ธนาคารแห่งประเทศไทย

รายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทย 2559

ธนาคารแห่งประเทศไทย

รายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทย 2559

สารจากผู้ว่าการ

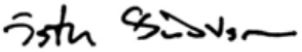
ในปี 2559 สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจและการเงินโลกมีความเสี่ยงสูงโดยต่อเนื่อง สะท้อนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ยังเปราะบาง ความไม่แน่นอนของพัฒนาการทางการเมืองและทิศทางการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจและนโยบายการเงินของประเทศอุตสาหกรรมหลัก ปัญหาภาคการเงินในยุโรปและจีน รวมถึงการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของระบบเศรษฐกิจการเงินโลกหลายด้าน ขณะที่ความท้าทายจากปัจจัยภายในประเทศยังมีอีกหลายประการ ทั้งการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะยาวที่มีแนวโน้มปรับลดลงตามโครงสร้างการค้าโลกที่ขยายตัวชะลอลง การสูญเสียความสามารถในการแข่งขันของภาคการผลิตไทยในบางอุตสาหกรรม การก้าวเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ และบทบาทที่มากขึ้นของสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์ (non-bank)

ภายใต้บริบทที่ระบบเศรษฐกิจและการเงินโลกมีความเชื่อมโยงกันมากขึ้นและอยู่ในสภาวะที่เรียกว่า "VUCA" คือมีความผันผวน (volatile) ความไม่แน่นอนคาดเดายาก (uncertain) ความซับซ้อน (complex) และความไม่ชัดเจนของผลลัพธ์ต่าง ๆ (ambiguous) หน่วยงานกำกับดูแลภาคการเงินจึงต้องร่วมมือกันจับสัญญาณความเปราะบางให้เร็วและสร้างความเชื่อมโยงในการกำกับดูแลทั้งระบบไม่ว่าจะเป็นสถาบันการเงิน ตลาดทุน ตลาดตราสารหนี้ สถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐ รวมถึงสหกรณ์ออมทรัพย์ เพื่อป้องกันไม่ให้ความเปราะบางในจุดใดจุดหนึ่งลามไปเกิดปัญหาต่อเสถียรภาพระบบการเงินในภาพรวมได้ ซึ่งในปี 2559 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้จัดตั้งกลุ่มงานด้านเสถียรภาพระบบการเงินขึ้นเพื่อทำหน้าที่รวมศูนย์ติดตามความเสี่ยงต่าง ๆ ในระบบการเงิน และพัฒนามาตรการในการรับมือและป้องกันความเสี่ยงเชิงระบบ (macroprudential measure) รวมทั้งเป็นแกนในการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินร่วมกับหน่วยงานกำกับดูแลอื่น เพื่อให้ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถ "จับควันให้ไว ดับไฟให้ทัน และป้องกันไม่ให้ลาม"

ในปัจจุบัน ระบบการเงินไทยโดยรวมมีเสถียรภาพ เห็นได้จากสถานะด้านการเงินต่างประเทศของไทยที่ยังคงแข็งแกร่ง สะท้อนจากดุลบัญชีเดินสะพัดที่เกินดุลต่อเนื่อง หนี้ต่างประเทศอยู่ในระดับต่ำ และเงินสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งจะช่วยรองรับผลกระทบจากปัจจัยเสี่ยงด้านต่างประเทศที่อาจเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่เสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินไทยอยู่ในเกณฑ์ดี ธุรกิจขนาดใหญ่และสถาบันการเงินยังมีฐานะทางการเงินที่ดี อย่างไรก็ตาม ในระยะต่อไป ความเสี่ยงในระบบการเงินไทยยังมีแนวโน้มสูงขึ้น จึงต้องติดตามการสะสมของความเสี่ยงเชิงระบบในบางจุดอย่างใกล้ชิด อาทิ แนวโน้มคุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลงของบางกลุ่มธุรกิจโดยเฉพาะธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SME) พฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) โดยไม่คำนึงถึงความเสี่ยงอย่างเหมาะสมที่อาจสร้างความเปราะบางได้ในหลายจุดหากไม่ระมัดระวังและป้องกันแต่เนิ่น ๆ นอกจากนี้ ยังมีความเสี่ยงจากความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายและอัตราดอกเบี้ยในตลาดพันธบัตรที่อาจปรับขึ้นสูงและรวดเร็ว (yield snapback) ซึ่งจะกระทบต่อต้นทุนการกู้ยืมและการต่ออายุเงินกู้ยืม (roll-over) ประเด็นเหล่านี้เป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อไปควบคู่กับการสร้างความเข้าใจที่ถูกต้องแก่ประชาชนให้ตระหนักถึงความเสี่ยงของการลงทุนแต่ละประเภท

หน่วยงานกำกับดูแลทั้งธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และสำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย (คปภ.) ได้ร่วมกันประเมินและติดตามปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ รวมถึงสื่อสารประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญแก่

สาธารณชนตลอดมา และได้ปรับปรุงกฎเกณฑ์การกำกับดูแลให้เหมาะสมกับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้ รายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทยฉบับนี้ได้รับความร่วมมือจาก ก.ล.ต. และ คปภ. ในการร่วมประเมินความเสี่ยงและเขียนเนื้อหาในส่วนที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้การประเมินความเสี่ยงเชิงระบบมีความเชื่อมโยง ครอบคลุมและครบถ้วนยิ่งขึ้น ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยหวังเป็นอย่างยิ่งว่ารายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทยฉบับนี้จะทำให้ผู้อ่านเข้าใจถึงความเสี่ยงและผลกระทบต่อระบบการเงินไทย และเป็นประโยชน์ต่อประชาชนและภาคธุรกิจในการประเมินความเสี่ยง สร้างภูมิคุ้มกันและวางแผนปรับตัวได้อย่างเหมาะสมและทันกาล เพื่อช่วยป้องกันและบรรเทาผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นได้



นายวิรไท สันติประภพ
ผู้ว่าการ
9 มกราคม 2560

สารบัญ

บทที่ 1 บทนำ 1

บทที่ 2 ผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทย 5
- 2.1 เศรษฐกิจต่างประเทศ 5
- 2.2 เสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทย 7
- 2.3 ภาคธุรกิจ 8
- 2.4 ภาคอสังหาริมทรัพย์ 11
- 2.5 ภาคครัวเรือน 13
- 2.6 ภาคสถาบันการเงิน 15

บทที่ 3 ความเสี่ยงจากพฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ภายใต้ภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำ 19
- 3.1 ตลาดการเงินไทย 20
- 3.2 การระดมทุนของภาคธุรกิจผ่านตลาดตราสารหนี้ 21
- 3.3 ธุรกิจกองทุนรวม 23
- 3.4 ธุรกิจประกันภัย 25
- 3.5 สหกรณ์ออมทรัพย์ 27
- 3.6 ระบบธนาคารพาณิชย์ 28
- *บทความที่ 1 : การกำกับดูแลกองทุนรวมที่มีการไถ่ถอนถี่และการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)* 31
- *บทความที่ 2 : ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินผ่านมิติความเชื่อมโยงระหว่างระบบธนาคารพาณิชย์ และสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์ (non-bank)* 33

บทที่ 4 การดูแลเสถียรภาพระบบการเงินและพัฒนาการด้านการกำกับดูแลที่สำคัญในปี 2559 37
- 4.1 การดำเนินนโยบายเพื่อดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน 37
- 4.2 พัฒนาการด้านการกำกับดูแลที่สำคัญในปี 2559 40
- *บทความที่ 3 : การประเมินความเสี่ยงต่อระบบการเงินไทยผ่าน risk assessment matrix* 47

ภาคผนวก ระบบการเงินไทย 51

บทที่ 1 บทนำ

ระบบการเงินไทยโดยรวมมีเสถียรภาพ สะท้อนจากฐานะทางการเงินของธุรกิจขนาดใหญ่ที่ยังมีความเข้มแข็ง สถาบันการเงินมีเงินสำรองและเงินกองทุนอยู่ในระดับสูง สามารถรองรับความเสี่ยงจากคุณภาพสินเชื่อของลูกหนี้ที่จะด้อยลงจากภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า โดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SME) รวมถึงภาคครัวเรือนกลุ่มรายได้น้อยและครัวเรือนเกษตร สำหรับเสถียรภาพการเงินด้านต่างประเทศของไทยยังอยู่ในเกณฑ์ดี สะท้อนจากสัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อ GDP ที่อยู่ในระดับต่ำ ดุลบัญชีเดินสะพัดที่เกินดุลต่อเนื่อง และเงินสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งจะช่วยรองรับผลกระทบจากปัจจัยเสี่ยงด้านต่างประเทศที่อาจมีเพิ่มขึ้นจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวช้า ปัญหาภาคการเงินในยุโรปและจีน พัฒนาการทางการเมืองในสหรัฐอเมริกาและกลุ่มยูโร รวมถึงความไม่แน่นอนที่สืบเนื่องจากการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจและการเงินของประเทศอุตสาหกรรมหลัก

อัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำเป็นระยะเวลานาน ส่งผลให้พฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนของนักลงทุนและประชาชน (search for yield) เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องและมีการยอมรับความเสี่ยงในระดับที่สูงขึ้น (higher risk appetite) สะท้อนจากการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงของนักลงทุน ขณะเดียวกันในช่วงที่ผ่านมามีการออกผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นเพื่อตอบสนองความต้องการลงทุนที่เน้นการสร้างอัตราผลตอบแทน เช่น ตราสารที่มีความซับซ้อน และตราสารหนี้ที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated bond) นอกจากนี้ ยังพบพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้นผ่านสหกรณ์ออมทรัพย์ซึ่งมีการขยายตัวของเงินรับฝากและหุ้นที่ระดมจากสมาชิกอย่างต่อเนื่อง โดยความต้องการลงทุนในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงนี้อาจทำให้นักลงทุนและประชาชนให้ความสำคัญน้อยลงกับการวิเคราะห์ข้อมูลความเสี่ยงอย่างครบถ้วนและอาจประเมินความเสี่ยงต่ำเกินจริง (underpricing of risk) และในระยะต่อไป ความเสี่ยงที่ต้องติดตามคือผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นหากอัตราดอกเบี้ยในตลาดพันธบัตรปรับขึ้นสูงและรวดเร็ว (yield snapback) ซึ่งอาจทำให้ตลาดการเงินและเงินทุนเคลื่อนย้ายมีความผันผวนและส่งผลกระทบต่อต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนและความเชื่อมั่นของนักลงทุนในวงกว้างได้

1) เศรษฐกิจไทยที่ฟื้นตัวช้าส่งผลกระทบต่อรายได้และและความสามารถชำระหนี้ โดยเฉพาะกลุ่มครัวเรือนที่มีรายได้น้อย ครัวเรือนเกษตร และธุรกิจ SME รวมถึงคุณภาพสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ที่ด้อยลง ขณะที่ภาคอสังหาริมทรัพย์มีอุปสงค์ที่ชะลอตัวตามภาวะเศรษฐกิจและมีอุปทานคงค้างในบางพื้นที่

ในปีที่ผ่านมา ภาคธุรกิจโดยรวมยังมีฐานะการเงินอยู่ในเกณฑ์ดีและไม่ได้มีการก่อหนี้เพิ่มขึ้นจากปีก่อนมากนัก โดยธุรกิจขนาดใหญ่หันมาระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้มากขึ้น อย่างไรก็ตาม ธุรกิจ SME บางส่วนประสบปัญหาขาดทุนและมีความสามารถในการชำระหนี้ด้อยลง ส่งผลให้สัดส่วนสินเชื่อด้อยคุณภาพของธุรกิจ SME ในระบบธนาคารพาณิชย์ปรับตัวสูงขึ้นจากปีก่อน โดยเฉพาะธุรกิจในภาคอุตสาหกรรมและพาณิชย์ที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกและราคาสินค้าโภคภัณฑ์

อุปสงค์ในภาคอสังหาริมทรัพย์โดยรวมชะลอตัวตามภาวะเศรษฐกิจ และจากการที่สถาบันการเงินมีความระมัดระวังในการอนุมัติสินเชื่อแก่ครัวเรือนที่มีความสามารถในการชำระหนี้ลดลง ทำให้ต้องติดตามความเสี่ยงในการชำระหนี้ของผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์บางรายที่มีฐานะทางการเงินเปราะบางและมีการระดมทุนระยะสั้นผ่านตราสารหนี้ ซึ่งหากไม่สามารถชำระหนี้ได้อาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดการเงินและทำให้ต้นทุนการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้ของผู้ประกอบการรายอื่นในธุรกิจเดียวกันเพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย ขณะที่ภาคครัวเรือนยังคงมีความเปราะบางจากภาระหนี้ที่ยังอยู่ใน

ระดับสูง แม้ว่าหนี้ครัวเรือนจะขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงแต่ยังคงขยายตัวเร็วกว่ารายได้ โดยเฉพาะครัวเรือนกลุ่มรายได้น้อย ครัวเรือนในภาคเกษตร และครัวเรือนที่ประกอบธุรกิจ SME ที่มีความสามารถในการชำระหนี้ลดลงอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ สัดส่วนหนี้ด้อยคุณภาพของภาคครัวเรือนปรับเพิ่มขึ้นในทุกประเภทสินเชื่อ โดยเฉพาะสินเชื่อที่ไม่มีหลักประกัน ได้แก่ สินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคล

อย่างไรก็ดี แม้ว่าคุณภาพสินเชื่อของภาคสถาบันการเงินโดยรวมด้อยลง แต่สถาบันการเงินมีการติดตามและดูแลคุณภาพสินเชื่ออย่างใกล้ชิด รวมถึงยังมีเงินกองทุนและเงินสำรองในระดับสูง ซึ่งสามารถรองรับคุณภาพสินเชื่อที่อาจด้อยลงเพิ่มเติมได้

2) อัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานานยังคงเป็นปัจจัยผลักดันให้นักลงทุนและประชาชนแสวงหาผลตอบแทน (search for yield) เพิ่มขึ้นและยอมรับความเสี่ยงในระดับที่สูงขึ้น ซึ่งอาจนำไปสู่การประเมินความเสี่ยงที่ต่ำเกินจริง (underpricing of risk) และการให้ความสำคัญน้อยลงในการวิเคราะห์ความเสี่ยงของผลิตภัณฑ์ที่ตนเองลงทุนอย่างครบถ้วน ขณะที่ธุรกิจเอกชนหันมาระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้เพิ่มขึ้นเนื่องจากมีต้นทุนต่ำและมีอุปสงค์ในการลงทุนจากนักลงทุน

นักลงทุนต่างชาติมีการลงทุนในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่รวมทั้งประเทศไทยเพิ่มขึ้นหลังจากที่ธนาคารกลางในประเทศอุตสาหกรรมหลักยกเว้นสหรัฐอเมริกามีแนวโน้มที่จะดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายต่อเนื่อง โดยมีการลงทุนทั้งในตลาดหลักทรัพย์และตลาดตราสารหนี้ ส่งผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) และดัชนีตลาด mai ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี 2559 แต่ยังไม่พบสัญญาณการซื้อขายที่ร้อนแรงผิดปกติ รวมถึงนักลงทุนภายในประเทศมีการกู้ยืมเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ (margin loan) ในสัดส่วนน้อยเมื่อเทียบกับมูลค่าการซื้อขายโดยรวม ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยปรับลดลงและอยู่ในระดับต่ำในช่วง 3 ไตรมาสแรกของปี 2559 ก่อนจะปรับตัวสูงขึ้นตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรของสหรัฐอเมริกาในไตรมาสสุดท้ายของปี

ภาคธุรกิจหันมาระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้มากขึ้น แม้ว่าตราสารออกใหม่ส่วนใหญ่ยังคงเป็นตราสารคุณภาพดี แต่พบว่ามีธุรกิจที่ไม่เคยออกตราสารหนี้มาก่อนเข้ามาระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ บางภาคธุรกิจยังออกตราสารที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated bond) เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งบางส่วนออกโดยธุรกิจที่ไม่ใช่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ อย่างไรก็ดี ปัจจุบันสัดส่วน unrated bond ต่อตราสารหนี้ภาคเอกชนทั้งสิ้นยังอยู่ในระดับต่ำและมีการเสนอขายให้แก่นักลงทุนในวงจำกัด ได้แก่ นักลงทุนรายใหญ่ (high net worth) นักลงทุนสถาบัน และกลุ่มนักลงทุนไม่เกิน 10 ราย (PP10) ทั้งนี้ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้ติดตามดูแลอย่างใกล้ชิด และได้ออกเกณฑ์การกำกับดูแลการเสนอขายตราสารประเภทนี้เพิ่มเติมเพื่อให้นักลงทุนมีข้อมูลที่ถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน

พฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ของนักลงทุนผ่านกองทุนรวมยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ทั้งในแง่ของการออกกองทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนส่วนเพิ่ม เช่น กองทุนที่เสนอขายเฉพาะนักลงทุนรายใหญ่ที่ได้รับการรับรอง (accredited investor: AI) กองทุนรวมต่างประเทศ รวมถึงการขยายตัวอย่างรวดเร็วของกองทุนรวมตราสารหนี้ที่ผู้ลงทุนสามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้ทุกวันทำการ (daily fixed income fund: กอง daily FI) สะท้อนถึงความต้องการผลตอบแทนที่สูงขึ้นกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของผู้ฝากเงิน ซึ่งนักลงทุนต้องมีข้อมูลที่ครบถ้วนและมีความเข้าใจที่ถูกต้องถึงความเสี่ยงของการลงทุนแต่ละประเภท

บริษัทประกันชีวิตลงทุนเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงมากขึ้น เช่น การลงทุนในต่างประเทศและกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ดี บริษัทประกันชีวิตได้ปรับตัวเพื่อลดความเสี่ยงด้านประกันภัยภายใต้ภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำผ่านการบริหารสินทรัพย์และหนี้สินให้สอดคล้องกันมากขึ้น (asset-liability matching) เพื่อลดส่วนต่างอายุเฉลี่ยของหนี้สินและสินทรัพย์ (ลด duration gap) รวมถึงยังมีการปรับกลยุทธ์โดยลดการขายกรมธรรม์แบบสะสมทรัพย์ที่ประกันการจ่ายคืนผลประโยชน์ระหว่างสัญญามาเป็นการขายกรมธรรม์แบบตลอดชีพที่จะจ่ายคืนผลประโยชน์เมื่อผู้เอาประกันภัยมีอายุครบตามที่สัญญากำหนด ขณะที่ธุรกิจประกันวินาศภัยมีความพยายามในการเพิ่มผลตอบแทนจากการลงทุนเช่นเดียวกันโดยลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2557 แต่ยังมีมูลค่าการลงทุนน้อยเมื่อเทียบกับมูลค่าการลงทุนรวม

ขนาดของสหกรณ์ออมทรัพย์ขยายตัวเพิ่มขึ้นสูงเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า จากการขยายตัวของเงินรับฝากและหุ้นที่ระดมจากสมาชิกโดยมีการให้ผลตอบแทนแก่สมาชิกสูงกว่าการลงทุนประเภทอื่น จึงเป็นแรงกดดันให้สหกรณ์ออมทรัพย์ต้องแสวงหาอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้นตามที่สมาชิกคาดหวัง สะท้อนจากการลงทุนในตราสารทางการเงินที่ขยายตัวสูง นอกจากนี้ สหกรณ์ออมทรัพย์ส่วนหนึ่งพึ่งพาแหล่งเงินกู้ระยะสั้นจากภายนอกเพื่อมาปล่อยกู้ให้แก่สมาชิก ส่งผลให้มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องที่อาจกระทบต่อความเชื่อมั่นในระบบสหกรณ์ จึงควรสนับสนุนการปรับปรุงกรอบกฎหมายและกระบวนการกำกับดูแลความเสี่ยงของสหกรณ์ออมทรัพย์ให้รัดกุมและสอดคล้องกับปรัชญาการดำเนินงานของสหกรณ์

3) การดำเนินนโยบายเพื่อเสริมสร้างเสถียรภาพระบบการเงิน ในการดูแลระบบการเงินให้มีเสถียรภาพ สามารถรับมือกับความเสี่ยงใหม่ ๆ และมีมาตรการรับมือเพื่อป้องกันความเสี่ยงเชิงระบบนั้น นอกจากจะต้องประเมินความเสี่ยงในมิติที่มองไปข้างหน้าและรอบด้าน และมีเครื่องมือด้านนโยบายที่เหมาะสมและพร้อมออกใช้แล้ว ยังต้องอาศัยความร่วมมือระหว่างหน่วยงานกำกับดูแลต่าง ๆ ทั้งในด้านข้อมูล รวมถึงการติดตามและการประเมินความเสี่ยงร่วมกัน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) จึงได้ร่วมกับ ก.ล.ต. และสำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย (คปภ.) กำหนดตารางประเมินความเสี่ยง (risk assessment matrix: RAM) ร่วมกันเป็นครั้งแรก เพื่อใช้สำหรับทดสอบภาวะวิกฤตของระบบสถาบันการเงินในปี 2560 โดยจะดูผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นในระยะ 2 ปีข้างหน้า ซึ่งการทดสอบภาวะวิกฤตภายใต้ RAM นี้เป็นการยกระดับมาตรฐานการทดสอบภาวะวิกฤตให้มีความสอดคล้องและเชื่อมโยงกันมากยิ่งขึ้น จากเดิมที่หน่วยงานกำกับดูแลแต่ละแห่งจะทำการทดสอบภาวะวิกฤตเฉพาะในส่วนของสถาบันการเงินที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของตน

ในปี 2559 ธปท. ได้ประสานงานกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการออกเกณฑ์การกำกับดูแลสถาบันการเงินประเภทต่าง ๆ รวมถึงปรับปรุงเกณฑ์ด้านระบบสถาบันการเงินและระบบการชำระเงินเพื่อให้การดูแลเสถียรภาพระบบการเงินกระทำได้ครอบคลุมและเหมาะสมกับสภาพแวดล้อมและโครงสร้างระบบการเงินที่เปลี่ยนแปลงไป และเพื่อให้สามารถเกื้อหนุนการพัฒนาระบบการเงินควบคู่ไปกับการรักษาเสถียรภาพระบบการเงินให้มีประสิทธิภาพและพร้อมรับมือกับความเสี่ยงในอนาคต อาทิ เกณฑ์การดำรงเงินกองทุนส่วนเพิ่มเพื่อรองรับผลขาดทุนในภาวะวิกฤต (conservation buffer) เกณฑ์การดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง (liquidity coverage ratio: LCR) เกณฑ์การกำกับดูแลสถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐ (specialized financial institution: SFI) รวมถึงการปรับปรุงกฎหมายการกำกับดูแลด้านระบบชำระเงิน นอกจากนี้ ธปท. ยังได้จัดตั้งกลุ่มงานด้านเสถียรภาพระบบการเงิน (กสร.) เพื่อทำหน้าที่รวมศูนย์ติดตามความเสี่ยงต่อระบบการเงิน พัฒนามาตรการในการรับมือและป้องกันความเสี่ยงเชิงระบบ รวมทั้งเป็นแกนหลักในการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินร่วมกับหน่วยงานกำกับดูแลอื่นด้วย

โดยสรุป แม้ว่าเสถียรภาพระบบการเงินไทยปัจจุบันอยู่ในเกณฑ์ดี แต่ในระยะต่อไปยังคงต้องติดตามความเปราะบางในบางจุดที่อาจนำไปสู่ความเสี่ยงเชิงระบบ ได้แก่ (1) กลุ่มธุรกิจ SME ที่มีความสามารถในการชำระหนี้ลดลงจากภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า และบางกลุ่มธุรกิจอาจประสบปัญหาสภาพคล่องหากสถาบันการเงินมีมาตรฐานการให้สินเชื่อที่เข้มงวดขึ้น (credit crunch) (2) ครัวเรือนรายได้น้อยที่มีความเปราะบางจากระดับหนี้ต่อรายได้ที่สูงและสภาพคล่องทางการเงินที่ต่ำของครัวเรือนที่มีภาระหนี้สูง และ (3) การเพิ่มขึ้นของพฤติกรรม search for yield ภายใต้ภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อเนื่อง รวมทั้งพฤติกรรม search for yield ที่เกิดขึ้นผ่านการขยายตัวของสหกรณ์ออมทรัพย์ นอกจากนี้ ยังต้องติดตามผลกระทบหากอัตราดอกเบี้ยในตลาดพันธบัตรปรับขึ้นสูงและรวดเร็ว (yield snapback) ซึ่งอาจจะส่งผลต่อต้นทุนการกู้ยืมและการต่ออายุเงินกู้ยืม (rollover) ของภาคธุรกิจ รวมถึงภาระดอกเบี้ยจ่ายของภาคธุรกิจและครัวเรือนที่อาจปรับสูงขึ้น

บทที่ 2 การประเมินผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทย

ฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจและภาคสถาบันการเงินที่เข้มแข็ง รวมถึงเสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทยที่แข็งแกร่ง มีส่วนส่งเสริมให้ระบบการเงินของไทยมีเสถียรภาพ สามารถรองรับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากผลของเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าได้ อย่างไรก็ตาม ยังคงต้องติดตามความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนในระยะต่อไปอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือนที่มีรายได้น้อย ครัวเรือนเกษตร และธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SME) หากเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวได้ช้ากว่าที่คาด

ตารางสรุปความเสี่ยงที่สำคัญต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทย

ผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัวช้า	- ธุรกิจ SME และภาคครัวเรือนมีความสามารถในการชำระหนี้ถดถอยลง ขณะที่ธุรกิจในภาคอุตสาหกรรมและพาณิชย์ที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกและสินค้าโภคภัณฑ์มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่ยังมีความไม่แน่นอนสูงและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ทรงตัวในระดับต่ำ - ครัวเรือนกลุ่มรายได้น้อย ครัวเรือนเกษตร และครัวเรือนที่ประกอบธุรกิจ SME มีความเปราะบางมากกว่ากลุ่มอื่น จากภาระหนี้ที่สูงและรายได้ครัวเรือนที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ - ภาคอสังหาริมทรัพย์โดยรวมมีอุปสงค์ที่ชะลอตัวตามภาวะเศรษฐกิจและมีอุปทานคงค้างในบางทำเลและบางระดับราคา
ความเสี่ยงที่ต้องติดตามในระยะต่อไป	- หนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูงส่งผลให้ครัวเรือนมีความสามารถในการรองรับความเสี่ยงต่าง ๆ ลดลง - ความสามารถในการชำระหนี้ของธุรกิจ SME บางกลุ่มที่ด้อยลง อาจนำไปสู่การเพิ่มความเข้มงวดในการให้สินเชื่อ ซึ่งอาจทำให้ธุรกิจบางรายประสบกับภาวะสินเชื่อตึงตัว (credit crunch) ได้ - ผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยที่อาจปรับขึ้นสูงและรวดเร็ว (yield snapback) ต่อการต่ออายุการกู้ยืม (rollover) ของธุรกิจบางส่วนที่มีภาระหนี้ค่อนข้างสูงและมีการกู้ยืมระยะสั้น

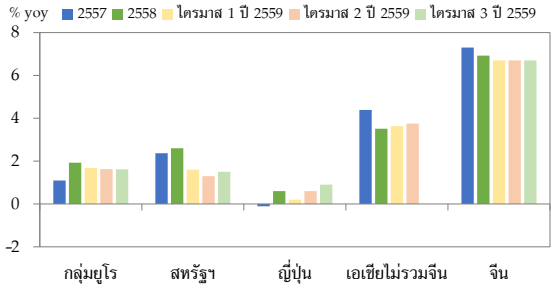
2.1 เศรษฐกิจต่างประเทศ

เศรษฐกิจโลกในปี 2559 ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป แต่แนวโน้มการฟื้นตัวในระยะต่อไปยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยความเสี่ยงสำคัญที่ต้องติดตามคือ ปัญหาภาคการเงินในยุโรปและจีน ความไม่แน่นอนจากพัฒนาการทางการเมืองในสหรัฐอเมริกา (สหรัฐฯ) และยุโรป รวมถึงผลจากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างที่กระทบต่อศักยภาพการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจโลกในปี 2559 ฟื้นตัวได้อย่างค่อยเป็นค่อยไป (ภาพที่ 2.1.1) โดยเศรษฐกิจกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลักฟื้นตัวตามอุปสงค์ภายในประเทศ โดยเฉพาะการบริโภคที่ได้รับแรงสนับสนุนจากตลาดแรงงานที่ทยอยปรับดีขึ้น ขณะที่**เศรษฐกิจจีนชะลอลง**จากมาตรการปฏิรูป

โครงสร้างเศรษฐกิจและมาตรการดูแลเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินของทางการ โดยรัฐบาลจีนมีการปฏิรูปเศรษฐกิจจากเดิมที่เน้นพึ่งพาการลงทุนไปสู่การพึ่งพาการบริโภคภายในประเทศมากขึ้น มาตรการดังกล่าวส่งผลให้เศรษฐกิจจีนชะลอตัวในระยะสั้นเนื่องจากการลงทุนชะลอตัวอย่างรวดเร็วในช่วงที่การบริโภคยังไม่สามารถเข้ามาทดแทนได้เต็มที่ ส่วน**เศรษฐกิจเอเชีย (ไม่รวมจีน) ฟื้นตัวได้อย่างช้า ๆ** โดยได้รับแรงสนับสนุนจากมาตรการด้านการคลังและการส่งออกที่ปรับดีขึ้นจากการออกสินค้ารุ่นใหม่ตั้งแต่ช่วงกลางปีเป็นต้นมาตามวัฏจักรเทคโนโลยี

ภาพที่ 2.1.1 อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจในแต่ละภูมิภาค



ที่มา : CEIC

ในระยะต่อไป คาดว่าเศรษฐกิจโลกจะยังคงขยายตัวได้อย่างค่อยเป็นค่อยไป และยังต้องเผชิญกับปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ ค่อนข้างมาก โดยปัจจัยเสี่ยงสำคัญได้แก่

1. ความไม่แน่นอนของจังหวะและมาตรการที่ธนาคารกลางประเทศอุตสาหกรรมหลักอาจใช้ในการปรับเปลี่ยนทิศทางนโยบายการเงิน โดยเศรษฐกิจที่ยังขยายตัวอย่างช้า ๆ และภาวะเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำยังเป็นปัจจัยที่ทำให้ธนาคารกลางของกลุ่มยูโรและญี่ปุ่นยังคงดำเนินนโยบายทางการเงินที่ผ่อนคลาย รวมถึงมีการใช้กรอบและเครื่องมือทางการเงินในรูปแบบใหม่ ขณะที่ธนาคารกลางในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนายังคงนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเพื่อกระตุ้นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ฟื้นตัวต่อเนื่องทำให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป ทั้งนี้ นโยบายทางการเงินที่มีทิศทางแตกต่างกันนี้อาจส่งผลให้ตลาดการเงินมีความอ่อนไหวมากขึ้นจากความไม่แน่นอนของระยะเวลาและความเร็วของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ซึ่งอาจทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายมีความผันผวน และส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนได้ รวมถึงเป็นปัจจัยสำคัญต่อการตัดสินใจลงทุนของภาคเอกชนและการบริโภคสินค้าคงทนของภาคครัวเรือนในระยะต่อไป

2. การปรับสมดุลระหว่างการปฏิรูปเศรษฐกิจการเงินและการดูแลการขยายตัวทางเศรษฐกิจของจีน ซึ่งอาจก่อให้เกิดความผันผวนในตลาดการเงินและส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจจีนและโลกในที่สุด โดยมีประเด็นที่ต้องติดตาม คือ **(1) ปัญหาหนี้ในภาคธุรกิจโดยเฉพาะหนี้ของ state-owned enterprise (SOE) ที่อยู่ในระดับสูงและมีการผิดนัดชำระหนี้เกิดขึ้นต่อเนื่อง** โดยส่วนหนึ่งมาจากความต้องการของทางการจีนที่จะลดการให้ความช่วยเหลือแก่ภาคธุรกิจที่ไม่มีศักยภาพและประสบปัญหาการมีกำลังการผลิตส่วนเกินมากและต้องพึ่งพาเงินทุนจากภาครัฐสูง **(2) ธุรกรรม shadow banking ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง** จากความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของทางการทำให้ภาคธุรกิจหันไปกู้ยืมจาก shadow bank แทน ซึ่งมีความซับซ้อนและยากต่อการติดตาม อีกทั้งมีความเสี่ยงที่จะผิดนัดชำระหนี้สูง และมีระบบการจัดการความเสี่ยงที่น้อยกว่าภาคธนาคาร ในระบบ **(3) การเก็งกำไรในภาคอสังหาริมทรัพย์** โดยเฉพาะในเมืองใหญ่ (tier 1-2) จากผลข้างเคียงของนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายและมาตรการลดยอดคงค้างที่อยู่อาศัยในเมืองเล็ก ๆ ของทางการจีนในช่วงที่ผ่านมา และ **(4) การไหลออกของเงินทุนที่ยังมีต่อเนื่อง** จากผลตอบแทนของการลงทุนในประเทศจีนที่ลดลง ค่าเงินหยวนที่มีทิศทางอ่อนค่าต่อเนื่อง และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ

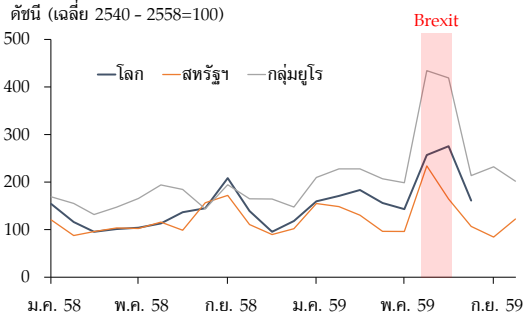
3. ความเสี่ยงในภาคธนาคารของกลุ่มยูโร โดยเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้ากอปรกับอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ รวมถึงเกณฑ์การกำกับดูแลสถาบันการเงินที่เข้มงวดขึ้นส่งผลให้ความสามารถในการให้สินเชื่อ การทำกำไรและคุณภาพสินเชื่อของธนาคารในกลุ่มยูโรปรับลดลง ซึ่งในระยะสั้นส่งผลลบต่อภาคธนาคารที่ยังอยู่ระหว่างการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ อาทิ ธนาคารในอิตาลี

4. ความเสี่ยงด้านการเมืองปรับสูงขึ้น (ภาพที่ 2.1.2) จาก **(1) ความไม่แน่นอนทางการเมืองในยุโรปที่อาจเพิ่มขึ้นจากการเลือกตั้งในหลายประเทศ** โดยเฉพาะฝรั่งเศส อิตาลี และเนเธอร์แลนด์ และมีความเสี่ยงจากการที่กลุ่มที่ไม่พอใจการรวมกลุ่มของยูโรอาจได้รับการสนับสนุนมากขึ้น และ **(2) การออกจากการเป็นสมาชิกสหภาพยุโรปของสหราชอาณาจักร (Brexit) และความไม่แน่นอนเชิงนโยบายของสหราชอาณาจักรเอง รวมถึงความเป็นเอกภาพของสหภาพยุโรป** ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของกลุ่มยูโรผ่านช่องทางการค้า นอกจากนี้ ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับข้อตกลงทางการค้าระหว่างสหราชอาณาจักรกับกลุ่มยูโรในระยะข้างหน้าอาจส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักธุรกิจและนักลงทุนในตลาดการเงินอีกด้วย

5. นโยบายด้านเศรษฐกิจของสหรัฐที่มีประธานาธิบดีคนใหม่ รวมถึงนโยบายปกป้องทางการค้า (protectionism) ที่อาจมีความเข้มข้นมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อปริมาณการค้าระหว่างประเทศและความเชื่อมั่นของนักธุรกิจและนักลงทุน โดยเฉพาะประเทศในภูมิภาคเอเชีย

6. ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ (geopolitical risks) จากเหตุการณ์ก่อการร้ายและสถานการณ์ผู้อพยพข้ามประเทศในหลายภูมิภาค ซึ่งหากไม่มีมาตรการจัดการที่เหมาะสมอาจเพิ่มความขัดแย้งทางการเมืองและส่งผลต่อภาคเศรษฐกิจและตลาดการเงินได้

ภาพที่ 2.1.2 ดัชนีความไม่แน่นอนทางการเมือง



ที่มา : Economic Policy Uncertainty

นอกจากประเด็นความเสี่ยงที่ได้กล่าวถึงข้างต้นแล้ว การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่เป็นไปอย่างช้า ๆ ยังเกิดจากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างที่กระทบต่อศักยภาพการผลิต (potential output) ของเศรษฐกิจโลกด้วย โดยมีการเปลี่ยนแปลงทั้งในด้าน (1) การเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุซึ่งส่งผลให้สัดส่วนประชากรวัยทำงานต่อประชากรรวมลดลง (2) การชะลอการสะสมทุนอันเนื่องมาจากข้อจำกัดจากหนี้ภาครัฐและภาคเอกชนที่อยู่ในระดับสูง และ (3) การชะลอตัวของผลิตภาพในภาคการผลิต (productivity) หลังจากที่ผลบวกจากความก้าวหน้าของเทคโนโลยีโทรคมนาคมในช่วงก่อนหน้าเริ่มหมดลงและยังไม่มีพัฒนาการของเทคโนโลยีแบบก้าวกระโดดเข้ามาทดแทน

2.2 เสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทย

เสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทยยังอยู่ในเกณฑ์ดี สะท้อนจากสัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อ GDP ที่อยู่ในระดับต่ำ สัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP ที่เกินดุลต่อเนื่อง และเงินสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งมีส่วนช่วยรองรับความผันผวนจากภาวะเศรษฐกิจการเงินโลกที่เพิ่มขึ้นได้

เสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทยอยู่ในเกณฑ์ดี เนื่องจากไทยมีการพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับประเทศอื่น สะท้อนจาก**สัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อ GDP ของไทยที่อยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับ**

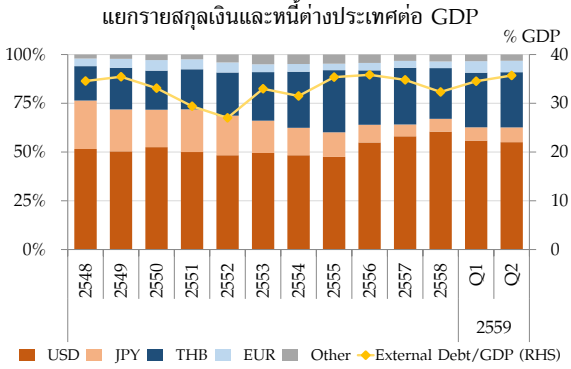
มาตรฐานสากล[1] **(ภาพที่ 2.2.1)** ประกอบกับสภาพคล่องในประเทศยังเพียงพอต่อการสนับสนุนการลงทุนและช่วยลดความเปราะบางหากเกิดกระแสเงินทุนไหลออก สะท้อนจาก **สัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP ที่เกินดุลต่อเนื่อง** โดยคาดว่าทั้งปี 2559 ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP จะเกินดุลอยู่ประมาณร้อยละ 10 นอกจากนี้ **เงินสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในระดับสูง** สะท้อนว่าไทยมีเงินตราต่างประเทศเพียงพอรองรับความเสี่ยงหากหนี้ต่างประเทศระยะสั้นไม่ได้รับการต่ออายุการกู้ยืม โดยสัดส่วนเงินสำรองทางการต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้น ณ ไตรมาสที่ 3 ปี 2559 อยู่ที่ 3.2 เท่า ซึ่งสูงกว่าระดับมาตรฐานสากลที่ 1 เท่า

สำหรับความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนต่อการชำระหนี้ต่างประเทศมีจำกัด ซึ่งหากพิจารณาโครงสร้างหนี้ต่างประเทศและพฤติกรรมของผู้มีหนี้ต่างประเทศพบว่า

(1) ประมาณ 1 ใน 4 ของหนี้ต่างประเทศทั้งหมดอยู่ในรูปสกุลเงินบาท[2] ซึ่งภาระหนี้ในส่วนนี้ไม่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

(2) ภาคธุรกิจมีการบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนที่ดี โดยหนี้ต่างประเทศของภาคธุรกิจกระจุกตัวอยู่ในธุรกิจขนาดใหญ่ และจากการวิเคราะห์ฐานข้อมูลธุรกิจที่มีหนี้ต่างประเทศมากที่สุด 200 รายแรก ณ ไตรมาสที่ 2 ปี 2559 ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 67.5 ของหนี้ต่างประเทศของภาคธุรกิจทั้งหมด พบว่าร้อยละ 40 ของบริษัทที่วิเคราะห์มีรายได้จากการส่งออกและมีสินทรัพย์ในรูปสกุลเงินต่างประเทศ ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนได้ส่วนหนึ่ง (natural hedge) นอกจากนี้ ธุรกิจกลุ่มที่มีรายได้เป็นสกุลเงินบาทส่วนใหญ่มีการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงไว้แล้ว อาทิ ธุรกิจภาคการเงินในกลุ่มเช่าซื้อรถยนต์มีการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงที่ค่อนข้างสูง และบางบริษัทในกลุ่มดังกล่าวมีหนี้ต่างประเทศเป็นสกุลเงินบาททั้งหมด

ภาพที่ 2.2.1 สัดส่วนโครงสร้างหนี้ต่างประเทศของไทย แยกรายสกุลเงินและหนี้ต่างประเทศต่อ GDP



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

2.3 ภาคธุรกิจ

เสถียรภาพภาคธุรกิจยังอยู่ในเกณฑ์ดี โดยหนี้ภาคธุรกิจยังทรงตัวหากเทียบกับปีก่อน ขณะที่ฐานะการเงินของภาคธุรกิจขนาดใหญ่ยังอยู่ในเกณฑ์ดี อย่างไรก็ตาม ยังคงต้องติดตามความสามารถในการชำระหนี้ของกลุ่มธุรกิจ SME บางประเภท โดยเฉพาะกลุ่มที่มีสภาพคล่องจำกัด

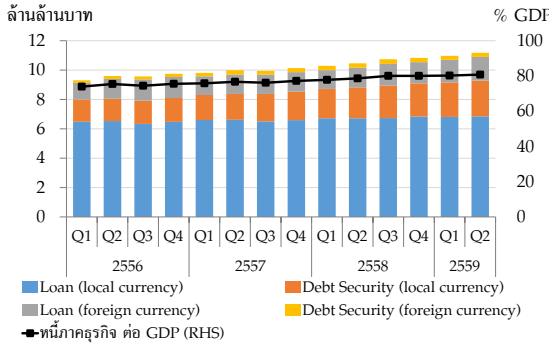
ผลจากภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า ทำให้ภาคธุรกิจบางส่วนชะลอการลงทุนออกไป ส่งผลให้ **การก่อหนี้ของภาคธุรกิจไทยในปี 2559 ไม่ได้เพิ่มขึ้นจากปีก่อนมากนัก** สะท้อนจากสัดส่วนหนี้ภาคธุรกิจต่อ GDP ณ ไตรมาสที่ 2 ปี 2559 ซึ่งเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากสิ้นปี 2558 ที่ร้อยละ 80.4 มาอยู่ที่ร้อยละ 80.8 **(ภาพที่ 2.3.1)**

---

[1] ระดับความน่ากังวลของภาระหนี้ต่างประเทศตามมาตรฐานสากล แบ่งเป็น 3 ระดับคือ
(1) ระดับต่ำ สำหรับประเทศที่มีสัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อ GDP ต่ำกว่าร้อยละ 48
(2) ระดับกลาง สำหรับประเทศที่มีสัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อ GDP ระหว่างร้อยละ 48 ถึงร้อยละ 80
(3) ระดับสูง สำหรับประเทศที่มีสัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อ GDP มากกว่าร้อยละ 80

[2] หนี้ต่างประเทศสกุลเงินบาท ประกอบด้วย พันธบัตรรัฐบาลและพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยที่ถือครองโดยนักลงทุนต่างชาติ และเงินกู้ของภาคธุรกิจบางส่วนที่ทำสัญญาในรูปเงินบาท โดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจร่วมทุน

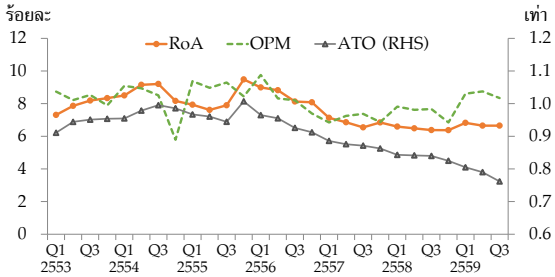
ภาพที่ 2.3.1 หนี้ภาคธุรกิจที่มิใช่สถาบันการเงินต่อ GDP



หมายเหตุ : หนี้ภาคธุรกิจไม่รวมสินเชื่อการค้า
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ฐานะทางการเงินของธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ไตรมาสที่ 3 ปี 2559 ยังอยู่ในเกณฑ์ดี แม้ความสามารถในการหารายได้ ซึ่งสะท้อนจากอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (asset turnover ratio: ATO) จะลดลงตามภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าในช่วงที่ผ่านมา แต่อัตราผลกำไรจากการดำเนินงาน (operating profit margin: OPM) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (return on asset: RoA) ส่วนใหญ่ปรับดีขึ้นจากระยะเดียวกันปีก่อน สะท้อนถึงการบริหารต้นทุนที่ดีของภาคธุรกิจ **(ภาพที่ 2.3.2)**

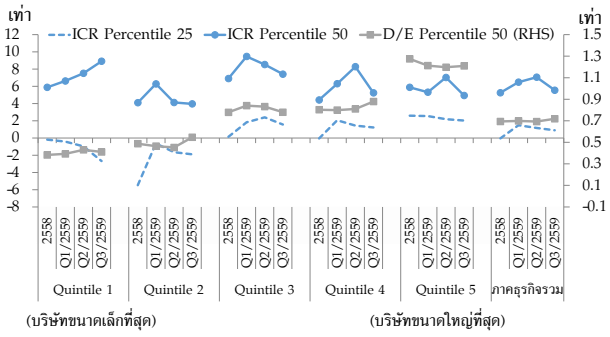
ภาพที่ 2.3.2 ความสามารถในการทำกำไรและรายได้



หมายเหตุ : *ค่ามัธยฐาน, ATO คือสัดส่วนรายได้ต่อสินทรัพย์เฉลี่ย, RoA คือกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เฉลี่ย, OPM คือกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขายรวม
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ในส่วนของความสามารถในการชำระหนี้โดยรวมถือว่ายังอยู่ในเกณฑ์ดีเช่นกัน สะท้อนจากค่ามัธยฐาน (median) ของอัตราส่วนผลกำไรต่อภาระดอกเบี้ยจ่าย (interest coverage ratio: ICR) ณ ไตรมาสที่ 3 ปี 2559 ที่แม้จะปรับลดลงต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2553 แต่โดยเฉลี่ยยังอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ดี หากพิจารณาในมิติด้านขนาดของธุรกิจจากการแบ่งบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ออกเป็น 5 กลุ่มตามขนาดของสินทรัพย์ **(ภาพที่ 2.3.3)** พบว่า**ธุรกิจขนาดเล็กบางส่วนมีสภาพคล่องจำกัดและมีความสามารถในการรองรับความเสี่ยงได้น้อย** สะท้อนจาก ICR ณ ระดับ percentile ที่ 25 ของธุรกิจขนาดเล็ก (กลุ่ม quintile ที่ 1 และ 2) มีค่าติดลบต่อเนื่อง ซึ่งชี้ให้เห็นว่าธุรกิจขนาดเล็กจำนวนหนึ่งประสบปัญหาขาดทุนต่อเนื่อง ทำให้ความสามารถในการชำระหนี้ด้อยลง ซึ่งหากใช้กลุ่มธุรกิจขนาดเล็กในตลาดหลักทรัพย์นี้เป็นตัวแทนธุรกิจ SME ที่อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์อาจสะท้อนถึงสภาพคล่องของธุรกิจ SME ที่มีแนวโน้มลดลงและมีปัญหาในการชำระหนี้ด้วย **สอดคล้องกับคุณภาพสินเชื่อธุรกิจ SME ของธนาคารพาณิชย์ที่ด้อยลงอย่างต่อเนื่อง** (รายละเอียดในหัวข้อ 2.6)

ภาพที่ 2.3.3 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีจ่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (interest coverage ratio: ICR*) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (debt to equity: D/E) จำแนกตามขนาดธุรกิจ

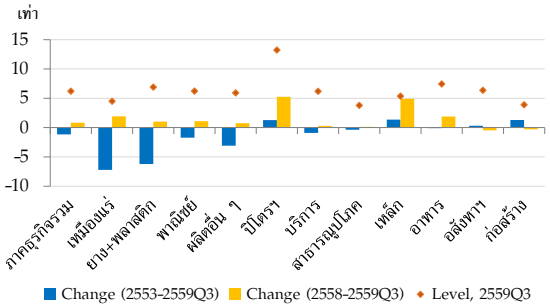


หมายเหตุ : *ค่า percentile ที่ 25 ช่วยสะท้อนบริษัทในกลุ่มที่มีความสามารถในการชำระหนี้ต่ำ ขณะที่ D/E ใช้ค่ามัธยฐาน และขนาดธุรกิจแบ่งโดยขนาดสินทรัพย์ออกเป็น 5 กลุ่ม (quintile) เท่า ๆ กัน จากกลุ่มเล็กที่สุดไปใหญ่ที่สุด
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

เมื่อพิจารณาเป็นรายอุตสาหกรรม พบว่าความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทในอุตสาหกรรมที่รายได้ขึ้นอยู่กับราคาสินค้าโภคภัณฑ์ยังคงมีความเปราะบาง แต่ก็มีบางกลุ่มที่ปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะอุตสาหกรรมยางพลาสติก และปิโตรเลียมปิโตรเคมี **(ภาพที่ 2.3.4)** จากการการปรับตัวของผู้ประกอบการใน

การบริหารต้นทุนวัตถุดิบซึ่งเคลื่อนไหวขึ้นลงตามราคาน้ำมันดิบ

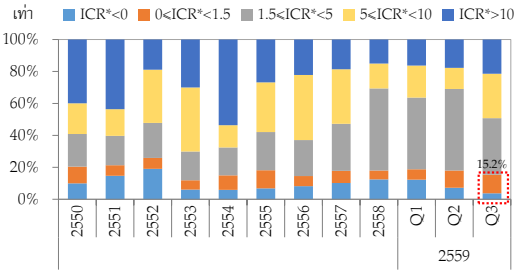
ภาพที่ 2.3.4 อัตราส่วนกำไรต่อภาระดอกเบี้ยจ่ายรายปี แยกตามอุตสาหกรรม



หมายเหตุ : ค่ามัธยฐาน และ *ภาคการผลิตไม่รวมปิโตรเลียมปิโตรเคมี
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

หากพิจารณาโอกาสของการผิดนัดชำระหนี้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในภาพรวมพบว่าปรับตัวดีขึ้น สะท้อนจาก **สัดส่วนมูลค่าหนี้สินของบริษัทที่มีความเสี่ยงต่อในการผิดนัดชำระหนี้ (debt at risk)**[3] ต่อหนี้สินทั้งสิ้นที่ลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 15.2 **(ภาพที่ 2.3.5)**

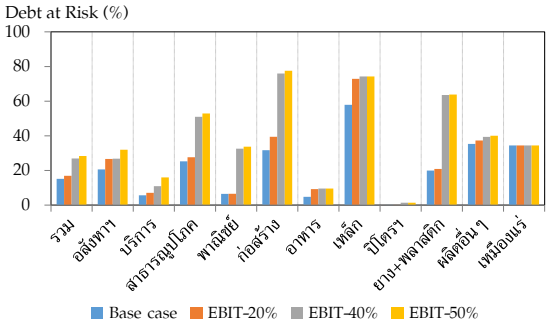
ภาพที่ 2.3.5 สัดส่วนมูลค่าหนี้สินของบริษัทที่มีความเสี่ยงต่อการผิดนัดชำระหนี้ (debt at risk)



