่าปัจจุบันประเทศเหล่านี้จะมีเสถียรภาพด้านการเงินและเสถียรภาพด้านต่างประเทศแข็งแกร่งกว่าในช่วงปี 2539 สะท้อนจากเงินสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในระดับที่สูงกว่าปี 2539 มากกว่า 5 เท่า ซึ่งสามารถรองรับความเสี่ยงจากปัญหาเสถียรภาพด้านต่างประเทศ อาทิ หนี้ต่างประเทศที่อยู่ในระดับสูง ได้มากกว่าในอดีต (ภาพที่ 2) แต่เมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ในภูมิภาคแล้ว นักลงทุนประเมินว่า อินโดนีเซีย มาเลเซีย และไทยยังมีความเสี่ยงสูงกว่าประเทศอื่นๆ เนื่องจากเผชิญปัญหาการขาดดุลแฝดกล่าวคือ ดุลการคลังและดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลในเวลาเดียวกัน หากขนาดของการขาดดุลสูงและเรื้อรังก็อาจนำมาซึ่งปัญหาด้านการคลังและความเสี่ยงต่อเสถียรภาพการเงินได้ ขณะที่ในกรณีของมาเลเซียที่แม้ดุลบัญชีเดินสะพัดยังเกินดุล แต่การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดได้ลดลงอย่างรวดเร็วจากการส่งออกที่ฟื้นตัวช้าและการนำเข้าที่เร่งสูงขึ้นเพื่อตอบสนองอุปสงค์ในประเทศ สำหรับเสถียรภาพต่างประเทศของไทยซึ่งแม้จะเผชิญกับการขาดดุลแฝดแต่ยังอยู่ในเกณฑ์ดี เนื่องจากการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเกิดจากปัจจัยชั่วคราว คือ การนำเข้าทองคำสุทธิเพิ่มขึ้นมาก และการส่งกำไรและเงินกลับต่างประเทศที่สูงกว่าปกติ

ภาพที่ 1 การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินในภูมิภาค ระหว่างวันที่ 22 พฤษภาคม-18 กันยายน 2556



ภาพที่ 2 เสถียรภาพด้านต่างประเทศของอินโดนีเซีย อินโดนีเซีย มาเลเซีย และไทย



หมายเหตุ : ล่าสุด หมายถึง เดือนกันยายน 2556 สำหรับเงินสำรองระหว่างประเทศ และไตรมาส 2 ปี 2556 สำหรับดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP และ หนี้ต่างประเทศต่อ GDP ที่มา : World Bank และ CEIC

ด้วยเหตุผลข้างต้น ทางอินโดนีเซีย อินโดนีเซีย และมาเลเซีย จึงทยอยออกมาตรการเพื่อดูแลเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ลดความเสี่ยงจากเงินทุนไหลออกและเสริมสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุน ดังนี้

(1) มาตรการเพื่อแก้ไขปัญหาการขาดดุลการคลัง อาทิ การลดเงินอุดหนุนราคาน้ำมันและอาหารของรัฐบาล อินโดนีเซีย มาเลเซีย และอินโดนีเซีย ซึ่งมีสัดส่วนค่อนข้างสูงและทำให้มีการใช้น้ำมันอย่างไม่มีประสิทธิภาพ โดยรายจ่าย

จากการอุดหนุนราคาน้ำมันเฉลี่ยระหว่างปี 2555-2556 ต่อรายจ่ายรวมมีสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 20 ร้อยละ 7.2 และร้อยละ 4.3 ตามลำดับ ซึ่งหากรัฐบาลสามารถยกเลิกการอุดหนุนราคาน้ำมันได้ จะสามารถประหยัดรายจ่ายของรัฐบาลต่อ GDP ได้ประมาณร้อยละ 2.7 ร้อยละ 1.9 และร้อยละ 0.5 สำหรับอินโดนีเซีย มาเลเซีย และอินเดียตามลำดับ นอกจากนี้ มาเลเซียได้ประกาศยกเลิกการอุดหนุนราคาน้ำตาลซึ่งเป็นอีกหนึ่งมาตรการที่ทางการมาเลเซียทยอยออกมาเพื่อแก้ไขปัญหาการขาดดุลการคลัง

(2) มาตรการเพื่อแก้ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่ขาดดุลต่อเนื่องเป็นเวลานาน อาทิ (1) มาตรการเพิ่มภาษีนำเข้าทองคำของอินเดียจากร้อยละ 6 เป็นร้อยละ 10 เพื่อลดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดซึ่งมีสาเหตุหลักจากการนำเข้าทองคำที่เพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่องจาก 38.4 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ ในปี 2553 เป็น 52.8 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ ในปี 2555 และ 32.1 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ ในช่วงครึ่งแรกของปี 2556 ตามความต้องการของคนอินเดียที่นิยมเก็บออมเป็นทองคำแท่งเงินสด ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง (2) มาตรการชะลอโครงการลงทุนของมาเลเซีย ที่มีสัดส่วนการนำเข้าเครื่องจักรและอุปกรณ์สูงและมีความเชื่อมโยงต่อระบบเศรษฐกิจจริงต่ำ เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมาการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดของมาเลเซียลดลงอย่างรวดเร็ว ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจ (Economic Transformation Program: ETP)

(3) มาตรการรักษาเสถียรภาพทางการเงินและสัปดาห์การไหลออกของเงินทุนเคลื่อนย้าย อาทิ การขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางอินโดนีเซีย จากร้อยละ 6.75 เป็นร้อยละ 7.50 และการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางอินเดียนจากร้อยละ 7.25 เป็นร้อยละ 7.50 นอกจากนี้ ธนาคารกลางอินเดียนและอินโดนีเซียยังได้ต่อสัญญา Bilateral Swap Agreement กับธนาคารกลางอื่นๆ อาทิ ญี่ปุ่น และจีน เป็นต้น

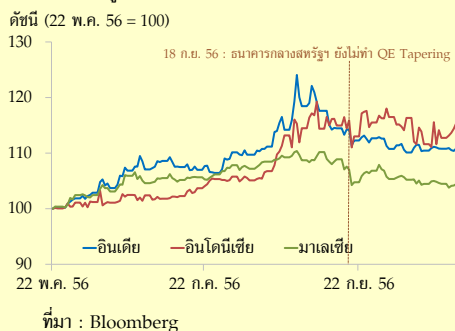
ผลของมาตรการ

1. ผลต่อค่าเงิน หลังจากที่ได้ทำการออกมาตรการต่างๆ อย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงปลายเดือนสิงหาคม 2556 เป็นต้นมา ค่าเงินรูปีอินเดีย รูเปี่ยะห์อินโดนีเซีย และริงกิตมาเลเซียค่อยๆ กลับมามีเสถียรภาพมากขึ้น สะท้อนจากค่าความผันผวนของค่าเงินทั้ง 3 สกุลที่ปรับลดลงหลังจากนั้นลงทุนต่างชาตินำเงินกลับเข้ามาลงทุนเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ เป็นผลของทั้งมาตรการรักษาเสถียรภาพและการที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ ประกาศว่าจะไม่ปรับลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์ในการประชุมเมื่อเดือนกันยายน 2556 (ภาพที่ 3)

2. ผลต่ออัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวของอินโดนีเซีย อินเดีย และมาเลเซียปรับลดลง โดยเฉพาะมาเลเซียที่มีเงินลงทุนสุทธิในตลาดพันธบัตรรัฐบาลกลับมาเป็นบวกอีกครั้งในเดือนกันยายนหลังจากที่มีการเทขายในเดือนสิงหาคม 2556 (ภาพที่ 4)

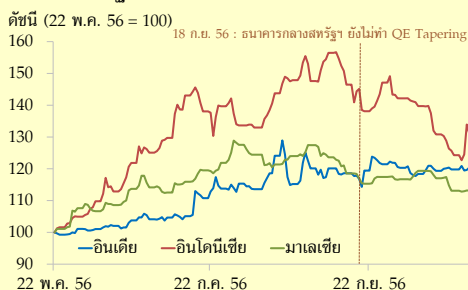
3. ผลต่อดุลการค้าและดุลการคลังของทั้ง 3 ประเทศปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง โดยอินเดียนำเข้าลดลงและอินโดนีเซียขาดดุลการค้าลดลงในไตรมาส 3 ปี 2556 ขณะที่การลดการอุดหนุนราคาน้ำมันของอินโดนีเซียและมาเลเซียเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยลดการขาดดุลการคลัง

ภาพที่ 3 การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินรูปีอินเดีย รูเปี่ยะห์อินโดนีเซีย และริงกิตมาเลเซีย



ที่มา : Bloomberg

ภาพที่ 4 การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของอินเดีย อินโดนีเซีย และมาเลเซีย



ที่มา : Bloomberg

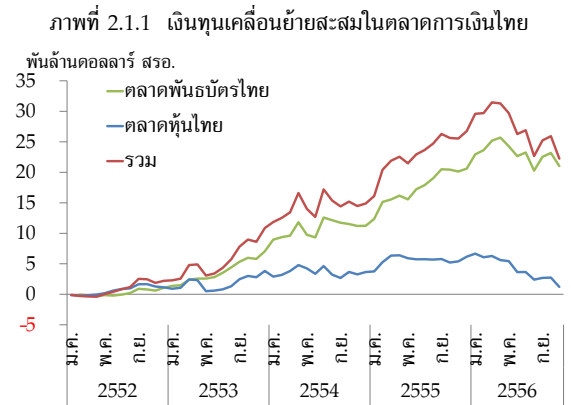
บทที่ 2 เศรษฐกิจการเงินในประเทศ

2.1 ตลาดการเงิน

ตลาดการเงินไทยผันผวนตามการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศที่ปรับเปลี่ยนทิศทางอย่างรวดเร็ว จากความไม่แน่นอนในตลาดการเงินโลก และปัจจัยเสี่ยงจากแนวโน้มเศรษฐกิจไทยและภูมิภาค

ในปี 2556 ตลาดการเงินไทยได้รับผลกระทบจากความผันผวนของตลาดการเงินโลก เช่นเดียวกับตลาดการเงินในภูมิภาค นอกจากนี้ เศรษฐกิจไทยที่ชะลอตัวในช่วงครึ่งปีหลัง โดยการส่งออกปรับลดลง อุปสงค์ในประเทศไม่สามารถเร่งตัวขึ้น และความไม่แน่นอนทางการเมือง ได้กระทบความเชื่อมั่นของนักลงทุนและส่งผลให้เงินทุนเคลื่อนย้ายผ่านตลาดการเงินไทยปรับเปลี่ยนทิศทางอย่างรวดเร็ว

ในช่วงต้นปี 2556 ระหว่างเดือนมกราคมถึงเมษายน มีเงินทุนจากต่างประเทศไหลเข้าตลาดการเงินไทยอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะตลาดพันธบัตรที่ได้รับความนิยมจากนักลงทุนต่างชาติมากกว่าตลาดหลักทรัพย์ โดยนักลงทุนต่างชาติทำกำไรในบางช่วง (ภาพที่ 2.1.1) แต่โดยรวมแล้วมีเงินทุนไหลเข้าลงทุนในหลักทรัพย์ไทยสุทธิประมาณ 4.5 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ปัจจัยสำคัญจากต่างประเทศที่ทำให้เงินทุนไหลเข้าตลาดการเงินไทยคือ สภาพคล่องในตลาดการเงินโลกที่เพิ่มขึ้นจากการผ่อนคลายนโยบายการเงินของประเทศหลัก กอปรกับความเชื่อมั่นของตลาดการเงินโลกที่ปรับดีขึ้นหลังสหรัฐฯ สามารถหลีกเลี่ยงปัญหาหนี้สาธารณะได้ทันเวลา ส่งผลให้นักลงทุนมีความต้องการลงทุนในตลาดเกิดใหม่และสินทรัพย์เสี่ยงเพื่อหาผลตอบแทนมากขึ้น นอกจากนี้ บางประเทศในภูมิภาคประสบปัญหา



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (ข้อมูลถึง พ.ย. 56)

การเมืองหรือปัญหาเศรษฐกิจภายในประเทศ³ ทำให้นักลงทุนต่างชาติมีมุมมองต่อเศรษฐกิจไทยดีกว่า โดยเปรียบเทียบ สำหรับปัจจัยในประเทศที่ดึงดูดเงินทุนจากต่างประเทศได้แก่ภาพรวมของเศรษฐกิจไทยที่อยู่ในเกณฑ์ดี โดยการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในไตรมาส 4 ปี 2555 สูงกว่าที่คาดและมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องจากแผนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐเป็นสำคัญ รวมถึงการปรับเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถือของไทยจาก BBB เป็น BBB+ โดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ Fitch

อย่างไรก็ดี ตั้งแต่ช่วงปลายเดือนเมษายนเป็นต้นมา เงินทุนไหลเข้าชะลอลงและตลาดการเงินไทยผันผวนมากขึ้น หลังจากที่เกิดความกังวลว่าทางการไทยจะออกมาตรการควบคุมเงินทุนเคลื่อนย้ายเพราะเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็ว รวมทั้งมีการคาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะทยอยลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์เร็วกว่าที่คาดไว้ ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของบางประเทศในภูมิภาค และแนวโน้มเศรษฐกิจภูมิภาครวมทั้งไทยที่ชะลอตัวลง ส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดการเงินภูมิภาค สำหรับประเทศไทย มีเงินทุนไหลออกจากตลาดหลักทรัพย์และตลาดพันธบัตรในเดือนพฤษภาคมถึงสิงหาคมรวมทั้งสิ้นประมาณ 8.6 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.

ในเดือนกันยายน เงินทุนจากต่างประเทศไหลกลับเข้าตลาดการเงินในภูมิภาครวมทั้งไทย เมื่อสหรัฐฯ ไม่ได้เริ่มชะลอการซื้อสินทรัพย์ตามที่คาดการณ์ไว้ อย่างไรก็ดี ในช่วงไตรมาส 4 กลับมีการถอนการลงทุนอีกครั้ง เพราะตลาดมีความกังวลเกี่ยวกับปัญหาภาคการคลังของสหรัฐฯ ปัจจัยด้านการเมืองและเศรษฐกิจในประเทศ ตลอดจนการประกาศของสหรัฐฯ ในช่วงกลางเดือนธันวาคมที่จะเริ่มทยอยลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์ตั้งแต่เดือนมกราคม 2557

³ อาทิ ความตึงเครียดในคาบสมุทรเกาหลี ความไม่แน่นอนทางการเมืองก่อนการเลือกตั้งในเดือนพฤษภาคมของมาเลเซีย การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของอินโดนีเซีย และความเสี่ยงจากการปฏิรูปภาคการคลังในอินเดีย

2.1.1 ตลาดเงินตราต่างประเทศ

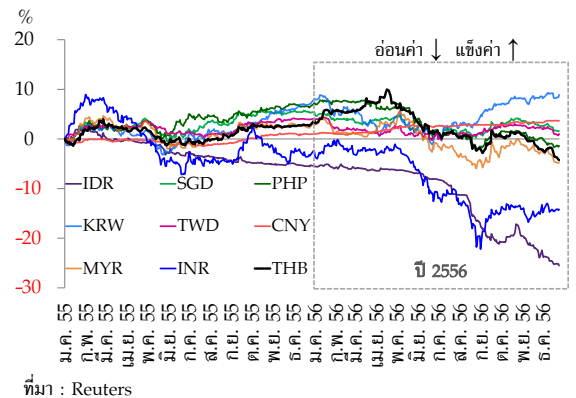
ในปี 2556 ความผันผวนของค่าเงินบาทเพิ่มสูงขึ้นจากการที่เงินทุนเคลื่อนย้ายในตลาดการเงินปรับเปลี่ยนทิศทางอย่างรวดเร็วโดยเฉพาะในช่วงกลางปี อย่างไรก็ตาม วิกฤติความผันผวนได้ปรับลดลงตั้งแต่เดือนกันยายนเป็นต้นมา

ช่วงต้นปี 2556 มีเงินทุนไหลเข้าต่อเนื่องเพื่อลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และตลาดพันธบัตรไทย ทำให้เงินบาทแข็งค่าขึ้นเร็วตามเงินสกุลอื่นในภูมิภาคที่ได้แข็งค่าไปแล้วตั้งแต่ช่วงปี 2555 โดยเงินบาทแข็งค่าสุดในวันที่ 19 เมษายน ที่ 28.61 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. หรือแข็งค่าร้อยละ 7.0 เทียบกับ 30.61 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. ณ สิ้นปี 2555 (ภาพที่ 2.1.2)

นับแต่ปลายเดือนเมษายน เงินบาทได้อ่อนค่าลงมาอยู่ที่ 32.39 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. ในวันที่ 6 กันยายน คิดเป็นร้อยละ 13.5 จากระดับแข็งค่าสุดในเดือนเมษายน แม้ในเดือนกันยายน เงินบาทปรับแข็งค่าขึ้นบ้างแต่เป็นเพียงระยะสั้น ๆ จากเงินทุนไหลกลับเข้าตลาดการเงินไทย แต่ในไตรมาส 4 เงินบาทกลับอ่อนค่าลงอีกครั้ง โดยลดลงถึงระดับต่ำสุดในรอบ 4 ปี เมื่อวันที่ 27 ธันวาคม ที่ 32.88 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. และปิดตลาดสิ้นปี 2556 ที่ 32.86 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. หรืออ่อนค่าลงร้อยละ 6.9 เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2555 จากการที่เงินดอลลาร์ สรอ. แข็งค่าขึ้นหลังจากธนาคารกลางสหรัฐฯ ประกาศปรับลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์ในปี 2557 และปัญหาการเมืองในประเทศไทย

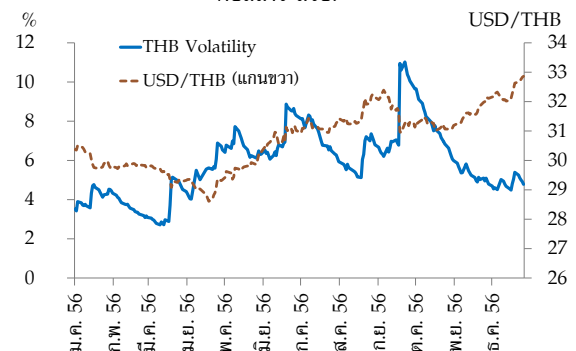
ค่าความผันผวนของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ.⁴ (1-year annualized volatility) (ภาพที่ 2.1.3) เคลื่อนไหวในกรอบกว้างโดยมีค่าต่ำสุดที่ร้อยละ 2.7 ในช่วงกลางเดือนมีนาคมและสูงสุดที่ร้อยละ 11.0 ในช่วงกลางเดือนกันยายน ก่อนทยอยปรับลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 4.8 ณ สิ้นปี ตามค่าเงินบาท

ภาพที่ 2.1.2 การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินในภูมิภาค



ที่มา : Reuters

ภาพที่ 2.1.3 ค่าความผันผวนของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ.