หมายเหตุ : *debt at risk หมายถึงสัดส่วนหนี้สินของบริษัทที่มี ICR ต่ำกว่า 1.5 เท่า ต่อหนี้สินของบริษัทที่มีใช่สถาบันการเงินใน SET และ mai ทั้งหมด โดย ICR คือ อัตราส่วนกำไรก่อนภาษีและดอกเบี้ยจ่าย (EBIT) ต่อภาระดอกเบี้ยจ่ายแบบรายปี
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาแยกตามภาคอุตสาหกรรม พบว่าในบางอุตสาหกรรมมี debt at risk อยู่ในระดับสูง อาทิ อุตสาหกรรมเหล็กและอุตสาหกรรมเหมืองแร่ ซึ่งได้รับผลกระทบจากราคาเหล็กและถ่านหินที่ตกต่ำ อย่างไรก็ดี ผลกระทบดังกล่าวอาจบรรเทาลงบ้างจากแนวโน้มราคาเหล็กและถ่านหินที่ปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ต้นปีจากความต้องการของจีนที่เริ่มกลับมาดีขึ้น ขณะที่อุปทานของสินค้าดังกล่าวมีไม่มากจากนโยบายชะลอเศรษฐกิจของจีนเมื่อปีก่อน

ภาพที่ 2.3.6 ผลการทำ Stress test



หมายเหตุ : *debt at risk หมายถึงสัดส่วนหนี้สินของบริษัทที่มี ICR (Interest Coverage Ratio) ต่ำกว่า 1.5 เท่า ต่อหนี้สินทั้งหมดของภาคธุรกิจโดยใช้งบของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET และ mai) งวด Q3/2559 และ ICR คำนวณโดยกำไรก่อนภาษีและดอกเบี้ยจ่าย (EBIT) ต่อภาระดอกเบี้ยจ่ายแบบรายปี
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

นอกจากนั้น หากประเมินความเสี่ยงในการชำระหนี้ของแต่ละภาคธุรกิจภายใต้ภาวะวิกฤต (stress test)[4] สำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ณ ไตรมาสที่ 3 ปี 2559 ผ่านการวิเคราะห์มูลค่า debt at risk ต่อหนี้สินทั้งหมดในกลุ่มธุรกิจเดียวกัน พบว่าธุรกิจในหลายอุตสาหกรรมสามารถทนทานต่อภาวะวิกฤตที่ทำให้ผลกำไรลดลงร้อยละ 20 แต่มีความอ่อนไหวสูงหากผลกำไรลดลงร้อยละ 40 โดยเฉพาะภาคก่อสร้างและสาธารณูปโภคที่ความเสี่ยงของการผิดนัดชำระหนี้ปรับสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนหนึ่งเพราะธุรกิจดังกล่าวต้องอาศัยเงินลงทุนสูงจึงมีภาระหนี้ค่อนข้างมาก **(ภาพที่ 2.3.6)** ซึ่งผลการประเมินภายใต้ภาวะวิกฤตดังกล่าว แสดงให้เห็นว่าแม้สภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจ

[3] สัดส่วนมูลค่าหนี้สินของบริษัทที่มีความเสี่ยงต่อการผิดนัดชำระหนี้ (debt at risk) คำนวณจากสัดส่วนมูลค่าหนี้สินของบริษัทกลุ่มเสี่ยงที่มีอัตราส่วนรายได้ต่อดอกเบี้ยจ่ายต่ำกว่า 1.5 เท่า ต่อหนี้สินของภาคธุรกิจทั้งหมด

[4] กำหนดให้กำไรก่อนภาษีและดอกเบี้ยจ่ายลดลงร้อยละ 20 ถึง 50 โดยระดับที่ร้อยละ 50 เป็นระดับที่เคยเกิดขึ้นในช่วงวิกฤตการเงินโลกและกำหนดให้ภาระดอกเบี้ยจ่ายคงที่

ไทยในภาพรวมยังไม่เป็นที่น่ากังวล แต่หากรายได้ยังคงมีแนวโน้มชบเซาต่อเนื่องตามภาวะเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทยที่ฟื้นตัวช้า อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจในภาพรวมได้

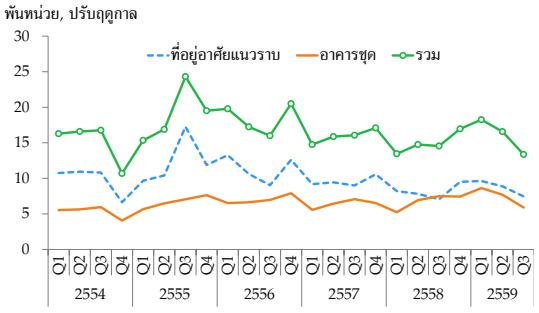
แม้ว่าภาพรวมของภาคธุรกิจยังมีฐานะการเงินดี แต่ยังมีความเสี่ยงจากธุรกิจขนาดใหญ่บางส่วนที่มีภาระหนี้ที่ค่อนข้างสูง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากต้นทุนการระดมทุนของภาคธุรกิจที่ปรับลดลงต่อเนื่องภายหลังวิกฤตการเงินโลก ส่งผลให้ธุรกิจบางส่วนมีภาระหนี้สูงและมีความเปราะบางทางการเงินมากขึ้นโดยเฉพาะหากเศรษฐกิจยังคงฟื้นตัวช้า โดยปัจจุบันแม้แนวโน้มการก่อหนี้ของธุรกิจขนาดใหญ่ (กลุ่ม quintile ที่ 5) เริ่มปรับลดลง แต่ธุรกิจขนาดใหญ่ยังมีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (debt to equity: D/E) ที่ระดับ 1.2 เท่า **(ภาพที่ 2.3.3)** ซึ่งทรงตัวอยู่ในระดับที่สูงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต จึงต้องเพิ่มความระมัดระวังในการดำเนินธุรกิจท่ามกลางเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ รวมถึงความเสี่ยงหากอัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินปรับขึ้นสูงและรวดเร็ว (yield snapback) ซึ่งจะทำให้ต้นทุนการกู้ยืมของภาคธุรกิจปรับสูงขึ้น **อย่างไรก็ดี ภาวะการเงินของไทยที่อยู่ในระดับผ่อนคลายมีส่วนช่วยลดภาระดอกเบี้ยจ่ายของภาคเอกชนได้บ้าง** แม้แนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ อาจส่งผลให้ต้นทุนในการระดมทุนของภาคธุรกิจปรับเพิ่มขึ้นบ้างแต่โดยรวมยังถือว่าต้นทุนทางการเงินยังอยู่ในระดับต่ำ กอปรกับในช่วงที่ผ่านมาภาคธุรกิจหันไประดมทุนในตลาดตราสารหนี้มากขึ้น โดยปัจจุบันสัดส่วนตราสารหนี้ของภาคเอกชนที่จะครบกำหนดภายในปี 2560 อยู่ที่ร้อยละ 32 ของตราสารหนี้ภาคเอกชนทั้งหมด ซึ่งคาดว่าภาคธุรกิจส่วนใหญ่จะยังสามารถออกตราสารหนี้เพื่อทดแทนตราสารหนี้เดิมที่หมดอายุ (rollover) ได้ โดยเฉพาะบริษัทที่มีอันดับความน่าเชื่อถือและมีฐานะการเงินที่ดี

2.4 ภาคอสังหาริมทรัพย์

ภาคอสังหาริมทรัพย์โดยรวมมีอุปสงค์ที่ชะลอตัวตามภาวะเศรษฐกิจ โดยในระยะต่อไปยังคงต้องติดตามความเสี่ยงจากอุปทานคงค้างในส่วนของอาคารชุดในบางทำเลและบางระดับราคา

ในภาพรวม ตลาดอสังหาริมทรัพย์ในปี 2559 ยังฟื้นตัวช้าตามภาวะเศรษฐกิจในประเทศ แม้ตลาดจะได้รับปัจจัยบวกชั่วคราวจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจด้านอสังหาริมทรัพย์ของภาครัฐ[5] แต่ผลจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า ประกอบกับความสามารถในการกู้ของผู้ซื้อที่ลดลงจากภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง ทำให้ธนาคารพาณิชย์มีความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อ สะท้อนจากจำนวนที่อยู่อาศัยที่ได้รับอนุมัติสินเชื่อปล่อยใหม่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล หากเทียบกับช่วงเดียวกันในปีก่อน **(ภาพที่ 2.4.1)** โดยอัตราการขยายตัว ณ ไตรมาสที่ 3 ปี 2559 ชะลอลงจากปีก่อนร้อยละ 8.2

ภาพที่ 2.4.1 จำนวนที่อยู่อาศัยที่ได้รับอนุมัติสินเชื่อปล่อยใหม่จากธนาคารพาณิชย์ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

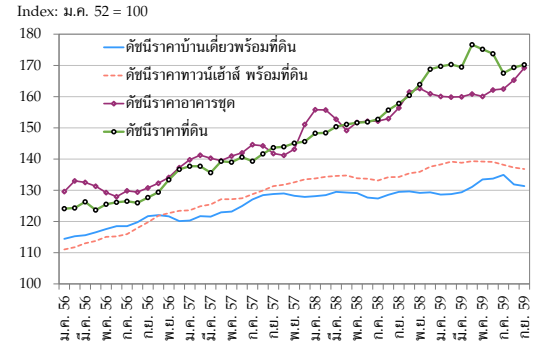
สำหรับด้านอุปทาน ในช่วงต้นปี 2559 ผู้ประกอบการเน้นการขายที่อยู่อาศัยที่สร้างเสร็จแล้วมากกว่าการเปิดตัวโครงการใหม่ เพื่อให้

[5] มาตรการลดหย่อนค่าจดทะเบียนสิทธิและนิติกรรมและค่าจดจำนอง ระหว่างวันที่ 29 ตุลาคม 2558 ถึง 28 เมษายน 2559

สามารถใช้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ของภาครัฐได้ทัน และแม้ในครึ่งหลังของปี 2559 ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์จะเริ่มทยอยเปิดโครงการใหม่มากขึ้น แต่การเปิดโครงการใหม่ทั้งปี 2559 ยังลดลงเมื่อเทียบกับในอดีต

ขณะเดียวกันราคาที่อยู่อาศัยในปี 2559 ยังปรับเพิ่มขึ้นตามต้นทุนราคาที่ดินที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะราคาอาคารชุด สะท้อนจากดัชนีราคาอาคารชุดในไตรมาสที่ 3 ปี 2559 ที่ขยายตัวร้อยละ 8.2 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปีก่อน ขณะที่ดัชนีราคาบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮาส์ขยายตัวร้อยละ 1.4 และ 1.9 ตามลำดับ **(ภาพที่ 2.4.2)**

ภาพที่ 2.4.2 ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย

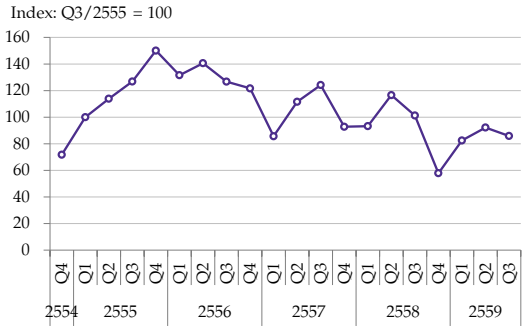


ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

อย่างไรก็ดี ความเสี่ยงที่ราคาจะเร่งขึ้นจากการเก็งกำไรระยะสั้นผ่านการซื้อขายใบจองปรับลดลง สะท้อนจากดัชนีการเก็งกำไรซื้อขายใบจองปี 2559 ที่ปรับลดลง **(ภาพที่ 2.4.3)** ซึ่งสอดคล้องกับผลสำรวจความเห็นของผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ที่ระบุว่าการเก็งกำไรซื้อขายใบจองมีแนวโน้มปรับลดลงต่อเนื่องตั้งแต่ปลายปี 2557 แต่ยังต้องติดตามแนวโน้มของอุปทานคงค้างในบางทำเลและในบางระดับราคาที่อาจเพิ่มสูงขึ้น อาทิ อาคารชุดตามแนวรถไฟฟ้าสายสีม่วง ระดับราคา 2 - 5 ล้านบาท และแนวรถไฟฟ้าส่วนต่อขยายสายสีเขียว (แบริ่ง - สมุทรปราการ) ระดับราคามากกว่า 5 ล้านบาท **(ภาพที่ 2.4.4)** รวมถึงต้องติดตามคุณภาพสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (post-finance) ที่ด้อยลงต่อเนื่อง สะท้อนจากสัดส่วนหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ที่ปรับเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 2.55 ในไตรมาสที่ 1 ปี 2559 มาอยู่ที่ร้อยละ 2.81 ในไตรมาสที่ 3 ปี 2559 ซึ่งหากคุณภาพสินทรัพย์ด้อยลงอย่างต่อเนื่องอาจส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์พิจารณาเพิ่มความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อได้

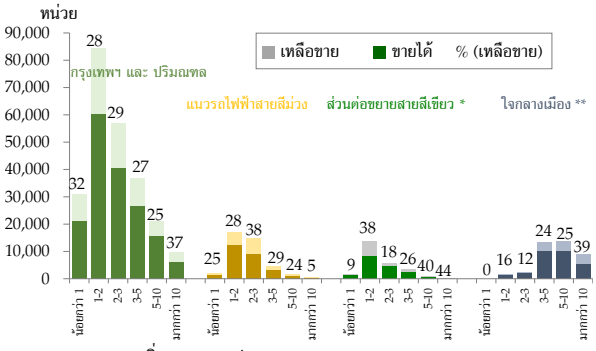
นอกจากนี้ ยังต้องติดตามความเสี่ยงในการชำระหนี้ของผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์บางรายที่มีฐานะการเงินเปราะบางและมีการออกตราสารหนี้โดยเฉพาะอย่างยิ่งตราสารหนี้ระยะสั้นซึ่งหากไม่สามารถชำระหนี้และต่ออายุการกู้ยืม (rollover) ได้ อาจจะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและต้นทุนการระดมทุนของผู้ประกอบการรายอื่นในธุรกิจเดียวกันผ่านความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดการเงินได้

ภาพที่ 2.4.3 ดัชนีการเก็งกำไรใบจอง



ที่มา : ดัชนีการเก็งกำไรใบจองจาก google.com/trends
ด้วยคำค้น "ใบจอง คอนโด" คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.4.4 อาคารชุดเหลือขายสะสม แยกตามพื้นที่ ครึ่งแรกปี 2559



หมายเหตุ : *สายแบริ่ง — สมุทรปราการ
**ครอบคลุมพื้นที่ พหลโยธิน ปทุมวัน สุขุมวิท พระราม 4 ยานนาวา สีลม และพระนคร

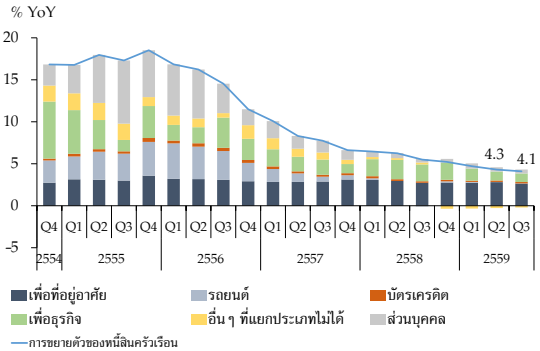
ที่มา : AREA คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

2.5 ภาคครัวเรือน

ภาคครัวเรือนยังคงมีความเปราะบางจากหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง และความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือนที่มีแนวโน้มลดถอยลง โดยเฉพาะครัวเรือนกลุ่มรายได้น้อย ครัวเรือนในภาคเกษตร และครัวเรือนที่ประกอบธุรกิจ SME

รายได้ภาคครัวเรือนได้รับผลจากเศรษฐกิจไทยที่ฟื้นตัวช้า โดยในส่วนของหนี้ครัวเรือน แม้จะขยายตัวในอัตราที่ชะลอลง **(ภาพที่ 2.5.1)** แต่ยังคงขยายตัวเร็วกว่ารายได้ครัวเรือน ส่งผลให้หนี้ครัวเรือนยังอยู่ในระดับสูง เนื่องจากครัวเรือนมีการเร่งก่อหนี้ค่อนข้างมากในช่วงที่ผ่านมา ทำให้**ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนปรับลดลงต่อเนื่อง** สะท้อนจากสัดส่วนสินเชื่ออุปโภคบริโภคที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อสินเชื่ออุปโภคบริโภคทั้งหมด (NPL ratio) ของระบบธนาคารพาณิชย์ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2559 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 2.89 จากร้อยละ 2.55 ณ สิ้นปี 2558 โดยมาจากสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อบัตรเครดิตเป็นสำคัญ (รายละเอียดในหัวข้อ 2.6 ภาคสถาบันการเงิน)

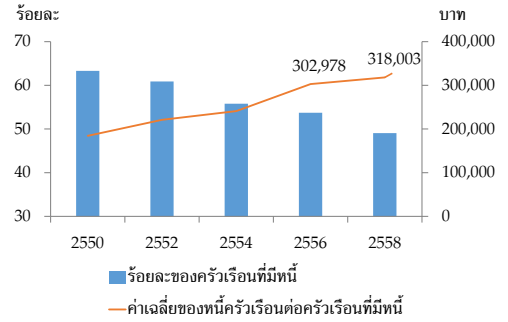
ภาพที่ 2.5.1 องค์ประกอบการขยายตัวของหนี้สินภาคครัวเรือน [1/]



หมายเหตุ : [1/] เงินให้กู้ยืมแก่ภาคครัวเรือนของสถาบันการเงินต่าง ๆ
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

นอกจากนี้ **ความเปราะบางของภาคครัวเรือนยังสะท้อนจากการก่อหนี้ที่สูงขึ้นของครัวเรือนที่มีหนี้อยู่แล้ว** โดยข้อมูลการสำรวจสภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน (socioeconomic survey: SES) ซึ่งสำรวจโดยสำนักงานสถิติแห่งชาติ ชี้ให้เห็นว่าแม้ว่าครัวเรือนที่มีหนี้จะมีสัดส่วนที่ลดลงเมื่อเทียบกับจำนวนครัวเรือนทั้งหมด แต่ระดับหนี้ของครัวเรือนที่มีหนี้กลับเร่งตัวขึ้นมาก **(ภาพที่ 2.5.2)**

ภาพที่ 2.5.2 สัดส่วนครัวเรือนที่มีหนี้
และค่าเฉลี่ยของหนี้สินต่อครัวเรือนที่มีหนี้



ที่มา : การสำรวจสภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน (socioeconomic survey: SES)

ทั้งนี้ ครัวเรือนในแต่ละกลุ่มมีความเปราะบางที่แตกต่างกันด้วย โดยสามารถสรุปได้ดังนี้ **(ภาพที่ 2.5.3 – 2.5.5)**

(1) กลุ่มครัวเรือนที่มีระดับรายได้น้อย (รายได้อยู่ในกลุ่มที่ 1 ถึง 2 เมื่อแบ่งครัวเรือนตามรายได้ออกเป็น 5 กลุ่มเท่า ๆ กัน) **กลุ่มครัวเรือนเกษตร และกลุ่มครัวเรือนที่ประกอบธุรกิจ SME เป็นกลุ่มที่มีความเปราะบางมากกว่ากลุ่มอื่น ๆ** สะท้อนจากสัดส่วนภาระการชำระหนี้ต่อรายได้เฉลี่ยต่อเดือน (debt service ratio: DSR) และสัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ทางการเงิน (debt to financial asset ratio) ที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งชี้ว่าครัวเรือนเหล่านี้มีภาระหนี้ที่ต้องชำระอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับรายได้เฉลี่ยต่อเดือน และมีสินทรัพย์ทางการเงินที่น้อยเมื่อเทียบกับภาระหนี้สินที่เผชิญอยู่ในปัจจุบัน

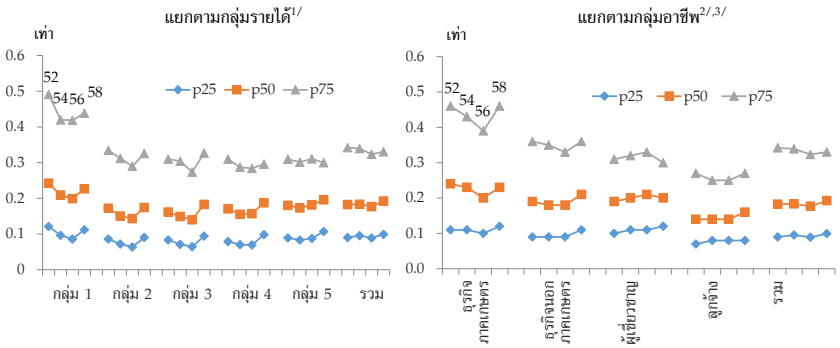
(2) กลุ่มครัวเรือนที่ประกอบอาชีพประเภทลูกจ้าง (worker) มีความสามารถในการรองรับความเสี่ยงต่ำ แม้ครัวเรือนกลุ่มนี้จะมีหนี้สินและภาระหนี้ต่อเดือนของครัวเรือน

ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับรายได้ แต่ก็มีสินทรัพย์ทางการเงินที่ต่ำเช่นกัน สภาวะดังกล่าวสะท้อนถึงพฤติกรรมการใช้จ่ายที่สูงเมื่อเทียบกับรายได้ ส่งผลให้เงินออมและกันชนทางการเงิน (financial cushion) มีน้อยหากต้องรองรับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นในอนาคต เช่น การถูกเลิกจ้างงาน

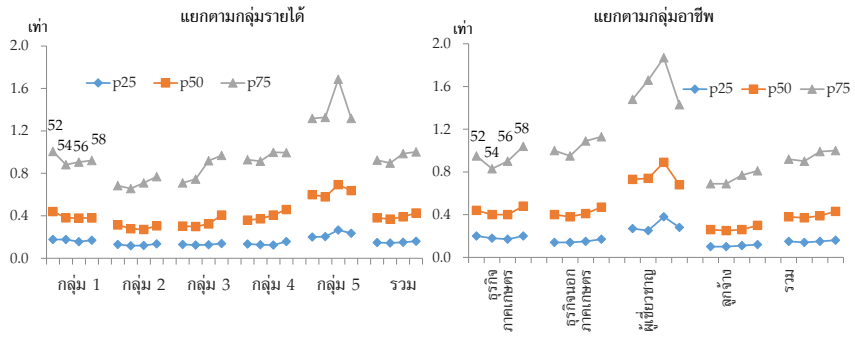
(3) กลุ่มครัวเรือนที่มีรายได้สูง และกลุ่มครัวเรือนที่ประกอบอาชีพที่มีความเชี่ยวชาญ (professional) แม้มีความเสี่ยงไม่มากในระยะสั้น โดยมี DSR ที่ไม่สูงมากและมีสินทรัพย์ทางการเงินที่สูง แต่ครัวเรือนกลุ่มดังกล่าวเป็นกลุ่มที่**มีระดับหนี้สูงและเป็นหนี้ที่มีภาระการชำระคืนยาวนาน**จากการก่อหนี้เพื่อซื้อที่อยู่อาศัย ทำให้มีความเปราะบางต่อภาวะการจ้างงานและอัตราดอกเบี้ยที่อาจปรับสูงขึ้นในระยะต่อไป จึงยังจำเป็นต้องติดตามและประเมินความเสี่ยงอย่างต่อเนื่อง

ในระยะต่อไป หากหนี้ครัวเรือนยังคงเพิ่มขึ้นเร็วกว่ารายได้อย่างต่อเนื่อง จะทำให้ภาคครัวเรือนมีความทนทานต่อความเสี่ยงต่าง ๆ น้อยลงและมีการลดหนี้ (deleverage) ที่ช้าลงด้วย และหากวิเคราะห์ความทนทานต่อความเสี่ยงของภาคครัวเรือนผ่านการทดสอบภาวะวิกฤต (stress test) ที่สมมติให้รายได้ของครัวเรือนลดลงร้อยละ 20 แต่คงการอุปโภคบริโภคไว้ที่ระดับเดิม พบว่าประมาณร้อยละ 70 ของครัวเรือนที่มีหนี้ในเกือบทุกอาชีพจะมีรายได้หลังหักค่าใช้จ่ายด้านอุปโภคบริโภคและภาษีแล้วไม่เพียงพอชำระหนี้รายเดือนได้เต็มจำนวน **(ภาพที่ 2.5.6)** ยกเว้นครัวเรือนกลุ่มผู้เชี่ยวชาญ (professional) ที่มีความทนทานต่อความเสี่ยงมากกว่ากลุ่มอื่น ๆ

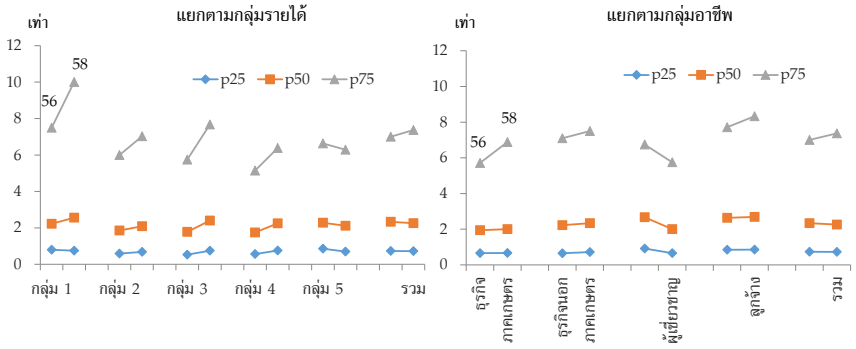
ภาพที่ 2.5.3 สัดส่วนภาระหนี้รายเดือนต่อรายได้รายเดือน (debt service ratio) [1/]



ภาพที่ 2.5.4 สัดส่วนหนี้สินต่อรายได้รายปี (debt to annual income)[1/]

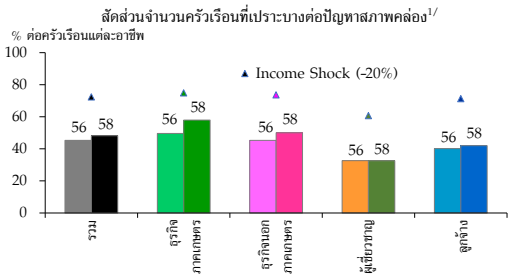


ภาพที่ 2.5.5 สัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ทางการเงิน (debt to financial asset)