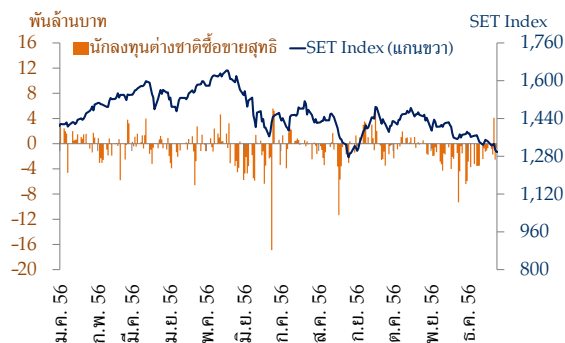


ที่มา : Reuters และ Bloomberg จากการคำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

⁴ ค่าความผันผวนของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. (1-year annualized volatility) จากการคำนวณของ ธปท. โดยใช้ Decay factor formula

ที่เคลื่อนไหวทรงตัวมากขึ้นและค่าความผันผวนเฉลี่ยทั้งปี 2556 อยู่ที่ร้อยละ 5.9

ภาพที่ 2.1.4 มูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติ และ SET Index



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.1.2 ตลาดหลักทรัพย์

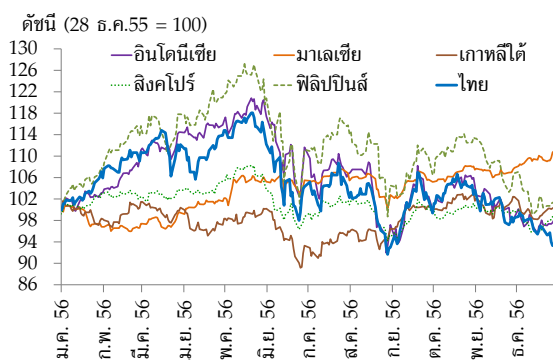
ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในปี 2556 เคลื่อนไหวผันผวน ตามทิศทางการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ โดยการซื้อขายของนักลงทุนในประเทศเป็นปัจจัยสำคัญในช่วงครึ่งปีแรก

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในช่วง 5 เดือนแรกเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วต่อเนื่องจากปลายปี 2555 (ภาพที่ 2.1.4) โดยปิดตลาดสูงสุดที่ 1,643.43 จุด ในวันที่ 21 พฤษภาคม เพิ่มขึ้นร้อยละ 18.1 จาก 1,391.93 จุด ณ สิ้นปี 2555 ส่วนค่า P/E ratio (Price to earnings ratio) เฉลี่ย 5 เดือนแรกอยู่ที่ 17.7 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 15.0 เท่า

ความร้อนแรงของตลาดหลักทรัพย์ในช่วงครึ่งแรกของปีมีสาเหตุหลักมาจากนักลงทุนในประเทศ โดยเฉพาะนักลงทุนรายย่อยที่สนใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยทางการเริ่มเห็นสัญญาณการเก็งกำไรในหุ้นขนาดเล็ก จนทำให้มีความกังวลว่าอาจเกิดภาวะฟองสบู่ในตลาดหลักทรัพย์ไทย ส่งผลให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ออกมาตรการเพื่อลดความร้อนแรงดังกล่าว

อย่างไรก็ดี ตั้งแต่ปลายเดือนพฤษภาคมเป็นต้นมา นักลงทุนต่างชาติลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทยเช่นเดียวกับตลาดอื่นๆ ในภูมิภาค (ภาพที่ 2.1.5) ทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยปรับลดลงอย่างรวดเร็วถึงร้อยละ 17.0 มาอยู่ที่ 1,364.1 จุด ในเดือนมิถุนายน และปรับลดลงต่อในเดือนสิงหาคมมาอยู่ในระดับต่ำสุดของปี 2556 ที่ 1,275.8 จุด ก่อนที่จะปรับฐานเพิ่มขึ้นและเคลื่อนไหวผันผวน โดยในช่วงไตรมาส 4 ปัจจัยเสี่ยงทั้งด้านต่างประเทศและ

ภาพที่ 2.1.5 การเคลื่อนไหวของดัชนี ตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาค



ที่มา : Bloomberg

ในประเทศ โดยเฉพาะปัจจัยด้านการเมือง⁵ ที่กดดันตลาด โดย ณ สิ้นปี 2556 ดัชนีอยู่ที่ 1,298.71 จุด ลดลงจากสิ้นปี 2555 ร้อยละ 6.7 และค่า P/E ratio อยู่ที่ 14.5 เท่า ลดลงจากในช่วงต้นปี 2556

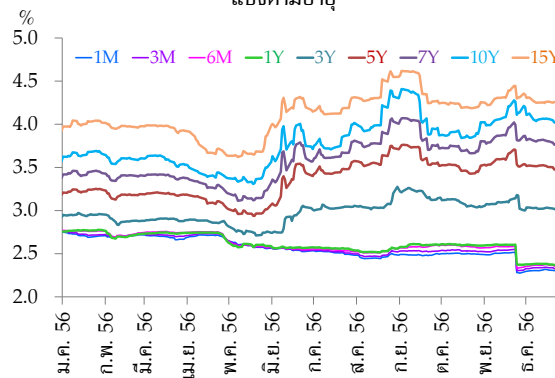
2.1.3 ตลาดพันธบัตร

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะกลางถึงยาวเคลื่อนไหวผันผวนตั้งแต่เดือนเมษายนเป็นต้นมา ตามการเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นปรับลดลงตามแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2556 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลค่อนข้างทรงตัว แม้จะมีเงินทุนต่างชาติไหลเข้าตลาดพันธบัตรอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปลายปี 2555 (ภาพที่ 2.1.6)

ในช่วงไตรมาส 2 และ 3 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นปรับลดลง ขณะที่อัตราผลตอบแทนระยะกลางถึงยาวได้รับอิทธิพลจากปัจจัยด้านตลาดการเงินต่างประเทศและปรับตัวสอดคล้องกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ (ภาพที่ 2.1.7) โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นปรับลดลงตามการคาดการณ์แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่การลดน้ำหนักการลงทุนในภูมิภาคของนักลงทุนต่างชาติในช่วงกลางปี ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะกลางถึงยาวปรับเพิ่มขึ้น โดยพันธบัตรอายุ 10 ปีปรับเพิ่มขึ้นประมาณ 90 basis points (bps) จากร้อยละ 3.5 ในเดือนพฤษภาคม เป็นร้อยละ 4.4 ในเดือนกันยายน

ภาพที่ 2.1.6 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยปี 2556 แบ่งตามอายุ



ที่มา : สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ThaiBMA)

ภาพที่ 2.1.7 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ และไทย อายุ 10 ปี



ที่มา : Reuters

⁵ ได้แก่ การพิจารณาร่างพระราชบัญญัตินิรโทษกรรม (3-4 พฤศจิกายน 2556) และคำตัดสินคดีปราสาทพระวิหารของศาลโลก (11 พฤศจิกายน 2556) การชุมนุมต่อเนื่องทางการเมือง จนต่อมารัฐบาลประกาศยุบสภา เมื่อวันที่ 9 ธันวาคม 2556

อย่างไรก็ดี ในช่วงปลายเดือนกันยายน มีเงินทุนไหลกลับเข้าตลาดพันธบัตรไทย กอปรกับกระทรวงการคลังประกาศตารางการประมูลพันธบัตรรัฐบาลไทยสำหรับไตรมาส 4 ที่มีปริมาณน้อยกว่าที่คาดและไม่มีการออกประมูลในเดือนตุลาคม ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวปรับลดลง 9-46 bps ซึ่งแม้จะได้ปรับเพิ่มขึ้นบ้างในช่วงต่อมา จากการที่นักลงทุนส่วนหนึ่งคาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะปรับลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์เร็วขึ้น และผลกระทบจากปัจจัยด้านการเมืองในประเทศ แต่การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของคณะกรรมการนโยบายการเงิน⁶ เมื่อวันที่ 27 พฤศจิกายน และสถานการณ์ทางการเมืองที่ทวีความรุนแรงขึ้น รวมถึงเศรษฐกิจที่ชะลอตัวกว่าที่คาดในช่วงปลายปี ส่งผลให้ตลาดคาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มลดลงอีก ทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับลดลงด้วย

⁶ เมื่อวันที่ 27 พฤศจิกายน 2556 คณะกรรมการนโยบายการเงินมีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25 bps จากร้อยละ 2.50 เป็นร้อยละ 2.25 ต่อปี

2.1.4 แนวโน้มเงินทุนเคลื่อนย้าย

การปรับลดปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์และสถานการณ์ภาคการคลังของสหรัฐฯ ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการเคลื่อนย้ายเงินทุนในตลาดการเงินโลกในระยะต่อไป

ปัจจัยเสี่ยงสำคัญต่อการเคลื่อนย้ายเงินทุนของนักลงทุนต่างชาติ คือ ช่วงเวลาและขนาดของการปรับลดปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของธนาคารกลางสหรัฐฯ ในระยะต่อไป ซึ่งขึ้นอยู่กับแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ รวมทั้งข้อตกลงเกี่ยวกับเพดานหนี้สาธารณะที่จำเป็นต้องได้รับความเห็นชอบตามกำหนดเวลาใหม่

สำหรับตลาดการเงินไทย นอกจากปัจจัยดังกล่าวแล้วยังมีปัจจัยเสี่ยงภายในประเทศที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดทั้งแนวโน้มเศรษฐกิจและความไม่แน่นอนทางการเมืองที่อาจบั่นทอนความเชื่อมั่นของนักลงทุน และส่งผลกระทบต่อบรรยากาศการลงทุนในประเทศ

อย่างไรก็ดี คาดว่าตลาดการเงินไทยจะปรับตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปและสามารถรองรับความผันผวนจากภาวะเงินทุนไหลออกได้ เนื่องจากระดับเงินสำรองระหว่างประเทศยังคงแข็งแกร่ง อัตราแลกเปลี่ยนปรับตัวได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าในอดีต และการบริหารความเสี่ยงที่ดีของสถาบันการเงินในปัจจุบัน ทั้งนี้ การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาคที่เหมาะสมจะช่วยเพิ่มความน่าเชื่อถือและความมั่นใจแก่นักลงทุนต่างชาติ รวมทั้งช่วยลดความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายได้ (รายละเอียดในบทความ 2)

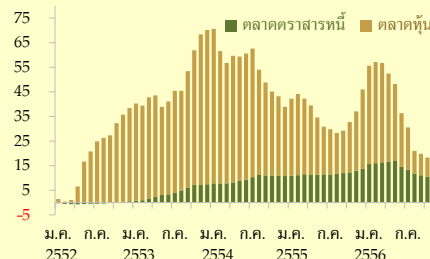
บทความ 2 : QE Tapering และเงินทุนเคลื่อนย้ายในตลาดการเงินไทย

ตั้งแต่ช่วงปลายปี 2551 ธนาคารกลางในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว (Developed Markets : DM) หลายแห่งมีการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายนอกระบบอัตราดอกเบี้ยลดลงใกล้ระดับศูนย์ รวมทั้งได้ดำเนินมาตรการ Unconventional อย่างต่อเนื่องเพื่ออัดฉีดเม็ดเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจโดยตรงและช่วยกระตุ้นระบบเศรษฐกิจที่อยู่ในภาวะถดถอยจากวิกฤตการเงินโลกครั้งล่าสุด ทั้งนี้ ปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นและการปรับลดลงของอัตราผลตอบแทนใน DM ส่งผลให้มีเงินทุนไหลเข้าตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets : EM) เป็นจำนวนมาก โดยตั้งแต่ปลายปี 2551 จนถึงปัจจุบัน ธนาคารกลางสหรัฐฯ เพียงแห่งเดียวดำเนินมาตรการผ่อนคลายนเชิงปริมาณ (Quantitative Easing : QE) แล้ว 3 ครั้ง ผ่านการซื้อ Agency Mortgage-backed Securities, Agency Debts และพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ รวมเป็นจำนวนกว่า 3.5 ล้านล้านดอลลาร์ สรอ.¹ สภาพคล่องที่ไหลเข้าสู่ตลาดการเงินเป็นจำนวนมากนี้ทำให้อัตราผลตอบแทนใน DM ปรับลดลง นักลงทุนจึงหันมาลงทุนในสินทรัพย์ของประเทศ EM ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าโดยเปรียบเทียบ

นอกจากนี้ การที่เศรษฐกิจประเทศ DM ยังไม่ฟื้นตัวชัดเจน ขณะที่พื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศ EM แข็งแกร่งกว่า ทำให้มีเงินทุนไหลเข้าประเทศ EM อย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะเอเชียและละตินอเมริกา (ภาพที่ 1) ส่งผลให้เงินสกุลท้องถิ่นแข็งค่าขึ้น ดัชนีตลาดหลักทรัพย์และราคาสินทรัพย์ของประเทศในภูมิภาคเพิ่มสูงขึ้น สำหรับกรณีของไทย ตั้งแต่ต้นปี 2552-เดือนเมษายน 2556 มีเงินทุนไหลเข้าตลาดการเงินสุทธิ 31 พันล้านดอลลาร์ สรอ.² ส่วนหนึ่งเป็นผลจากพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่อยู่ในเกณฑ์ดี

การคาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ อาจลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์ (QE Tapering) ในระยะอันใกล้ ทำให้เกิดความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจการเงินทั้งในประเทศ DM และ EM โดยมีเงินทุนไหลออกจากตลาดการเงินประเทศ EM อย่างรวดเร็ว ทั้งนี้ ในช่วงกลางปี 2556 ธนาคารกลางสหรัฐฯ ส่งสัญญาณว่าอาจทยอยลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์ตามมาตรการ QE3 ลง หากการจ้างงานภาคเอกชนและอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นอย่างชัดเจนและยั่งยืน³ นักลงทุนจึงมีความกังวลเกี่ยวกับการลดลงของสภาพคล่องในระบบการเงินโลก และผลกระทบต่อเนื่องถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจประเทศหลักอื่น ๆ รวมทั้งแนวโน้มการขยายตัวของประเทศ EM บางประเทศที่ปัจจัยพื้นฐานเริ่มอ่อนแอลง ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ได้ปรับเพิ่มขึ้นสูงสุดในรอบ 2 ปี ตามการคาดการณ์ QE Tapering ส่งผลให้นักลงทุนลดการถือครองสินทรัพย์เสี่ยงในประเทศ EM จึงมีเงินทุนไหลออกจากตลาดการเงินเป็นจำนวนมากตลอดช่วงไตรมาส 3 ของปี 2556

ภาพที่ 1 เงินทุนเคลื่อนย้ายสะสมในตลาดการเงินประเทศ EM พันล้านดอลลาร์ สรอ.



ที่มา : EPFR Global

¹ มาตรการ QE1 (ธันวาคม 2551-มีนาคม 2553) QE2 (พฤษภาคม 2553-มิถุนายน 2554) และ QE3 (ตั้งแต่กันยายน 2555 เป็นต้นมา) นอกจากนี้ ธนาคารกลางสหรัฐฯ ยังได้ดำเนินมาตรการ Operation Twist ระหว่างช่วง QE2 และ QE3 โดยการซื้อพันธบัตรรัฐบาลระยะยาว 667 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ขณะเดียวกันก็ขายพันธบัตรระยะสั้นในจำนวนที่เท่ากัน เพื่อช่วยให้อัตราดอกเบี้ยระยะกลางและยาวลดต่ำลงเพื่อกระตุ้นการลงทุนและการบริโภค

² การลงทุนของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์และตลาดพันธบัตร (ไม่รวมเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ กองทุนโครงสร้างพื้นฐานและอื่น ๆ)

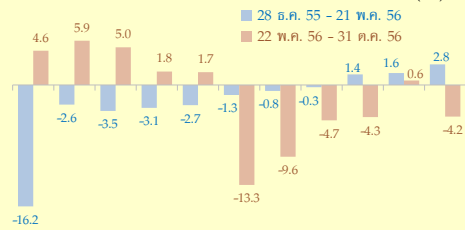
³ แถลงการณ์นโยบายการเงิน เมื่อวันที่ 22 พฤษภาคม 2556 ของประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ

ตลาดการเงินไทยเผชิญกับความผันผวนจากเงินทุนไหลออกเช่นเดียวกับตลาดอื่น ๆ ในภูมิภาค ตั้งแต่ธนาคารกลางสหรัฐฯ เริ่มส่งสัญญาณ QE Tapering ในช่วงกลางปี ตลาดการเงินไทยมีความผันผวนเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนจากความไม่แน่นอนของขนาดและระยะเวลาในการปรับลดการผ่อนคลายเชิงปริมาณของธนาคารกลางสหรัฐฯ โดยนักลงทุนต่างชาติขายสินทรัพย์ไทย ส่งผลให้เงินทุนไหลออกจากตลาดหลักทรัพย์และตลาดพันธบัตรไทยจำนวนมาก กดดันให้ราคาหุ้นและพันธบัตรไทยปรับลดลง รวมทั้งเงินบาทปรับอ่อนค่าลง ซึ่งเกิดกับตลาดการเงินอื่นในภูมิภาคเช่นกัน แต่ผลกระทบที่เกิดขึ้นมากน้อยต่างกันตามปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจและมาตรการของทางการในแต่ละประเทศเป็นสำคัญ (ภาพที่ 2 และ 3)

แม้การประกาศของ Federal Open Market Committee (FOMC) เมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 2556 ที่จะเริ่มทำ QE Tapering ในเดือนมกราคม 2557⁴ ไม่ทำให้ตลาดการเงินไทยผันผวนมากนัก เนื่องจากนักลงทุนส่วนหนึ่งได้คาดการณ์และปรับลดน้ำหนักการลงทุนไปบ้างแล้ว กอปรกับปัจจัยทางการเมืองในประเทศที่กดดันบรรยากาศการลงทุนค่อนข้างมากตั้งแต่ช่วงกลางไตรมาส 4 ปี 2556 ส่งผลให้นักลงทุนทยอยปรับลดการถือครองสินทรัพย์ไทยลงก่อนการประกาศลดวงเงิน QE แต่ในระยะต่อไปเงินทุนอาจไหลออกเพิ่มขึ้น ทำให้ราคาสินทรัพย์รวมทั้งค่าเงินบาทลดลงและมีความผันผวนได้อีกหากช่วงเวลาและขนาดของการปรับลดปริมาณซื้อสินทรัพย์ของธนาคารกลางสหรัฐฯ ไม่เป็นไปตามความคาดหมายของนักลงทุน อย่างไรก็ตาม คาดว่าตลาดการเงินไทยจะมีการปรับตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป และสามารถรองรับผลกระทบของเงินทุนไหลออกที่เกิดจาก QE Tapering ได้ เนื่องจาก (1) เงินสำรองระหว่างประเทศของไทยในปัจจุบันอยู่ในระดับสูง และเพียงพอต่อการชำระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น (2) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบ Managed Float ทำให้ค่าเงินบาทมีความยืดหยุ่นและสามารถปรับตัวสะท้อนปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศได้อย่างมีประสิทธิภาพ และ (3) สถาบันการเงินไทยมีการบริหารความเสี่ยงที่ดีและการกำกับดูแลเป็นไปตามมาตรฐานสากล

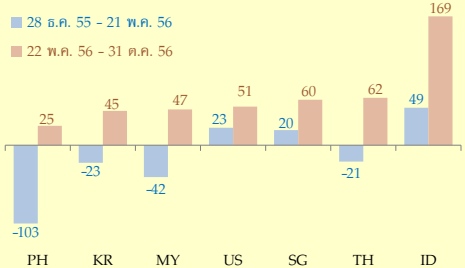
อนึ่ง ขนาดของเงินทุนไหลออกยังขึ้นอยู่กับปัจจัยภายในประเทศเป็นสำคัญ อาทิ แนวโน้มการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ความน่าเชื่อถือของการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาค การรักษาบรรยากาศการลงทุน และการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานอย่างต่อเนื่อง โดยปัจจัยเหล่านี้จะส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน ซึ่งปัจจัยในประเทศที่ดีจะช่วยลดความรุนแรงของภาวะเงินทุนไหลออกและผลกระทบต่อตลาดการเงินไทยได้ในระดับหนึ่ง

ภาพที่ 2 การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินในปี 2556 (%)



ที่มา : Reuters

ภาพที่ 3 การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล อายุ 10 ปี ในปี 2556 (bps)



ที่มา : Reuters

⁴ การประชุม Federal Open Market Committee (FOMC) เมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 2556 ประกาศทำ Tapering มูลค่า 10 พันล้านดอลลาร์ สรอ. เหลือปริมาณการซื้อรวม 75 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ต่อเดือน โดยเป็นการปรับลดการซื้อพันธบัตรรัฐบาล และ Mortgage-backed security (MBS) อย่างละ 5 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ซึ่งจะเริ่มตั้งแต่เดือนมกราคม 2557 เป็นต้นไป โดย FOMC มองว่า การจ้างงาน การใช้จ่ายของภาคครัวเรือนและการลงทุนภาคเอกชนปรับตัวดีขึ้นมาก ขณะที่การฟื้นตัวในตลาดที่อยู่อาศัยชะลอลงในช่วงเดือนที่ผ่านมา โดยอัตราเงินเฟ้อที่ยังต่ำกว่าระดับเป้าหมายที่ร้อยละ 2 ยังเป็นความเสี่ยงที่สำคัญต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ ทั้งนี้ หากเศรษฐกิจยังคงขยายตัวต่อเนื่อง FOMC ก็พร้อมที่จะปรับลดการซื้อพันธบัตรต่อเนื่องในการประชุมครั้งถัดไป

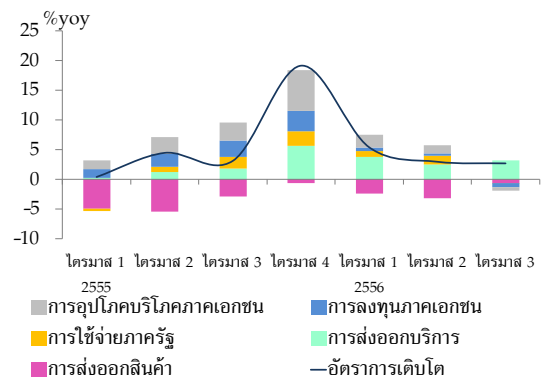
2.2 เศรษฐกิจในประเทศ

ตั้งแต่ต้นปี 2556 เศรษฐกิจไทยขยายตัวชะลอลงโดยลำดับหลังจากที่เร่งขึ้นในปีก่อนตามการใช้จ่ายของภาคเอกชนเพื่อซ่อมแซมความเสียหายจากมหาอุทกภัยในปี 2554 ประกอบกับผลจากมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายของภาครัฐทยอยหมดลง ขณะที่อุปสงค์จากต่างประเทศที่ค่อยๆ พื้นตัวยังไม่ส่งผลดีต่อการส่งออกสินค้าไทยมากนัก ส่วนหนึ่งเนื่องจากการขาดแคลนวัตถุดิบในการผลิต การสูญเสียความสามารถในการแข่งขันด้านราคาในการส่งออกข้าว และข้อจำกัดด้านโครงสร้างสินค้าส่งออกที่ไม่สามารถตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีได้ทันตามความต้องการของตลาดโลก (ภาพที่ 2.2.1)

การอุปโภคบริโภคภาคเอกชนขยายตัวชะลอลงตามความต้องการซื้อสินค้าคงทนโดยเฉพาะยานยนต์ที่อยู่ในช่วงพักฐานหลังจากเร่งขึ้นมากจากมาตรการคืนภาษีรถยนต์คันแรก ซึ่งมีส่วนทำให้หนี้ครัวเรือนสูงขึ้น ครัวเรือนจึงเพิ่มความระมัดระวังในการใช้จ่าย ขณะเดียวกันสถาบันการเงินได้เพิ่มความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อ อย่างไรก็ตาม การใช้จ่ายสินค้าในชีวิตประจำวันยังขยายตัวได้ โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการจ้างงานที่อยู่ในเกณฑ์ดีและรายได้นอกภาคเกษตรที่เพิ่มขึ้นหลังการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำเป็นวันละ 300 บาททั่วประเทศ

อุปสงค์จากต่างประเทศที่ค่อยๆ พื้นตัวและอุปสงค์ในประเทศที่ขยายตัวชะลอลง ส่งผลให้การผลิตภาคอุตสาหกรรมหดตัวและการลงทุนภาคเอกชนบางส่วนเลื่อนออกไป เนื่องจากผู้ประกอบการไม่มีความจำเป็นต้องขยายกำลังการผลิตในช่วงอุปสงค์ชะลอตัว แม้ในภาพรวมยังมีความต้องการลงทุนเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตและทดแทนแรงงานที่ขาดแคลน สำหรับการส่งออกบริการยังแข็งแกร่งและขยายตัวต่อเนื่องตามจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นในเกือบทุกภูมิภาคโดยเฉพาะจีนและรัสเซีย

ภาพที่ 2.2.1 ที่มาของการเติบโตทางเศรษฐกิจ

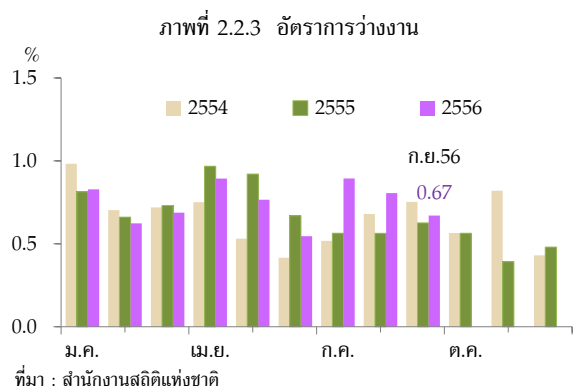
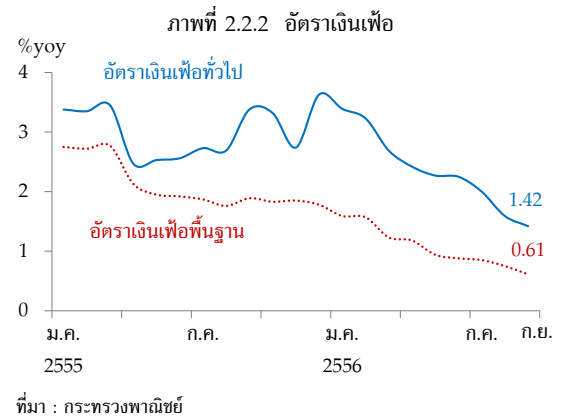


ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

เศรษฐกิจการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ (ภาพที่ 2.2.2) เนื่องจากแรงกดดันด้านอุปสงค์น้อยลง ขณะที่แรงกดดันด้านต้นทุนอยู่ในระดับต่ำ ทั้งนี้ การขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำทั่วประเทศตั้งแต่ต้นปีไม่ได้ส่งผลกระทบต่อภาระการจ้างงานโดยรวมเนื่องจากตลาดแรงงานค่อนข้างตึงตัว เห็นได้จากอัตราการว่างงานที่อยู่ในระดับต่ำ (ภาพที่ 2.2.3)

เสถียรภาพด้านต่างประเทศโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี โดยฐานะเงินสำรองระหว่างประเทศอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับมูลค่าการนำเข้าและหนี้ต่างประเทศระยะสั้น รวมทั้งเพียงพอที่จะรองรับความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้าย แม้จะต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและนโยบายการเงินของประเทศอุตสาหกรรมหลักตั้งแต่ต้นปี

ในระยะข้างหน้า คาดว่าเศรษฐกิจไทยจะค่อยๆ ขยายตัวดีขึ้นจากการส่งออกที่กลับมามีบทบาทในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจมากขึ้น และการบริโภคภาคเอกชนที่มีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้นเมื่อแรงส่งจากการพักฐานของการซื้อรถยนต์ทยอยหมดไป โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการจ้างงานและรายได้ที่อยู่ในเกณฑ์ดี ประกอบกับนโยบายการคลังและนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายซึ่งเอื้อต่อการใช้จ่าย อย่างไรก็ตาม ยังมีปัจจัยเสี่ยงที่อาจทำให้เศรษฐกิจไทยขยายตัวต่ำกว่าที่คาดไว้ ทั้งจากปัจจัยภายในจากความล่าช้าของการใช้จ่ายของภาครัฐ รวมถึงความไม่แน่นอนทางการเมืองที่อาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นภาคเอกชน การบริโภคและการลงทุนในระยะต่อไป และปัจจัยภายนอกจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ยังเปราะบาง รวมทั้งความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายและอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจกระทบต่อความเชื่อมั่นของภาคเอกชนและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ จึงต้องติดตามอย่างใกล้ชิดต่อไป

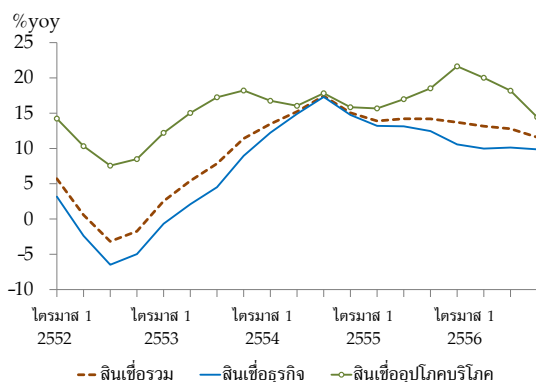


ตารางที่ 2.3.1 การระดมทุนของภาคเอกชน
(พันล้านบาท)

	2553	2554	2555	9 เดือน 2556
ยอดคงค้างสินเชื่อ ระบบ ธพ.	7,366	8,476	9,637	10,350
ตราสารหนี้ที่เพิ่มขึ้น	71.4	77.5	214.3	134.8
ตราสารทุนออกใหม่	89.9	89.7	193.4	116.0

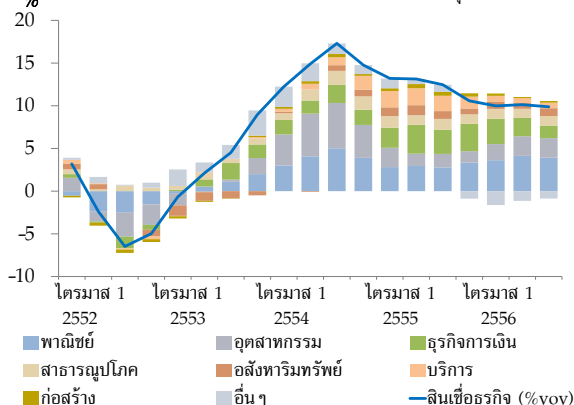
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.3.1 การขยายตัวของสินเชื่อระบบธนาคารพาณิชย์



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.3.2 ที่มาของการเติบโตสินเชื่อธุรกิจ



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

2.3 ภาพรวมระบบธนาคารพาณิชย์

ในภาพรวมระบบธนาคารพาณิชย์มีเสถียรภาพ มีผลกำไรอย่างต่อเนื่องส่งผลให้มีเงินกองทุนและเงินสำรองอยู่ในระดับสูง ซึ่งช่วยให้ธนาคารพาณิชย์สามารถรองรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตได้ โดยเฉพาะความเสี่ยงด้านเครดิต ซึ่งเป็นความเสี่ยงหลักของระบบธนาคารพาณิชย์ไทยที่มีสินเชื่อประมาณร้อยละ 70 ของสินทรัพย์รวม

สินเชื่อระบบธนาคารพาณิชย์เป็นแหล่งเงินทุนหลักของภาคเอกชน แม้จะมีการระดมทุนโดยการออกตราสารหนี้และตราสารทุนเพิ่มขึ้น (ตารางที่ 2.3.1) โดยสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์เติบโตต่อเนื่องจากสินเชื่ออุปโภคบริโภคและสินเชื่อวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SME) เป็นหลัก อย่างไรก็ดี จากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐที่ทยอยหมดลง ส่งผลให้การขยายตัวของสินเชื่อระบบธนาคารพาณิชย์ใน 9 เดือนแรกของปี 2556 ชะลอตัว โดยในไตรมาส 3 ปี 2556 ขยายตัวชะลอตัวมาอยู่ที่ร้อยละ 11.6 จากระยะเดียวกันปีก่อน หลังจากที่เคยขยายตัวเร่งขึ้นต่อเนื่องในช่วงปี 2553–2554 และเร่งตัวสูงสุดในไตรมาส 3 ปี 2554 ที่ร้อยละ 17.4 (ภาพที่ 2.3.1)

สินเชื่อธุรกิจ ซึ่งมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 70 ของสินเชื่อรวม ชะลอตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 9.9 จากระยะเดียวกันปีก่อน โดยชะลอตัวในภาคธุรกิจการเงิน การก่อสร้างและการบริการ (ภาพที่ 2.3.2) สอดคล้องกับการอุปโภคบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนที่ชะลอตัวเพื่อรอประเมินสถานการณ์ทางเศรษฐกิจในช่วงต่อไป

การขยายตัวที่ชะลอลงของสินเชื่อธุรกิจ ส่วนใหญ่มาจากการชะลอตัวของ**สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่**ซึ่งขยายตัวประมาณร้อยละ 5.0 ขณะที่การขยายตัวของ**สินเชื่อ SME** ยังอยู่ในเกณฑ์ที่ร้อยละ 14.6 ทั้งนี้ ในช่วง 2-3 ปี ที่ผ่านมาสินเชื่อ SME ขยายตัวเร่งขึ้นมากจากการที่ธนาคารพาณิชย์มุ่งขยายฐานลูกค้ากลุ่มนี้ หลังจาก que ธุรกิจขนาดใหญ่ส่วนหนึ่งหันไประดมทุนจากตลาดทุน

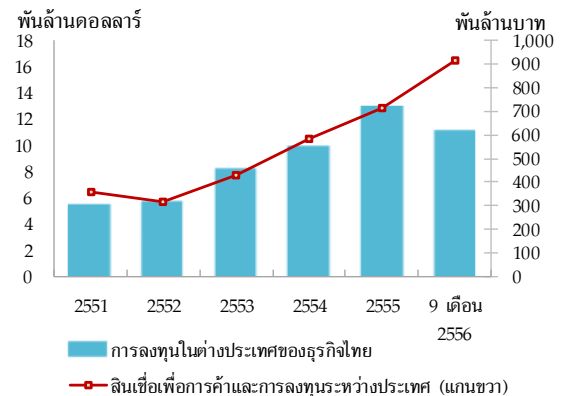
ธนาคารพาณิชย์มีบทบาทในการสนับสนุนการทำธุรกิจในต่างประเทศของภาคเอกชนเพิ่มขึ้นหลังจากมีการขยายตัวของการค้าการลงทุนระหว่างประเทศ และการผ่อนคลายกฎเกณฑ์การนำเงินออกไปลงทุนต่างประเทศของนักลงทุนไทย โดย ณ ไตรมาส 3 ปี 2556 ระบบธนาคารพาณิชย์ให้สินเชื่อเพื่อสนับสนุนการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศประมาณ 913 พันล้านบาท⁷ เพิ่มขึ้นจากปี 2551 กว่าเท่าตัว (ภาพที่ 2.3.3) อย่างไรก็ดี คิดเป็นร้อยละ 8.8 ของสินเชื่อรวม

สินเชื่ออุปโภคบริโภค แม้จะยังขยายตัวในระดับสูง แต่ชะลอลงมากที่ร้อยละ 15.7 โดยชะลอลงในสินเชื่อทุกประเภท (ภาพที่ 2.3.4) ตามการบริโภคภาคเอกชนที่ชะลอตัวจากความระมัดระวังในการใช้จ่ายของภาคครัวเรือนและความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ หลังจากหนี้ภาคครัวเรือนเพิ่มสูงขึ้นมากจากผลของนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงก่อนหน้านี้

ทั้งนี้ สินเชื่อรถยนต์ชะลอตัวลงมากสอดคล้องกับยอดขายรถยนต์ที่เริ่มชะลอลงตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ 2556 ภายหลังการเร่งส่งมอบรถยนต์ในโครงการคืนภาษีรถยนต์คันแรก ส่วนสินเชื่อส่วนบุคคลชะลอตัวจากความต้องการใช้จ่ายเพื่อฟื้นฟูหลังน้ำท่วมที่หมดลงและความระมัดระวังในการก่อหนี้ของภาคครัวเรือน ขณะที่สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยยังขยายตัวในระดับใกล้เคียงกับปีก่อนจากการเร่งทำรายการ

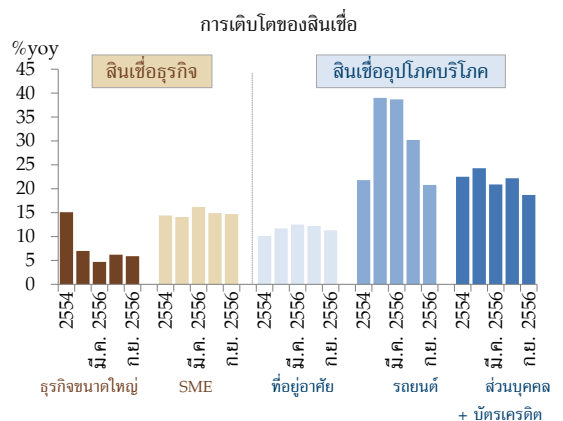
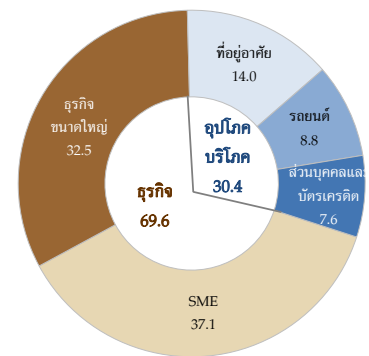
⁷ ไม่รวมสินเชื่อที่เป็นเงินบาทที่ให้กับธุรกิจไทยเพื่อการลงทุนในต่างประเทศและไม่รวมสินเชื่อเพื่อการค้าระหว่างประเทศ (Trade finance)

ภาพที่ 2.3.3 เงินลงทุนในต่างประเทศของธุรกิจไทย และสินเชื่อที่เกี่ยวข้อง



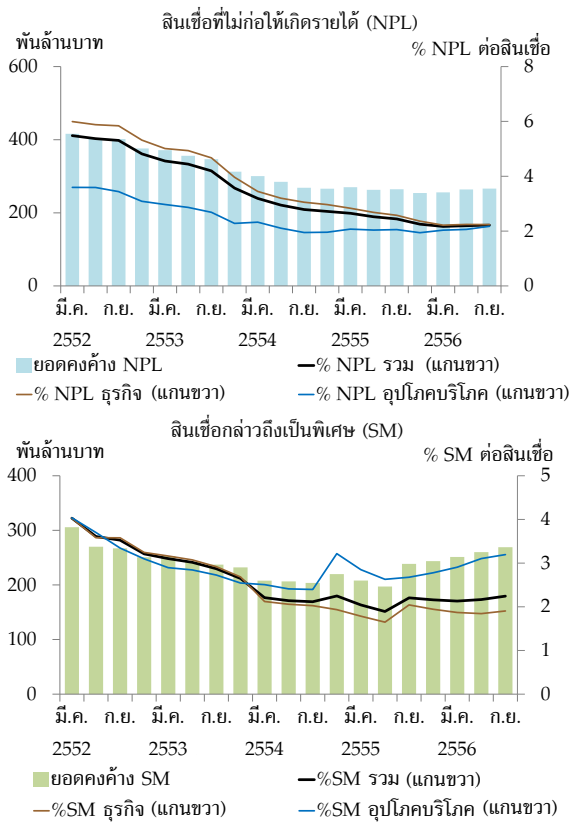
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.3.4 สัดส่วนและการเติบโตของสินเชื่อระบบธนาคารพาณิชย์ สัดส่วนสินเชื่อ ณ ไตรมาส 3 ปี 2556



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.3.5 คุณภาพสินเชื่อระบบธนาคารพาณิชย์



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ส่งเสริมการขายของผู้ประกอบการและธนาคารพาณิชย์ เพื่อปิดยอดในช่วงครึ่งปีหลัง

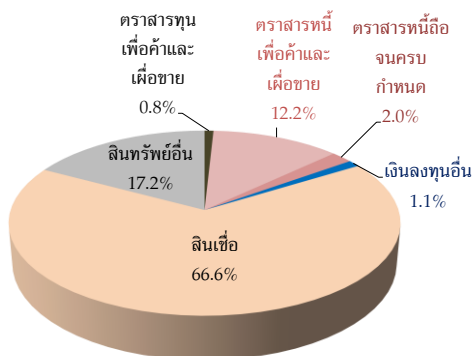
คุณภาพสินเชื่อโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี แต่เริ่มด้อยลงในสินเชื่ออุปโภคบริโภค

คุณภาพสินเชื่อโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดีจากการบริหารความเสี่ยงของธนาคารพาณิชย์ที่ต่อเนื่อง โดยสัดส่วนสินเชื่อไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ต่อสินเชื่อรวมลดลงอยู่ที่ร้อยละ 2.2 ในไตรมาส 3 ปี 2556 ขณะที่สัดส่วนสินเชื่อจัดชั้นกล่าวถึงเป็นพิเศษ (SM) ทรงตัวอยู่ที่ร้อยละ 2.2 (ภาพที่ 2.3.5) คุณภาพสินเชื่อธุรกิจอยู่ในเกณฑ์ดี โดยสัดส่วน NPL และ SM ลดลงต่อเนื่องมาอยู่ที่ร้อยละ 2.2 และร้อยละ 1.9 ตามลำดับ โดยสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่มีคุณภาพดีกว่าสินเชื่อ SME (สัดส่วน NPL อยู่ที่ร้อยละ 1.2 เทียบกับร้อยละ 3.4) ทั้งนี้ สินเชื่อ SME มีแนวโน้ม NPL เพิ่มขึ้นในภาคอุตสาหกรรมการผลิต และภาคการพาณิชย์จากต้นทุนแรงงานที่สูงขึ้น และเศรษฐกิจที่ชะลอตัว คุณภาพสินเชื่ออุปโภคบริโภคเริ่มด้อยลงในปี 2556 โดย NPL และ SM มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นทั้งสินเชื่อรถยนต์ สินเชื่อบัตรเครดิต และสินเชื่อส่วนบุคคล ส่งผลให้สัดส่วน NPL และ SM ของสินเชื่ออุปโภคบริโภค ณ ไตรมาส 3 ปี 2556 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 2.2 และร้อยละ 3.2 ตามลำดับ

ผลกระทบจากความผันผวนในตลาดการเงินต่อระบบธนาคารพาณิชย์ต่ำ

ในช่วงปี 2556 ความผันผวนในตลาดการเงินทั้งตลาดตราสารหนี้ ตราสารทุน และตลาดอัตราแลกเปลี่ยน มีผลกระทบต่อระบบธนาคารพาณิชย์ในวงจำกัด (ภาพที่ 2.3.6) โดยธนาคารพาณิชย์มีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทเพื่อค่าและเพื่อขายร้อยละ 13 ของสินทรัพย์รวม ทั้งนี้ ธปท. กำกับดูแลเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์อย่างใกล้ชิด ทั้งการดำรงเงินกองทุนเพื่อรองรับความเสี่ยงด้านตลาดและการประเมินความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยในบัญชีเพื่อการธนาคารตามหลักเกณฑ์การกำกับดูแลเงินกองทุนโดยทางการ

ภาพที่ 2.3.6 สัดส่วนเงินลงทุนในหลักทรัพย์



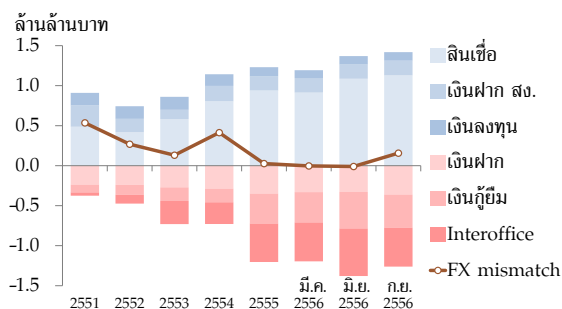
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

สำหรับผลกระทบจากตลาดเงินตราต่างประเทศ ธนาคารพาณิชย์ทุกแห่งมีการดำรงฐานะเงินตราต่างประเทศสุทธิทั้งในและนอกงบดุลตามเกณฑ์ที่ ธปท. กำหนด⁸ และธนาคารพาณิชย์ไทยเน้นการทำธุรกรรมในประเทศเป็นหลัก โดยมีสินเชื่อสกุลเงินตราต่างประเทศร้อยละ 7.3 ของสินทรัพย์รวม ขณะที่หนี้สินสกุลเงินตราต่างประเทศร้อยละ 8.1 (ภาพที่ 2.3.7) ทำให้ความต้องการสภาพคล่องเงินตราต่างประเทศไม่มาก ทั้งนี้ ธุรกิจด้านต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ไทย ส่วนใหญ่เพื่อสนับสนุนการป้องกันความเสี่ยงของผู้ส่งออกและการค้าการลงทุนระหว่างประเทศเป็นสำคัญ

เงินฝากยังเป็นแหล่งเงินทุนหลักของระบบธนาคารพาณิชย์ แม้จะมีการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างในช่วงที่ผ่านมา

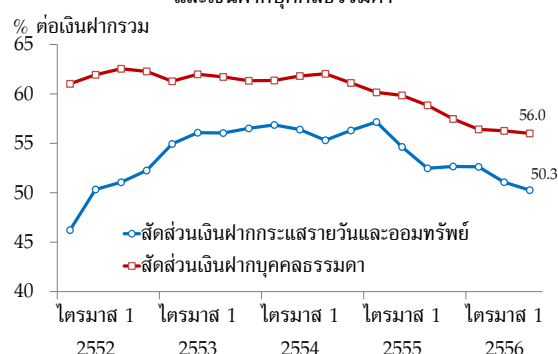
เงินฝากยังเป็นแหล่งเงินทุนหลักของระบบธนาคารพาณิชย์ โดยมีสัดส่วนร้อยละ 68.4 ของแหล่งเงินทุนทั้งสิ้น อย่างไรก็ตาม ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา โครงสร้างเงินฝากเปลี่ยนแปลงไป โดยสัดส่วนเงินฝากบุคคลธรรมดา และเงินฝากกระแสรายวันและออมทรัพย์ลดลงต่อเนื่อง (ภาพที่ 2.3.8) แม้สินเชื่อจะชะลอตัวลงในปี 2556 แต่เงินฝากชะลอตัวมากกว่า ทำให้สัดส่วนสินเชื่อต่อเงินฝากและตัวแลกเงิน (B/E) มีแนวโน้มสูงขึ้นต่อเนื่อง (ภาพที่ 2.3.9)