หมายเหตุ : คำนวณจากครัวเรือนที่มีหนี้เท่านั้น
1/ แบ่งกลุ่มตามรายได้ครัวเรือนต่อหัว โดยกลุ่มที่ 1 มีระดับรายได้ต่อหัวต่อเดือนต่ำที่สุด ขณะที่กลุ่มที่ 5 มีระดับรายได้ต่อหัวต่อเดือนสูงที่สุด
2/ ครัวเรือนผู้เชี่ยวชาญ เช่น ผู้จัดการ นักวิชาการและผู้ประกอบวิชาชีพ เจ้าหน้าที่เทคนิค เป็นต้น
3/ ครัวเรือนลูกจ้าง เช่น กลุ่มคนงานเกษตร ป่าไม้ ประมง ควบคุมเครื่องจักร เสมียน พนักงานบริการ ช่างฝีมือ ผู้ปฏิบัติงานในกระบวนการผลิต เป็นต้น
ที่มา : การสำรวจสภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.5.6 การทดสอบภาวะวิกฤต (stress test)[1/]



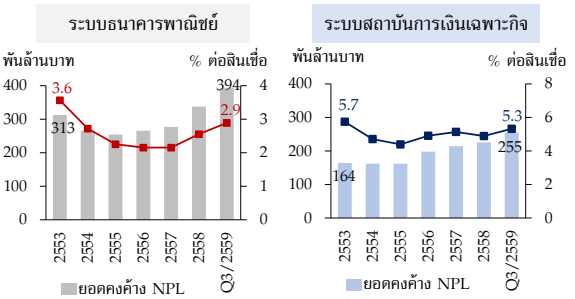
Income Stress: ภายใต้สมมติฐานว่าครัวเรือนไม่มีการปรับลดการบริโภคและไม่มีการขายสินทรัพย์เพื่อนำมาจ่ายหนี้
หมายเหตุ : คำนวณจากครัวเรือนที่มีหนี้เท่านั้น
1/ หมายถึง ครัวเรือนที่มีรายได้ไม่เพียงพอชำระหนี้รายเดือนได้เต็มจำนวน ภายหลังอุปโภคบริโภคและจ่ายภาษีแล้ว
ที่มา : การสำรวจสภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

2.6 ภาคสถาบันการเงิน

เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าและยังจำกัดอยู่ในบางภาคส่วนยังคงสร้างแรงกดดันต่อคุณภาพสินเชื่อและส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ อย่างไรก็ดี ภาคสถาบันการเงินยังมีเสถียรภาพ เนื่องจากฐานะการเงินของธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินเฉพาะกิจยังอยู่ในเกณฑ์ดี ขณะที่เงินกองทุนและเงินสำรองยังอยู่ในระดับสูง สามารถรองรับการด้อยลงของคุณภาพสินเชื่อได้

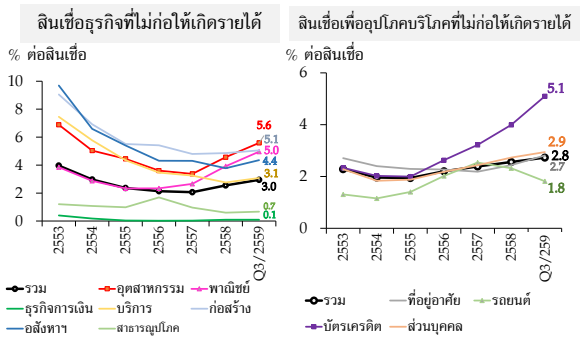
ภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าส่งผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจและครัวเรือน สะท้อนจากคุณภาพสินเชื่อของภาคสถาบันการเงินโดยรวมที่ด้อยลงต่อเนื่อง สัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อสินเชื่อรวม (NPL ratio) ของระบบธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินเฉพาะกิจปรับสูงขึ้นจากร้อยละ 2.55 และร้อยละ 4.89 ณ สิ้นปี 2558 มาอยู่ที่ร้อยละ 2.89 และร้อยละ 5.32 ณ ไตรมาสที่ 3 ปี 2559 ตามลำดับ **(ภาพที่ 2.6.1)** ขณะที่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังจำกัดในบางภาคส่วน ทำให้ NPL ของสินเชื่อธุรกิจในระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้นจากภาคอุตสาหกรรมและพาณิชย์ที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ รวมถึงธุรกิจขนาดเล็กที่อาจมีข้อจำกัดในการปรับตัว **(ภาพที่ 2.6.2)**

ภาพที่ 2.6.1 สินเชื่อด้อยคุณภาพของระบบธนาคารพาณิชย์และระบบสถาบันการเงินเฉพาะกิจ



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.6.2 สินเชื่อด้อยคุณภาพของระบบธนาคารพาณิชย์

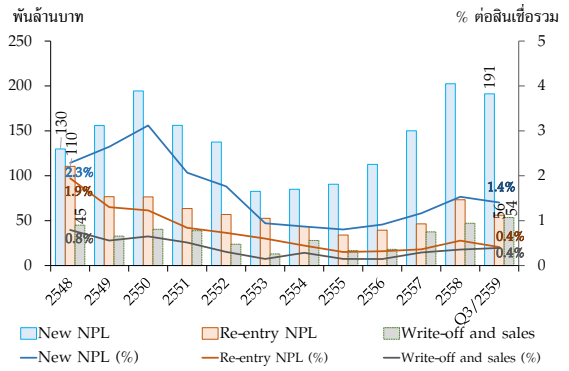


ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ขณะเดียวกัน คุณภาพสินเชื่ออุปโภคบริโภคมีแนวโน้มด้อยลงเช่นกัน โดยเฉพาะจากสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลที่ไม่มีหลักประกัน แต่ความเสี่ยงต่อระบบธนาคารพาณิชย์ยังจำกัด เนื่องจากมูลค่าสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลที่ไม่มีหลักประกันคิดเป็นเพียงร้อยละ 2 และร้อยละ 1 ของมูลค่าสินเชื่อรวมตามลำดับ

ทั้งนี้ ยังคงต้องติดตามคุณภาพสินเชื่ออย่างใกล้ชิดในระยะต่อไป เนื่องจากคุณภาพสินเชื่อยังคงมีแนวโน้มด้อยลง โดยสัดส่วนมูลค่าสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ที่เกิดจากลูกหนี้รายใหม่ (new NPL) เทียบกับสินเชื่อรวมปรับสูงขึ้นจากปีก่อน และสูงกว่าการเพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ขณะที่สัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้จากลูกหนี้ที่เคยปรับปรุงโครงสร้างหนี้แล้วกลับมาเป็น NPL ใหม่ (re-entry NPL) ปรับสูงขึ้นเล็กน้อย **(ภาพที่ 2.6.3)**

ภาพที่ 2.6.3 การก่อตัวของสินเชื่อด้อยคุณภาพในระบบธนาคารพาณิชย์



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

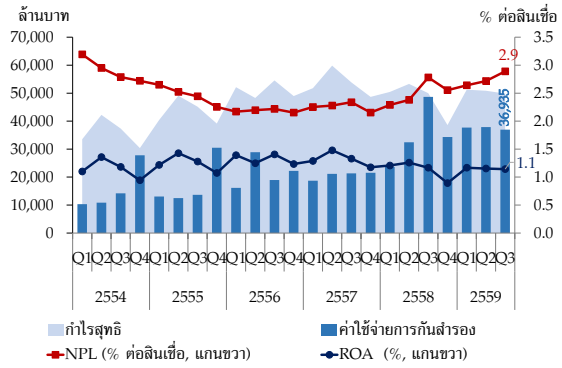
อย่างไรก็ดี ธนาคารพาณิชย์มีการติดตามและดูแลคุณภาพสินเชื่ออย่างใกล้ชิด ตั้งแต่การคัดเลือกลูกหนี้ที่มีคุณภาพและเหมาะสมที่จะได้รับการอนุมัติสินเชื่อ การติดตามการชำระหนี้ของลูกหนี้อย่างใกล้ชิด ตลอดจนการดูแลลูกหนี้ดีที่อาจประสบปัญหาทางการเงินชั่วคราว เช่น การพิจารณาผ่อนปรนเงื่อนไขในการชำระหนี้ (reschedule) ซึ่งจะช่วยลดโอกาสการด้อยคุณภาพของสินเชื่อ การปรับโครงสร้างหนี้ (troubled debt restructuring: TDR) ให้แก่ลูกหนี้ที่มีปัญหาที่ยังมีโอกาสกลับมาเป็นลูกหนี้ดีได้ รวมไปถึงการตัดหนี้สูญและขายหนี้ให้แก่บริษัทบริหารสินทรัพย์ ซึ่งช่วยลดภาระของระบบธนาคารพาณิชย์ในการบริหารจัดการหนี้ด้อยคุณภาพ

การขยายตัวของสินเชื่อระบบธนาคารพาณิชย์ชะลอลงจากปีก่อนตามภาวะเศรษฐกิจและความต้องการสินเชื่อของภาคเอกชนที่ยังมีไม่มากนัก ประกอบกับธนาคารพาณิชย์ยังระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อ ขณะที่ภาคธุรกิจบางส่วนหันไประดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้และตราสารทุนในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ

แรงกดดันจากความเสี่ยงด้านเครดิตที่เพิ่มขึ้นและสินเชื่อที่ยังชะลอตัวส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ โดยใน 3 ไตรมาสแรกของปี 2559 กำไรสุทธิอยู่ที่ 152 พันล้านบาท ลดลงจาก 192.3 พันล้านบาทในช่วง 3 ไตรมาสแรกของปี 2558 เป็นผลจาก

ค่าใช้จ่ายในการกันเงินสำรองที่เพิ่มขึ้นเป็นหลัก ขณะที่ระดับรายได้ดอกเบี้ยสุทธิยังทรงตัวจากการบริหารจัดการโครงสร้างเงินฝากเพื่อลดต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายให้ชดเชยกับรายได้ดอกเบี้ยที่ลดลง ประกอบกับรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการที่ขยายตัวเล็กน้อยที่ร้อยละ 3.97 ได้ช่วยลดผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจต่อการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ได้บ้าง **(ภาพที่ 2.6.4)**

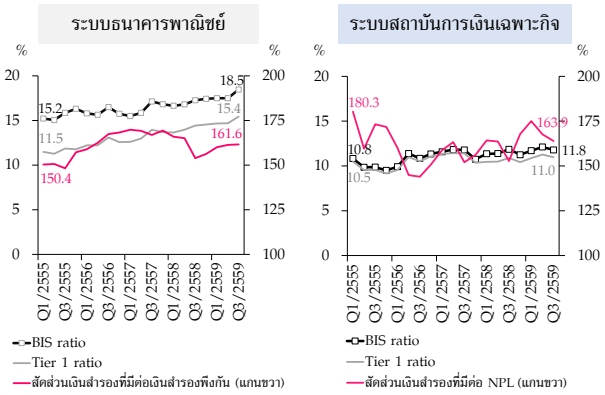
ภาพที่ 2.6.4 กำไรสุทธิ ค่าใช้จ่ายการกันสำรอง และคุณภาพสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ในภาพรวมระบบสถาบันการเงินยังมีเสถียรภาพ สะท้อนจากฐานะทางการเงินที่เข้มแข็ง โดยเฉพาะเงินกองทุนและเงินสำรองที่อยู่ในระดับสูง โดย ณ ไตรมาสที่ 3 ปี 2559 ระบบธนาคารพาณิชย์มีอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (BIS ratio) และอัตราส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 ที่เป็นส่วนของเจ้าของ (common equity tier-1 ratio) อยู่ที่ร้อยละ 18.5 และ 15.4 ตามลำดับ ขณะที่สัดส่วนเงินสำรองที่มีต่อเงินสำรองพึงกันอยู่ที่ร้อยละ 158 และสัดส่วนการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของระบบธนาคารพาณิชย์ เพื่อรองรับสถานการณ์ด้านสภาพคล่องที่มีความรุนแรง (liquidity coverage ratio: LCR) อยู่ที่ร้อยละ 163.9 โดยธนาคารพาณิชย์ทุกแห่งมี LCR สูงกว่าเกณฑ์ที่ ธปท. กำหนด[6] ส่วนระบบสถาบันการเงินเฉพาะกิจมีเงินกองทุนอยู่ในระดับสูงเช่นกัน โดย ณ ไตรมาสที่ 3 ปี 2559 มี BIS ratio และ Tier-1 ratio อยู่ที่ร้อยละ 11.8 และ 11 ตามลำดับ ขณะที่อัตราส่วนเงินสำรองที่มีต่อ NPL อยู่ที่ร้อยละ 164 **(ภาพที่ 2.6.5)**

ภาพที่ 2.6.5 เงินกองทุนและเงินสำรองของระบบธนาคารพาณิชย์และระบบสถาบันการเงินเฉพาะกิจ



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ธนาคารพาณิชย์มีฐานะทางการเงินที่มั่นคง สามารถรองรับความเสี่ยงด้านต่าง ๆ ที่อาจเกิดขึ้นในระยะข้างหน้า สะท้อนผ่านผลการทดสอบความแข็งแกร่งของระบบธนาคารพาณิชย์หากเกิดภาวะวิกฤต[7] ภายใต้สถานการณ์สมมติว่าเศรษฐกิจไทยหดตัวต่อเนื่อง 2 ปีติดต่อกัน **(ตารางที่ 2.6.1)** ทั้งนี้ การทดสอบภาวะวิกฤตดังกล่าวให้ผลว่าระบบธนาคารพาณิชย์ไทยมีเงินกองทุนและเงินสำรองอยู่ในระดับสูง รวมทั้งมีการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องที่มากพอ ทำให้ระบบธนาคารพาณิชย์สามารถรองรับความเสี่ยงต่าง ๆ ที่อาจเกิดจากการด้อยลง

[6] ธปท. ได้ปรับเกณฑ์ธนาคารพาณิชย์ให้ต้องดำรงปริมาณสินทรัพย์สภาพคล่องเพียงพอกับประมาณการกระแสเงินสดไหลออกสุทธิใน 30 วัน (ทดแทนเกณฑ์ reserve requirement ที่ร้อยละ 6) โดยเริ่มบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2559 ด้วยเกณฑ์ขั้นต่ำในอัตราร้อยละ 60 และเพิ่มขึ้นร้อยละ 10 ในแต่ละปีจนครบร้อยละ 100 ในวันที่ 1 มกราคม 2563 เป็นต้นไป

[7] ธปท. ขอความร่วมมือจากธนาคารพาณิชย์ไทย 15 แห่ง ในการจัดทำแบบทดสอบภาวะวิกฤต (stress test) ประจำปี 2559 โดยใช้ข้อมูลของธนาคารพาณิชย์ ณ สิ้นปี 2558 เพื่อประเมินผลกระทบจากความเสี่ยงด้านเครดิตและความเสี่ยงด้านตลาดต่อความเพียงพอของระดับเงินกองทุนและเงินสำรอง นอกจากนี้ ธปท. ยังทำการทดสอบความเพียงพอของสินทรัพย์สภาพคล่องในกรณีเกิดภาวะวิกฤต โดยใช้ข้อมูลที่ธนาคารจัดส่งให้

ของคุณภาพสินเชื่ออย่างต่อเนื่อง ราคาสินทรัพย์ที่ปรับตัวลดลงมาก และสภาพคล่องของธนาคารที่ลดลงจากการไหลออกภายใต้สถานการณ์วิกฤตได้

นอกจากนี้ ธปท. ยังมีการกำกับดูแลสถาบันการเงินอย่างใกล้ชิดเพื่อติดตามความเสี่ยง และค้นหาจุดเปราะบางผ่านการตรวจสอบเฉพาะด้านเป็นการพิเศษ (thematic examination) อาทิ การตรวจสอบกระบวนการปรับโครงสร้างหนี้และการปรับเงื่อนไขการชำระหนี้ เพื่อให้มั่นใจว่าสถาบันการเงินดำเนินงานและบริหารความเสี่ยงได้อย่างเหมาะสม

ตารางที่ 2.6.1 สถานการณ์กรณีรุนแรงที่ใช้ในการทดสอบความแข็งแกร่งของระบบธนาคารพาณิชย์

ข้อสมมติหลักกรณีเกิดสถานการณ์รุนแรง	**ปี 2559**	**ปี 2560**
มูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศที่แท้จริง (%YoY)	-4.5	-2.5
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (%YoY)	-0.4	0.9
ราคาน้ำมันดิบดูไบในตลาดโลก (ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล)	34	37
ดัชนีราคาสินค้าเกษตร (%YoY)	-20	-15
ดัชนีราคาหลักทรัพย์ (%YoY)	-20	-15
อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อดอลลาร์ สรอ.)	42	42

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

บทที่ 3 ความเสี่ยงจากพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ภายใต้ภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำ

การดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจทำให้อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน ส่งผลให้เกิดพฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ของนักลงทุนที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องและมีการยอมรับความเสี่ยงในระดับที่สูงขึ้น (higher risk appetite) รวมถึงเป็นแรงจูงใจให้ภาคเอกชนระดมทุนผ่านตลาดทุนมากขึ้น นอกจากนี้ อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำยังกดดันการทำกำไรของสถาบันการเงินและอาจนำไปสู่การยอมรับความเสี่ยงที่สูงขึ้นของสถาบันการเงินได้

ทั้งนี้ ความเสี่ยงในระยะสั้นจากพฤติกรรม search for yield อาจมาจากการประเมินความเสี่ยงที่ต่ำเกินจริง (underpricing of risk) เนื่องจากความต้องการลงทุนในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงอาจทำให้ผู้ลงทุนให้ความสำคัญน้อยลงต่อการวิเคราะห์ความเสี่ยงของผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ตนเองลงทุนอย่างถี่ถ้วน ทั้งนี้ ผู้ขายผลิตภัณฑ์ทางการเงินต้องให้ข้อมูลความเสี่ยงแก่ผู้ลงทุนอย่างครบถ้วนและถูกต้อง โดยในระยะต่อไปความเสี่ยงที่ต้องติดตามคือ ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นหากอัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินปรับขึ้นสูงและรวดเร็ว (yield snapback) ซึ่งอาจทำให้ตลาดการเงินและเงินทุนเคลื่อนย้ายมีความผันผวนและส่งผลกระทบต่อมูลค่าการลงทุนและความเชื่อมั่นของนักลงทุนในวงกว้างได้

ตารางสรุปความเสี่ยงที่สำคัญต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทย

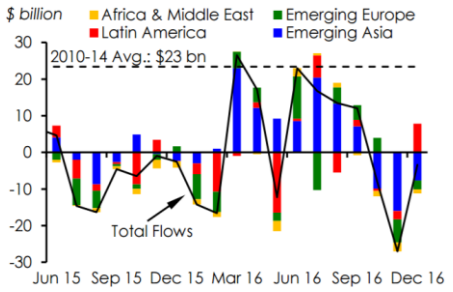
ความเสี่ยงจากพฤติกรรม search for yield ภายใต้ภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำ	- การลงทุนในกองทุนรวมเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะกองทุนที่มีการลงทุนในต่างประเทศ และกองทุนรวมที่มีลักษณะคล้ายเงินฝากที่นักลงทุนสามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้ทุกวันทำการ ซึ่งนักลงทุนต้องมีความเข้าใจความเสี่ยงของการลงทุนในแต่ละประเภท - ภาคธุรกิจมีการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้มากขึ้น และมีการเพิ่มขึ้นของการออกตราสารที่ไม่ได้การจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated bond) ซึ่งผู้ออกบางส่วนมีฐานะการเงินด้อยกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน - สหกรณ์ออมทรัพย์มีขนาดสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากการขยายตัวของเงินรับฝากและหุ้นที่ระดมจากสมาชิก และแสวงหาผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น
ความเสี่ยงที่ควรติดตามในระยะต่อไป	- การประเมินความเสี่ยงที่อาจต่ำเกินจริง (underpricing of risk) ของนักลงทุน ซึ่งนักลงทุนต้องมีข้อมูลความเสี่ยงที่ครบถ้วนและถูกต้อง - ผลกระทบจากความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายและอัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินที่อาจจะปรับขึ้นสูงและรวดเร็ว (yield snapback) ซึ่งอาจส่งผลต่อต้นทุนการระดมทุนและการต่ออายุการกู้ยืม (rollover) โดยเฉพาะภาคธุรกิจที่ระดมทุนผ่านการออกตราสารหนี้ระยะสั้น - ขนาดของสหกรณ์ออมทรัพย์ที่มีขนาดใหญ่และมีความเชื่อมโยงกับระบบการเงินเพิ่มมากขึ้น หากมีปัญหาที่กระทบต่อความเชื่อมั่นจะมีผู้ที่เกี่ยวข้องในวงกว้าง

3.1 ตลาดการเงินไทย

อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินโลกที่อยู่ในระดับต่ำ โดยเฉพาะในช่วง 3 ไตรมาสแรกของปี 2559 ที่ภาวะดังกล่าวมีแนวโน้มจะอยู่นานขึ้น (low for longer) เป็นปัจจัยเอื้อให้เกิดพฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ของนักลงทุน สะท้อนได้จากเงินทุนที่ไหลเข้าสู่กลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (emerging markets) ซึ่งให้อัตราผลตอบแทนในการลงทุนสูงกว่าการลงทุนในประเทศที่พัฒนาแล้ว **(ภาพที่ 3.1.1)** โดยเงินทุนดังกล่าวเพิ่มแรงกดดันให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับลดลงและดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ปรับเพิ่มขึ้น

อย่างไรก็ตาม ในช่วงปลายปี นักลงทุนปรับการคาดการณ์เกี่ยวกับแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ โดยคาดว่าแรงกระตุ้นทางการคลังที่จะเพิ่มขึ้นภายใต้การบริหารของรัฐบาลนาย Donald J. Trump จะทำให้อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ เร่งตัวมากกว่าที่คาดการณ์ไว้เดิม และธนาคารกลางสหรัฐฯ อาจต้องปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นเร็วกว่าที่คาดการณ์เดิมตามไปด้วย ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวทำให้**พฤติกรรม search for yield เริ่มผ่อนคลายลงบ้าง**

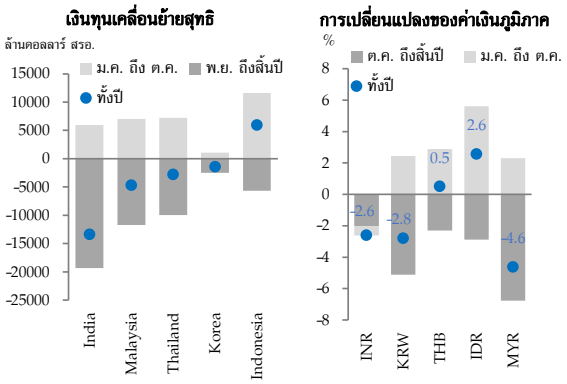
ภาพที่ 3.1.1 เงินทุนไหลเข้ากลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่



ที่มา : The Institute of International Finance

ตลาดการเงินไทยได้รับผลจากพฤติกรรม search for yield เช่นเดียวกับประเทศเกิดใหม่อื่น กล่าวคือ ตั้งแต่ต้นปี 2559 จนถึงประมาณเดือนตุลาคม เงินทุนไหลเข้าตลาดการเงินไทยสุทธิประมาณ 7,200 ล้านดอลลาร์ สรอ. โดยส่วนใหญ่เป็นการเข้าซื้อหลักทรัพย์และตราสารหนี้ระยะสั้น ส่งผลให้เงินบาทแข็งค่าขึ้นในทิศทางเดียวกับประเทศอื่นในภูมิภาค **(ภาพที่ 3.1.2)**

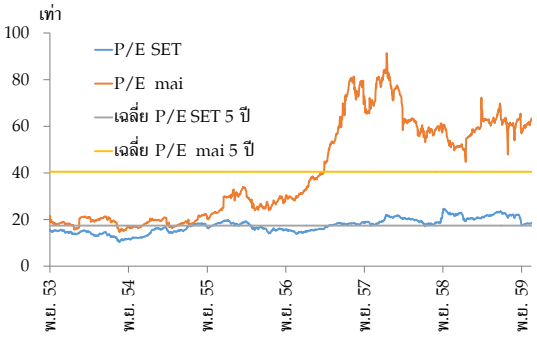
ภาพที่ 3.1.2 เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิและการเปลี่ยนแปลงของค่าเงิน



หมายเหตุ : ข้อมูลเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิ ณ วันที่ 29 ธันวาคม 2559
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

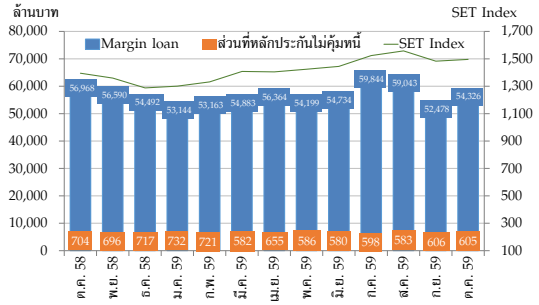
นอกจากนี้ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ไทย (SET Index) และดัชนีราคาตลาด mai ณ วันที่ 29 ธันวาคม 2559 ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 19.8 และ 17.9 ตามลำดับ ส่งผลให้อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E ratio) ในตลาดหลักทรัพย์ไทยยังคงอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต **(ภาพที่ 3.1.3)** อย่างไรก็ดี ความเสี่ยงจากความร้อนแรงของตลาดหลักทรัพย์ยังมีจำกัด เพราะอัตราการหมุนเวียนของการซื้อขายหลักทรัพย์ (turnover ratio) ไม่ได้ชี้ว่าการซื้อขายอยู่ในระดับที่ร้อนแรงผิดปกติ และปริมาณการกู้ยืมเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ (margin loan) ยังอยู่ในระดับต่ำ **(ภาพที่ 3.1.4)**