ภาพที่ 2.3.7 สินทรัพย์และหนี้สินสกุลเงินตราต่างประเทศ



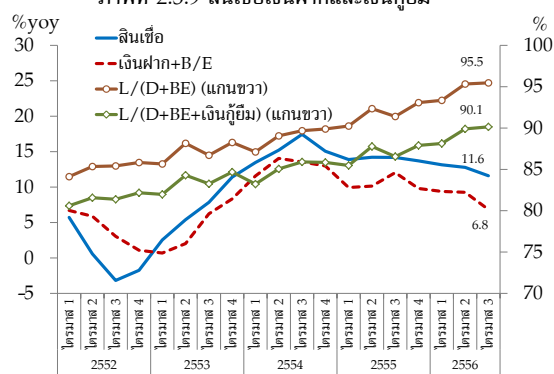
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.3.8 สัดส่วนเงินฝากกระแสรายวันและออมทรัพย์ และเงินฝากบุคคลธรรมดา



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.3.9 สินเชื่อเงินฝากและเงินกู้ยืม



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

⁸ ธปท. กำหนดหลักเกณฑ์การดำรงฐานะเงินตราต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ (ประกาศที่ สนส. 74/2551) โดยกำหนดเพดานสูงสุดในการดำรงฐานะเงินตราต่างประเทศสุทธิรายสกุลเงิน เมื่อเทียบเป็นสกุลเงินดอลลาร์ สรอ. แล้ว เมื่อสิ้นวันหนึ่งๆ เป็นอัตราส่วนกับเงินกองทุนไม่เกินกว่าร้อยละ 15 และการดำรงฐานะเงินตราต่างประเทศรวมทุกสกุลเงินเป็นอัตราส่วนกับเงินกองทุนไม่เกินกว่าร้อยละ 20

ธนาคารพาณิชย์มีความพร้อมรองรับความเสี่ยงและความผันผวนในอนาคต

ระบบธนาคารพาณิชย์ยังคงมีรายได้หลักจากรายได้ดอกเบี้ยที่ร้อยละ 65 และมีรายได้จากค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 20 ของรายได้รวม ส่วนหนึ่งเพื่อกระจายความเสี่ยงจากความผันผวนของเศรษฐกิจที่อาจกระทบต่อรายได้ดอกเบี้ย รวมทั้งการแข่งขันด้านดอกเบี้ยที่รุนแรงขึ้น

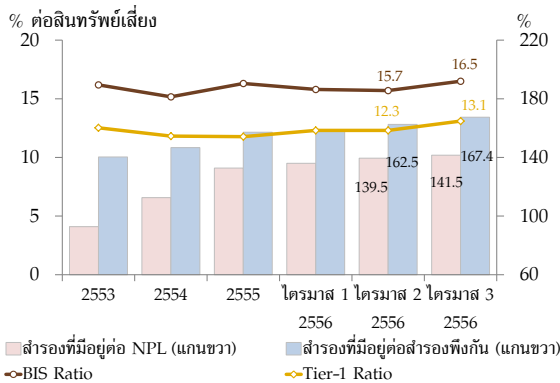
ความสามารถในการหารายได้ที่ดีอย่างต่อเนื่องทำให้ธนาคารพาณิชย์สามารถกันสำรองได้ในระดับสูงเพื่อรองรับความผันผวนของเศรษฐกิจในอนาคต โดย ณ ไตรมาส 3 ปี 2556 มีอัตราส่วนเงินสำรองที่มีอยู่ต่อสำรองฟังก์ที่ร้อยละ 167.4 ขณะที่เงินกองทุนเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง อัตราส่วนเงินกองทุนทั้งสินต่อสินทรัพย์เสี่ยงอยู่ที่ร้อยละ 16.5 และอัตราส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 อยู่ที่ร้อยละ 13.1 (ภาพที่ 2.3.10)

แนวโน้มความเสี่ยงในระยะต่อไป

ภาพรวมของระบบธนาคารพาณิชย์ในระยะต่อไป คาดว่าสินเชื่อจะขยายตัวชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจในประเทศ ความไม่แน่นอนของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า ตลอดจนความระมัดระวังของภาคครัวเรือนและธนาคารพาณิชย์หลังจากหนี้ภาคครัวเรือนเพิ่มสูงขึ้นมาก

แม้ว่าคุณภาพสินเชื่อโดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ดี แต่ควรติดตาม (1) **คุณภาพสินเชื่ออุปโภคบริโภค** เนื่องจากสินเชื่อมีการขยายตัวสูงในช่วงที่ผ่านมาและเริ่มเห็นสัดส่วน NPL และ SM เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ในภาวะการเงินที่ยังผ่อนคลาย และการแข่งขันในตลาดสินเชื่ออุปโภคบริโภคที่สูงขึ้น จึงควรติดตามมาตรฐานการให้สินเชื่ออย่างใกล้ชิด และ (2) **คุณภาพสินเชื่อ SME** โดยเฉพาะธุรกิจขนาดเล็กที่มีความอ่อนไหวต่อปัจจัยทั้งภายในและนอกประเทศ อาทิ ค่าเงินที่ผันผวน และภาวะเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า

ภาพที่ 2.3.10 เงินกองทุนและเงินสำรอง



หมายเหตุ : เริ่มใช้เกณฑ์ Basel III ในปี 2556

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

บทความ 3 : สินเชื่อสังหาริมทรัพย์ของระบบธนาคารพาณิชย์

ในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา อสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารชุดขยายตัวค่อนข้างสูง ทั้งในบริเวณโดยรอบระบบขนส่งมวลชนในกรุงเทพมหานครและตามหัวเมืองใหญ่ ขณะที่บ้านแนวราบมีการขยายตัวบ้างหลังจากที่ชะลอลงมากหลังน้ำท่วม ส่งผลให้ตลาดสินเชื่อสังหาริมทรัพย์มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยสถาบันการเงินที่ให้สินเชื่อหลักยังคงเป็นธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินเฉพาะกิจในสัดส่วนร้อยละ 68 และร้อยละ 32 ตามลำดับ

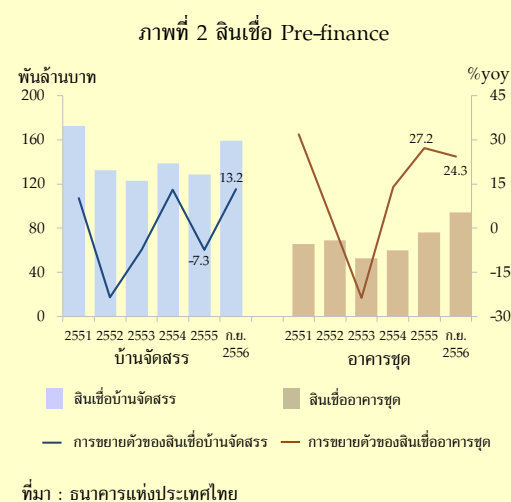
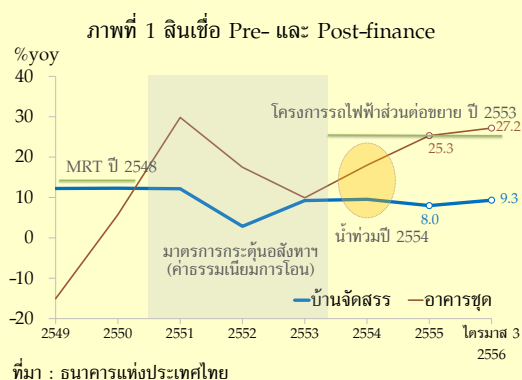
สินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ของระบบธนาคารพาณิชย์

ธนาคารพาณิชย์มีการให้สินเชื่อแก่ภาคอสังหาริมทรัพย์ 2 ประเภท คือ 1) สินเชื่อที่ให้กับผู้ประกอบการเพื่อก่อสร้างที่อยู่อาศัย (Pre-finance) และ 2) สินเชื่อที่ให้กับผู้บริโภคเพื่อซื้อที่อยู่อาศัย (Post-finance) โดยสินเชื่อทั้ง 2 ประเภทมีการขยายตัวต่อเนื่องโดยเฉพาะสินเชื่ออาคารชุดที่มีการขยายตัวในระดับสูง เนื่องจากความต้องการซื้ออาคารชุดใกล้ระบบขนส่งมวลชนที่เพิ่มขึ้น ส่วนหนึ่งเกิดจากโครงสร้างประชากรที่มีวัยทำงานจำนวนมาก กอปรกับการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภคที่นิยมอาศัยเป็นครอบครัวเดี่ยวและผลของน้ำท่วมในปี 2554 (ภาพที่ 1) รวมถึงการลงทุนสร้างอาคารชุดตามหัวเมืองใหญ่เพื่อรองรับการขยายธุรกิจหลังการจัดตั้งประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปี 2558

1. สินเชื่อ Pre-finance

ตั้งแต่ปี 2554 เป็นต้นมา **สินเชื่อ Pre-finance** ส่วนใหญ่เน้นไปที่อาคารชุดมากขึ้น ปัจจุบันขยายตัวร้อยละ 24.3 (สัดส่วนร้อยละ 0.9 ของสินเชื่อรวม) ซึ่งเป็นการขยายตัวในระดับสูงแม้ว่าจะชะลอลงจากปีก่อน (ภาพที่ 2) โดยผู้ประกอบการเน้นการพัฒนาอาคารชุดตามแนวรถไฟฟ้าเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค สำหรับสินเชื่อเพื่อก่อสร้างบ้านจัดสรร (สัดส่วนร้อยละ 1.5 ของสินเชื่อรวม) ขยายตัวเร่งขึ้นตั้งแต่ต้นปี 2556 โดยกลับมาขยายตัวในระดับใกล้เคียงกับช่วงปี 2554 ก่อนน้ำท่วม ทั้งนี้ ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่เป็นผู้เล่นหลักในตลาดสินเชื่อ Pre-finance โดยมีส่วนแบ่งตลาดกว่าร้อยละ 60

ในด้านการระดมทุนของผู้ประกอบการรายใหญ่พบว่า ส่วนของผู้ถือหุ้นมีสัดส่วนมากที่สุดที่ร้อยละ 45 ขณะที่การระดมทุนผ่านการออกหุ้นกู้เพิ่มขึ้นมากในช่วง 3-4 ปีที่ผ่านมา จากร้อยละ 12 ของแหล่งเงินทุนทั้งสิ้น ในปี 2552 เป็นร้อยละ 19 แม้ว่าธนาคารพาณิชย์จะไม่ใช่อำนาจระดมทุนหลักแต่ยังคงมีบทบาทสำคัญ โดยสินเชื่อมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 20



คุณภาพสินเชื่อ Pre-finance อยู่ในเกณฑ์ดี สัดส่วน NPL ของสินเชื่อบ้านจัดสรรและอาคารชุดลดลงต่อเนื่องอยู่ที่ร้อยละ 4.7 และร้อยละ 1.9 ตามลำดับ แม้ว่า จะเริ่มเห็นสัญญาณการผิบนิดชำระหนี้ (SM) เพิ่มขึ้นใน อาคารชุด (ภาพที่ 3) ทั้งนี้ หากไม่มีอุปสงค์ที่แท้จริง ตามคาดหวังหรืออุปสงค์ลดลงจากเศรษฐกิจชะลอตัว ก็อาจ ส่งผลต่อคุณภาพสินเชื่ออาคารชุดได้

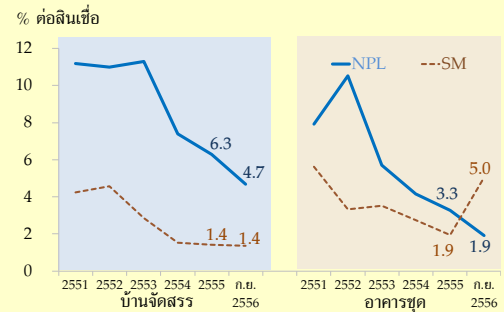
2. สินเชื่อ Post-finance

สินเชื่อ Post-finance พื้นตัวอย่างต่อเนื่องภายหลัง น้ำท่วมในปี 2554 โดยเฉพาะสินเชื่อเพื่อซื้ออาคารชุด (สัดส่วน ร้อยละ 1.8 ของสินเชื่อรวม) ซึ่งมีการขยายตัวสูงอย่างต่อเนื่อง โดยขยายตัวเฉลี่ยกว่าร้อยละ 20 ตั้งแต่ปี 2554 (ภาพที่ 4) สาเหตุสำคัญมาจากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างและ พฤติกรรมผู้บริโภค ประกอบกับความต้องการอาคารชุดที่ เพิ่มขึ้นภายหลังน้ำท่วม ขณะที่สินเชื่อเพื่อซื้อบ้านจัดสรร (สัดส่วนร้อยละ 10.4 ของสินเชื่อรวม) ขยายตัวค่อนข้างคงที่ เฉลี่ยร้อยละ 9.4 ตั้งแต่ปี 2554 ทั้งนี้ ธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่มีส่วนแบ่งตลาดกว่าร้อยละ 50

ด้านมาตรฐานการให้สินเชื่อ หลังจากที่ ธปท. บังคับ ใช้เกณฑ์สัดส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (Loan to Value : LTV) สำหรับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยแนวสูงตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2554 และแนวราบตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2556 พบว่าสินเชื่อที่อยู่อาศัยปล่อยใหม่มีค่าเฉลี่ย LTV ลดลงไปบ้าง อย่างไรก็ตาม การแข่งขันที่รุนแรงในตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัย ทำให้ค่าเฉลี่ย LTV ของที่อยู่อาศัยแนวสูงเริ่มมีแนวโน้ม เพิ่มขึ้น ซึ่ง ธปท. ได้ติดตามและตรวจสอบมาตรฐานการให้ สินเชื่อดังกล่าวอย่างใกล้ชิด และได้สื่อสารให้ธนาคารพาณิชย์ เพิ่มความระมัดระวังในการอนุมัติสินเชื่อ รวมทั้งให้เปิดเผย อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงตลอดอายุสัญญาเงินกู้ยืมเพื่อประโยชน์ ในการตัดสินใจของผู้บริโภค

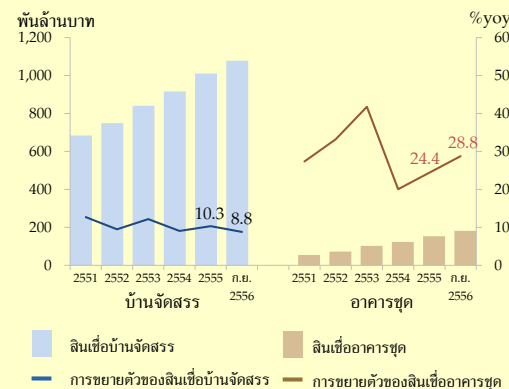
คุณภาพสินเชื่อ Post-finance โดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี โดยสัดส่วน NPL และ SM สำหรับอาคารชุดลดลงมาอยู่ที่ ร้อยละ 1.1 และร้อยละ 0.7 ตามลำดับ ขณะที่สัดส่วน NPL และ SM ของบ้านจัดสรรเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็นร้อยละ 2.6 และ ร้อยละ 1.6 ตามลำดับ (ภาพที่ 5)

ภาพที่ 3 NPL และ SM ของสินเชื่อ Pre-Finance



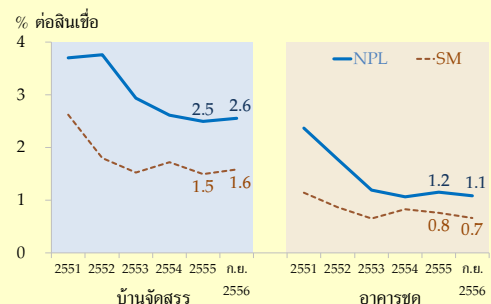
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 4 สินเชื่อ Post-Finance



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 5 NPL และ SM ของสินเชื่อ Post-Finance



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

บทความ 4 : การเติบโตของสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ในช่วงปี 2555–2556

สินเชื่ออุปโภคบริโภคเติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา โดยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์เป็นตัวขับเคลื่อนหลักจากผลของมาตรการคินภาษีรถยนต์คันแรก¹ ทำให้สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ขยายตัวอย่างก้าวกระโดดในปี 2555 อย่างไรก็ตาม สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์เริ่มชะลอตัวกลับเข้าสู่ภาวะปกติ เมื่อมาตรการดังกล่าวสิ้นสุดลง

1. ยอดจำหน่ายรถยนต์เพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวในปี 2555

ก่อนปี 2555 ยอดจำหน่ายรถยนต์ใหม่เฉลี่ยอยู่ที่ปีละ 8 แสนคัน แต่จากการกระตุ้นของมาตรการภาครัฐทำให้ยอดจำหน่ายรถยนต์ในปี 2555 เพิ่มขึ้นเป็น 1.4 ล้านคัน หรือเกือบ 2 เท่า และใน 9 เดือนแรกของปี 2556 ยังมียอดจำหน่ายรถยนต์ใหม่ 1 ล้านคัน เนื่องจากการส่งมอบรถยนต์ที่ค้างจองในโครงการรถคันแรก

ปี	ยอดจำหน่ายรถ (คัน)	ยอดสินเชื่อเช่าซื้อที่เพิ่มขึ้น (ล้านบาท)
2553	800,357	108,508
2554	794,081	146,049
2555	1,436,335	343,345
9 เดือน 2556	1,034,287	154,628

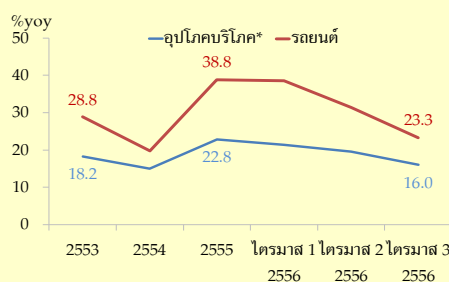
ที่มา : บริษัทโตโยต้า

2. สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์เพิ่มขึ้นมากตามยอดจำหน่ายรถ

ยอดจำหน่ายรถที่เพิ่มขึ้นมากในช่วงปี 2555 ต่อเนื่องถึงเดือนกันยายน 2556 ส่งผลให้สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ของระบบธนาคารพาณิชย์และบริษัทในเครือเพิ่มขึ้นมากเช่นกัน โดย ณ ธันวาคม 2555 ขยายตัวสูงถึงร้อยละ 38.8 จากช่วงเดียวกันปีก่อน และขยายตัวสูงสุดในเดือนมกราคม 2556 ที่ร้อยละ 42.5 ซึ่งเป็นช่วงที่มีการส่งมอบรถมากที่สุด (ภาพที่ 1) ทำให้ยอดคงค้างสินเชื่อ ณ กันยายน 2556 เพิ่มขึ้นเป็น 1.38 ล้านล้านบาทและสัดส่วนของสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ต่อสินเชื่อรวมเพิ่มจากร้อยละ 10 ณ ธันวาคม 2554 เป็นร้อยละ 13 ทั้งนี้ หากแยกสินเชื่อตามประเภทรถพบว่า มีสัดส่วนสินเชื่อ รถใหม่ : รถคันแรก : รถมือสอง : รถแลกเงิน² เท่ากับ 49 : 17 : 25 : 9 (ภาพที่ 2)

อย่างไรก็ดี ตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ 2556 สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์เริ่มเติบโตในอัตราที่ชะลอลง เนื่องจากการทยอยส่งมอบรถไปมากแล้วก่อนหน้านี้ ซึ่งสะท้อนถึงตลาดที่กำลังปรับตัวเข้าสู่ภาวะปกติ

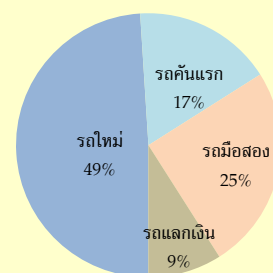
ภาพที่ 1 อัตราการเติบโตของสินเชื่อรถยนต์ของธนาคารพาณิชย์และบริษัทในเครือ



หมายเหตุ : *รวมสินเชื่อที่อยู่อาศัย รถยนต์และอื่นๆ

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2 สัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ ไตรมาส 3 ปี 2556



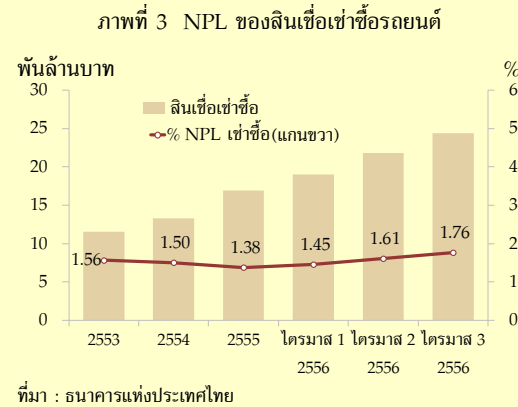
¹ เงื่อนไขโครงการคินภาษีรถยนต์คันแรก คือ ผู้ซื้อต้องมีอายุ 21 ปีขึ้นไปและไม่เคยซื้อรถยนต์มาก่อน โดยรถยนต์ที่เข้าเงื่อนไขต้องเป็นรถยนต์ใหม่ ราคาไม่เกิน 1,000,000 บาท กรณีรถยนต์นั่งต้องมีขนาดความจุระบกกสูบไม่เกิน 1,500 ซีซี ส่วนรถกระบะไม่จำกัดซีซี โดยต้องซื้อหรือจองตั้งแต่วันที่ 16 กันยายน 2554 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2555 และผู้ซื้อต้องครอบครองรถยนต์ไม่น้อยกว่า 5 ปี แต่การจ่ายเงินคืนจะจ่ายให้เมื่อครอบครองรถยนต์ 1 ปีไปแล้ว (เริ่มจ่ายตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2555)

² สินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภคส่วนบุคคลโดยมีรถยนต์เป็นหลักประกัน

3. คุณภาพสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ยังไม่น่าเป็นห่วง แต่ควรติดตามใกล้ชิด

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2556 สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์มีสัดส่วน NPL ร้อยละ 1.76 (ภาพที่ 3) ซึ่งต่ำกว่า NPL ของสินเชื่ออุปโภคบริโภคที่ร้อยละ 2.15 ทั้งนี้ จากการติดตามของ ธปท. ในช่วงที่มีการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์จำนวนมาก พบว่าธนาคารพาณิชย์ยังปฏิบัติตามขั้นตอนการอนุมัติสินเชื่อที่กำหนด ไม่ได้ผ่อนคลายนโยบายภายในเกินกว่ามาตรฐานขั้นต่ำที่ตั้งไว้ และมีกระบวนการติดตามแก้ไขสินเชื่อที่มีปัญหาอย่างรวดเร็ว

หากพิจารณาคุณภาพสินเชื่อที่ให้แก่รถคันแรก จนถึง 9 เดือนแรกของปี 2556 พบว่ามี NPL อยู่ในระดับต่ำมากเพียงร้อยละ 0.3 ส่วนหนึ่งเป็นผลจากข้อกำหนดของมาตรการที่ต้องครอบครองรถ 1 ปี จึงจะได้รับคืนภาษี ซึ่งช่วยป้องกันหนี้เสียได้มาก เพราะจากสถิติที่ผ่านมา หนี้เสียของสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ส่วนใหญ่มักเกิดขึ้นภายใน 1 ปีแรก อีกทั้ง ข้อกำหนดของธนาคารพาณิชย์ที่ต้องมีเงินดาวน์ประมาณร้อยละ 20 ทำให้เมื่อผ่อนครบ 1 ปี ก็เสมือนจ่ายไปแล้วร้อยละ 36 และเมื่อได้รับคืนเงินภาษีรถยนต์คันแรกก็สามารถนำมาผ่อนต่อในปีที่ 2 ได้ เท่ากับจ่ายไปแล้วกว่าร้อยละ 50 โอกาสที่ลูกค้าจะทิ้งรถจึงมีน้อย อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงในระบบอาจยังมีอยู่ในกรณีที่บริษัทลิสซิ่งให้สินเชื่อกับลูกค้าโดยไม่กำหนดให้วางเงินดาวน์



แม้สัดส่วน NPL ของสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์อยู่ในระดับต่ำ แต่ ธปท. ยังคงติดตามคุณภาพสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์อย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อรถมือสองและสินเชื่อรถคันแรกหลังได้รับคืนเงินภาษีแล้ว

4. สินเชื่อที่ให้แก่ผู้จำหน่ายรถยนต์ (Dealer) มีสัดส่วนไม่สูงและคุณภาพไม่น่าเป็นห่วง

แม้มาตรการคืนภาษีรถยนต์คันแรกทำให้มียอดจองรถจำนวนมาก แต่ก็มีลูกค้าทิ้งใบจองประมาณ 1.4 แสนราย หรือร้อยละ 12 ของผู้ใช้สิทธิรถคันแรก³ สาเหตุสำคัญเกิดจากลูกค้ากลุ่มนี้จองรถไว้กับ Dealer หลายแห่ง หรือเมื่อประเมินภายหลังแล้วพบว่าไม่มีความสามารถในการผ่อนชำระ อย่างไรก็ตาม จากการติดตามผลกระทบของการทิ้งใบจองพบว่าไม่มากนัก เนื่องจาก Dealer มีรายการส่งเสริมการขายอย่างต่อเนื่องเพื่อระบายรถที่ยังค้างอยู่ และหากพิจารณาถึงผลกระทบต่อสถาบันการเงิน พบว่าสินเชื่อที่ให้แก่ Dealer มีสัดส่วนไม่สูง โดยมียอดคงค้าง 2.6 แสนล้านบาทหรือร้อยละ 2.4 ของสินเชื่อรวม และคุณภาพไม่น่าเป็นห่วง โดยสัดส่วน NPL ทรงตัวอยู่ในระดับต่ำที่ร้อยละ 1.72

5. ปริมาณการสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ของไตรมาส 4 ปี 2556 คาดว่าจะกลับมาเติบโตในอัตราปกติ

ตลาดรถยนต์ในไตรมาส 4 ปี 2556 มีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่องกลับมาสู่ระดับปกติ โดยยอดขายรถยนต์ทั้งปีจะอยู่ที่ประมาณ 1.3 ล้านคัน ลดลงจากปี 2555 เกือบร้อยละ 10 (ที่มา บริษัท โตโยต้า) อัตราการเติบโตของสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ทั้งปี 2556 คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณร้อยละ 17 ใกล้เคียงกับอัตราการเติบโตของสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ก่อนมีมาตรการคืนภาษีรถยนต์คันแรก

³ ข้อมูลสถานะโครงการคืนภาษีรถยนต์คันแรกจากกรมสรรพสามิต ณ วันที่ 16 ตุลาคม 2556 ระบุว่า ตั้งแต่ดำเนินโครงการมีผู้ใช้สิทธิรถคันแรก 1,250,208 ราย หรือ 91,561 ล้านบาท ในจำนวนนี้มีผู้ที่ยังไม่ไปรับรถ 144,610 ราย หรือร้อยละ 11.6 ของผู้ใช้สิทธิรถคันแรก

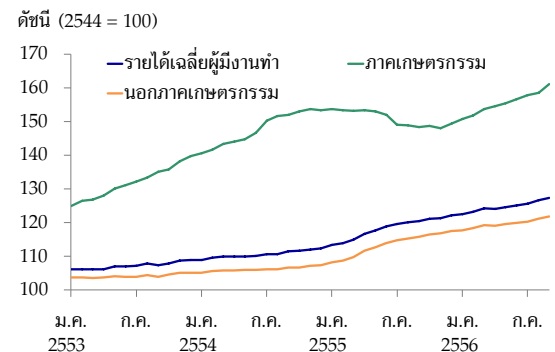
บทที่ 3 เศรษฐกิจรายสาขา

3.1 ภาคครัวเรือน

เสถียรภาพภาคครัวเรือนโดยรวมในปี 2556 ปรับดีขึ้น เนื่องจากหนี้ภาคครัวเรือนชะลอตัวลง ขณะเดียวกันภาคครัวเรือนมีความระมัดระวังในการใช้จ่ายและการก่อหนี้ใหม่ ประกอบกับรายได้และการมีงานทำยังอยู่ในระดับสูง สะท้อนจากรายได้ที่แท้จริงเฉลี่ยของผู้มีงานทำทั้งในและนอกภาคเกษตรกรรมมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง (ภาพที่ 3.1.1) และอัตราการว่างงานยังทรงตัวในระดับต่ำ อย่างไรก็ตาม การขยายตัวของหนี้ภาคครัวเรือนยังอยู่ในระดับสูงและภาระหนี้ที่มีอยู่มาก ยังเป็นประเด็นความเสี่ยงต่อเสถียรภาพภาคครัวเรือน ซึ่งการชะลอตัวของเศรษฐกิจไทยอาจส่งผลกระทบต่อรายได้และความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนในอนาคตได้

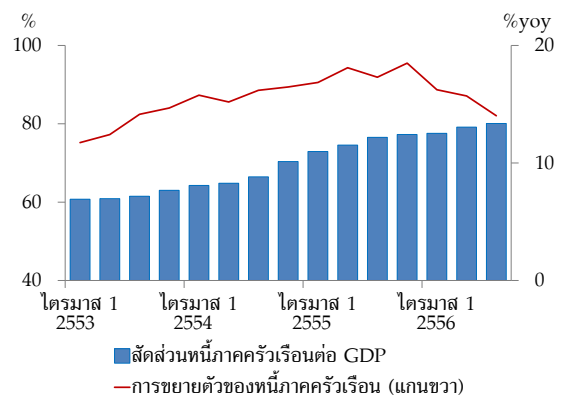
ในช่วงเวลากว่า 2 ปีที่ผ่านมา หนี้ภาคครัวเรือนเร่งขึ้นมากจากในอดีต โดยในช่วงปี 2554 ถึงปี 2555 หนี้ภาคครัวเรือน (เงินให้กู้ยืมแก่ภาคครัวเรือนของสถาบันการเงิน) ขยายตัวเฉลี่ยร้อยละ 16.8 เร่งตัวขึ้นจากร้อยละ 10.2 ในช่วงปี 2551 ถึงปี 2553 โดย ณ ไตรมาส 3 ปี 2556 หนี้ภาคครัวเรือนมียอดคงค้าง 9.5 ล้านล้านบาท⁹ (ภาพที่ 3.1.2) และมีแนวโน้มชะลอลงอย่างต่อเนื่องจากที่ขยายตัวสูงถึงร้อยละ 18.3 ณ สิ้นปี 2555 เหลือร้อยละ 15.7 และร้อยละ 14.0 ณ ไตรมาส 2 และ 3 ปี 2556 ตามลำดับ ส่วนหนึ่งจากผลของมาตรการคั่นภาษีรถยนต์คันแรกที่ทยอยหมดลง ประกอบกับภาคครัวเรือนเริ่มมีความระมัดระวังในการใช้จ่าย

ภาพที่ 3.1.1 รายได้ภาคครัวเรือน*



หมายเหตุ : *รายได้ที่แท้จริงปรับฤดูกาล (ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 12 เดือน)
ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร สำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 3.1.2 หนี้สินภาคครัวเรือน*



หมายเหตุ : *เงินให้กู้ยืมแก่ภาคครัวเรือนของสถาบันการเงิน
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

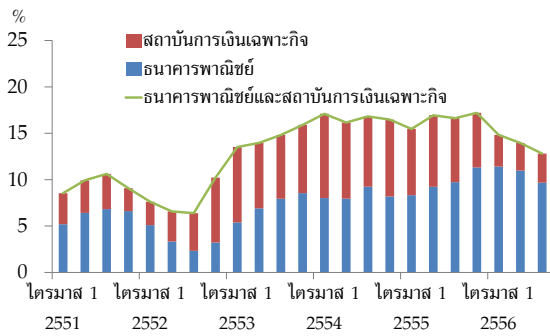
⁹ ส่วนใหญ่เป็นการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่รับฝากเงิน (SFIs) คิดเป็นประมาณร้อยละ 42 และ 30 ของสินเชื่อภาคครัวเรือนทั้งหมด ตามลำดับ ขณะที่สินเชื่อของสหกรณ์ออมทรัพย์ บริษัทเงินทุนและบริษัทเครดิตฟองซิเอร์มีสัดส่วนประมาณร้อยละ 15 ของสินเชื่อภาคครัวเรือนทั้งหมด ส่วนที่เหลือเป็นสินเชื่อของสถาบันการเงินอื่นๆ เช่น บริษัทบัตรเครดิต บริษัทประกันภัยและประกันชีวิต บริษัทหลักทรัพย์ โรงรับจำนำ เป็นต้น

และการก่อหนี้หลังจากที่เร่งไปมากในช่วงก่อนหน้า ขณะเดียวกันสถาบันการเงินมีความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น สะท้อนจากจำนวนรายการสืบค้นประวัติผู้กู้ในช่วง 3 ไตรมาสแรกที่เพิ่มขึ้นมากจากช่วงเดียวกันของปีก่อน (รายงานของบริษัทข้อมูลเครดิตแห่งชาติ) สอดคล้องกับรายงานผลการสำรวจภาวะและแนวโน้มสินเชื่อของ ธปท. ที่พบว่า สถาบันการเงินมีความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่ออุปโภคบริโภคเพิ่มขึ้นในไตรมาส 3 ปี 2556 โดยเฉพาะสินเชื่อส่วนบุคคลอื่น (รวมสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์) และจากข้อมูลล่าสุดพบว่าสินเชื่อภาคครัวเรือนของธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินเฉพาะกิจ (SFIs) ในช่วงไตรมาส 1-3 ปี 2556 ชะลอตัวลงต่อเนื่องจากช่วงก่อนหน้า (ภาพที่ 3.1.3)

อย่างไรก็ดี การขยายตัวของหนี้ภาคครัวเรือนยังอยู่ในระดับสูง และมากกว่าการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยมาก ส่งผลให้สัดส่วนหนี้ภาคครัวเรือนต่อ GDP เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากร้อยละ 63 ณ สิ้นปี 2553 เป็นร้อยละ 77.3 ณ สิ้นปี 2555 และร้อยละ 80.1 ณ ไตรมาส 3 ปี 2556 ทั้งนี้ การเร่งตัวของหนี้ภาคครัวเรือนทำให้สภาพคล่องของภาคครัวเรือนลดลง สะท้อนจากสัดส่วนสินทรัพย์ทางการเงินต่อหนี้สินของภาคครัวเรือนที่ลดลงเหลือ 2.0 เท่า ณ ไตรมาส 3 ปี 2556 เทียบกับ 2.5 เท่า ณ สิ้นปี 2553 (ภาพที่ 3.1.4) สอดคล้องกับข้อมูลจากโครงการสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือนของสำนักงานสถิติแห่งชาติ (คำนวณโดย ธปท.) พบว่าสัดส่วนรายจ่ายในการชำระหนี้ต่อรายได้เฉลี่ยต่อเดือนของครัวเรือนในไตรมาส 1 ปี 2556 สูงขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 33.8 จากร้อยละ 28.6 และร้อยละ 29.6 ในปี 2552 และ 2554 ตามลำดับ ภาระหนี้ที่สูงขึ้นเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อภาคครัวเรือน หากเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดและกระทบต่อรายได้ (Income shock) โดยเฉพาะกลุ่มครัวเรือนที่มีรายได้ต่ำ ซึ่งมีภาระในการชำระหนี้ที่สูงกว่าครัวเรือนกลุ่มอื่น

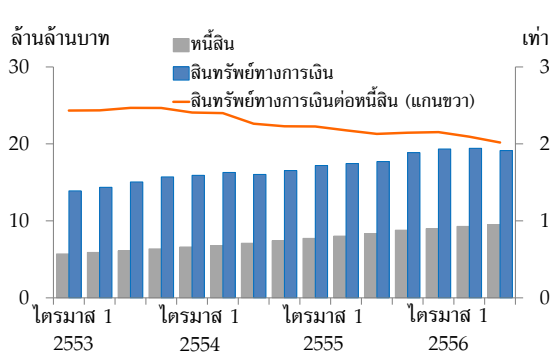
ความเสี่ยงในระยะต่อไป คือ การชะลอตัวของเศรษฐกิจที่อาจส่งผลต่อรายได้และความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือน สำหรับแนวทางที่จะช่วยลดความเสี่ยงได้แก่ การรณรงค์ส่งเสริมให้ภาคครัวเรือนมีวินัยในการออม

ภาพที่ 3.1.3 ที่มาของการเติบโตของสินเชื่อภาคครัวเรือน



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 3.1.4 สัดส่วนสินทรัพย์ทางการเงินต่อหนี้สิน*



หมายเหตุ : *เงินให้กู้ยืมแก่ภาคครัวเรือนของสถาบันการเงินต่างๆ

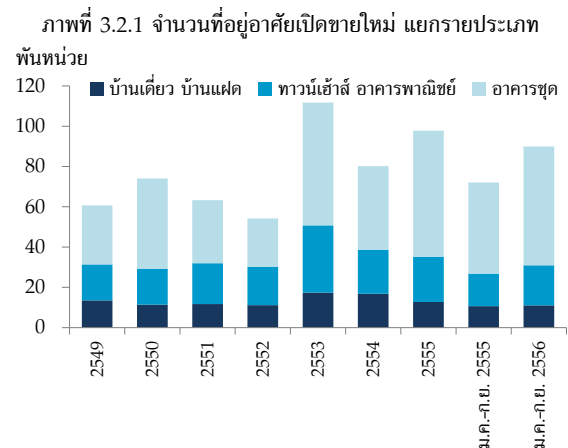
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

และให้ความรู้เกี่ยวกับการวางแผนทางการเงิน และภาครัฐควรหลีกเลี่ยงการใช้นโยบายที่จะบั่นทอนวินัยการออมของครัวเรือนหรือที่จะนำไปสู่การก่อหนี้เกินตัว

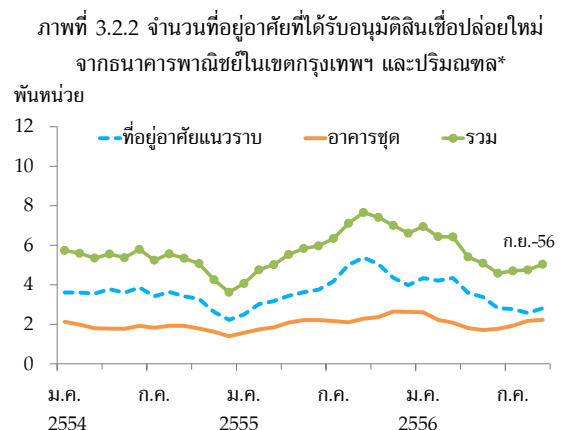
3.2 ภาคอสังหาริมทรัพย์

ภาพรวมของภาคอสังหาริมทรัพย์ปี 2556 ปรับตัวดีขึ้น โดยลดความร้อนแรงลงจากช่วงปี 2555 ถึงต้นปี 2556 โดยความต้องการของผู้ซื้อชะลอลง ขณะที่ผู้ประกอบการและสถาบันการเงินมีความระมัดระวังมากขึ้น ตั้งแต่ไตรมาส 2 เป็นต้นมา

ในปี 2556 ผู้ประกอบการมีการเปิดขายโครงการใหม่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีที่แล้ว ตามการเปิดขายอาคารชุดที่เพิ่มขึ้นมาก สอดคล้องกับความต้องการซื้ออาคารชุดที่มากขึ้น ขณะที่ความต้องการบ้านเดี่ยวลดลง โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี อาคารชุดเปิดขายใหม่เพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 30.5 เทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน (ภาพที่ 3.2.1) ส่วนหนึ่งเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคที่นิยมอยู่อาศัยในอาคารชุดมากขึ้น จากการเปลี่ยนวิถีชีวิตคนเมืองที่อยู่เป็นครอบครัวเดี่ยวมากขึ้นและการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง ได้แก่ การพัฒนาระบบขนส่งมวลชน และการเปลี่ยนโครงสร้างประชากรที่มีคนวัยทำงานมากขึ้น นอกจากนี้ ราคาที่ดินในแถบกรุงเทพฯ ขึ้นในปรับสูงขึ้นจนไม่คุ้มค่าต่อการลงทุนสร้างบ้านเดี่ยว อีกทั้งทำเลที่มีศักยภาพในการพัฒนาโครงการบ้านแนวราบ อาทิ รังสิต บางบัวทอง ผู้ประกอบการยังคงกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงของการเกิดอุทกภัย ทำให้หยุดเปิดโครงการบ้านเดี่ยวในปีนี้จะลดลงไปมากเหลือการขยายตัวจากปีก่อนเพียงร้อยละ 3.6 (ภาพที่ 3.2.2) อย่างไรก็ตาม อาคารชุดที่เปิดขายใหม่ส่วนใหญ่เป็นอาคารชุดขนาดเล็กระดับราคาไม่เกิน 3 ล้านบาท จึงมีส่วนทำให้การขยายตัวของสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยโดยรวมใกล้เคียงกับปีก่อน

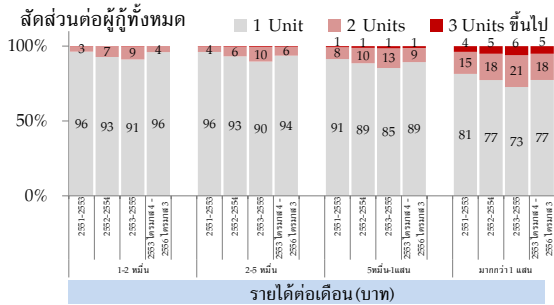


ที่มา : Agency for Real Estate Affairs (AREA)



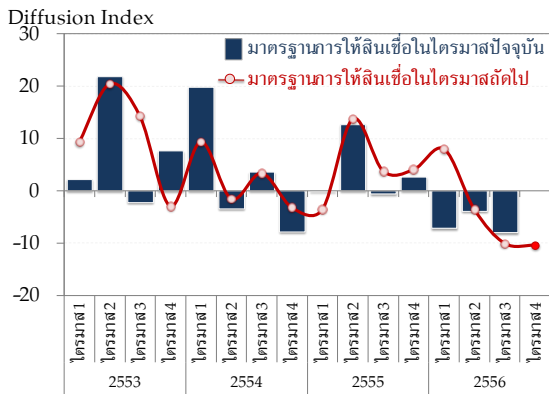
หมายเหตุ : *ค่าปรับฤดูกาล เฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 3.2.3 จำนวนสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่ได้รับอนุมัติ
สินเชื่อจาก ธพ. แบ่งตามจำนวนที่อยู่อาศัยที่ผู้กู้ถือครอง



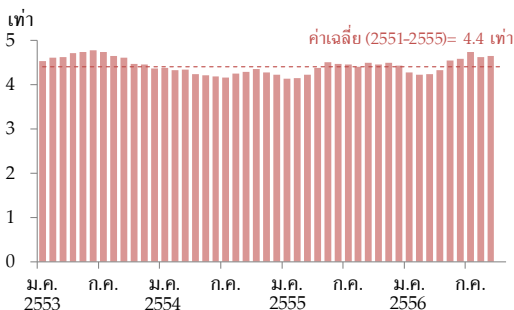
หมายเหตุ : ข้อมูลตั้งแต่ปี 2551-ไตรมาส 3 ปี 2556 คำนวณโดยวิธี
Rolling windows 3 years และเปรียบเทียบจำนวนผู้ขอ
สินเชื่อในปีที่ 3 ของแต่ละช่วงเวลา
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 3.2.4 มาตรฐานการปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย
เดือนกันยายน 2556



หมายเหตุ : Diffusion Index (DI) :
DI > 0 ฟ่อนคลายมาตรฐานการให้สินเชื่อ
DI = 0 ไม่เปลี่ยนแปลง
DI < 0 เข้มงวดมาตรฐานการให้สินเชื่อ
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 3.2.5 อัตราส่วนรายได้ต่อการชำระหนี้



หมายเหตุ : (1) DSCR คือ สัดส่วนรายได้ต่อการชำระหนี้ที่ต้องจ่าย
(รวมเงินต้นและดอกเบี้ย) ในแต่ละเดือน
(2) คำนวณเฉพาะลูกค้าที่กู้ซื้อที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่ใน
เขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลเท่านั้น
(3) ค่า Percentile 50 (ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน)
(4) ภาระชำระหนี้เฉพาะสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่ได้รับอนุมัติใหม่
ของธนาคารพาณิชย์
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ปัจจัยที่มีส่วนทำให้ตลาดอสังหาริมทรัพย์มีความ
คึกคักมากในช่วงต้นปี ได้แก่ (1) ผู้ซื้อคาดการณ์ว่าราคาที่อยู่
อาศัยจะเร่งขึ้นตามต้นทุนค่าแรงและค่าวัสดุก่อสร้างที่ปรับ
เพิ่มขึ้น จึงตัดสินใจซื้อเร็วขึ้น (2) สถาบันการเงินมีการ
แข่งขันกันปล่อยสินเชื่อค่อนข้างมาก และ (3) ความเชื่อมั่น
ของตลาดโดยเฉพาะตลาดทุนที่ปรับตัวดีขึ้นในช่วงต้นปี

อย่างไรก็ดี ตลาดอสังหาริมทรัพย์ชะลอความร้อนแรง
ลงบ้าง จากความต้องการซื้อที่ชะลอลง หลังจากที่เราไปมากใน
ปีก่อน ขณะเดียวกันผู้เล่นหลักก็มีพฤติกรรมเสี่ยงลดลง ซึ่งเป็น
สัญญาณที่ดี กล่าวคือ (1) ผู้ซื้อที่มีพฤติกรรมการซื้อเพื่อลงทุน
หรือเก็งกำไรลดลง สะท้อนจากการลดลงของสัดส่วนผู้กู้ซื้อ
ที่อยู่อาศัยหลังที่ 2-3 ขึ้นไป (ภาพที่ 3.2.3) (2) ผู้ประกอบการ
มีมาตรการป้องกันการเก็งกำไร อาทิ การเพิ่มสัดส่วน
เงินดาวน์ การเก็บค่าเปลี่ยนมือผู้ถือใบจอง (3) สถาบัน
การเงินมีความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อเพิ่มขึ้น
สะท้อนจากรายงานผลการสำรวจภาวะและแนวโน้มสินเชื่อ
ของ ธพท. ที่พบว่าสถาบันการเงินมีความเข้มงวดในการ
ปล่อยสินเชื่อตั้งแต่ไตรมาส 2 เป็นต้นมา (ภาพที่ 3.2.4) จาก
ภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและการทยอยส่งสัญญาณจาก ธพท.
ซึ่งสอดคล้องกับค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือนของอัตราส่วน
รายได้ต่อการชำระหนี้เพื่อที่อยู่อาศัยของลูกหนี้ (Debt
Service Coverage Ratio : DSCR) ที่มีแนวโน้มปรับ
เพิ่มขึ้น และตั้งแต่เดือนพฤษภาคมเป็นต้นมา ปรับสูงกว่า
ค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังที่ระดับ 4.4 เท่า (ภาพที่ 3.2.5)

สถานการณ์ในภาพรวมของภาคอสังหาริมทรัพย์ที่
ชะลอความร้อนแรงลงในระยะหลัง ทำให้โอกาสที่จะเกิดภาวะ
ฟองสบู่ลดลง อย่างไรก็ตาม ในระยะต่อไปความเสี่ยงสำคัญที่
อาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพภาคอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่
การชะลอตัวของเศรษฐกิจในประเทศที่อาจส่งผลกระทบต่อ
รายได้และความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยของภาคครัวเรือน
โดยการปรับตัวทางด้านอุปสงค์มักจะเร็วกว่าด้านอุปทาน
ทำให้ต้องติดตามภาวะอุปทานส่วนเกินที่อาจเกิดขึ้น ซึ่งจะ
ส่งผลให้ราคาปรับลดลงมากและกระทบต่อผู้ประกอบการ

ขนาดเล็กถึงกลางที่มีความสามารถในการปรับตัวน้อยกว่าผู้ประกอบการรายใหญ่

3.3 ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน¹⁰

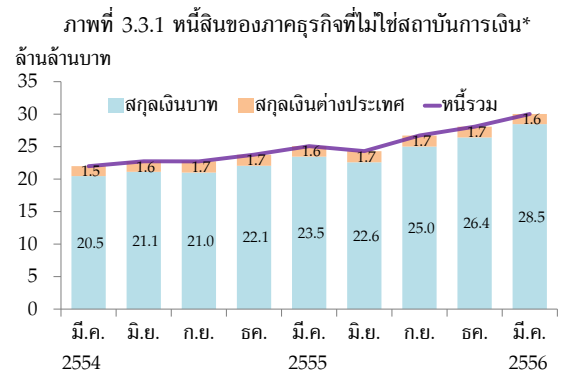
เสถียรภาพของภาคธุรกิจไทยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2556 ในภาพรวมอยู่ในเกณฑ์ดี อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาเป็นรายภาคเศรษฐกิจ พบว่าบางอุตสาหกรรมมีความเสี่ยงมากขึ้น ส่วนหนึ่งได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทย ทั้งนี้ หากมีการทยอยปรับลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์ของธนาคารกลางสหรัฐฯ คาดว่าผลกระทบต่อภาคธุรกิจไทยมีไม่มากนัก เนื่องจากธุรกิจไทยมีเงินกู้ยืมที่เป็นสกุลเงินตราต่างประเทศไม่มาก (ภาพที่ 3.3.1)

เสถียรภาพของภาคธุรกิจไทยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2556 ในภาพรวมยังดีอยู่ โดยผลประกอบการของภาคธุรกิจไทยปรับลดลงเล็กน้อย สะท้อนจากอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin)¹¹ ที่ปรับลดลงจากค่าเฉลี่ยของปีก่อนที่ร้อยละ 6.5 มาอยู่ที่ร้อยละ 6.1 ในช่วง 9 เดือนแรกของปี เนื่องจากต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้นเป็นสำคัญ (ภาพที่ 3.3.2) ขณะที่ความสามารถในการชำระหนี้ยังทรงตัวในระดับเดียวกับค่าเฉลี่ยปี 2555 โดยอัตราส่วนรายได้ต่อภาระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio)¹² อยู่ที่ 3.6 เท่า นอกจากนี้ฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจไทยโดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ดี โดยมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียน (Current Ratio) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt-to-equity Ratio) ทรงตัวอยู่ที่ 1.5 และ 0.8 เท่า ตามลำดับ ซึ่งใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยระยะยาว (ค่าเฉลี่ยไตรมาส 3 ปี 2546–ไตรมาส 3 ปี 2556) (ภาพที่ 3.3.3)

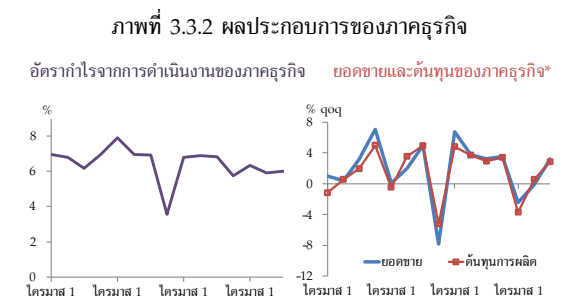
¹⁰ เฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

¹¹ Operating Profit Margin = (รายรับจากการขาย—ต้นทุนในการขาย—ต้นทุนในการบริหาร)/รายรับจากการขาย

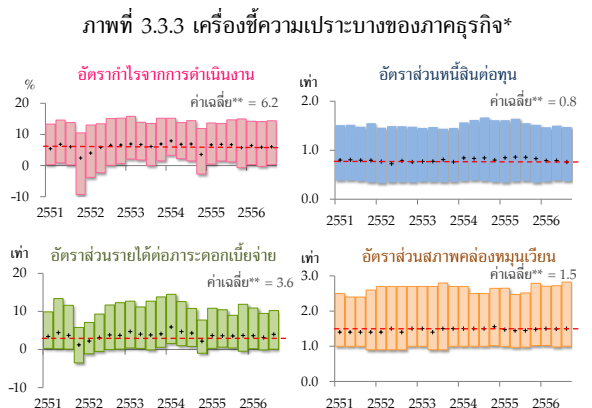
¹² Interest Coverage Ratio = (รายรับจากการขาย—ต้นทุนในการขาย—ต้นทุนในการบริหาร)/ดอกเบี้ยจ่าย



หมายเหตุ : * ไม่รวมบริษัทที่เป็นรัฐวิสาหกิจ
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย



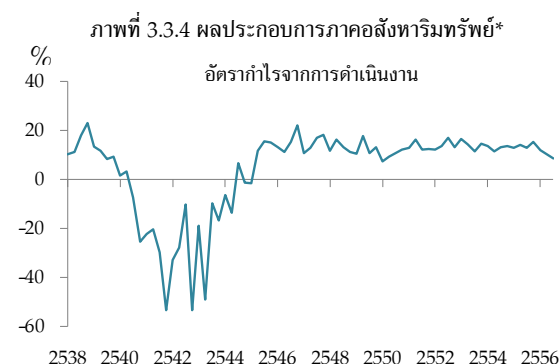
หมายเหตุ : * ค่ามัธยฐาน (Median)
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย



หมายเหตุ : * Bar chart แสดงช่วง Interquartile โดยขอบล่างและขอบบน คือ ค่า Percentile ที่ 25 และ 75 ตามลำดับ และสัญลักษณ์ + แสดงค่ามัธยฐาน (Median), ** ค่าเฉลี่ยไตรมาส 3 ปี 2546–ไตรมาส 3 ปี 2556
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการคำนวณของธนาคารแห่งประเทศไทย

อย่างไรก็ดี เมื่อพิจารณาเป็นรายการการผลิตพบว่า บางอุตสาหกรรมมีความเสี่ยงมากขึ้นจากความสามารถในการทำอะไรที่ปรับลดลงจากปีก่อนได้แก่ อุตสาหกรรมผลิตคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ต่อพ่วง และอุตสาหกรรมผลิตเฟอร์นิเจอร์ ที่ได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก รวมถึงการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีและความต้องการในตลาดโลก ส่งผลให้การส่งออกสินค้ากลุ่มนี้หดตัวไปมาก โดยเฉพาะ Hard Disk Drive (HDD) ขณะที่การส่งออกสินค้าประเภท Integrated Circuit (IC) ของไทยปรับตัวดีขึ้น แต่ช้ากว่าประเทศอื่นในภูมิภาคมาก โดยเฉพาะเกาหลีใต้และไต้หวัน สะท้อนว่าประเทศไทยกำลังสูญเสียความสามารถในการแข่งขัน ดังนั้น แม้ว่าเศรษฐกิจโลกเริ่มฟื้นตัวขึ้นแต่การส่งออกของไทยยังไม่ได้รับอานิสงส์เท่าที่ควร นอกจากนี้ ภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เป็นอีกภาคเศรษฐกิจที่เริ่มมีสัญญาณความเสี่ยงทั้งในด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ลดลงและภาระหนี้ที่สูงขึ้นจากผลประกอบการที่ปรับลดลงต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงต้นปี (ภาพที่ 3.3.4) เนื่องจากต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น ทั้งในส่วนของค่าวัสดุก่อสร้างและค่าแรงงานที่ปรับเพิ่มขึ้นมาก ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรปรับลดลง โดยอัตรากำไรจากการดำเนินงานเฉลี่ยของช่วง 9 เดือนแรกปรับลดลงจากค่าเฉลี่ยของปีก่อนที่ร้อยละ 13.9 มาอยู่ที่ร้อยละ 10.4 ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ร้อยละ 13.4

ภาคการผลิตที่ยังมีผลการดำเนินงานค่อนข้างดีและมีฐานะทางการเงินที่มั่นคงขึ้นในปีนี้เป็น ภาคการก่อสร้าง เนื่องจากผู้ประกอบการรายใหญ่มีจำนวนจำกัด เพราะต้องอาศัยเงินลงทุนสูง ขณะที่ความต้องการยังมีอยู่มาก ทั้งจากโครงการเพื่อสร้างคอนโดมิเนียมขนาดใหญ่และโครงการลงทุนขนาดใหญ่ของภาครัฐ อาทิ รถไฟฟ้าช่วงต่อขยายและการก่อสร้างขยายสนามบินสุวรรณภูมิระยะที่ 2 ทำให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานปรับเพิ่มขึ้นมากในปี 2556 อย่างไรก็ตามประเด็นที่พึงระวังสำหรับภาคก่อสร้างคือ การก่อหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นเพื่อขยายการลงทุนในเครื่องจักรอุปกรณ์และใช้จ่ายสำหรับค่าแรง ซึ่งส่งผลให้อัตรารายได้ส่วนหนึ่งคืนต่อทุนเฉลี่ย 9 เดือนแรก ปี 2556 ทรงตัวใกล้เคียงกับปีก่อนอยู่ที่ 2.2 เท่า ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 1.8 เท่า อนึ่ง ธุรกิจก่อสร้าง



หมายเหตุ : * ค่ามัธยฐาน (Median)

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการคำนวณของธนาคารแห่งประเทศไทย

ยังคงมีสภาพคล่องในเกณฑ์ดีและอยู่ในระดับเดียวกับค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 1.2 เท่า

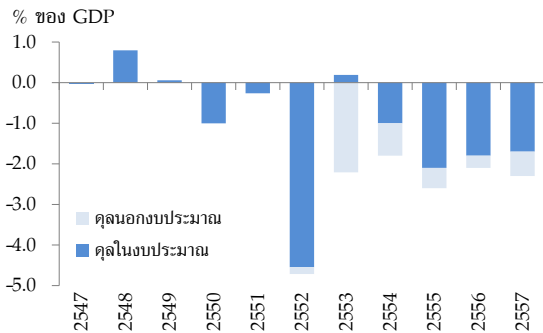
ความเสี่ยงที่สำคัญในระยะต่อไป ได้แก่ การชะลอตัวของเศรษฐกิจไทยที่อาจส่งผลต่อยอดขายและรายรับของภาคธุรกิจ โดยเฉพาะภาคค้าส่งและค้าปลีกและภาคอสังหาริมทรัพย์ และการปรับลดปริมาณการซื้อขายสินทรัพย์ของธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่อาจส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยระยะยาวปรับเพิ่มขึ้น ซึ่งจะกระทบต้นทุนการกู้ยืมของภาคธุรกิจในระยะต่อไป รวมทั้ง ความสามารถในการปรับตัวเชิงโครงสร้างการผลิตของกลุ่มธุรกิจที่ผลิตคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์เชื่อมต่อ โดยเฉพาะสินค้าประเภท HDD และ IC

3.4 ภาคการคลัง

ภาพรวมเสถียรภาพด้านการคลังในปีงบประมาณ 2556 ยังอยู่ในเกณฑ์ดี โดยดุลการคลังที่ประกอบด้วยดุลในงบประมาณและดุลนอกงบประมาณ ขาดดุลลดลงจากปีงบประมาณก่อน ขณะเดียวกันสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ณ กันยายน 2556 เพิ่มขึ้นจากต้นปีงบประมาณ แต่ต่ำกว่ากรอบความยั่งยืนทางการคลัง ระดับหนี้สาธารณะที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากการค้าประกันสถาบันการเงินเฉพาะกิจ สะท้อนความเสี่ยงจากการดำเนินกิจกรรมกึ่งการคลังที่มากขึ้น นอกจากนี้ สถานการณ์ทางการเมืองทำให้แผนการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐและการใช้จ่ายในการบริหารจัดการน้ำมีความเสี่ยงที่จะล่าช้าออกไป

ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา เศรษฐกิจไทยต้องเผชิญกับความผันผวนจากสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจทั้งภายในและภายนอก รวมถึงการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ทำให้แรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจหลักของไทยโดยเฉพาะภาคการส่งออกหดตัวลง ภาครัฐจึงเข้ามามีบทบาทสำคัญในการกระตุ้นเศรษฐกิจโดยเฉพาะในช่วงที่เศรษฐกิจขาดแรงส่ง เพื่อให้เศรษฐกิจสามารถเติบโตเป็นปกติในเวลาต่อมา รัฐบาลจึงตั้งงบประมาณขาดดุลค่อนข้างมากในปีงบประมาณ 2552 และดำเนินนโยบายการคลังขาดดุลอย่างต่อเนื่องจนถึงปัจจุบันอย่างไรก็ดี เสถียรภาพด้านการคลังในปีงบประมาณ 2556

ภาพที่ 3.4.1 ดุลงบประมาณของภาครัฐ

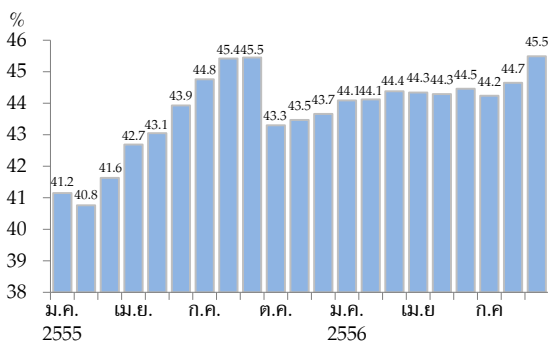


ที่มา : สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะและสำนักงานงบประมาณ ประมวลการโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ยังอยู่ในเกณฑ์ดี ดุลการคลังขาดดุลลดลงจากปีก่อน จากที่ขาดดุลร้อยละ 2.6 ของ GDP ในปีงบประมาณ 2555 มาอยู่ที่ร้อยละ 2.1 ของ GDP ในปีงบประมาณ 2556 โดยเป็นการขาดดุลในงบประมาณและนอกงบประมาณร้อยละ 1.8 และร้อยละ 0.3 ของ GDP ตามลำดับ (ภาพที่ 3.4.1)

หากพิจารณาสถานการณ์หนี้สาธารณะล่าสุด พบว่าสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP อยู่ที่ร้อยละ 45.5 ณ สิ้นปีงบประมาณ 2556 เพิ่มขึ้นจากต้นปีงบประมาณ (ภาพที่ 3.4.2) แต่ยังคงต่ำกว่ากรอบความยั่งยืนทางการคลังที่ร้อยละ 60 โดยรัฐบาลมียอดหนี้คงค้าง 5.4 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีงบประมาณก่อนประมาณ 5 แสนล้านบาท เป็นผลจากการก่อหนี้ของรัฐบาลเพื่อชดเชยการขาดดุล และการค้าประกันการกู้ยืมของสถาบันการเงินเฉพาะกิจ โดยเฉพาะธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตรสำหรับโครงการรับจำนำข้าว เป็นสำคัญ

ภาพที่ 3.4.2 สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP



หมายเหตุ : * ค่ามัธยฐาน (Median)

ที่มา : สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ

อย่างไรก็ดี การดำเนินกิจกรรมกึ่งการคลังและการใช้จ่ายเงินในโครงการประชานิยมที่เร่งตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้สัดส่วนรายจ่ายการลงทุนของภาครัฐในภาพรวมอยู่ในระดับต่ำ (ไม่ถึงร้อยละ 25 ตามที่ตั้งเป้าไว้) นอกจากนี้ สถานการณ์ทางการเมืองทำให้แผนการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ของภาครัฐและแผนการใช้จ่ายในการบริหารจัดการน้ำอาจล่าช้าออกไป ทั้งนี้ มองไปข้างหน้า แผนการใช้จ่ายในโครงสร้างพื้นฐาน 2 ล้านล้านบาท และโครงการบริหารจัดการน้ำ 3.5 แสนล้านบาท รวมทั้งการใช้จ่ายของรัฐในโครงการประชานิยม โดยเฉพาะโครงการรับจำนำข้าว จะทำให้หนี้สาธารณะของประเทศในภาพรวมมีแนวโน้มสูงขึ้น ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดต่อไป

3.5 ภาคต่างประเทศ

เสถียรภาพของภาคต่างประเทศในปี 2556 โดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี แม้ยอดคงค้างหนี้ต่างประเทศจะเพิ่มขึ้น แต่เมื่อคิดเป็นสัดส่วนต่อ GDP ยังใกล้เคียงกับปีก่อน และเงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ระยะสั้นยังอยู่ในระดับสูงแม้จะลดลงบ้าง สะท้อนความสามารถในการชำระหนี้และสภาพคล่องที่ยังอยู่ในเกณฑ์ดี ขณะที่การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดไม่ได้สะท้อนความร่อนแรงของเศรษฐกิจหรือความไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ

ยอดคงค้างหนี้ต่างประเทศ ณ ตุลาคม 2556 อยู่ที่ 141.7 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2555 ประมาณ 11 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ที่สำคัญมาจาก (1) การกู้ยืมเงินระยะยาวของสถาบันการเงินที่ไม่ได้รับฝากเงิน ส่วนใหญ่เป็นธุรกิจที่ให้บริการทางการเงินการเข้าซื้อ 3.8 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. (2) การกู้ยืมเงินระยะยาวของภาคสถาบันที่รับฝากเงินเพื่อนำมาปล่อยกู้ให้กับธุรกิจไทย 2.4 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. และ (3) การลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของนักลงทุนต่างชาติ 2.6 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ภายหลังธนาคารกลางสหรัฐฯ ประกาศไม่ปรับลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์ในเดือนกันยายน

ทั้งนี้ ภาคสถาบันที่รับฝากเงินและภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน คริวเรือน และองค์กรที่ไม่แสวงหากำไร มีการเร่งชำระคืนหนี้เงินกู้ระยะสั้นในช่วงที่เงินบาทแข็งค่าขึ้น รวมถึงมีการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเป็นแบบระยะยาวมากขึ้น ส่งผลให้โครงสร้างหนี้ต่างประเทศมีสัดส่วนหนี้ระยะสั้นลดลงจากร้อยละ 44.5 ณ สิ้นปี 2555 เป็นร้อยละ 43.8 ณ ตุลาคม 2556 (ตารางที่ 3.5.1)

ความสามารถในการชำระหนี้และสภาพคล่องในเดือน ตุลาคม 2556 ลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับสิ้นปีก่อน แต่ยังสูงกว่าเกณฑ์มาตรฐานสากลค่อนข้างมาก สะท้อนจากสัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อรายได้จากการส่งออกสินค้าและบริการ สัดส่วนเงินสำรองระหว่างประเทศต่อมูลค่าการนำเข้า และสัดส่วนเงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ระยะสั้น (ตารางที่ 3.5.2)

ตารางที่ 3.5.1 ยอดคงค้างหนี้ต่างประเทศ^{1/}

(พันล้านดอลลาร์ สรอ.)