ภาพที่ 3.1.3 สัดส่วน P/E ratio ของ SET และ mai



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

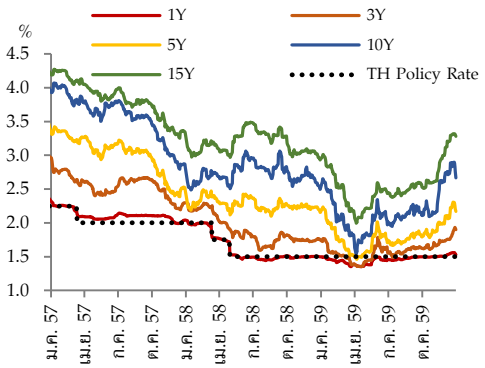
ภาพที่ 3.1.4 ระดับการให้ Margin loan



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

สำหรับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยปรับลดลงและอยู่ในระดับต่ำตลอด 3 ไตรมาสแรกของปี **(ภาพที่ 3.1.5)** ในช่วงดังกล่าว**อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ภาคเอกชนได้ปรับลดลงตามไปด้วย ซึ่งเป็นผลดีต่อการระดมทุนของภาคธุรกิจและเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้มีการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้ของภาคธุรกิจมากขึ้น** โดยในปี 2559 มีการออกตราสารหนี้ระยะยาวของภาคเอกชนสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ประมาณ 7.6 แสนล้านบาท

ภาพที่ 3.1.5 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย



ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

อย่างไรก็ดี เมื่อการคาดการณ์ของนักลงทุนเปลี่ยนไปอย่างมีนัยสำคัญภายหลังการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ (8 พฤศจิกายน 2559) อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วส่งผลให้นักลงทุนโยกย้ายเงินลงทุนออกจากกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่เพื่อไปลงทุนในสหรัฐฯ ดังนั้น จึงเห็น**เงินทุนไหลออกจากตลาดการเงินไทยและค่าเงินบาทกลับมีทิศทางอ่อนค่าลง** โดยทั้งปี 2559 มีเงินทุนไหลเข้าตลาดการเงินไทยสุทธิเพียง 2,779 ล้านดอลลาร์ สรอ. และค่าเงินบาทกลับมาอยู่ในระดับใกล้เคียงกับระดับในสิ้นปี 2558 **(ภาพที่ 3.1.2)**

ในขณะเดียวกันอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยปรับเพิ่มขึ้นตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ โดยพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะ 10 ปี ปรับเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 0.6 (60 basis points) ภายในเวลา 1 เดือน และมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้**นักลงทุนในประเทศเริ่มลดการถือครองพันธบัตรระยะยาว โดยเปลี่ยนมาถือตราสารระยะสั้นหรือเงินฝากแทน (shorten duration)**

ในระยะข้างหน้า ความไม่แน่นอนของการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังของสหรัฐฯ รวมทั้งสถานการณ์การเมืองในกลุ่มประเทศยุโรปยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนมีความอ่อนไหวสูง และส่งผลให้เงินทุนเคลื่อนย้ายและตลาดการเงินโลกมีความผันผวน นอกจากนั้น **อัตราผลตอบแทนที่ปรับสูงขึ้นอาจส่งผลต่อต้นทุนการระดมทุนของภาคเอกชนผ่านตลาดตราสารหนี้ รวมถึงทำให้การต่ออายุการกู้ยืม (rollover) ทำได้ยากขึ้น** ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่ต้องติดตามในระยะต่อไป

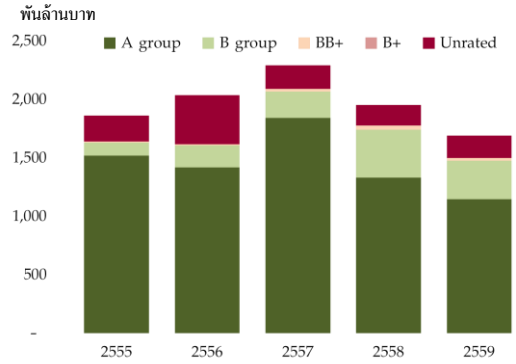
3.2 การระดมทุนของภาคธุรกิจผ่านตลาดตราสารหนี้

ภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำส่งผลต่อพฤติกรรมการระดมทุนของภาคธุรกิจ โดยมีการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้เพิ่มขึ้น ขณะที่นักลงทุนมีพฤติกรรม search for yield ซึ่งนักลงทุนต้องให้ความสำคัญมากขึ้นกับข้อมูลและการวิเคราะห์ความเสี่ยงของผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ตนเองลงทุน

ภาคเอกชนทันมาระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้เพิ่มขึ้น โดย ณ สิ้นปี 2559 ตราสารหนี้ภาคเอกชนออกใหม่ยังคงขยายตัวร้อยละ 20

เทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปีก่อนหน้า ซึ่งตราสารออกใหม่ส่วนใหญ่ยังคงเป็นตราสารคุณภาพดี อย่างไรก็ดี ธุรกิจที่ไม่เคยออกตราสารหนี้มาก่อน (newcomers) ได้เข้ามาระดมทุนในตลาดตราสารหนี้เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และมีการออกตราสารที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated bond)[8] เพิ่มขึ้น **(ภาพที่ 3.2.1)**

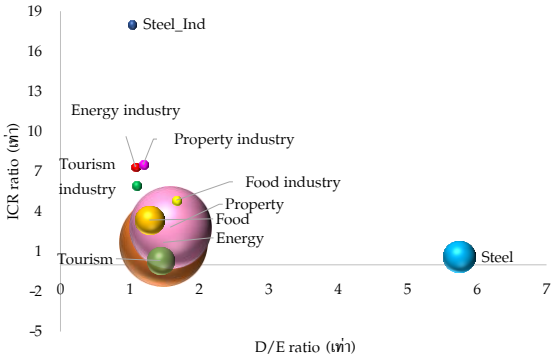
ภาพที่ 3.2.1 มูลค่าตราสารหนี้เอกชนออกใหม่ทั้งหมด
แยกตามอันดับความน่าเชื่อถือ



ที่มา : สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (เฉพาะที่ขึ้นทะเบียนเท่านั้น)

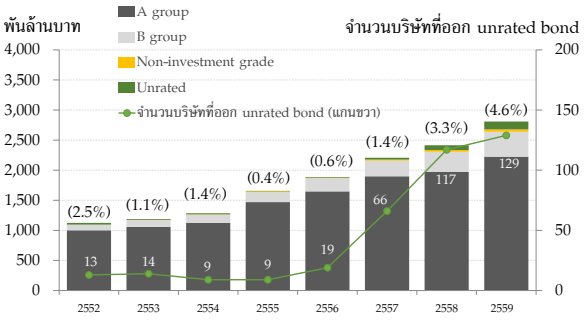
การขยายตัวที่เพิ่มขึ้นมากของการออก unrated bond นั้น ส่วนหนึ่งมาจากตราสารบางส่วนออกโดยธุรกิจที่ไม่ใช่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และมีฐานะทางการเงินที่ด้อยกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน สะท้อนจากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (debt to equity ratio: D/E) ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันและอัตราส่วนกำไรต่อภาระดอกเบี้ยจ่ายรายปี (interest coverage ratio: ICR) ที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทในกลุ่มเดียวกัน เช่น อุตสาหกรรมเหล็ก อสังหาริมทรัพย์ และพลังงาน **(ภาพที่ 3.2.2)** นักลงทุนจึงควรศึกษาข้อมูลของผู้ออกตราสาร และมีความเข้าใจถึงความเสี่ยงของผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ตนเองลงทุน

ภาพที่ 3.2.2 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ออก unrated bond
เทียบตามกลุ่มอุตสาหกรรม



หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่ม steel ไม่นับรวม บ.สหวิริยา (SSI)
ที่อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างหนี้ และคำนวณแบบรายปี (annualized)
โดยขนาดของวงกลมสะท้อนยอดคงค้างของการออกตราสารหนี้ของอุตสาหกรรม
และจุดวงกลมแทนค่าถ่วงเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรม
ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์ไทยและสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 3.2.3 ยอดคงค้างตราสารหนี้ภาคเอกชน
แยกตามอันดับความน่าเชื่อถือ



หมายเหตุ : เฉพาะตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนเท่านั้น
ที่มา : สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

อย่างไรก็ดี สัดส่วนยอดคงค้างของ unrated bond ต่อตราสารหนี้ภาคเอกชนในระบบยังอยู่ในระดับต่ำที่ร้อยละ 4.5 (ภาพที่ 3.2.3) และการลงทุนใน unrated bond ยังอยู่ในวงจำกัด โดย unrated bond จำกัดการเสนอขายแก่นักลงทุนเฉพาะกลุ่มเท่านั้น ซึ่งหากเป็นตราสารหนี้ระยะยาวที่ไม่มีอันดับความน่าเชื่อถือส่วนใหญ่จะเสนอขายให้แก่นักลงทุนสถาบัน (institutional investors) หรือนักลงทุนรายใหญ่ (high net worth) ขณะที่ตราสารหนี้ระยะสั้นที่ไม่มีอันดับความน่าเชื่อถือส่วนใหญ่จะเสนอขาย

[8] ไม่มีอันดับความน่าเชื่อถือทั้งตราสารและผู้ออกตราสาร

เฉพาะนักลงทุนในวงแคบไม่เกิน 10 ราย (PP10) ทั้งนี้ หลังจากที่การออก unrated bond ยังคงขยายตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง และเริ่มมีความกังวลเกี่ยวกับพฤติกรรม search for yield ของนักลงทุน ก.ล.ต. จึงได้ติดตามการขยายตัวของ unrated bond อย่างใกล้ชิด และอยู่ระหว่างพิจารณากำหนดมาตรการการกำกับดูแล unrated bond ให้เหมาะสมมากขึ้น โดยคำนึงถึงหลักการคุ้มครองผู้ลงทุน และยังคงเปิดโอกาสให้บริษัทที่มีคุณภาพดีสามารถระดมทุนผ่านการออก unrated bond ได้

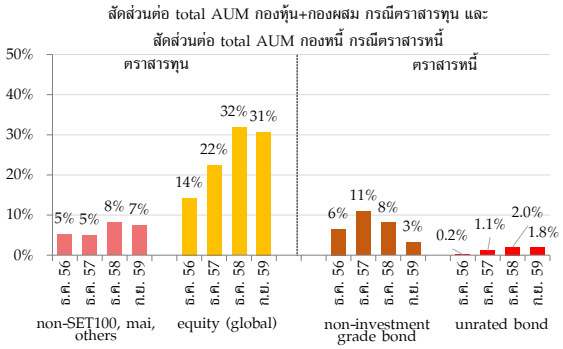
3.3 ธุรกิจกองทุนรวม

ภายใต้ภาวะที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำและสภาพคล่องในระบบอยู่ในระดับสูง ทำให้เห็น**พฤติกรรม search for yield ของนักลงทุนผ่านกองทุนรวมเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง** ทั้งในแง่ของการออกกองทุนประเภทที่มีความเสี่ยงสูงขึ้น รวมถึงการขยายตัวของกองทุนรวมที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก โดยเฉพาะกองทุนรวมตราสารหนี้ที่นักลงทุนสามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้ทุกวันทำการ (daily fixed income fund: กอง daily FI)

การลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงของกองทุนรวมมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในช่วงปี 2556-2558 แต่เริ่มมีแนวโน้มชะลอตัวลงในปี 2559 โดย ณ เดือนกันยายน 2559 กองตราสารหนี้มีการลงทุนในตราสารที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่าที่ระดับที่เหมาะสมกับการลงทุน (non-investment grade) และตราสารหนี้ที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated bond) คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3 และร้อยละ 1.8 ของมูลค่าการลงทุนทั้งสิ้น ตามลำดับ **(ภาพที่ 3.3.1)**

ด้านการลงทุนต่างประเทศ **กองทุนที่มีการลงทุนต่างประเทศ (foreign investment fund: FIF)** ส่วนใหญ่ลงทุนในประเทศที่มี

ภาพที่ 3.3.1 การลงทุนของกองทุนในสินทรัพย์เสี่ยง



ที่มา : ก.ล.ต.

อันดับความน่าเชื่อถือในกลุ่มน่าลงทุน (investment grade) แม้ว่าจะมีการกระจุกตัวของการลงทุนค่อนข้างสูงในบางประเทศหรือบางภูมิภาค เช่น ประเทศจีนและกลุ่มประเทศในตะวันออกกลาง **(ตารางที่ 3.1)** แต่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) ได้เน้นการกระจายความเสี่ยงและลงทุนในตราสารหนี้ที่มีคุณภาพ โดยส่วนใหญ่มีการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน จึงทำให้ความเสี่ยงยังมีจำกัด

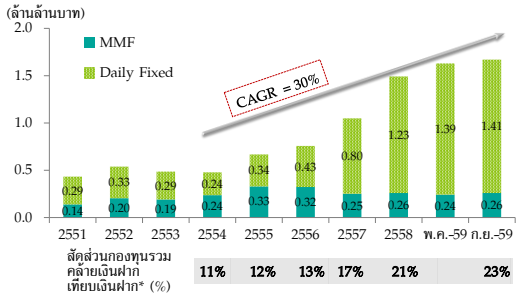
ตารางที่ 3.1 การลงทุนของกองทุนในต่างประเทศ 5 อันดับแรก

ประเทศ	มูลค่า (ล้านบาท)	สัดส่วน (%)
1. สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์	293,877	22.3
2. จีน	270,342	20.6
3. กาตาร์	178,485	13.6
4. ตุรกี	73,442	5.6
5. สหรัฐอเมริกา	65,990	5.0
รวม 5 ประเทศ	882,135	67.1
มูลค่าการลงทุนในต่างประเทศ	1,315,194	100

ที่มา : ก.ล.ต.

ด้านกองทุนรวมที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก ได้แก่ กองทุนรวมตลาดเงิน (money market fund: MMF) และกอง daily FI ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาขยายตัวอย่างรวดเร็วเฉลี่ยร้อยละ 30 ต่อปี และมีขนาดคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 23 เมื่อเทียบกับเงินฝากออมทรัพย์และจ่ายคืนเมื่อทวงถาม **(ภาพที่ 3.3.2)** สะท้อนถึงความต้องการผลตอบแทนที่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของผู้ฝากเงิน

ภาพที่ 3.3.2 มูลค่าและการเติบโตของกองทุนรวมตลาดเงิน (MMF) และกองทุนรวมตราสารหนี้ระยะสั้น (Daily FI)

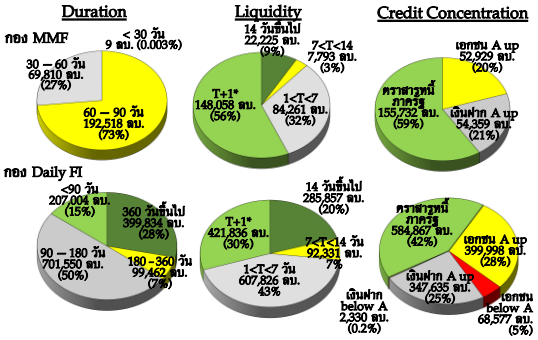


สัดส่วนกองทุนรวมคล้ายเงินฝากเทียบเงินฝาก* (%)

หมายเหตุ: *เงินฝาก หมายถึง ออมทรัพย์และจ่ายคืนเมื่อทวงถาม ไม่รวมเงินฝากประจำ

ที่มา : ก.ล.ต.

ภาพที่ 3.3.3 การลงทุนของ MMF และกอง Daily FI



*t+1 หมายถึง หลักทรัพย์ที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินได้ภายใน 1 วัน ได้แก่ เงินสด เงินฝาก ตั๋วเงินคลัง และพันธบัตรระยะสั้นของ ธปท.

ที่มา: ก.ล.ต.

แม้ว่ากอง daily FI สามารถลงทุนในตราสารที่มีความเสี่ยงสูงกว่ากอง MMF [9] **ได้ แต่การลงทุนในช่วงที่ผ่านมายังมีความเสี่ยงต่ำทั้งด้านเครดิต สภาพคล่อง และด้านความผันผวนของราคา** โดย ณ เดือนกันยายน 2559 กอง daily FI ลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐ เงินฝาก และตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีอันดับความน่าเชื่อถือตั้งแต่ A ขึ้นไปสูงถึงร้อยละ 95 ของการลงทุนทั้งสิ้น (portfolio) และมีการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงสามารถไถ่ถอนได้ภายใน 1 วัน คิดเป็นร้อยละ 30 ของ portfolio **(ภาพที่ 3.3.3)** ทั้งนี้ ก.ล.ต. มีการกำกับดูแลและติดตามการเปลี่ยนแปลงความเสี่ยงของกองทุนไถ่ถอนถี่อย่างใกล้ชิด และหากมีเหตุการณ์ที่ทำให้นักลงทุนเร่งไถ่ถอนหน่วยลงทุนจำนวนมาก บลจ. สามารถหยุดรับคำสั่งขายคืนหน่วยลงทุนหรือเลื่อนชำระค่าขายคืนหน่วยลงทุน รวมทั้ง สำนักงาน ก.ล.ต. ได้มีการจัดทำ stress test อย่างสม่ำเสมอทุกเดือน เพื่อทดสอบความเพียงพอของสินทรัพย์สภาพคล่องสำหรับรองรับกรณีหากมีการไถ่ถอนกองทุนภายใต้ภาวะวิกฤต (*บทความที่ 1: การกำกับดูแลกองทุนรวมที่มีการไถ่ถอนถี่และการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง*)

อย่างไรก็ดี **ความเสี่ยงของกอง daily FI ยังคงมีอยู่จากการที่มูลค่าสินทรัพย์ภายใต้การบริหารของกองทุนรวม (net asset value: NAV) อาจจะมีความผันผวนได้ค่อนข้างมาก ทั้งจากการปรับลด credit rating** ของตราสารที่กองทุนไปลงทุน และจาก**การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากอัตราดอกเบี้ยปรับขึ้นสูงและรวดเร็ว (yield snapback) อาจทำให้มูลค่าตราสารและ NAV ของกองทุนลดลง** โดยหากนักลงทุนเกิดความไม่มั่นใจอาจนำไปสู่การไถ่ถอนหน่วยลงทุนพร้อมกันเป็นจำนวนมาก ซึ่ง บลจ. อาจต้องเตรียมสภาพคล่องให้เพียงพอต่อการไถ่ถอนผ่านการขายตราสารและ/หรือถอนเงินฝาก และอาจทำให้ราคาของตราสารในตลาดปรับลดลงอย่างรวดเร็วหากมีการเทขายตราสารในปริมาณมาก (fire sale) ซึ่งจะเป็นการเพิ่มแรงกดดันต่อ NAV ของกองทุนและอาจเกิดการไถ่ถอนเป็นลูกโซ่ ซึ่งเป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อไปควบคู่กับการสร้างความเข้าใจที่ถูกต้องให้กับนักลงทุนถึงความเสี่ยงที่แตกต่างกันของการลงทุนแต่ละประเภท

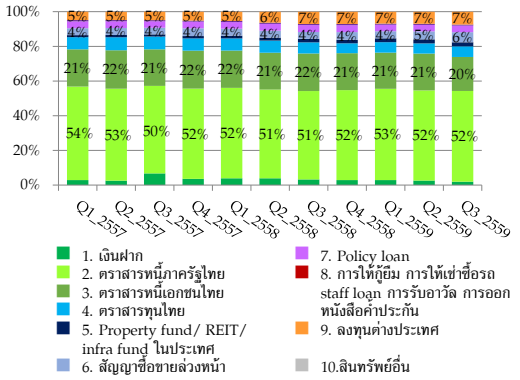
[9] กอง daily FI ส่วนใหญ่กำหนดระยะเวลาชำระค่าขายคืนหน่วยลงทุนในวันทำการถัดไป (t+1) เช่นเดียวกับกอง MMF อย่างไรก็ดี MMF กำหนดให้ต้องลงทุนในตราสารที่มีคุณภาพและสภาพคล่องสูง และมีความผันผวนด้านราคาต่ำ ขณะที่กอง daily FI สามารถลงทุนตราสารที่เสี่ยงขึ้นได้ เช่น สามารถลงทุนในตราสารหนี้ที่มี rating ต่ำกว่า rating ระยะสั้น 2 อันดับแรก หรือระยะยาว 3 อันดับแรก/ตราสารที่มี maturity สูงกว่า 397 วัน เป็นต้น

3.4 ธุรกิจประกันภัย

ธุรกิจประกันภัยได้รับผลกระทบจากภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำโดยส่งผลต่อมูลค่าปัจจุบันของหนี้สิน (present value of liabilities) ที่ปรับตัวสูงขึ้นจากการคิดลดมูลค่าหนี้สินด้วยอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลง รวมถึงการขายกรมธรรม์ประกันชีวิตที่มีการรับประกันผลตอบแทนต่อผู้เอาประกัน ทำให้บริษัทประกันชีวิตต้องมีการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงขึ้นเพื่อแสวงหาผลตอบแทน (search for yield) ให้ได้ตามที่กำหนด

บริษัทประกันชีวิตมีการลงทุนเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนที่สูงขึ้น อย่างไรก็ดี สัดส่วนการลงทุนของธุรกิจประกันชีวิตยังไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญและยังคงมีสัดส่วนการลงทุนในเงินฝาก ตราสารหนี้ภาครัฐและภาคเอกชนไทย รวมกันเกินกว่าร้อยละ 70 ของสินทรัพย์ลงทุนทั้งหมด ซึ่งมีมูลค่าประมาณ 2.9 ล้านล้านบาทในไตรมาสที่ 3 ปี 2559 **(ภาพที่ 3.4.1)**

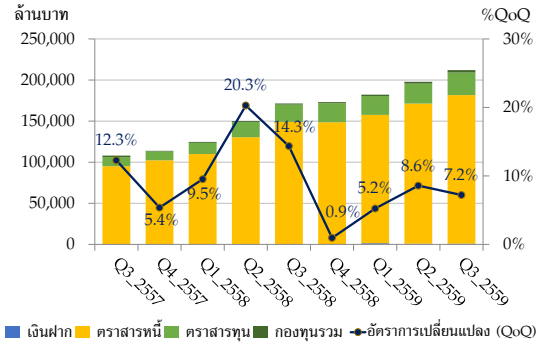
ภาพที่ 3.4.1 สัดส่วนการลงทุนของธุรกิจประกันชีวิต



ที่มา : คปภ.

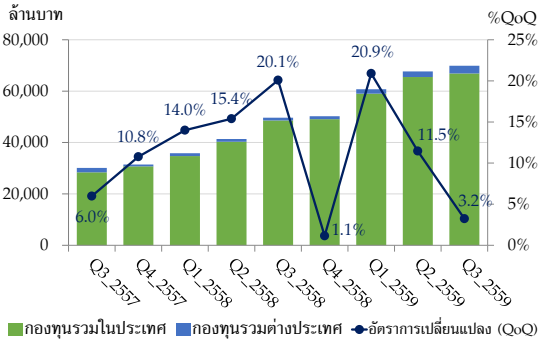
ด้านการลงทุนในต่างประเทศ ธุรกิจประกันชีวิตมีการลงทุนในต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปและขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยในไตรมาสที่ 3 ปี 2559 มีมูลค่าการลงทุนในต่างประเทศประมาณ 2.1 แสนล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 7.4 ของสินทรัพย์ลงทุนทั้งหมด โดยยังคงเน้นการลงทุนในตราสารหนี้ต่างประเทศ รวมถึงมีการลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (REITS) และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานทั้งในประเทศและต่างประเทศเพิ่มขึ้น **(ภาพที่ 3.4.2 และภาพที่ 3.4.3)** เพื่อเพิ่มผลตอบแทนจากการลงทุนและเพื่อกระจายความเสี่ยง ซึ่งเป็นแนวโน้มที่เกิดขึ้นกับธุรกิจประกันภัยในต่างประเทศด้วย

ภาพที่ 3.4.2 การลงทุนในต่างประเทศของบริษัทประกันชีวิต



ที่มา : คปภ.

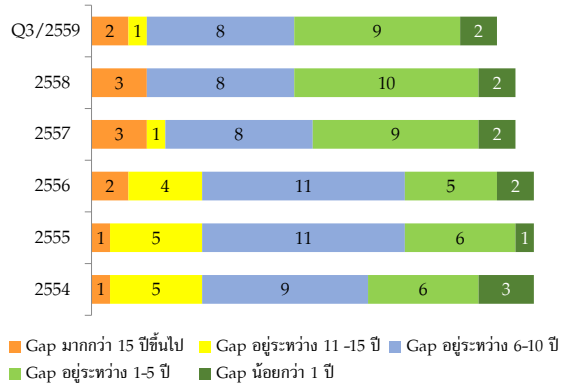
ภาพที่ 3.4.3 การลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์/ REIT/ traditional และกองทุนรวม infrastructure ของธุรกิจประกันชีวิต



ที่มา : คปภ.

ในด้านการปรับตัวเพื่อรับมือกับผลกระทบจากมูลค่าปัจจุบันของหนี้สินที่เพิ่มขึ้นจากภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำนั้น บริษัทประกันชีวิตมีการปรับตัวเพื่อลดความเสี่ยงด้านการประกันภัยและมีการบริหารสินทรัพย์และหนี้สินให้สอดคล้องกัน ทำให้ผลต่างระหว่างอายุเฉลี่ยของหนี้สินและสินทรัพย์ (duration gap) ของบริษัทประกันชีวิตลดลงเรื่อยมาจาก 7.08 ปี ในปี 2554 เหลือ 5.72 ปี ในไตรมาสที่ 3 ปี 2559 โดยในระยะต่อไป หากอัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินปรับขึ้นสูงและรวดเร็ว (yield snapback) จะส่งผลกระทบในเชิงบวกต่อบริษัทประกันชีวิต เนื่องจาก duration ของหนี้สินที่ยาวกว่า duration ของสินทรัพย์ **(ภาพที่ 3.4.4)**

ภาพที่ 3.4.4 จำนวนบริษัทประกันชีวิตในแต่ละช่วงของ duration gap*



หมายเหตุ: *Duration gap คือ ผลต่างระหว่างอายุเฉลี่ยของหนี้สินและสินทรัพย์ของบริษัท

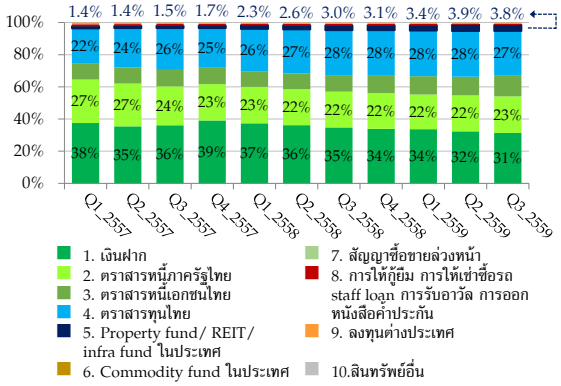
ที่มา : คปภ.

นอกจากนี้ บริษัทประกันชีวิตยังมีการปรับผลิตภัณฑ์ที่ออกขายเพื่อลดผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยต่ำด้วย โดยเปลี่ยนจากการขายกรมธรรม์ที่มีการจ่ายผลตอบแทน (สะสมทรัพย์) มาเป็นการขายกรมธรรม์ตลอดชีพแทน ซึ่งจะจ่ายคืนผลประโยชน์เมื่อผู้เอาประกันภัยมีอายุครบตามที่สัญญากำหนดเท่านั้น ซึ่งเป็นการลดแรงกดดันในการสร้างผลตอบแทนเพื่อจ่ายให้แก่ผู้ถือกรมธรรม์ประเภทสะสมทรัพย์

สำหรับปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญของบริษัทประกันชีวิตที่ต้องติดตาม ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจที่ยังคงเติบโตช้าและอัตราดอกเบี้ยที่แม้ว่าเริ่มเห็นสัญญาณการปรับขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวในช่วงปลายปี 2559 แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการทำกำไรของบริษัทประกันชีวิต อย่างไรก็ดี duration gap ระหว่างหนี้สินและสินทรัพย์ได้ปรับลดลงต่อเนื่อง โดย duration ทางด้านสินทรัพย์เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากการลงทุนในพันธบัตรระยะยาวที่มีการออกสู่ตลาดค่อนข้างมาก ขณะที่ duration ทางด้านหนี้สินปรับลดลงตามการขายผลิตภัณฑ์ที่มีระยะเวลาคุ้มครองลดลง นอกจากนี้ คปภ. ได้ทำการทดสอบความเพียงพอของเงินกองทุนของบริษัทประกันชีวิตเพิ่มเติมและพบว่าบริษัทประกันชีวิตยังดำรงเงินกองทุนได้ตามที่กฎหมายกำหนด ทำให้เสถียรภาพของธุรกิจประกันภัยโดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ดี

ส่วนธุรกิจประกันวินาศภัยมีการลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานเพิ่มขึ้นเพื่อให้ได้ผลตอบแทนการลงทุนที่สูงขึ้นเช่นเดียวกับธุรกิจประกันชีวิต โดยมีการลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานในสัดส่วนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2557 **(ภาพที่ 3.4.5)**

ภาพที่ 3.4.5 สัดส่วนการลงทุนของธุรกิจประกันวินาศภัย



ที่มา : คปภ.

ทั้งนี้ ในไตรมาสที่ 3 ปี 2559 ธุรกิจประกันวินาศภัยมีสินทรัพย์ลงทุนประมาณ 3 แสนล้านบาท โดยเป็นการลงทุนในเงินฝากและตราสารหนี้ร้อยละ 67.3 และลงทุนในตราสารทุนร้อยละ 27.4 ขณะที่การลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานอยู่ที่ร้อยละ 3.8

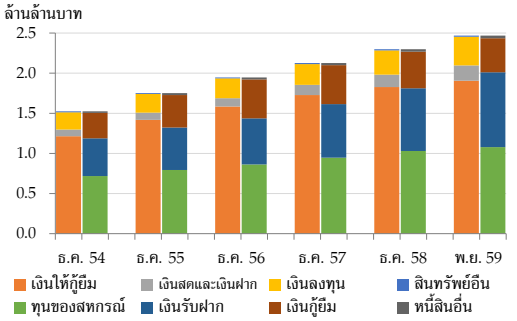
สำหรับบริษัทประกันวินาศภัยนั้น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยไม่มีผลต่อการประเมินภาระผูกพันเนื่องจากภาระผูกพันส่วนใหญ่เป็นระยะสั้น ทำให้บริษัทประกันวินาศภัยเลือกถือครองตราสารหนี้ในสัดส่วนที่ไม่มากนักและส่วนใหญ่เป็นตราสารหนี้ระยะสั้นที่มีสภาพคล่องสูง นอกจากนี้ การรับประกันวินาศภัยมีลักษณะเป็นปีต่อปี ทำให้บริษัทประกันภัยสามารถปรับเบี้ยประกันภัยให้มีความเหมาะสมกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพเศรษฐกิจได้

3.5 สหกรณ์ออมทรัพย์

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินปันผลเฉลี่ยของสหกรณ์ออมทรัพย์ที่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์เป็นแรงจูงใจให้ผู้ออมบางส่วนแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้นผ่านการฝากเงินและลงทุนในหุ้นสหกรณ์ออมทรัพย์เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

สินทรัพย์ของสหกรณ์ออมทรัพย์ขยายตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากปีก่อนหน้า ทั้งในส่วนของเงินให้กู้ยืมและเงินลงทุนในหลักทรัพย์ โดย ณ เดือนพฤศจิกายน 2559 ระบบสหกรณ์ออมทรัพย์มีสินทรัพย์รวม 2.5 ล้านล้านบาท **(ภาพที่ 3.5.1)** ขยายตัวร้อยละ 8.1 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน

ภาพที่ 3.5.1 แหล่งที่มาของเงินทุนและการใช้ไปของสหกรณ์ออมทรัพย์ทั้งหมด

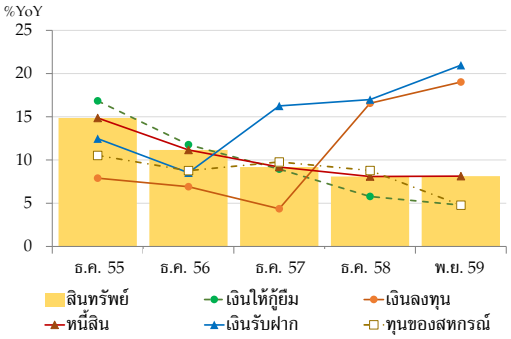


ที่มา : กรมตรวจบัญชีสหกรณ์ คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ทั้งนี้ สินทรัพย์ส่วนใหญ่ยังคงเป็นเงินให้กู้ยืมที่แม้จะมีอัตราการเติบโตชะลอลงมาอยู่ที่ร้อยละ 4.8 จากปีก่อนหน้าแต่เป็นการชะลอตัวของเงินให้กู้แก่สมาชิก ส่วนการปล่อยกู้ระหว่างกันของสหกรณ์ยังคงเติบโตต่อเนื่อง ขณะที่เงินลงทุนในหลักทรัพย์ยังคงขยายตัวสูงถึงร้อยละ 19 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน **(ภาพที่ 3.5.2)**

ในระยะหลัง การลงทุนในตราสารทุนมีอัตราการขยายตัวสูงกว่าการลงทุนในตราสารหนี้ และพบพฤติกรรมของสหกรณ์ออมทรัพย์บางแห่งที่มีการกู้ยืมเงินแล้วนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ซึ่งสะท้อนถึงการแสวงหาผลตอบแทนของสหกรณ์ออมทรัพย์โดยการเพิ่ม leverage อย่างไรก็ดี เงินลงทุนในตราสารทุนคิดเป็นเพียงร้อยละ 1.7 ของสินทรัพย์สหกรณ์ออมทรัพย์ ณ เดือนพฤศจิกายน 2559

ภาพที่ 3.5.2 การเติบโตของสินทรัพย์และหนี้สินของสหกรณ์ออมทรัพย์ทั้งหมด



ที่มา : กรมตรวจบัญชีสหกรณ์ คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

สำหรับด้านแหล่งที่มาของเงินทุนพบว่าส่วนใหญ่เพิ่มขึ้นจากเงินฝากซึ่งขยายตัวร้อยละ 21 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนและเร่งตัวขึ้นจากปีก่อนหน้าค่อนข้างมาก โดยสาเหตุหลักมาจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินปันผลของสหกรณ์ออมทรัพย์ที่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ จึงเป็นแรงจูงใจให้สมาชิกนำเงินมาฝากและลงทุนในหุ้นสหกรณ์ออมทรัพย์มากขึ้น **ซึ่งพฤติกรรมดังกล่าวสร้างแรงกดดันให้สหกรณ์ออมทรัพย์ที่มีสภาพคล่องส่วนเกินต้องแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้นด้วยการลงทุนในรูปแบบอื่น ๆ เพื่อหารายได้ให้เพียงพอกับการจ่ายผลตอบแทนให้แก่สมาชิก**

อย่างไรก็ แม้ว่าสหกรณ์ออมทรัพย์จะหาผลตอบแทนด้วยการลงทุนในหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่สัดส่วนเงินลงทุนที่ร้อยละ 14.5 ต่อสินทรัพย์รวมเป็นระดับที่ยังไม่น่ากังวลมากนัก และส่วนใหญ่ยังเป็นเงินลงทุนในตราสารหนี้ถึงร้อยละ 88 ของเงินลงทุนทั้งหมด เนื่องจากหน่วยงานที่กำกับดูแลสหกรณ์ได้กำหนดหลักเกณฑ์การลงทุนโดยจำกัดประเภทหลักทรัพย์ที่สหกรณ์ออมทรัพย์สามารถลงทุนได้ กล่าวคือ ต้องเป็นการลงทุนในตราสารคุณภาพดี มีความเสี่ยงต่ำ เช่น หลักทรัพย์ของรัฐบาล รัฐวิสาหกิจ ตราสารหนี้ของสถาบันการเงิน หรือตราสารหนี้ภาคเอกชน

ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับที่ดี (A- ขึ้นไป) จึงทำให้เงินลงทุนของสหกรณ์ออมทรัพย์มีความเสี่ยงด้านเครดิตหรือความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับเงินลงทุนคืน (credit risk) ในวงจำกัด อย่างไรก็ตาม ยังคงต้องติดตามผลกระทบจากความเสี่ยงทางด้านตลาด (market risk) ที่อาจทำให้เกิดความผันผวนของมูลค่าเงินลงทุนหากอัตราดอกเบี้ยตลาดปรับสูงขึ้นในอนาคต

นอกจากนี้ การให้กู้ยืมระหว่างกันของสหกรณ์ที่เพิ่มขึ้นนับเป็นอีกช่องทางหนึ่งที่สหกรณ์ออมทรัพย์บางแห่งใช้เป็นแหล่งหาผลตอบแทนได้ โดยสหกรณ์ออมทรัพย์ที่ต้องการเงินกู้มักพึ่งพาแหล่งเงินกู้ระยะสั้นซึ่งมีต้นทุนต่ำกว่าเงินกู้ระยะยาวทั้งจากธนาคารพาณิชย์และจากสหกรณ์ออมทรัพย์อื่นเพื่อนำมาปล่อยกู้ระยะยาวให้แก่สมาชิก ส่งผลให้สหกรณ์ที่บริหารเงินในลักษณะดังกล่าวมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องที่อาจกระทบต่อความเชื่อมั่นในระบบสหกรณ์ออมทรัพย์ได้

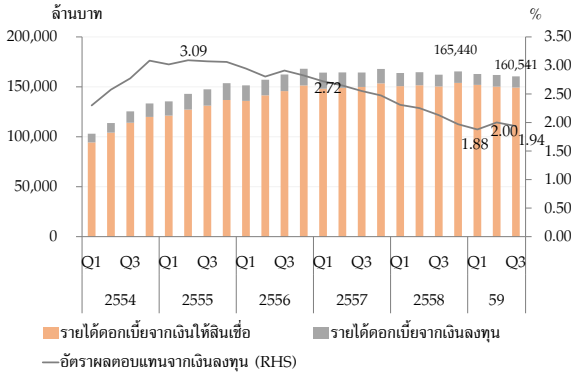
ในระยะต่อไป จึงต้องให้ความสำคัญในการปรับปรุงกรอบกฎหมายและกระบวนการกำกับดูแลความเสี่ยงของสหกรณ์ออมทรัพย์ให้รัดกุมและสอดคล้องกับปรัชญาการดำเนินงานของสหกรณ์ เนื่องจากสหกรณ์ออมทรัพย์มีขนาดใหญ่ขึ้น มีความเชื่อมโยงกับระบบการเงินเพิ่มขึ้น รวมถึงมีผู้ที่เกี่ยวข้องในวงกว้าง

3.6 ระบบธนาคารพาณิชย์

ปัจจุบันภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำยังไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของระบบธนาคารพาณิชย์มากนัก เนื่องจากธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่บริหารจัดการต้นทุนในธุรกิจสินเชื่อได้และมีรายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ควรต้องติดตามพฤติกรรมในการประเมินความเสี่ยงและการลงทุนของระบบธนาคารพาณิชย์ หากอัตราดอกเบี้ยยังอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง

ภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำกระทบต่อรายได้ดอกเบี้ยที่เป็นรายได้หลักของระบบธนาคารพาณิชย์ยังไม่มากนัก โดยในไตรมาสที่ 3 ปี 2559 ระบบธนาคารพาณิชย์มีรายได้ดอกเบี้ยจากสินเชื่อและเงินลงทุนอยู่ที่ 160,541 ล้านบาท ลดลงเล็กน้อยจากไตรมาสที่ 4 ปี 2558 จากรายได้ดอกเบี้ยจากเงินให้สินเชื่อที่ลดลงตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของเงินให้สินเชื่อของธนาคารระหว่างปี 2559 และรายได้ดอกเบี้ยจากเงินลงทุนในตราสารหนี้ที่มีแนวโน้มลดลงตามการปรับลดลงของผลตอบแทนอัตราดอกเบี้ยพันธบัตร (investment yield) **(ภาพที่ 3.6.1)**

ภาพที่ 3.6.1 รายได้ดอกเบี้ยจากสินเชื่อและเงินลงทุนของระบบธนาคารพาณิชย์ไทย



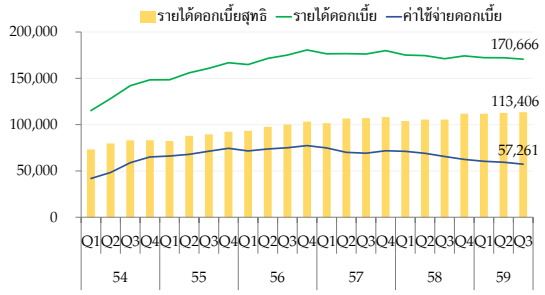
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

นอกจากนี้ธนาคารพาณิชย์ยังมีการบริหารจัดการต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายเพื่อชดเชยรายได้ดอกเบี้ยรับที่ลดลง โดยธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยจ่ายในส่วนของเงินฝากประจำพิเศษ และหันมาระดมเงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากกระแสรายวัน (current account and saving account: CASA) ซึ่งมีต้นทุนต่ำกว่า ช่วยให้ระบบธนาคารพาณิชย์สามารถปรับลดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและรักษาระดับรายได้ดอกเบี้ยสุทธิไว้ได้ **(ภาพที่ 3.6.2)**

อย่างไรก็ดี ในระยะต่อไปต้องติดตามความสามารถของธนาคารพาณิชย์ในการบริหารโครงสร้างเงินฝากเพื่อลดต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย เนื่องจากที่ผ่านมาสัดส่วนของเงินฝาก

ออมทรัพย์และเงินฝากกระแสรายวันได้เพิ่มขึ้นมาค่อนข้างมากแล้ว

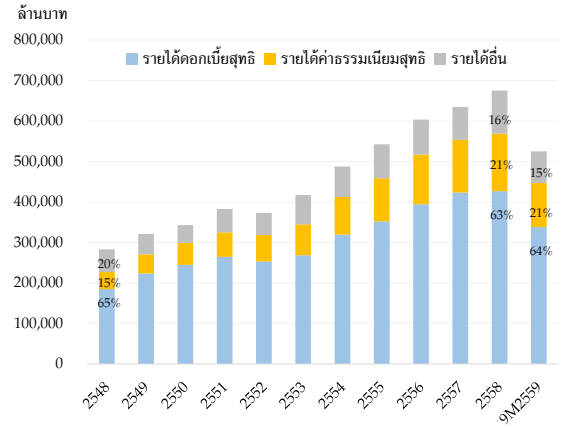
ภาพที่ 3.6.2 รายได้ดอกเบี้ย ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย และรายได้ดอกเบี้ยสุทธิของระบบธนาคารพาณิชย์ไทย



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ธนาคารพาณิชย์ยังมีการกระจายแหล่งรายได้ไปสู่รายได้ค่าธรรมเนียมมากขึ้น โดยสัดส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิต่อรายได้รวมของระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง จากร้อยละ 15 ณ สิ้นปี 2548 เป็นร้อยละ 21 ณ ไตรมาสที่ 3 ปี 2559 **(ภาพที่ 3.6.3)** ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นค่าธรรมเนียมจากบริการทางการเงินที่ได้ขยายตัวเพิ่มขึ้นในภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำ อาทิ ค่านายหน้าในการซื้อขายหลักทรัพย์ การเป็นตัวแทนการขายประกันและกองทุนรวม และค่าบริการที่ปรึกษาทางการเงินในการจัดการออกและจำหน่ายหลักทรัพย์และการค้าตราสารหนี้

ภาพที่ 3.6.3 โครงสร้างรายได้ของระบบธนาคารพาณิชย์ไทย



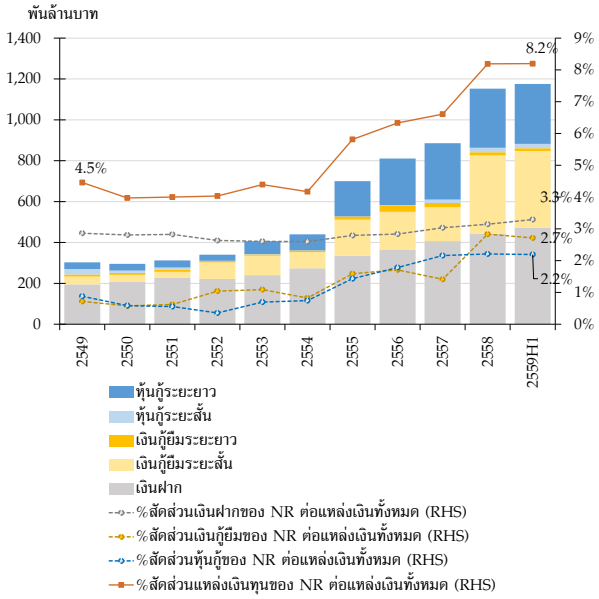
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

บทบาทของธนาคารพาณิชย์และกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเอื้อต่อการเชื่อมต่อบริการทางการเงินประเภทต่าง ๆ มีความสำคัญทั้งในการกำหนดอัตราค่าบริการหรือผลตอบแทนของตราสารทางการเงินให้สะท้อนความเสี่ยงอย่างเหมาะสมรวมทั้งนำเสนอผลิตภัณฑ์ทางการเงินแก่นักลงทุนทั่วไปให้อยู่บนพื้นฐานของข้อมูลที่ถูกต้อง ครบถ้วนและชัดเจน โดยไม่มีการบังคับขายผลิตภัณฑ์พ่วงกับการบริการต่าง ๆ ดังนั้น แนวปฏิบัติด้าน market conduct จึงเป็นหนึ่งในนโยบายการกำกับดูแลที่ ธปท. ก.ล.ต. และ คปภ. มุ่งส่งเสริมเพื่อคุ้มครองผู้ใช้บริการทางการเงินและติดตามดูแลความเสี่ยงให้สอดคล้องกับพัฒนาการของระบบการเงินที่มีความซับซ้อนและเชื่อมโยงมากขึ้น (*บทความที่ 2: ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินผ่านมิติความเชื่อมโยงระหว่างระบบธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์ (non-bank)*)

ในระยะปานกลาง หากอัตราดอกเบี้ยปรับขึ้นสูงและรวดเร็ว (yield snapback) ผลกระทบต่อระบบธนาคารพาณิชย์คาดว่ามีจำกัด เนื่องจากตราสารหนี้ที่ธนาคารพาณิชย์ถือครองส่วนใหญ่เป็นตราสารหนี้ระยะสั้นถึงปานกลางและมีมูลค่าไม่สูงเมื่อเทียบกับปริมาณเงินกองทุน ดังนั้น ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยต่อฐานะทางการเงินของธนาคารพาณิชย์จึงมีจำกัด ขณะที่**แหล่งเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่เป็นเงินรับฝากในประเทศเป็นหลัก** ในสัดส่วนเกือบร้อยละ 80 ของหนี้สินรวมของระบบธนาคารพาณิชย์ จึงเป็นแหล่งเงินทุนที่มั่นคง ขณะที่การพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศหรือการกู้ยืมและรับเงินฝากจากบุคคลผู้มีถิ่นที่อยู่ในต่างประเทศ (non-resident) คิดเป็นเพียงร้อยละ 8.2 ของแหล่งเงินทุนทั้งหมด **(ภาพที่ 3.6.4)** ซึ่งแม้จะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 2555 แต่ปัจจุบันยังอยู่ในระดับต่ำ เมื่อเทียบกับช่วงก่อน

วิกฤตปี 2540 ที่ประมาณร้อยละ 20[10] และต่ำกว่าประเทศอื่นในกลุ่ม ASEAN 5[11]

ภาพที่ 3.6.4 แหล่งเงินจากบุคคลผู้มีถิ่นที่อยู่ในต่างประเทศของระบบธนาคารพาณิชย์ไทย



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

นอกจากนี้ แหล่งเงินของธนาคารพาณิชย์ที่มาจาก non-resident และตราสารหนี้ที่ธนาคารพาณิชย์ถืออยู่ไม่ได้มีความอ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ยนัก โดยการเพิ่มขึ้นของแหล่งเงินจาก non-resident นั้นส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบริษัทแม่ในต่างประเทศซึ่งมีความเสี่ยงจากการต่ออายุเงินกู้ยืม (rollover risk) ค่อนข้างต่ำ และอีกส่วนหนึ่งเป็นหุ้นกู้ระยะยาวเพื่อสนับสนุนสินเชื่อและการออกไปลงทุนในต่างประเทศระยะยาวของภาคธุรกิจไทยซึ่งช่วยลดความเสี่ยงจากการมีอายุหนี้และสกุลเงินที่ต่างกัน (maturity and currency mismatch)

[10] อนุมานจากผลรวมของเงินฝากสกุลเงินต่างประเทศและเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (offshore borrowing)

[11] ประเทศในกลุ่ม ASEAN 5 ได้แก่ ประเทศไทย (8.2%) มาเลเซีย (8.5%) อินโดนีเซีย (18.7%) ฟิลิปปินส์ (16.9%) และสิงคโปร์ (39.1%) โดยตัวเลขในวงเล็บแสดงถึงสัดส่วนแหล่งเงินจาก non-resident ของแต่ละประเทศ

บทความที่ 1 : การกำกับดูแลกองทุนรวมที่มีการไถ่ถอนถี่และการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

เพื่อกำกับเสถียรภาพของตลาดทุนในส่วนของธุรกิจจัดการลงทุน ก.ล.ต. มีการติดตามความเสี่ยงของกองทุนรวมแบบ off-site อย่างใกล้ชิดและสม่ำเสมอ โดยพิจารณาความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการลงทุนทุกด้าน ทั้งความเสี่ยงด้านตลาด ด้านเครดิต และด้านสภาพคล่อง ทั้งในระดับ industry-wide และระดับรายกองทุนในมุมมองต่าง ๆ โดยติดตามการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตของตราสารหนี้ที่กองทุนรวมลงทุน และข่าวสารที่อาจส่งผลกระทบต่อกองทุนรวม ซึ่งประกอบด้วย

1. <u>การกำกับดูแลกองทุนรวมที่มีการไถ่ถอนถี่</u> กองทุนรวมที่มีลักษณะคล้ายเงินฝากและมีการไถ่ถอนถี่มีด้วยกัน 2 ประเภทคือ (1) กองทุนรวมตลาดเงิน (money market fund: MMF) และ (2) กองทุนรวมตราสารหนี้ระยะสั้น (daily fixed income fund: กอง daily FI) ซึ่งกองทุนรวมเหล่านี้มีการเติบโตสูงมากในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาและมีความเชื่อมโยงกับระบบการเงินสูง ก.ล.ต. จึงมีการติดตามความเสี่ยงของกองทุนประเภทนี้อย่างใกล้ชิด

ทั้งนี้ สำหรับกอง MMF นั้น ตามเกณฑ์ ก.ล.ต. แล้ว มีข้อจำกัดในการลงทุนมากกว่ากอง daily FI โดยกอง MMF มีข้อจำกัดที่สำคัญ ดังนี้

(1) อัตราส่วนการลงทุนที่คำนวณตามผู้ออกทรัพย์สินหรือคู่สัญญา (single entity limit) ที่เข้มงวดมากกว่า

(2) กำหนดประเภททรัพย์สินที่สามารถลงทุนได้ โดยให้ลงทุนเฉพาะในเงินฝากหรือตราสารหนี้ที่มี credit quality ในระดับดี กล่าวคือต้องมี credit rating ระยะสั้นไม่ต่ำกว่า 2 อันดับแรก หรือระยะยาวไม่ต่ำกว่า 3 อันดับแรก

(3) กำหนดเพดานการลงทุนในตราสารต่างประเทศไว้ไม่เกินร้อยละ 50 ของมูลค่าสินทรัพย์ภายใต้การบริหารของกองทุนรวม (net asset value: NAV)

แต่สำหรับกอง daily FI นั้นสามารถลงทุนในตราสารที่มีความเสี่ยงสูงกว่ากอง MMF ได้ ก.ล.ต. จึงได้มีการติดตามความเสี่ยงอย่างใกล้ชิด โดยประเมินความเสี่ยงด้านการกระจุกตัวของผู้ออกตราสาร การกระจุกตัวในอันดับเครดิตต่าง ๆ อายุคงเหลือของตราสาร การดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของกองทุนรวม การไถ่ถอนหน่วยลงทุน รวมทั้งมีการจัดทำ stress test เพื่อทดสอบความเพียงพอของสินทรัพย์สภาพคล่องเพื่อรองรับการไถ่ถอนภายใต้ภาวะวิกฤตด้วย