	2555				2556 ^P			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	ต.ค. ^P
1. ธนาคารกลาง ^{2/}	8.4	8.0	9.7	8.5	11.6	7.6	7.6	7.9
2. รัฐบาล	12.2	13.8	16.4	17.8	20.7	20.8	20.3	21.1
3. สถาบันที่รับฝากเงิน	26.1	28.2	28.6	33.5	35.3	38.6	35.7	37.1
4. ภาคอื่น ๆ	66.7	66.7	69.1	70.9	71.0	74.1	75.5	75.6
4.1 สถาบันการเงินอื่นที่ไม่รับฝากเงิน	9.4	9.4	10.2	10.9	11.4	12.8	13.7	13.8
4.2 บริษัทและนิติบุคคล ธุรกิจที่ไม่ใช่ สถาบันการเงิน , ภาคครัวเรือน, และ สถาบันที่ไม่มีวัตถุประสงค์แสวงหากำไร	57.3	57.3	58.9	60.0	59.6	61.3	61.8	
ยอดคงค้างหนี้ต่างประเทศรวม	113.4	116.7	123.8	130.7	138.6	141.1	139.1	141.7
ระยะสั้น (%)	47.8	48.0	44.6	44.5	43.5	45.8	44.2	43.8
ระยะยาว (%)	52.2	52.0	55.4	55.5	56.5	54.2	55.8	56.2

หมายเหตุ : 1/ รวมผลการเปลี่ยนแปลงของค่าเงิน

2/ รวมพันธบัตร ธปท. ตั้งแต่ กรกฎาคม 2548

P = ข้อมูลปฐมภูมิ (Preliminary data)

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางที่ 3.5.2 เครื่องชี้เสถียรภาพด้านต่างประเทศ

	เกณฑ์	2555	2555				2556 ^P			
			Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	ต.ค. ^P
ตัวชี้วัดความสามารถในการชำระหนี้										
ดุลบัญชีเดินสะพัด ^{1/} / GDP (%)		-0.4	1.5	-4.6	-0.6	2.0	1.4	-6.7	-0.9	n.a.
หนี้ / GDP ^{2/} (%)	48-80 ^{3/}	38.0	35.5	35.6	36.9	38.0	39.5	39.4	38.3	n.a.
หนี้ / XGS ^{1/ 2/} (%)	132-220 ^{3/}	51.5	49.1	48.6	50.0	51.5	53.3	53.3	51.5	52.2
Debt Service Ratio (%)	< 20	4.2	4.6	4.0	4.4	4.0	4.9	3.4	4.9	n.a.
ตัวชี้วัดสภาพคล่อง										
เงินทุนสำรอง / หนี้ระยะสั้น	> 1 เท่า	3.1	3.3	3.1	3.3	3.1	3.0	2.6	2.8	2.8
เงินทุนสำรอง / การนำเข้า ^{4/}	> 3-4 เท่า	9.9	10.4	9.8	10.4	9.9	9.5	9.1	9.3	9.3
หนี้ระยะสั้น / หนี้รวม (%)		44.5	47.8	48.0	44.6	44.5	43.5	45.8	44.2	43.8

หมายเหตุ : 1/ ตั้งแต่ตุลาคม 2549 ธปท. บันทึก “กำไรที่นำกลับมาลงทุน (Reinvested Earnings)” เป็นส่วนหนึ่งของ

การลงทุนโดยตรงในดุลบัญชีเงินทุนและการเงิน และบันทึกจำนวนเดียวกันนี้เป็น Contra entry ใน

รายการผลประโยชน์จากการถือหุ้นในดุลบัญชีเดินสะพัด และปรับข้อมูลย้อนหลังถึงปี 2554

2/ ชุดปรับปรุงใหม่ซึ่งสอดคล้องกับวิธีการคำนวณของธนาคารโลกที่ใช้ยอดคงค้างหนี้ต่างประเทศหารด้วย

ค่าเฉลี่ยรายปีของ GDP (XGS คือ การส่งออกสินค้าและบริการ) 3 ปีย้อนหลังนับตั้งแต่ไตรมาสที่

พิจารณา (เดิมคำนวณโดยใช้ยอดคงค้างหนี้ต่างประเทศ ณ ไตรมาสนี้หารด้วยค่าเฉลี่ยรายปีของ GDP

ปีเดียวกันและ 2 ปีย้อนหลัง)

3/ กลุ่มประเทศที่มีรายได้ปานกลางคือประเทศที่มี GDP per capita อยู่ระหว่าง 756 ดอลลาร์ สรอ. ถึง 9,265

ดอลลาร์ สรอ.

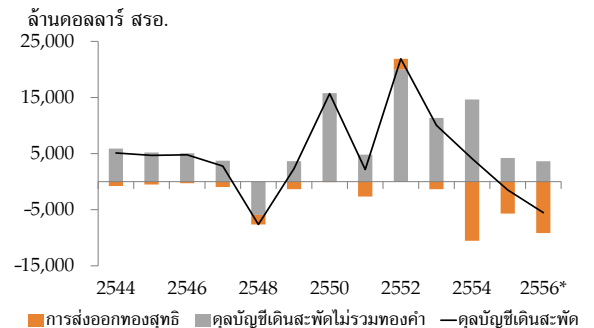
4/ การนำเข้า ใช้มูลค่าเฉลี่ยเดือนของข้อมูลสินค้านำเข้า 1 ปี

P = ข้อมูลเบื้องต้น

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยไม่ได้สะท้อนความแข็งแกร่งของเศรษฐกิจหรือความไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ โดยการขาดดุลที่ผ่านมามีสาเหตุจากปัจจัยพิเศษ คือ (1) การนำเข้าทองคำสุทธิเพิ่มขึ้นมากตามผลตอบแทนจากการลงทุนทองคำ (ภาพที่ 3.5.1) ส่วนหนึ่งเป็นผลจากภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำและความผันผวนในตลาดหลักทรัพย์ อย่างไรก็ดี เนื่องจากทองคำไม่มีผลต่อกิจกรรมในภาคเศรษฐกิจจริง อาทิ การผลิตและการจ้างงานมากนัก ดังนั้น การประเมินเสถียรภาพทางเศรษฐกิจจากดุลบัญชีเดินสะพัดควรพิจารณาจากดุลบัญชีเดินสะพัดที่ไม่รวมทองคำ ซึ่งยังมีฐานะเกินดุล สะท้อนความสามารถในการแข่งขันที่ไม่ได้ลดลงมากนัก (2) กำไรและเงินส่งกลับต่างประเทศสูงกว่าปกติ เนื่องจากในปี 2555 ผลประกอบการของภาคธุรกิจอยู่ในเกณฑ์ดี โดยเฉพาะธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ซึ่งได้รับอานิสงส์จากมาตรการคืนภาษีรถยนต์คันแรก และ (3) กำไรของธุรกิจต่างชาติในไทยที่ไม่ได้ส่งกลับประเทศ แต่นำกลับมาลงทุนใหม่ (Reinvested earnings) เพิ่มขึ้นตามผลประกอบการของภาคธุรกิจในปีก่อน ซึ่ง Reinvested earnings ที่เพิ่มขึ้นนับเป็นรายจ่ายในดุลบริการ รายได้ และเงินโอน แต่รายจ่ายที่เพิ่มขึ้นนี้ไม่น่ากังวล และไม่ทำให้ดุลการชำระเงินโดยรวมเปลี่ยนแปลง อย่างไรก็ดี ในระยะยาว ดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยจะมีพลวัตที่ต่างจากในอดีตตามแนวโน้มดุลการค้าที่คาดว่าจะเกินดุลลดลงหรือปรับเป็นขาดดุล เนื่องจากมูลค่าการส่งออกของไทยอาจไม่สามารถขยายตัวสูงเท่ากับในอดีต ตามการคาดการณ์ปริมาณการค้าโลกที่ขยายตัวลดลง ประกอบกับความสามารถในการแข่งขันของไทยเองลดลงในบางสินค้า โดยเฉพาะสินค้ากลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ ทำให้การส่งออกของไทยฟื้นตัวช้ากว่าประเทศอื่นในภูมิภาค

ภาพที่ 3.5.1 การค้าทองคำและดุลบัญชีเดินสะพัดของไทย



หมายเหตุ : ข้อมูลถึงเดือนตุลาคม 2556

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

บทที่ 4 การดูแลเสถียรภาพการเงินที่สำคัญ

4.1 ด้านการดูแลเงินทุนเคลื่อนย้าย

แม้ว่าตลาดการเงินไทยจะขยายตัวและพัฒนาขึ้น แต่ยังมีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับตลาดการเงินโลก จึงอาจได้รับผลกระทบที่รุนแรงจากความผันผวนของตลาดการเงินโลก ดังเห็นได้จากวิกฤตการเงินล่าสุดและผลของการดำเนินนโยบายผ่อนคลายทางการเงินในประเทศพัฒนาแล้ว ซึ่งส่งผลให้กระแสเงินทุนเคลื่อนย้ายและค่าเงินมีการเปลี่ยนแปลงที่ผันผวนและรวดเร็ว จนบางภาคธุรกิจปรับตัวไม่ทันและอาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบเศรษฐกิจและการเงินโดยรวม นอกจากนี้ การเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปี 2558 จะทำให้เงินทุนในภูมิภาคเคลื่อนย้ายระหว่างกันได้เสรีมากขึ้น ดังนั้น ธปท. จึงจำเป็นต้องมีระบบและเครื่องมือที่เหมาะสมเพื่อรองรับความผันผวนและวางรากฐานให้ภาคเศรษฐกิจสามารถปรับตัวต่อความผันผวนดังกล่าวได้ ซึ่งหนึ่งในเครื่องมือที่ ธปท. มีอยู่แล้ว คือ มาตรการป้องปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาทที่มีมาตั้งแต่ปี 2541 เพื่อจำกัดธุรกรรมเงินบาทของชาวต่างชาติ (Non-resident) ที่ไม่มีการค้าการลงทุนในประเทศรองรับและกฎหมายควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินที่กำหนดให้การทำธุรกรรมเงินตราต่างประเทศของคนไทยต้องมีการค้าการลงทุนในต่างประเทศรองรับเพื่อลดความผันผวนของค่าเงินบาทและเอื้อให้เกิดเงินทุนเคลื่อนย้ายที่สมดุลยิ่งขึ้น

ในช่วงที่ผ่านมา เศรษฐกิจไทยมีการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง ภาคสถาบันการเงินไทยมีความแข็งแกร่งและมีความพร้อมมากขึ้น ประกอบกับภาคธุรกิจและนักลงทุนไทยมีความรู้ความเข้าใจด้านการลงทุนมากขึ้น ดังนั้น ธปท. จึงได้เสนอกระทรวงการคลังขอความเห็นชอบแผนแม่บทเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศในปี 2555 เพื่อกำหนดแนวทางการผ่อนคลายเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศเพิ่มเติมจากที่ได้ดำเนินการมาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2550 โดยการผ่อนคลายตามแผนแม่บทฯ จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการทำธุรกิจและการลงทุน และลดต้นทุนของการทำธุรกรรมบางประเภท รวมถึงเป็นการกระจายความเสี่ยงในการลงทุน นอกจากนี้ ยังเป็นการพัฒนาตลาดการเงินและช่วยให้เกิดความสมดุลของเงินทุนเคลื่อนย้ายด้วย ทั้งนี้ ในปี 2556 ธปท. ได้ดำเนินการผ่อนคลายตามแผนแม่บทฯ โดยมีสาระสำคัญดังนี้

(1) การลงทุนโดยตรง : ผ่อนคลายให้บุคคลธรรมดาลงทุนโดยตรงในต่างประเทศได้ไม่จำกัดวงเงิน เพื่อเพิ่มความคล่องตัวและเปิดโอกาสให้วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SME) ขยายตลาดและฐานการผลิต และยกระดับความสามารถในการแข่งขันของประเทศ

(2) การลงทุนในหลักทรัพย์ในต่างประเทศ : อนุญาตให้ผู้ลงทุนสถาบันและผู้ลงทุนรายย่อยลงทุนในตราสารและอนุพันธ์ได้ไม่จำกัดวงเงินต่อราย โดยขึ้นอยู่กับวงเงินที่ได้รับจัดสรรจากหน่วยงานที่กำกับดูแลผู้ลงทุน เช่น สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และสำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย เพื่อเพิ่มความคล่องตัวและสนับสนุนการกระจายความเสี่ยงในการลงทุน

(3) บัญชีเงินฝากเงินตราต่างประเทศ : อนุญาตให้บุคคลในประเทศฝากเงินตราต่างประเทศกับสถาบันการเงินในประเทศตามภาระที่จะต้องจ่ายให้บุคคลในต่างประเทศได้ไม่จำกัดวงเงิน เพื่อเป็นทางเลือกในการบริหารจัดการความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

นอกจากการดำเนินการตามแผนแม่บทฯ ในด้านเงินทุนขาออก ธปท. ยังได้เสนอกระทรวงการคลังเตรียมมาตรการทางเลือกเพื่อดูแลเงินทุนเคลื่อนย้ายขาเข้าด้วย จากการที่เงินบาทได้แข็งค่าขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงเดือนมกราคมถึงเดือนเมษายน ในการนี้ ประกาศกระทรวงการคลัง ฉบับที่ 9 ลงวันที่ 28 พฤษภาคม 2556 ได้ให้อำนาจ ธปท. ในการออกมาตรการดูแลเงินทุนเคลื่อนย้ายขาเข้าได้ในกรณีที่มีความจำเป็น โดยต้องได้รับความเห็นชอบจากกระทรวงการคลังก่อน

4.2 ด้านการกำกับดูแลสถาบันการเงิน

ในปี 2556 ธปท. ได้ดำเนินการเพื่อเสริมสร้างความมั่นคงและป้องกันการก่อตัวของความเสี่ยงในระบบสถาบันการเงิน ทั้งในด้านการกำกับและตรวจสอบเป็นการดำเนินการในลักษณะเชิงรุก โดยพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงทั้งภายในและภายนอกประเทศที่อาจมีผลกระทบกับสถาบันการเงินอย่างรอบด้าน และในด้านเกณฑ์การกำกับดูแลที่เน้นเสริมสร้างให้ธนาคารพาณิชย์มีเงินกองทุนและเงินสำรองที่เพียงพอเพื่อรองรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต มีความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อแก่ภาคธุรกิจที่อาจเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อระบบเศรษฐกิจการเงิน รวมถึงเพิ่มความเข้มงวดในการกำกับดูแลความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของสินเชื่อยักษ์ใหญ่ สรุปสาระสำคัญดังนี้

ด้านการกำกับและตรวจสอบ

1. การตรวจสอบแบบ Thematic examination โดยประเมินปัจจัยความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อระบบ แล้วเข้าไปดำเนินการประเมินความเสี่ยงและการบริหารความเสี่ยงเฉพาะเรื่องดังกล่าวกับสถาบันการเงินทุกแห่ง ซึ่งเป็นการส่งสัญญาณให้สถาบันการเงินแต่ละแห่งตระหนักถึงความเสี่ยงตลอดจนปรับปรุงแก้ไขจุดอ่อนที่มีอยู่ เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการฟ้องปรนมาตรฐานการให้สินเชื่อหรือแนวปฏิบัติภายใน ซึ่งอาจนำไปสู่ปัญหาการก่อหนี้เกินตัวจนกลายเป็นหนี้ด้อยคุณภาพในภายหลัง อาทิ การตรวจสอบสินเชื่อสหกรณ์ทรัพย์ สินเชื่อบริษัท และสินเชื่อลูกหนี้รายใหญ่

2. การสนับสนุนให้สถาบันการเงินเสริมสร้างความมั่นคงเพื่อรองรับความผันผวนจากภาวะเศรษฐกิจการเงิน ในช่วงที่สถาบันการเงินมีฐานะการดำเนินงานดี ธปท. ได้สนับสนุนให้มีการจัดสรรกำไรส่วนหนึ่งตั้งเป็นเงินสำรองสำหรับรองรับความเสี่ยงเชิงระบบ (Countercyclical provision) ที่อาจเกิดขึ้นในช่วงเศรษฐกิจซบเซา โดยเริ่มจากการตั้งเงินสำรองสำหรับลูกหนี้ที่ยังไม่เป็น NPL แต่มีสัญญาณบ่งชี้ว่าอาจเสื่อมคุณภาพลง (Possible impaired loans) รวมทั้งกันสำรองสำหรับลูกหนี้ปกติตามค่าความเสี่ยงทางสถิติของธนาคารพาณิชย์ที่อาจสูงกว่าเกณฑ์กำกับดูแลของ ธปท. ด้วย ทำให้อัตราส่วนเงินสำรองที่มีอยู่สำหรับสินเชื่อต่อ NPL เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 92.8 เมื่อสิ้นปี 2553 เป็นร้อยละ 141.5 ณ ไตรมาส 3 ปี 2556

3. การจัดทำแบบทดสอบภาวะวิกฤต (Stress test) ในภาวะที่เศรษฐกิจโลกมีความผันผวน เนื่องจากระบบเศรษฐกิจของไทยและระบบสถาบันการเงินอาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ อาทิ การปรับลดการผ่อนคลายเชิงปริมาณของธนาคารกลางสหรัฐฯ และการชะลอตัวของเศรษฐกิจเอเชีย ธปท. จึงขอให้ธนาคารพาณิชย์จัดทำ Stress test ภายใต้กรอบของสถานการณ์จำลองที่ ธปท. กำหนด เพื่อประเมินผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่ง และระบบธนาคารพาณิชย์ โดยประเมินความเสี่ยงด้านต่าง ๆ ที่สำคัญ ได้แก่ ความเสี่ยงด้านเครดิต ด้านตลาด ด้านอัตราดอกเบี้ย ในบัญชีเพื่อการธนาคาร และด้านสภาพคล่อง ซึ่ง ธปท. นำผลการทำ Stress test มากำหนดนโยบาย การกำกับดูแลที่เหมาะสม และเป็นการกระตุ้นให้ธนาคารพาณิชย์ทราบนสถานะความเสี่ยงและพัฒนา ระบบการบริหารความเสี่ยงของตนเองอย่างต่อเนื่อง

ด้านเกณฑ์การกำกับดูแล

1. การเสริมสร้างความแข็งแกร่งด้านเงินกองทุน โดยปรับปรุงหลักเกณฑ์การดำรงเงินกองทุน ตามแนวทาง Basel III ของ Basel Committee on Banking Supervision เนื่องจากมีหลักการที่ สอดคล้องกับการกำกับดูแลของ ธปท. ที่ส่งเสริมให้ธนาคารพาณิชย์มีเงินกองทุนที่มีคุณภาพและ สามารถรองรับความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นทั้งในภาวะปกติและภาวะวิกฤต อีกทั้งยังเป็นการแสดง ศักยภาพของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทยให้เป็นที่ยอมรับในเวทีสากล โดยได้ปรับเพิ่มทั้ง หลักเกณฑ์ด้านปริมาณและด้านคุณภาพของเงินกองทุนให้สามารถรองรับผลขาดทุนได้ดียิ่งขึ้น โดย กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ดำรงอัตราส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 ที่เป็นส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญเสี่ยง (Common Equity Tier 1 Ratio : CET1 Ratio) ที่ร้อยละ 4.5 อัตราส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 (Tier 1 Ratio) ที่ร้อยละ 6 และอัตราส่วนเงินกองทุนทั้งสิ้น (BIS Ratio) ที่ร้อยละ 8.5 ทั้งนี้ ระบบธนาคาร พณิชย์สามารถปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ใหม่ได้โดยไม่ต้องรับผลกระทบมากนัก เนื่องจาก องค์ประกอบ เงินกองทุนของธนาคารพาณิชย์ไทยเป็นไปตามแนวทาง Basel III อยู่แล้ว โดย ณ ไตรมาส 3 ปี 2556 ระบบธนาคารพาณิชย์มี BIS Ratio ที่ร้อยละ 16.5 เป็น Tier 1 Ratio ที่ร้อยละ 13.1 และธนาคาร พณิชย์ไทยมี CET1 Ratio ที่ร้อยละ 12.2

2. การดูแลความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของสินเชื่อยาวใหญ่ โดยกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ ดำรงเงินกองทุนส่วนเพิ่มสำหรับการให้สินเชื่อ ลงทุน ก่อภาระผูกพัน หรือธุรกรรมที่มีลักษณะคล้าย การให้สินเชื่อแก่กลุ่มธุรกิจลูกหนี้รายใหญ่ที่เกินกว่าอัตราส่วนที่กำหนด (ร้อยละ 25 ของเงินกองทุน ทั้งสิ้น) รวมถึงการทำ Stress test และให้เปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการดำรงเงินกองทุนส่วนเพิ่มต่อ สาธารณชนในปี 2558 เพื่อรองรับความเสี่ยงจากการให้สินเชื่อดังกล่าวและลดการกระจุกตัวของ สินเชื่อยาวใหญ่ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อฐานะความมั่นคงและเสถียรภาพของระบบสถาบันการเงิน อีกทั้ง เป็นการกระตุ้นให้ธนาคารพาณิชย์เพิ่มความระมัดระวังในการทำธุรกรรม ขณะเดียวกันเพื่อเป็นการ สนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ และเพื่อพัฒนาความสามารถในการแข่งขันและรองรับ การเปิดเสรีประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนของธุรกิจไทย ธปท. อาจพิจารณาผ่อนผันเกณฑ์การกำกับดูแล ลูกหนี้รายใหญ่ตามความจำเป็น

บทความ 5 : การเพิ่มประสิทธิภาพของกรอบการพิจารณา และกระบวนการด้านเสถียรภาพระบบการเงิน

บทเรียนจากวิกฤตการเงินและการดำเนินนโยบายของต่างประเทศ

บทเรียนจากวิกฤตการเงินโลกในปี 2551 สะท้อนให้เห็นความท้าทายของการรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน (Financial stability) ของประเทศต่างๆ ทั้งจากระบบการเงินที่มีความซับซ้อนและความเชื่อมโยงขององค์ประกอบต่างๆ ของระบบเศรษฐกิจการเงินที่มากขึ้น และจากจุดอ่อนของโครงสร้างการดำเนินนโยบายและการประสานงานระหว่างองค์กรกำกับดูแลที่เกี่ยวข้อง

ภายหลังวิกฤตการเงินครั้งนี้ หลายประเทศทั้งประเทศที่เป็นต้นตอของปัญหาและประเทศที่ได้รับผลกระทบได้ให้ความสำคัญกับการปรับกรอบการดำเนินการในการรักษาเสถียรภาพระบบการเงินให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยมีแนวโน้มที่จะเพิ่มอำนาจและความรับผิดชอบในการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินให้กับธนาคารกลาง รวมทั้งสร้างกลไกเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการประสานงานระหว่างองค์กรกำกับดูแลต่างๆ อาทิ ในกรณีของอังกฤษ ได้มีการโอนความรับผิดชอบในการกำกับดูแลสถาบันการเงินกลับมาให้ธนาคารกลาง คือ ธนาคารกลางอังกฤษ และตั้ง Financial Policy Committee เพื่อประเมิน ติดตาม และดำเนินนโยบายเพื่อป้องกันความเสี่ยงเชิงระบบที่จะกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน ในกรณีของสหรัฐอเมริกา กฎหมาย Dodd-Frank ได้กำหนดให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ รับผิดชอบในการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินเพิ่มเติมจากการรักษาเสถียรภาพราคาและการจ้างงานให้เป็นไปตามศักยภาพเศรษฐกิจ และได้ตั้ง Financial Stability Oversight Council เพื่อเป็นกลไกในการประสานงานระหว่างองค์กรที่เกี่ยวข้องในการดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน หรือในกรณีของมาเลเซียที่รัฐบาลได้ออกกฎหมาย Central Bank of Malaysia Act (2009) เพื่อกำหนดหน้าที่ อำนาจ และโครงสร้างการดำเนินนโยบายในการรักษาเสถียรภาพระบบการเงินให้กับธนาคารกลางมาเลเซียอย่างชัดเจนและมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

การดำเนินการของธนาคารแห่งประเทศไทย

ในช่วงหลังจากวิกฤตการเงินในปี 2540 ระบบการเงินของไทยโดยรวมปรับตัวดีขึ้น โดยเป็นผลจากองค์ประกอบสำคัญหลายด้าน เช่น การดำเนินนโยบายการเงินการคลังที่มีวินัย การกำกับดูแลระบบสถาบันการเงินตามมาตรฐานสากลและเน้นการบริหารความเสี่ยงอย่างมีประสิทธิภาพ การใช้มาตรการ Macroprudential เพื่อดูแลการก่อตัวของความเปราะบางทางการเงิน รวมทั้งการประสานงานระหว่างองค์กรกำกับดูแลต่างๆ อย่างใกล้ชิด อาทิ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) สำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย (คปภ.) กระทรวงการคลัง และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) ทั้งนี้ ความร่วมมือระหว่างองค์กรกำกับดูแลจะทวีความสำคัญยิ่งขึ้นต่อการดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน เนื่องจากระบบการเงินของไทยมีความเชื่อมโยงกันมากขึ้น และมีพัฒนาการของการให้บริการที่ซับซ้อนขึ้น ทั้งผ่านรูปแบบของ Universal banking ที่ธนาคารพาณิชย์เป็นเจ้าของธุรกิจในตลาดทุนและธุรกิจประกันภัย หรือการทำธุรกรรมระหว่างสถาบันการเงินต่างๆ

ในช่วงที่ผ่านมา กลไกการประสานงานระหว่างองค์กรกำกับดูแลของไทย อยู่ในรูปของการกำหนดนโยบายผ่านผู้แทนในคณะกรรมการของกันและกัน (Cross directorship) อาทิ ผู้ว่าการ ธปท. เป็น

กรรมการในคณะกรรมการของ ก.ล.ต. และ คปภ. หรือการที่เลขาธิการ ก.ล.ต. เลขาธิการ คปภ. และผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เป็นกรรมการในคณะกรรมการนโยบายสถาบันการเงิน รวมทั้งผ่านการหารือระหว่างผู้บริหารและเจ้าหน้าที่จากองค์กรต่าง ๆ ซึ่งที่ผ่านมากลไกเหล่านี้ได้เป็นช่องทางในการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินร่วมกันได้ดี

แนวทางการเพิ่มประสิทธิภาพในการประสานงาน
ด้านการดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน

1. การประชุมร่วมระหว่างคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) และคณะกรรมการนโยบายสถาบันการเงิน (กนส.) ในประเด็นเสถียรภาพระบบการเงิน

ดังนั้น ธปท. จึงได้กำหนดให้มีการประชุมร่วมระหว่าง กนง. และ กนส. เป็นประจำทุก 6 เดือน โดยเริ่มต้นครั้งแรกในเดือนมิถุนายน 2555 เพื่อเป็นกลไกการประสานงานและเป็นเวทีสำหรับการหารือในประเด็นที่อาจนำไปสู่ปัญหาด้านเสถียรภาพระบบการเงิน ตลอดจนการหารือในประเด็นการผสมผสานนโยบายที่เหมาะสม โดยความรู้ ความเชี่ยวชาญ ประสบการณ์ที่ต่างกันและเสริมกันของคณะกรรมการทั้งสองชุด

จะช่วยให้การพิจารณาประเมินความเสี่ยง และการดำเนินนโยบายมีความสมดุล รอบด้าน และมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจดำเนินนโยบายเพื่อบรรลุเป้าหมาย ยังเป็นไปตามอำนาจหน้าที่ ความรับผิดชอบของแต่ละคณะกรรมการตามที่กฎหมายกำหนดไว้ ทั้งนี้ หากมีประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญหรือเป็นประเด็นที่อยู่นอกเหนืออำนาจการดูแลของ ธปท. ผู้ว่าฯ ธปท. สามารถนำประเด็นดังกล่าวเข้าหารือกับรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเพื่อพิจารณาต่อไป

2. การปรับกระบวนการพิจารณาและการทำงานภายใน

การประเมินความเสี่ยงเชิงระบบและการพิจารณาการใช้นโยบายเพื่อรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน อย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพ จำเป็นต้องใช้องค์ความรู้ การวิเคราะห์ และประสบการณ์ของผู้เชี่ยวชาญ ในหลากหลายมิติของระบบเศรษฐกิจการเงิน ในช่วงที่ผ่านมา ธปท. ได้ปรับโครงสร้างการพิจารณาและการวิเคราะห์ความเสี่ยงเชิงระบบเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของการทำงานภายในมาตามลำดับ โดยในปี 2552 ได้เริ่มจัดตั้งคณะกรรมการเพื่อดูแลเสถียรภาพระบบการเงินและเป็นเวทีในการหารือประเด็นความเสี่ยงสำคัญที่มีความเชื่อมโยงระหว่างสายงาน ซึ่งปัจจุบันเรียกว่า คณะอนุกรรมการเสถียรภาพระบบการเงิน (อสร.) ซึ่งมีผู้ว่าการเป็นประธาน และมีผู้บริหารระดับสูงจากสายงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดูแลเสถียรภาพเศรษฐกิจและระบบสถาบันการเงินร่วมเป็นกรรมการ เพื่อพิจารณาประเมินความเสี่ยงในภาพรวมและข้อเสนอเชิงนโยบายที่จะนำเสนอต่อ กนง. และ กนส. โดย อสร. มีกำหนดประชุมทุกไตรมาส หรือเมื่อมีความจำเป็น นอกจากนั้น ธปท. ได้ตั้งคณะทำงานกลั่นกรองงานด้านเสถียรภาพระบบการเงิน (ทสร.) ซึ่งมีผู้เชี่ยวชาญจากสายงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องเพื่อสนับสนุนงานของ อสร. ในการวิเคราะห์ติดตามปัจจัยเสี่ยงเชิงระบบอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอ

3. การปรับปรุงการประสานงานกับองค์กรกำกับดูแลอื่น ๆ

ในช่วงที่ผ่านมา ธปท. ได้ร่วมกับ ก.ล.ต. ตลท. และ คปภ. เพื่อเสริมสร้างความร่วมมือที่ใกล้ชิดยิ่งขึ้น ในประเด็นเสถียรภาพระบบการเงิน โดยจัดทำข้อตกลงเพื่อแลกเปลี่ยนข้อมูล การแลกเปลี่ยนพนักงาน รวมทั้งการจัดตั้งคณะทำงานร่วมด้านเสถียรภาพระบบการเงิน ระหว่าง ธปท. ก.ล.ต. และ คปภ. เพื่อแลกเปลี่ยนมุมมองความเสี่ยงที่เชื่อมโยงระหว่างกันเป็นประจำทุกไตรมาส นอกเหนือจากการประสานความร่วมมือกับกระทรวงการคลังในการดูแลสถาบันการเงินเฉพาะกิจ และสถาบันการเงินที่ไม่อยู่ภายใต้การกำกับของ ธปท. เป็นประจำ

การปรับกระบวนการทำงานเหล่านี้ จะช่วยให้การดำเนินงานของ ธปท. และความร่วมมือกับองค์กรอื่น ๆ ในการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น โดย ธปท. จะติดตามและประเมินผลสัมฤทธิ์ของการดำเนินการ รวมทั้งประสบการณ์ในต่างประเทศ เพื่อนำมาปรับปรุงโครงสร้างและกรอบการดำเนินนโยบายให้ดีขึ้นและเหมาะสมยิ่งขึ้น

บทที่ 5 ภาพรวมและแนวโน้มเสถียรภาพระบบการเงิน

แนวโน้มเสถียรภาพระบบการเงินไทยอยู่ในเกณฑ์ดี แต่มีความเสี่ยงสำคัญที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดทั้งจากปัจจัยภายนอกและภายใน โดยเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น ทั้งจากเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกาที่มีแนวโน้มขยายตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป และเศรษฐกิจหลักในภูมิภาคเริ่มปรับตัวขึ้นตั้งแต่ช่วงหลังของปี 2556 แต่ยังมีปัจจัยเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินเผชิญกับความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายและราคาสินทรัพย์ต่าง ๆ รวมถึงค่าเงินในระยะต่อไป โดยเฉพาะความไม่แน่นอนในการแก้ไขปัญหาการคลังและการปรับลดการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (QE Tapering) ของสหรัฐฯ อีกทั้งเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินของสหภาพยุโรปที่ยังอาจได้รับผลกระทบจากการขาดเสถียรภาพทางการเมือง

เศรษฐกิจไทยที่ขยายตัวชะลอลงในปี 2556 เริ่มได้รับแรงสนับสนุนในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจมากขึ้นจากภาคการส่งออก ตามภาวะเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป ขณะเดียวกันการบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวได้บ้างจากการจ้างงาน รายได้และเสถียรภาพในประเทศที่ยังอยู่ในเกณฑ์ดี โดยอัตราเงินเฟ้อและอัตราการว่างงานอยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตาม ยังมีปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะความไม่แน่นอนทางการเมือง ซึ่งมีผลต่อความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจ ซึ่งอาจเป็นปัจจัยเสี่ยงเพิ่มเติมต่อการบริโภคภาคเอกชนที่ยังเปราะบางอยู่ และอาจซ้ำเติมการลงทุนภาคเอกชนได้ รวมถึงอาจทำให้การใช้จ่ายภาครัฐล่าช้าออกไป **ภาคธุรกิจ**โดยรวมยังมีเสถียรภาพ แม้ว่าภาคการผลิตบางส่วนอาจได้รับผลกระทบจากความสามารถในการทำกำไรที่ปรับลดลงในปีก่อน อาทิ อุตสาหกรรมผลิตคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ต่อพ่วง และอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ ขณะที่**ภาคครัวเรือน** เริ่มปรับตัวดีขึ้นบ้างจากอัตราการขยายตัวของหนี้ภาคครัวเรือนที่เริ่มชะลอลง แต่ยังคงอยู่ในระดับสูงจึงยังคงมีความอ่อนไหวต่อปัจจัยลบที่อาจกระทบความสามารถในการชำระหนี้ โดยเฉพาะครัวเรือนกลุ่มผู้มีรายได้น้อย **ภาคอสังหาริมทรัพย์**โดยรวมชะลอความร้อนแรงลงจากปีก่อนบ้าง จากอุปสงค์ที่ชะลอลงหลังจากที่เร่งไปมากในปีก่อน ขณะที่ผู้ประกอบการและสถาบันการเงินมีความระมัดระวังมากขึ้น แม้ว่าการเปลี่ยนแปลงของวิถีชีวิตคนในเมือง และการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างทั้งระบบขนส่งมวลชนและการเพิ่มขึ้นของคนวัยทำงานจะทำให้โครงการอาคารชุดยังมีเพิ่มขึ้น สำหรับ**ภาคการคลัง** เสถียรภาพอยู่ในเกณฑ์ดี โดยดุลการคลังขาดดุลร้อยละ 2.1 ของ GDP และหนี้สาธารณะต่อ GDP อยู่ที่ร้อยละ 45.5 ซึ่งยังต่ำกว่ากรอบความยั่งยืนทางการคลัง อย่างไรก็ตาม เมื่อมองไปข้างหน้า แผนการลงทุนต่าง ๆ ของภาครัฐมีความเสี่ยงที่จะล่าช้าออกไป รวมถึงการใช้จ่ายตามโครงการประชานิยมต่าง ๆ ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นมาโดยตลอดจะทำให้ 1) การใช้จ่ายเงินเพื่อการลงทุนภาครัฐหรือเพื่อเพิ่มศักยภาพของประเทศมีสัดส่วนที่ลดน้อยลง 2) ภาระทางการคลังเพิ่มขึ้นจะทำให้ระดับหนี้สาธารณะมีแนวโน้มสูงขึ้น ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดต่อไป ทั้งนี้ฐานะเงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้นที่ยังอยู่ในระดับสูงและดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลในระดับต่ำ ทำให้เสถียรภาพ**ภาคต่างประเทศ**โดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี

ภาคธนาคารพาณิชย์มีแนวโน้มที่จะสามารถขยายสินเชื่อเพื่อสนับสนุนการลงทุนและการบริโภคต่อไป แม้อาจจะชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจและการเพิ่มความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ทั้งนี้ ภาคธนาคารพาณิชย์ยังมีความแข็งแกร่ง สะท้อนจากสัดส่วนเงินกองทุนและเงินสำรองที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งคาดว่าธนาคารพาณิชย์จะสามารถรองรับความเสี่ยงและความผันผวนที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตได้ ขณะที่ ความสามารถในการทำกำไรยังอยู่ในเกณฑ์ดี

จากการประเมินภาพรวมของปัจจัยเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินพบว่า มี 3 ประเด็นที่ควรติดตาม ได้แก่

1) ความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้าย

กระแสเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศยังมีแนวโน้มผันผวนต่อเนื่องจากความไม่แน่นอนของการปรับลดการผ่อนคลายเชิงปริมาณและการแก้ไขปัญหาการคลังของสหรัฐฯ ตลอดจนเศรษฐกิจโลกที่ยังมีความเปราะบางจากการฟื้นตัว ส่งผลให้การเคลื่อนย้ายเงินทุนของนักลงทุนต่างชาติอาจมีความผันผวนในบางช่วง ซึ่งจะกระทบต่อสภาพคล่อง ราคาสินทรัพย์ และค่าเงินบาท ตลอดจนความเชื่อมั่นของภาคเอกชนในระยะต่อไป

2) หนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง

แม้ว่าหนี้ภาคครัวเรือนมีแนวโน้มชะลอลงจากการที่ประชาชนระมัดระวังการใช้จ่ายและสถาบันการเงินระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น แต่การขยายตัวของสินเชื่อที่ให้กับภาคครัวเรือนในเกณฑ์สูงในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ทำให้ภาคครัวเรือนมีหนี้สินที่สูงขึ้น โดย ณ ไตรมาส 3 ปี 2556 สัดส่วนหนี้ภาคครัวเรือนต่อ GDP อยู่ที่ร้อยละ 80.1 โดยที่หนี้บางส่วนใช้เพื่อการซื้อที่อยู่อาศัยและสินทรัพย์ถาวร จึงอาจทำให้สภาพคล่องทางการเงินของครัวเรือนลดลงในระยะสั้น และส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้อ่อนไหวต่อปัจจัยลบต่างๆ มากขึ้น โดยเฉพาะครัวเรือนกลุ่มที่มีรายได้น้อย

ในปัจจุบัน การผิณัดชำระหนี้ของสินเชื่ออุปโภคบริโภคอยู่ในระดับต่ำ หนี้ภาคครัวเรือนที่สูงขึ้นจึงยังไม่กระทบต่อเสถียรภาพของระบบธนาคารพาณิชย์ อย่างไรก็ตาม หนี้ครัวเรือนที่เพิ่มขึ้นในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ส่วนหนึ่งมาจากการขยายสินเชื่อของสถาบันการเงินเฉพาะกิจและสหกรณ์ ซึ่งลูกหนี้บางส่วนอาจเป็นกลุ่มเดียวกับที่กู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ ดังนั้น เพื่อเสริมสร้างความเข้มแข็งของภาคครัวเรือนโดยเฉพาะวินัยในการออมระยะยาว จึงจำเป็นต้องติดตามและประเมินความเสี่ยงอย่างทั่วถึงและทันการณั้ ดูแลให้มาตรฐานการปล่อยสินเชื่อเป็นไปอย่างเหมาะสมระหว่างกลุ่มสถาบันการเงินต่างๆ รวมทั้งการให้ความรู้แก่ประชาชนถึงความสำคัญของการออม การใช้ผลิตภัณฑ์สินเชื่อต่างๆ อย่างเหมาะสม และการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ที่มีปัญหาในการชำระหนี้ให้มีประสิทธิภาพและเป็นธรรม

3) ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจในประเทศและการเมือง

เศรษฐกิจไทยที่ขยายตัวชะลอลงมาโดยลำดับตั้งแต่ต้นปี 2556 แม้เริ่มที่จะได้รับแรงสนับสนุนในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจบ้างจากภาคการส่งออก แต่ความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนทางการเมืองเป็นปัจจัยสำคัญที่จะบั่นทอนการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไปได้ หากสถานการณ์รุนแรงและยืดเยื้อจะส่งผลต่อการใช้จ่ายและการลงทุนภาคเอกชน และอาจทำให้การใช้จ่ายภาครัฐล่าช้าออกไป ขณะที่ความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายและอัตราแลกเปลี่ยน ตลอดจนต้นทุนทางการเงินระยะยาวที่อาจสูงขึ้นจากการทำ QE Tapering จนกระทบความเชื่อมั่นและต้นทุนทางการเงินของภาคเอกชน จึงเป็นความท้าทายที่ภาคธุรกิจไทยจะต้องปรับตัว โดยเฉพาะภาคค้าส่งและค้าปลีก และภาคการผลิตเพื่อการส่งออกกลุ่มสินค้าเทคโนโลยีที่ต้องปรับตัวให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลงของความต้องการในตลาดโลก ขณะเดียวกันภายใต้ภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอลง ธนาคารพาณิชย์ควรให้ความสำคัญกับมาตรฐานการปล่อยสินเชื่อและการติดตามคุณภาพสินเชื่ออย่างใกล้ชิด

เพื่อความเป็นอยู่ที่ดี
อย่างยั่งยืนของไทย



ธนาคารแห่งประเทศไทย
273 ถนนสามเสน แขวงวัดสามพระยา เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200
www.bot.or.th