นอกจากการติดตามแบบ off-site ดังกล่าวข้างต้นแล้ว ก.ล.ต. ยังมีการเข้าตรวจสอบระบบบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนของบริษัทจัดการแบบ on-site เพิ่มเติมด้วย โดยครอบคลุมทั้งความเสี่ยงด้านตลาด ความเสี่ยงด้านเครดิต และความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง รวมถึงการจัดทำ stress test ของบริษัทจัดการ และในกรณีที่พบข้อบกพร่องของระบบงาน จะสั่งการให้บริษัทจัดการปรับปรุงแก้ไข และติดตามผลอย่างสม่ำเสมอจนกว่าจะแล้วเสร็จ อีกทั้งยังมีแนวทางดำเนินการต่าง ๆ เช่น การประสานงานกับบริษัทจัดการ สมาคมบริษัทจัดการลงทุน และสมาคมตราสารหนี้ไทย เพื่อแลกเปลี่ยนข้อมูลและกำหนดมาตรการร่วมกัน รวมทั้งมีเครื่องมือกำกับตามหลักเกณฑ์ของ ก.ล.ต. เช่น แนวทางการแยกตราสารหนี้ที่มีปัญหาออกจากทรัพย์สินอื่นของกองทุนรวม (set aside) การหยุดขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุน เป็นต้น เพื่อปกป้องผลประโยชน์ของผู้ลงทุนและลดผลกระทบต่อเสถียรภาพของตลาดทุน

นอกจากเรื่องความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนแล้ว ก.ล.ต. ยังได้ให้ความสำคัญในเรื่องการสร้างความเข้าใจที่ถูกต้องแก่ผู้ลงทุน เพื่อไม่ให้ผู้ลงทุนเข้าใจผิดในสาระสำคัญเกี่ยวกับลักษณะของกอง daily FI และตัดสินใจลงทุนโดยเข้าใจผิดว่ากอง daily FI เป็นกองทุนประเภทเดียวกันกับกอง MMF หรือมีความเสี่ยงต่ำเทียบเคียงได้กับกอง MMF หรือการฝากเงินกับธนาคาร ดังนั้น ก.ล.ต. จึงได้ดำเนินการซักซ้อมความเข้าใจกับภาคเอกชน ดังนี้

(1) การกำหนดชื่อกอง daily FI ต้องไม่ทำให้ผู้ลงทุนเข้าใจผิด
(2) การเปิดเผยข้อมูลและคำเตือนของกอง daily FI ในหนังสือชี้ชวนและหนังสือชี้ชวนส่วนสรุปข้อมูลสำคัญ (factsheet) ต้องอธิบายความแตกต่างระหว่างกอง daily FI และกอง MMF อย่างชัดเจน รวมถึงต้องมีการเปิดเผยคำเตือนให้ผู้ลงทุนทราบว่า กอง daily FI ไม่ได้ถูกจำกัดโดยกฎเกณฑ์ให้ต้องลงทุนเฉพาะในตราสารที่มีความเสี่ยงต่ำเช่นเดียวกับกอง MMF
(3) การนำเสนอข้อมูลกอง daily FI ในสื่อเผยแพร่ เช่น ในเว็บไซต์ของบริษัทจัดการ จะต้องไม่นำกอง daily FI เข้าไปอยู่กลุ่มเดียวกับกอง MMF เพราะอาจทำให้ผู้ลงทุนไม่สามารถแยกความแตกต่างระหว่างกอง daily FI และกอง MMF ได้
(4) ในการเสนอขายกองทุน บริษัทจัดการ และผู้ประกอบธุรกิจที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้า ค้า และจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ที่เป็นหน่วยลงทุน (limited broker dealer underwriter: LBDU) ต้องมีระบบที่จะทำให้มั่นใจได้ว่าผู้ทำหน้าที่ให้บริการแนะนำการลงทุนได้รับข้อมูลเกี่ยวกับลักษณะ ความเสี่ยง และความแตกต่างของกอง daily FI และกอง MMF อย่างครบถ้วนเพื่อให้สามารถอธิบายและนำเสนอข้อมูลดังกล่าวให้ผู้ลงทุนได้ถูกต้อง รวมถึงผู้ทำหน้าที่ให้บริการแนะนำการลงทุนจะต้องให้ความสำคัญกับการสื่อสารและอธิบายข้อมูลให้ผู้ลงทุนทราบอย่างชัดเจน

2. <u>การกำกับดูแลด้านการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงของกองทุนรวม</u> ที่ผ่านมาพบว่ากองทุนรวมมีการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงเพื่อเพิ่มอัตราผลตอบแทนในพอร์ตการลงทุน เช่น ลงทุนในตราสารที่มีความเสี่ยงด้าน credit ในระดับ non-investment grade หรือตราสารที่ไม่ได้มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated bond) ซึ่งอาจเป็นตราสารที่เสนอขายในวงจำกัดไม่เกิน 10 ราย (PP10) และไม่มีข้อมูลที่เปิดเผยแก่สาธารณะเป็นการทั่วไป (ข้อมูล public)

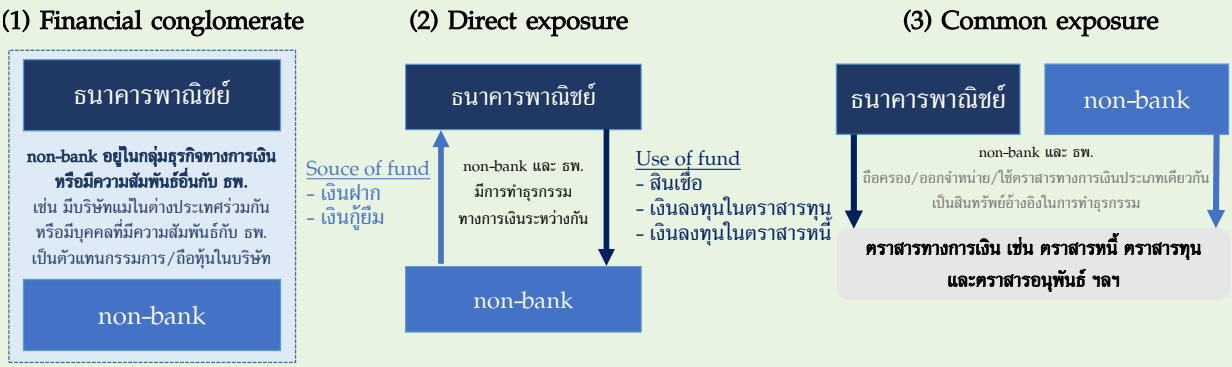
ทั้งนี้ เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นกับกองทุนรวมจากการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงดังกล่าว ก.ล.ต. ได้กำหนดหลักเกณฑ์การลงทุนโดยกำหนดคุณสมบัติของตราสารที่กองทุนสามารถลงทุนได้ว่า ต้องเป็นตราสารที่บริษัทจัดการสามารถเข้าถึงข้อมูลของผู้ออกตราสาร และต้องมีข้อมูลราคาที่สะท้อนมูลค่ายุติธรรม นอกจากนี้ กรณีเป็นการลงทุนใน non-investment grade หรือ unrated bond กองทุนจะต้องกระจายการลงทุนในผู้ออกแต่ละรายตามหลักเกณฑ์ที่เข้มงวดขึ้น และกรณีเป็นตราสารที่ไม่มีข้อมูล public (กล่าวคือ เป็นตราสารที่ไม่มีการยื่น filing หรือเป็นตราสารที่ไม่ได้ออกโดย listed company) กองทุนจะถูกจำกัดอัตราส่วนการลงทุนในตราสารดังกล่าวไว้ไม่เกินร้อยละ 15 ของมูลค่า NAV ทั้งนี้ ก.ล.ต. จะมีการออกตรวจสอบเป็นกรณีพิเศษ (theme inspection) หากพบการก่อตัวของความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญ เช่น ที่ผ่านมาได้มีการออกตรวจสอบกระบวนการวิเคราะห์ทบทวนคุณภาพหลักทรัพย์ในส่วนของ unrated bond ที่พบว่ามีการลงทุนเพิ่มขึ้นด้วย

บทความที่ 2 : ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินผ่านมิติความเชื่อมโยงระหว่างระบบธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์ (non-bank)

พัฒนาการของระบบการเงินและภาวะอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำเป็นระยะเวลานานมีส่วนทำให้สถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์ (non-bank) เช่น กองทุนรวม บริษัทประกันภัย สหกรณ์ออมทรัพย์ บริษัทบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคล เป็นต้น มีบทบาทมากขึ้น ซึ่งการประกอบธุรกิจของ non-bank มีความเชื่อมโยงกับระบบธนาคารพาณิชย์ในหลายช่องทาง และอาจนำมาซึ่งความเสี่ยงต่อรายได้ สภาพคล่อง และชื่อเสียงของธนาคารพาณิชย์จนส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงินโดยรวมได้ บทความนี้จึงจัดทำขึ้นเพื่อนำเสนอกรอบการประเมินความเสี่ยงและการส่งผ่านความเสี่ยงจากความเชื่อมโยงระหว่างกันของระบบธนาคารพาณิชย์และ non-bank พร้อมทั้งประเมินนัยต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทยในเบื้องต้น

การประเมินความเสี่ยงของ non-bank และการส่งผ่านความเสี่ยงสู่ระบบธนาคารพาณิชย์สามารถพิจารณาได้จากความเชื่อมโยงผ่าน 3 ช่องทางสำคัญ **(ภาพที่ 1.1)** ได้แก่

ภาพที่ 1.1 ความเชื่อมโยงผ่าน 3 ช่องทาง



(1) ความเชื่อมโยงผ่านความสัมพันธ์ในกลุ่มธุรกิจทางการเงิน[12] (financial conglomerate) จากการที่ non-bank เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินเดียวกับธนาคารพาณิชย์ รวมถึงกรณีที่ non-bank มีความสัมพันธ์กับธนาคารพาณิชย์ในลักษณะอื่น เช่น การมีบริษัทแม่ในต่างประเทศร่วมกัน การมีบุคคลที่มีความสัมพันธ์กับธนาคารพาณิชย์เป็นตัวแทนกรรมการหรือถือหุ้นใน non-bank เป็นต้น

(2) ความเชื่อมโยงผ่านธุรกรรมระหว่างกัน (direct exposure) ทั้งด้านแหล่งที่มาของเงินทุน (source of fund) จากการที่ธนาคารพาณิชย์รับฝากเงินหรือกู้ยืมเงินจาก non-bank และด้านแหล่งใช้ไปของเงินทุน (use of fund) จากการที่ธนาคารพาณิชย์ให้สินเชื่อแก่ non-bank หรือลงทุนในตราสารหนี้หรือตราสารทุนของ non-bank

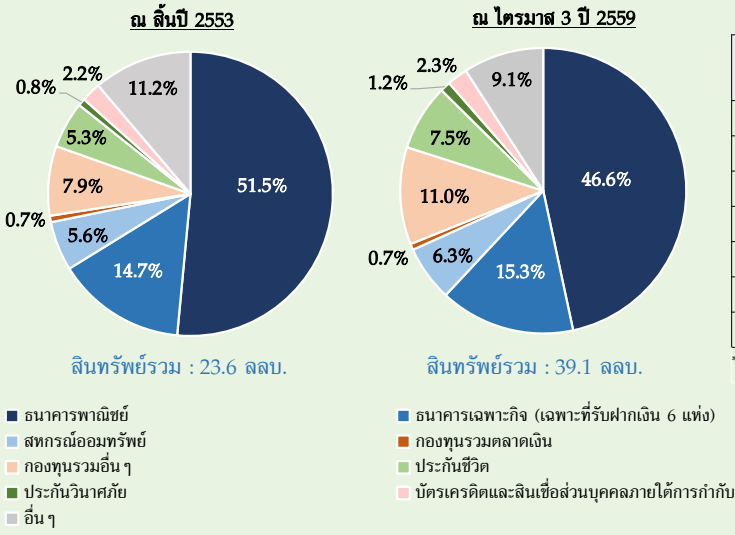
(3) ความเชื่อมโยงผ่านตราสารทางการเงินประเภทเดียวกัน (common exposure) ทั้งโดยการถือครองหลักทรัพย์ที่เป็นตราสารทางการเงินประเภทเดียวกัน การออกจำหน่าย และการใช้ตราสารทางการเงินประเภทเดียวกันเป็นหลักประกัน หรือเป็นสินทรัพย์อ้างอิงในการทำธุรกรรม ซึ่งหากหลักทรัพย์ดังกล่าวมีมูลค่าลดลงอย่างรวดเร็วก็อาจส่งผลกระทบในวงกว้างได้

แม้ธนาคารพาณิชย์ยังคงมีบทบาทหลักในฐานะตัวกลางทางการเงิน แต่บทบาทของ non-bank ได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในไตรมาสที่ 3 ปี 2559 non-bank ที่มีอัตราการขยายตัวของสินทรัพย์รวมจากปี 2553 มากที่สุด 5 อันดับแรก ได้แก่ ธุรกิจประกันภัย ธุรกิจกองทุนรวม สหกรณ์ออมทรัพย์

[12] กลุ่มธุรกิจทางการเงิน หมายถึง กลุ่มธุรกิจที่ประกอบด้วยธนาคารพาณิชย์ และบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจทางการเงินหรือธุรกิจที่เป็นการสนับสนุนธุรกิจทางการเงิน ตามที่กำหนดใน พ.ร.บ. ธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551

บริษัทบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลฯ และสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่รับฝากเงิน **(ภาพที่ 1.2)** ดังนั้น การติดตามและประเมินความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินจึงจำเป็นต้องพิจารณาถึงนัยด้านความเสี่ยงที่อาจเกิดจากความเชื่อมโยงระหว่างระบบธนาคารพาณิชย์และ non-bank โดยผลการประเมินสรุปได้ดังนี้

ภาพที่ 1.2 ขนาดสินทรัพย์ของสถาบันการเงินประเภทต่าง ๆ



สถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์* ที่มีการขยายตัวสูง 5 อันดับแรก	อัตราการขยายตัว (%) Q3/59 เทียบกับปี 53
1. ธุรกิจประกัน	134.3%
2. ธุรกิจกองทุนรวมทั้งหมด	124.7%
กองทุนรวมทั่วไป	130.9%
กองทุนรวมตลาดเงิน	57.5%
3. สหกรณ์ออมทรัพย์	85.4%
4. บัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลฯ	73.6%
5. SFIs ที่รับฝากเงิน	72.8%

* ธนาคารพาณิชย์มีอัตราการขยายตัว 50.3%

หมายเหตุ : 1) อื่น ๆ ประกอบด้วย SFIs ที่ไม่ได้รับฝากเงิน บริษัทเงินทุน บริษัทหลีสซิ่ง กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ บริษัทบริหารสินทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์ กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ สหกรณ์เครดิตยูเนี่ยน สหกรณ์การเกษตร และโรงรับจำนำ 2) สินทรัพย์รวมของธุรกิจกองทุนรวมคำนวณจากมูลค่าสินทรัพย์ภายใต้การบริหารจัดการของกองทุนรวมทั้งหมด (Net Asset Value: NAV) 3) สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์คำนวณโดยยอดคงค้างของสินเชื่อนาโนไฟแนนซ์

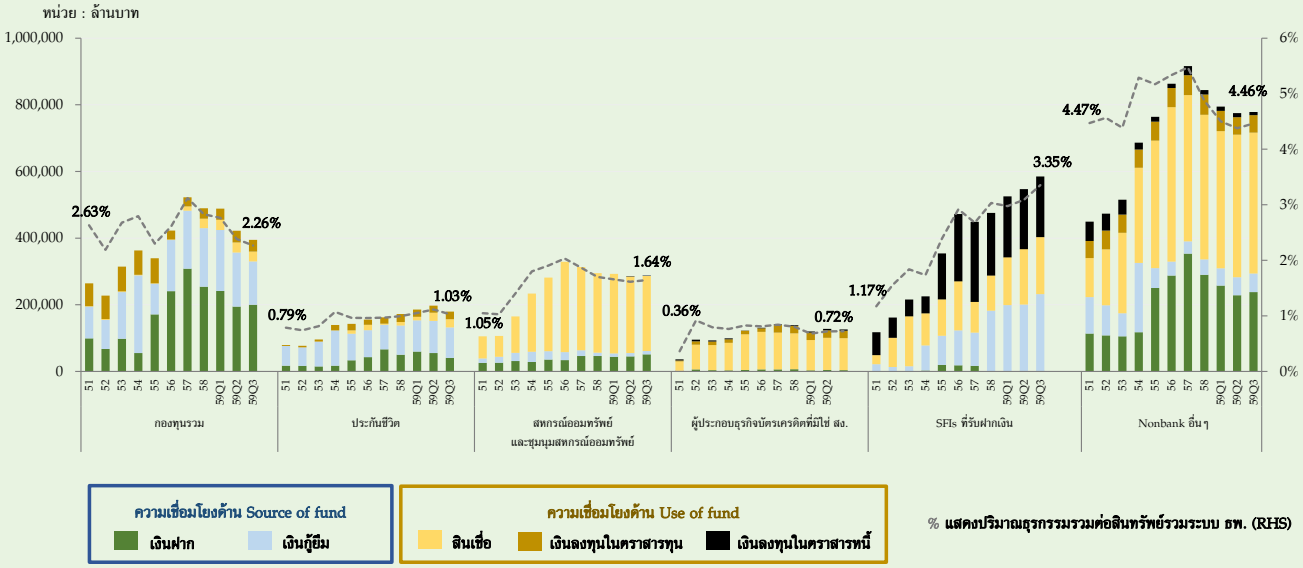
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

(1) นัยความเสี่ยงผ่านความสัมพันธ์ในกลุ่มธุรกิจทางการเงิน (financial conglomerate) รวมถึงความสัมพันธ์ลักษณะอื่น ธนาคารพาณิชย์ไทยเกือบทุกแห่งมี non-bank เป็นบริษัทลูกในกลุ่มธุรกิจทางการเงิน และบริษัทเหล่านี้มีความสำคัญในระบบการเงินไทยมากขึ้น โดยเฉพาะบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนในเครือของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ซึ่งมีบทบาทสำคัญในธุรกิจกองทุนรวม ทั้งนี้ แม้แนวโน้มการเติบโตของ non-bank ดังกล่าวจะเอื้อให้ธนาคารพาณิชย์มีรายได้เพิ่มขึ้น แต่หาก non-bank ในเครือประสบปัญหาในการดำเนินงานก็อาจส่งผลกระทบต่อรายได้ สภาพคล่อง และชื่อเสียงของธนาคารพาณิชย์ในกลุ่มได้ อย่างไรก็ดี ในช่วงที่ผ่านมาธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่มีนโยบายบริหารจัดการความเสี่ยงที่ครอบคลุมถึงบริษัทในเครือ และ/หรือมีแนวทางการเข้าช่วยเหลือด้านสภาพคล่อง (liquidity facility) กอปรกับ ธปท. ร่วมกับผู้กำกับดูแลที่เกี่ยวข้องทั้ง ก.ล.ต. คปภ. และกระทรวงการคลัง ได้ให้ความสำคัญในการพัฒนาแนวทางการกำกับดูแลแบบรวมกลุ่มธุรกิจทางการเงิน (consolidated supervision) เพื่อให้ครอบคลุมทั้งการบริหารความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง การดำรงเงินกองทุนแนวทางการเสนอขายผลิตภัณฑ์ทางการเงินของกลุ่มธุรกิจทางการเงิน ตลอดจนการลด regulatory arbitrage ระหว่างผู้ให้บริการทางการเงินต่าง ๆ ในระบบการเงิน

(2) นัยความเสี่ยงผ่านธุรกรรมระหว่างกัน (direct exposure) ธุรกรรมทั้งด้านแหล่งที่มาของเงินทุน (source of fund) และการใช้ไปของเงินทุน (use of fund) ของระบบธนาคารพาณิชย์ที่มีความเชื่อมโยงกับ non-bank มีปริมาณเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 1.24 ล้านล้านบาทในปี 2551 เป็น 2.56 ล้านล้านบาท ในไตรมาสที่ 3 ปี 2559 **(ภาพที่ 1.3)** โดยพบว่าธุรกิจกองทุนรวมและบริษัทประกันชีวิตส่วนใหญ่มีความเชื่อมโยงในฐานะเป็นแหล่งเงินทุน (source of fund) ให้ระบบธนาคารพาณิชย์ผ่านการฝากเงินและลงทุนในตราสารหนี้ของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงด้านสภาพคล่องต่อระบบ

ธนาคารพาณิชย์ได้หาก non-bank ดังกล่าวมีการไถ่ถอนเงินฝากจำนวนมากอย่างรวดเร็วหรือไม่ต่ออายุการลงทุนในตราสารหนี้ของธนาคารพาณิชย์ ขณะที่ non-bank ที่เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อ (เช่น สถาบันการเงินเฉพาะกิจที่รับฝากเงิน สหกรณ์ออมทรัพย์ บริษัทบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลฯ) ส่วนใหญ่มีความเชื่อมโยงในฐานะเป็นผู้ใช้สินเชื่อจากระบบธนาคารพาณิชย์ (use of fund) โดยหาก non-bank มีปัญหาในการชำระหนี้อาจนำมาซึ่งความเสี่ยงด้านเครดิตต่อระบบธนาคารพาณิชย์ได้ อย่างไรก็ดี เพื่อจำกัดผลกระทบต่อระบบธนาคารพาณิชย์ที่อาจเกิดจากความเสี่ยงทั้งสองด้านดังกล่าว ธปท. ได้กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง (liquidity coverage ratio: LCR) ให้เพียงพอตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด รวมถึงต้องพิจารณาอนุมัติสินเชื่อให้สอดคล้องกับลักษณะความเสี่ยงของผู้กู้ในจำนวนไม่เกินเพดานที่กำหนด (single lending limit: SLL) และต้องมีการกันสำรองและดำรงเงินกองทุนที่สอดคล้องกับระดับความเสี่ยงของสินเชื่อดังกล่าวด้วย

ภาพที่ 1.3 สรุปปริมาณความเชื่อมโยงของธุรกรรมต่าง ๆ (direct exposure)
ที่ non-bank แต่ละประเภทมีกับระบบธนาคารพาณิชย์



หมายเหตุ: 1) อื่น ๆ ประกอบด้วย SFIs ที่ไม่ได้รับฝากเงิน บริษัทเงินทุน บริษัทหลีสซิ่ง กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ บริษัทบริหารสินทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์ กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ สหกรณ์เครดิตยูเนี่ยน สหกรณ์การเกษตร และโรงรับจำนำ
2) สินทรัพย์รวมของธุรกิจกองทุนรวมคำนวณจากมูลค่าสินทรัพย์ภายใต้การบริหารจัดการของกองทุนรวมทั้งหมด (Net Asset Value: NAV)
3) สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์คำนวณโดยยอดคงค้างของสินเชื่อนาโนไฟแนนซ์

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

(3) นัยความเสี่ยงผ่านตราสารทางการเงินประเภทเดียวกัน (common exposure) ความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารประเภทเดียวกันยังอยู่ในระดับต่ำ แต่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น เช่น พันธบัตรรัฐบาลและพันธบัตร ธปท. ซึ่งส่วนใหญ่ถือครองโดยกองทุนรวมและบริษัทประกัน (ร้อยละ 30 ของยอดคงค้างรวม ณ ไตรมาสที่ 3 ปี 2559) หากเกิดกรณีที่มีการขายตราสารดังกล่าวจาก non-bank เป็นจำนวนมาก อาจส่งผลกระทบต่อราคาของตราสารและเกิดผลขาดทุนแก่ธนาคารพาณิชย์ที่ถือครองตราสารดังกล่าวได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากมีการเทขายตราสารเป็นลูกโซ่ (fire sale) ภายใต้ภาวะวิกฤตที่นำไปสู่การลดลงของมูลค่าตราสารอย่างรวดเร็ว

โดยสรุป การขยายตัวของ non-bank มีความสำคัญต่อการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินไทย เนื่องจากความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจาก non-bank สามารถส่งผลกระทบต่อระบบธนาคารพาณิชย์ได้ผ่านความเชื่อมโยงในมิติต่าง ๆ ทั้งความสัมพันธ์ในกลุ่มธุรกิจการเงิน (financial conglomerate) การทำ

ธุรกรรมระหว่างกัน (direct exposure) และความสัมพันธ์ที่มีต่อตราสารทางการเงินประเภทเดียวกัน (common exposure) ซึ่งแม้ว่าผลการประเมินจากข้อมูลที่มีทั้งในส่วนของ financial conglomerate และ direct exposure พบว่าระดับความเชื่อมโยงในภาพรวมยังไม่มากนัก แต่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง หน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องจึงมุ่งเน้นที่จะยกระดับการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินไทยในหลายด้าน ทั้ง*ด้านการประเมินและติดตามความเสี่ยงของ non-bank* และการวิเคราะห์ระดับความเชื่อมโยงที่มีต่อระบบธนาคารพาณิชย์ *ด้านการประสานงานระหว่างผู้กำกับดูแลที่เกี่ยวข้อง (supervisory college)* ในการพัฒนากรอบการกำกับดูแลร่วมกัน และ*ด้านข้อมูล* อาทิ การแลกเปลี่ยนข้อมูลเชิงลึกกับ ก.ล.ต. และการร่วมมือกันพัฒนาฐานข้อมูลรายสถาบันการเงินสำหรับการวิเคราะห์ความเชื่อมโยงผ่าน common exposure เพื่อให้มั่นใจได้ว่าการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินของไทยจะเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและทันต่อสถานการณ์ต่าง ๆ ที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว

บทที่ 4 การดูแลเสถียรภาพระบบการเงินและพัฒนาการด้านการกำกับดูแลที่สำคัญในปี 2559

การดำเนินนโยบายเพื่อดูแลเสถียรภาพระบบการเงินและป้องกันไม่ให้ความเปราะบางในจุดหนึ่งลามไปเกิดปัญหาทั้งระบบ (systemic risk) จำเป็นต้องอาศัยความร่วมมือระหว่างองค์กรการกำกับดูแลต่าง ๆ ในการประเมินภาพความเสี่ยงและจุดเปราะบางอย่างต่อเนื่อง และต้องพัฒนากลไกการออกนโยบายและมาตรการกำกับดูแลความเสี่ยงเชิงระบบ (macroprudential policy) ที่พร้อมรับมือกับความเสี่ยงใหม่ ๆ และสามารถนำมาใช้ได้ทันกาล เพื่อมุ่งป้องกันการก่อตัวของความเสี่ยงเชิงระบบ รวมถึงสามารถออกใช้กับเฉพาะกลุ่มเป้าหมายเพื่อจำกัดไม่ให้เกิดผลกระทบในวงกว้าง นอกจากนี้ ธปท. ร่วมกับ ก.ล.ต. และ คปภ. มีการเตรียมพร้อมรับมือกับสถานการณ์ภายใต้ภาวะวิกฤต โดยมีการกำหนดตารางการประเมินความเสี่ยง (risk assessment matrix: RAM) ร่วมกันเพื่อยกระดับมาตรฐานการทดสอบภาวะวิกฤตของระบบสถาบันการเงิน

นอกจากนี้ ในปี 2559 ธปท. มีการออกใช้เกณฑ์การกำกับดูแลสถาบันการเงินประเภทต่าง ๆ รวมถึงการปรับปรุงเกณฑ์ด้านระบบการชำระเงินเพื่อให้การดูแลเสถียรภาพระบบการเงินกระทำได้ครอบคลุมและเหมาะสมกับสภาพแวดล้อมและโครงสร้างระบบการเงินที่เปลี่ยนแปลงไป เพื่อให้สามารถเกื้อหนุนการพัฒนาระบบการเงินควบคู่ไปกับการรักษาเสถียรภาพระบบการเงินให้มีประสิทธิภาพและพร้อมรับมือกับความเสี่ยงในอนาคต

4.1 การดำเนินนโยบายเพื่อดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน

การดำเนินนโยบายของธนาคารกลางเพื่อกำกับดูแลความเสี่ยงเชิงระบบ โดยทั่วไปเรียกว่าการดำเนินนโยบายด้าน macroprudential (macroprudential policy) ซึ่งแตกต่างจากการใช้นโยบายการเงินที่มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจและเสถียรภาพด้านราคาและยังมีความแตกต่างจากนโยบายที่ใช้กำกับดูแลสถาบันการเงินเป็นรายแห่ง (micro-prudential policy) ที่เน้นการรักษาเสถียรภาพของสถาบันการเงินแต่ละแห่งเป็นหลัก **(ภาพที่ 4.1.1)**

โดยหลักการแล้ว นโยบาย macro-prudential มีวัตถุประสงค์คือ เพื่อลดความเสี่ยงเชิงระบบ (systemic risk) กล่าวคือ **(1) ความเสี่ยงจากการที่สถาบันการเงิน[13]มีความเชื่อมโยงระหว่างกัน (interconnectedness) และ (2) การสะสมของความเสี่ยงประเภทต่าง ๆ ที่อาจนำไปสู่ภาวะฟองสบู่และวิกฤตการเงิน (risk build-up)** โดยเฉพาะอย่างยิ่งการสะสมความเสี่ยงจากการขยายสินเชื่อที่อยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งนโยบาย macroprudential สามารถแบ่งประเภทตามเกณฑ์การออกใช้ได้ดังนี้[14]

(1) <u>นโยบายด้านเงินกองทุนและการกันสำรอง</u> เครื่องมือประเภทนี้เป็นการปรับอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (capital adequacy ratio) หรือการกันสำรอง (provision) ของสถาบันการเงินให้เพิ่มขึ้นหรือลดลงตามความเหมาะสม โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อ

[13] "สถาบันการเงิน" ในบทนี้หมายรวมถึง สถาบันการเงินตาม พ.ร.บ. ธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 ผู้ให้บริการทางการเงินที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจเดียวกับธนาคารพาณิชย์ และผู้ให้บริการทางการเงินอื่นที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ ธปท. ก.ล.ต. หรือ คปภ.

[14] ตัวอย่างในต่างประเทศอ้างอิงจาก Committee on the Global Financial System. (2012) "Operationalising the selection and application of macroprudential instruments." CGFS Paper No. 48.

ภาพที่ 4.1.1 วัตถุประสงค์ของการดูแลเสถียรภาพด้านต่าง ๆ

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

- ลดความเสี่ยงในระบบการเงินที่มาจากความเชื่อมโยงระหว่างสถาบันการเงิน (interconnectedness) ซึ่งตามเกณฑ์การกำกับของ Basel Committee on Banking Supervision (BCBS)[15] สถาบันการเงินที่ได้รับการประเมินว่ามีความเสี่ยงเชิงระบบ (systemically important financial institution: SIFI) และมีความเชื่อมโยงกับระบบการเงินสูงจะต้องดำรงเงินกองทุนในระดับที่สูงกว่าสถาบันการเงินอื่น โดยตามแนวปฏิบัติของ BCBS สามารถประเมินจากปัจจัย เช่น ขนาดสินทรัพย์และความสำคัญของการทำธุรกิจของสถาบันการเงิน ความเชื่อมโยงกับสถาบันการเงินอื่นในระบบ และความซับซ้อนในการดำเนินธุรกิจ

- ลดการสะสมความเสี่ยงและการเกิดภาวะฟองสบู่ (risk build-up) ซึ่งสามารถใช้เครื่องมือทั้งด้านเงินกองทุนและการกันสำรอง โดยในช่วงที่เศรษฐกิจดีและสินเชื่อขยายตัวในระดับสูงติดต่อกันอาจเกิดภาวะฟองสบู่และการประเมินความเสี่ยงที่ต่ำเกินจริง โดยสามารถประเมินได้จากปัจจัย เช่น แนวโน้มการขยายตัวและการกระจุกตัวของสินเชื่อ และ อัตราส่วนสินเชื่อต่อผลิตภัณฑ์มวลรวม (GDP) เทียบกับแนวโน้มระยะยาว เป็นต้น **ดังนั้น ในช่วงเศรษฐกิจขาขึ้นจึงอาจมีการพิจารณาเพิ่มระดับเงินกองทุนหรือการกันสำรอง**เพื่อรองรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต (counter-cycle) ทั้งนี้ หากการสะสมความเสี่ยงเกิดขึ้นในบางภาคส่วน เช่น มีการขยายตัวในระดับที่สูงของสินเชื่อบางประเภท อาจมีการใช้เครื่องมือด้านเงินกองทุนและการกันสำรองที่เจาะจงไปยังสินเชื่อประเภทนั้น ๆ ได้

(2) <u>นโยบายด้านการดำรงสภาพคล่อง</u>

นโยบายด้านการดำรงสภาพคล่องอาจได้รับการพิจารณานำมาใช้ในกรณีที่เห็นสัญญาณของพฤติกรรมที่บ่งชี้ถึงความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง เช่น การกู้ยืมระยะสั้นและให้กู้ยืมระยะยาว (maturity mismatch) ของระบบสถาบันการเงิน

[15] Basel Committee on Banking Supervision. (2013) Global systemically important banks: Updated assessment methodology and the additional loss absorbency requirement."

หรือมีการพึ่งพาแหล่งเงินทุนที่มีโอกาสได้รับการไถ่ถอนสูง (wholesale funding) เป็นต้น

(3) <u>นโยบายด้านเกณฑ์การให้สินเชื่อ</u> คือ การกำหนดนโยบายที่ส่งผลต่อปริมาณสินเชื่อที่สถาบันการเงินจะให้แก่ผู้กู้ได้ เช่น กำหนดระดับสูงสุดของอัตราส่วนวงเงินสินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (loan to value ratio: LTV) ซึ่งนิยมใช้เพื่อป้องกันการเก็งกำไรในตลาดอสังหาริมทรัพย์และ/หรือลดความร้อนแรงของการขยายสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเมื่อมีสัญญาณการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของราคาอสังหาริมทรัพย์ หรือการกำหนดเพดานอัตราส่วนภาระหนี้ต่อรายได้ (debt service ratio: DSR หรือ debt to income ratio: DTI) เพื่อป้องกันการขยายตัวที่มากเกินไปของหนี้ครัวเรือนในภาพรวมหรือของสินเชื่อประเภทใดประเภทหนึ่งเป็นการเฉพาะ

ในกรณีของไทยได้มีการออกใช้นโยบาย macroprudential มาตั้งแต่ปี 2545 จนกระทั่งถึงปัจจุบัน ซึ่งโดยมากเป็นนโยบายด้านเกณฑ์การให้สินเชื่อและการกันสำรองเป็นหลัก ไม่ว่าจะเป็นนโยบายที่ใช้กับสินเชื่อส่วนบุคคล สินเชื่อบัตรเครดิต และสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย **(ตารางที่ 4.1)**

ตารางที่ 4.1 การออกโยบาย Macroprudential ของไทย

นโยบาย	จุดประสงค์	รายละเอียด
กำหนดเพดานอัตราส่วนสินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (loan to value ratio: LTV)	มาตรการเพื่อป้องกัน (pre-empt) ภาวะการเก็งกำไรในตลาดอสังหาริมทรัพย์ และเพื่อลดความร้อนแรงของการขยายตัวของสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	- ปี 2546 กำหนดเพดานการให้สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของ ธพ. ไม่เกินร้อยละ 70 ของมูลค่าหลักประกัน (LTV ไม่เกินร้อยละ 70) สำหรับที่อยู่อาศัยที่มีมูลค่าตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป - ปี 2552 ได้ยกเลิกเพดาน LTV ที่กำหนดไว้ร้อยละ 70 ในปี 2546 และเปลี่ยนมากำหนด LTV ให้มีความยืดหยุ่นและสะท้อนความเสี่ยงของการให้สินเชื่อมากขึ้น โดยกำหนดน้ำหนักความเสี่ยงในการคำนวณเงินกองทุนของ สง. (risk weight) ให้แปรผันตามระดับ LTV สำหรับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่มีมูลค่า 10 ล้านบาทขึ้นไป ○ กรณี LTV เกินกว่าร้อยละ 80 กำหนดน้ำหนักความเสี่ยงที่ร้อยละ 75 ○ กรณี LTV น้อยกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 80 กำหนดน้ำหนักความเสี่ยงที่ร้อยละ 35 - ปี 2554 ได้ออกมาตรการ LTV สำหรับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยแนวสูง ที่มีมูลค่าน้อยกว่า 10 ล้านบาท ○ กรณี LTV เกินกว่าร้อยละ 90 กำหนดน้ำหนักความเสี่ยงที่ร้อยละ 75 ○ กรณี LTV น้อยกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 90 กำหนดน้ำหนักความเสี่ยงที่ร้อยละ 35 - ปี 2556 ได้เริ่มใช้เกณฑ์ LTV สำหรับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยแนวราบ ที่มีมูลค่าน้อยกว่า 10 ล้านบาท ○ กรณี LTV เกินกว่าร้อยละ 95 กำหนดน้ำหนักความเสี่ยงที่ร้อยละ 75 ○ กรณี LTV น้อยกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 95 กำหนดน้ำหนักความเสี่ยงที่ร้อยละ 35
การกันสำรองเพื่อรองรับความเสี่ยงในอนาคต (counter-cycle provisioning)	กันสำรองสำหรับสินเชื่อที่อาจด้อยคุณภาพในอนาคต (possible impaired loans)	ในปี 2555 ธปท. ได้ออกแนวนโยบายให้ ธพ. มีการกันสำรองเพื่อรองรับความเสี่ยงสำหรับสินเชื่อที่อาจด้อยคุณภาพหากเศรษฐกิจชะลอตัวในอนาคต
กำหนดเพดานวงเงินสินเชื่อต่อเงินเดือน และรายได้การชำระเงินขั้นต่ำสำหรับสินเชื่อบัตรเครดิต	มาตรการชะลอการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนและเสริมสร้างวินัยทางการเงิน	- กำหนดวงเงินสินเชื่อไม่เกิน 5 เท่าของเงินเดือนสำหรับสินเชื่อส่วนบุคคลและสินเชื่อบัตรเครดิต - กำหนดรายได้ขั้นต่ำในการขอสินเชื่อบัตรเครดิตของ ธพ. ที่ 15,000 บาท และเพิ่มการชำระขั้นต่ำจากร้อยละ 5 เป็นร้อยละ 10 ของยอดบัตรเครดิตที่ต้องชำระ

แม้ว่าเสถียรภาพระบบการเงินไทยปัจจุบันจะยังอยู่ในเกณฑ์ดี แต่ในระยะต่อไปต้องมีการติดตามความเปราะบางในบางจุดและเตรียมพร้อมหากต้องมีการออกนโยบายเพื่อป้องกันและลดความเสี่ยงเชิงระบบ โดย**ความเสี่ยงควรติดตามในระยะต่อไป** ได้แก่

(1) กลุ่มธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กที่ความสามารถในการชำระหนี้ลดลงจากภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า ซึ่งอาจนำไปสู่คุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลงของสถาบันการเงิน และอาจส่งผลให้สถาบันการเงินเข้มงวดด้านการให้สินเชื่อเพิ่มขึ้น ซึ่งอาจกระทบต่อสภาพคล่องของบางกลุ่มธุรกิจได้ (credit crunch)

(2) หนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงและความเปราะบางของครัวเรือนรายได้น้อย โดยครัวเรือนรายได้น้อยมีระดับหนี้ต่อรายได้ที่สูงและสภาพคล่องทางการเงินที่ต่ำทำให้มีความสามารถในการรองรับความเสี่ยงต่ำกว่าครัวเรือนประเภทอื่น

(3) พฤติกรรม search for yield ของนักลงทุนและการ underprice risk ภายใต้ภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อเนื่องยาวนาน โดยต้องติดตาม**ผลกระทบในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยปรับขึ้นสูงและรวดเร็ว (yield snapback)** ซึ่งอาจส่งผลต่อต้นทุนการกู้ยืมและการต่ออายุเงินกู้ยืมของภาคธุรกิจ และภาระดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้นของภาคธุรกิจและครัวเรือน

นอกจากนี้ ความผันผวนทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น และความเชื่อมโยงในตลาดการเงินที่มีความซับซ้อนขึ้น รวมถึงบทบาทของสถาบันการเงินอื่น ๆ ที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์ได้ทวีความสำคัญมากยิ่งขึ้น ทำให้การดูแลเสถียรภาพระบบการเงินต้องมีการประเมินความเสี่ยงในมิติที่มองไปข้างหน้าและรอบด้าน โดยต้องอาศัยความร่วมมือระหว่างองค์กรการกำกับดูแลต่าง ๆ เพื่อประเมินความเสี่ยงต่อระบบการเงินในภาพรวมและต้องมีเครื่องมือพร้อมรับความเสี่ยงใหม่ ๆ และสามารถนำมาใช้ได้ทันท่วงที เพื่อป้องกันการก่อตัวของความเสี่ยงเชิงระบบ และสามารถออกใช้ได้ตรงกับกลุ่มเป้าหมายเพื่อจำกัดไม่ให้เกิดผลกระทบในวงกว้าง รวมถึงเตรียมพร้อมนโยบายเพื่อรับมือกับสถานการณ์ภายใต้ภาวะวิกฤตด้วย

ทั้งนี้ ธปท. ได้ร่วมมือกับ ก.ล.ต. และ คปภ. ในการกำหนดตารางประเมินความเสี่ยง (risk assessment matrix: RAM) ร่วมกันเป็นครั้งแรก เพื่อใช้สำหรับทดสอบภาวะวิกฤตของระบบสถาบันการเงินในปี 2560 โดยการทดสอบภาวะวิกฤตภายใต้ RAM นี้เป็นการยกระดับมาตรฐานการทดสอบภาวะวิกฤตให้มีความสอดคล้องและเชื่อมโยงกันมากยิ่งขึ้น (*บทความที่ 3: การประเมินความเสี่ยงต่อระบบการเงินไทยผ่าน risk assessment matrix*) นอกจากนี้ ธปท. ยังได้จัดตั้งกลุ่มงานด้านเสถียรภาพระบบการเงิน เพื่อทำหน้าที่รวมศูนย์ติดตามความเสี่ยงต่อระบบการเงิน พัฒนามาตรการในการรับมือและป้องกันความเสี่ยงเชิงระบบ รวมทั้งเป็นแกนหลักในการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินร่วมกับหน่วยงานกำกับดูแลอื่นด้วย

4.2 พัฒนาการด้านการกำกับดูแลที่สำคัญในปี 2559

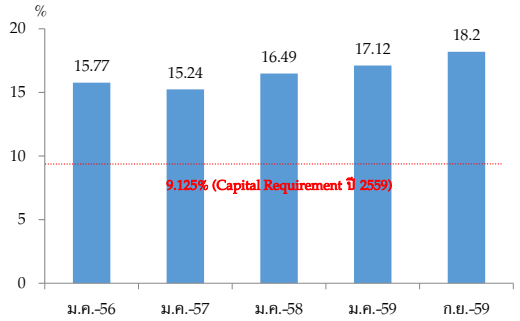
4.2.1 การออกเกณฑ์การกำกับดูแล Basel III

ในช่วงที่ผ่านมามาตรฐานสากลที่ใช้ในการกำกับดูแลสถาบันการเงินได้ถูกพัฒนาและปรับปรุงอย่างต่อเนื่องเพื่อให้หลักเกณฑ์ที่ใช้ในการกำกับดูแลสะท้อนความเสี่ยงและสอดคล้องกับสภาวะแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงไป ซึ่ง ธปท. ได้นำมาตรฐานสากลดังกล่าวมาทยอยปรับใช้กับธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทยตามความเหมาะสม โดยในส่วนของการดำรงเงินกองทุนขั้นต่ำต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามเกณฑ์

Basel III[16] มีผลบังคับใช้กับธนาคารพาณิชย์ไทยตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2556 และสำหรับหลักเกณฑ์ Basel III ด้านอื่น ๆ ที่ได้เริ่มนำมาบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2559 มีดังนี้

(1) หลักเกณฑ์การดำรงเงินกองทุนส่วนเพิ่มเพื่อรองรับผลขาดทุนในภาวะวิกฤต (conservation buffer) โดยกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ดำรงอัตราส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 ที่เป็นส่วนของเจ้าของ (common equity Tier 1 ratio) เพิ่มขึ้นอีกร้อยละ 2.5 โดยให้ทยอยเพิ่มร้อยละ 0.625 ต่อปีจนครบตามที่กำหนดในปี 2562 ส่งผลให้อัตราส่วนเงินกองทุนที่ธนาคารพาณิชย์ต้องดำรงทั้งสิ้นเพิ่มเป็นร้อยละ 9.125 ในปี 2559 ซึ่งตั้งแต่เริ่มบังคับใช้หลักเกณฑ์ Basel III ในปี 2556 อัตราส่วนเงินกองทุนทั้งสิ้นของระบบธนาคารพาณิชย์ไทยมีค่าเฉลี่ยอยู่ในช่วงร้อยละ 15-18 มาโดยตลอด **(ภาพที่ 4.2.1)**

ภาพที่ 4.2.1 อัตราส่วนเงินกองทุนทั้งสิ้นเฉลี่ยของระบบธนาคารพาณิชย์ไทย (ม.ค. 56 – ก.ย. 59)



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

(2) หลักเกณฑ์การดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องเพื่อให้ธนาคารพาณิชย์มีสินทรัพย์สภาพคล่องเพียงพอรองรับการไหลออกของแหล่งเงินทุนประเภทต่าง ๆ ภายใต้สถานการณ์ด้านสภาพคล่องที่มีความรุนแรงในระยะสั้นได้ (liquidity coverage ratio: LCR)[17] โดยให้เริ่มดำรงอัตราส่วนดังกล่าวที่ร้อยละ 60 ตั้งแต่ 1 มกราคม 2559 และทยอยปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 10 ต่อปีจนกระทั่งครบร้อยละ 100 ในปี 2563 เพื่อให้เวลาธนาคารพาณิชย์ในการปรับตัว โดยตั้งแต่มีผลบังคับใช้พบว่าธนาคารพาณิชย์ทุกแห่งสามารถปฏิบัติได้ตามหลักเกณฑ์ โดยมีค่าเฉลี่ย LCR ของระบบอยู่ในช่วงร้อยละ 167.1-178.6 (ระหว่างเดือนมกราคมถึงเดือนสิงหาคม 2559)

สำหรับหลักเกณฑ์อื่น ๆ ธปท. อยู่ระหว่างการพิจารณาการบังคับใช้ โดยได้ร่วมกับธนาคารพาณิชย์ในการจัดทำการประเมินผลกระทบโดยรวมจากหลักเกณฑ์ของ BCBS ซึ่งผลการประเมินที่ได้จะนำไปใช้ประกอบการพิจารณาความเหมาะสมและความจำเป็น รวมถึงช่วงเวลาที่เหมาะสมในการบังคับใช้ (สามารถอ่านเพิ่มเติมได้จากรายงานการกำกับดูแลสถาบันการเงินประจำปี 2558)

4.2.2 การกำกับดูแลสถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐ (specialized financial institution: SFI)

สถาบันการเงินเฉพาะกิจมีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจการเงินไทย โดยสินทรัพย์ของสถาบันการเงินเฉพาะกิจในปัจจุบันมีจำนวนกว่า 5 ล้านล้านบาท หรือ คิดเป็นประมาณร้อยละ 25 ของระบบสถาบันการเงินไทย เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวภายในระยะเวลา 7 ปี มีจำนวนสาขารวมทั้งสิ้นเกือบ 2,500 แห่ง กระจายอยู่ทั่วประเทศ โดยเฉพาะในพื้นที่ต่างจังหวัดที่**สถาบันการเงินเฉพาะกิจมีความสำคัญในการส่งเสริมการเข้าถึงบริการทางการเงินของประชาชนในกลุ่มที่ธนาคารพาณิชย์อาจจะไม่เน้นให้บริการ** เช่น กลุ่มประชาชนฐานราก กลุ่มเกษตรกร หรือกลุ่มผู้ประกอบ

[16] หลักเกณฑ์การดำรงเงินกองทุนขั้นต่ำกำหนดให้ ธพ. ดำรงอัตราส่วนเงินกองทุน 3 อัตราส่วน คือ 1) อัตราส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 ที่เป็นส่วนของเจ้าของ (common equity Tier 1 ratio) ≥ 4.5% 2) อัตราส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 (Tier 1 ratio) ≥ 6% อัตราส่วนเงินกองทุนทั้งสิ้น (total capital ratio) ≥ 8.5%

[17] LCR คืออัตราส่วนสินทรัพย์สภาพคล่อง (high-quality liquid assets: HQLA) ต่อประมาณการกระแสเงินสดไหลออกสุทธิ 30 วันภายใต้สถานการณ์สภาพคล่องที่มีความรุนแรง ซึ่งกำหนดให้ ธพ. ต้องดำรงไม่ต่ำกว่าร้อยละ 100

ธุรกิจ SME โดยเฉพาะอย่างยิ่งธุรกิจ SME ขนาดเล็กมากหรือที่เรียกว่า SSME นอกจากนี้ **สถาบันการเงินเฉพาะกิจยังทำหน้าที่สำคัญในการดำเนินการตามนโยบายของรัฐ** ได้แก่ การเป็นช่องทางการกระจายสวัสดิการและให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่กลุ่มเป้าหมาย หรือแม้แต่การยกระดับขีดความสามารถของผู้ประกอบการ ซึ่งจะช่วยยกระดับความสามารถในการแข่งขันของประเทศ ดังนั้น ความมั่นคงของระบบสถาบันการเงินเฉพาะกิจจึงเป็นปัจจัยสำคัญในการรักษาเสถียรภาพระบบการเงินด้วย

การโอนบทบาทการกำกับดูแลสถาบันการเงินเฉพาะกิจมายัง ธปท. เป็นส่วนหนึ่งของการปฏิรูปรัฐวิสาหกิจ ตามมติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 2 ธันวาคม 2557 ที่รับทราบรายงานของคณะกรรมการนโยบายและกำกับดูแลรัฐวิสาหกิจ (คนร.) เกี่ยวกับการมอบหมายให้ ธปท. เป็นหน่วยงานกำกับดูแลสถาบันการเงินเฉพาะกิจ **โดยให้บทบาทหน้าที่ของ ธปท. ครอบคลุมใน 4 ด้านที่สำคัญ ได้แก่ (1) การออกเกณฑ์การกำกับดูแล (2) การตรวจสอบความเหมาะสมของผู้บริหาร (3) การติดตาม และตรวจสอบ และ (4) การสั่งการให้แก้ไขปัญหา** เพื่อให้การกำกับดูแลสถาบันการเงินเฉพาะกิจมีความเป็นอิสระ โดยมีการแบ่งแยกหน้าที่ความรับผิดชอบของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่ชัดเจน ระหว่างผู้กำหนดนโยบาย (policy maker) และหน่วยงานเจ้าของ (owner) ที่ดำเนินการโดยกระทรวงการคลัง และผู้กำกับดูแลความมั่นคง (regulator) ที่ดำเนินการโดย ธปท. ซึ่งต่อมา รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังได้มีคำสั่งกระทรวงการคลัง ลงวันที่ 2 เมษายน 2558 มอบหมายให้ ธปท. กำกับดูแลสถาบันการเงินเฉพาะกิจทั้ง 8 แห่ง ตามมาตรา 120 ของพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 โดยมีบทบาทหลักตามมติคณะรัฐมนตรีดังกล่าว

ทั้งนี้ สถาบันการเงินเฉพาะกิจแต่ละแห่งถูกจัดตั้งขึ้นโดยมีพันธกิจเฉพาะตามกฎหมายที่จัดตั้ง การดำเนินธุรกิจของสถาบันการเงินเฉพาะกิจแต่ละแห่งจึงมีความแตกต่างกัน ทั้งในด้านกลุ่มลูกค้าหรือประเภทของการให้บริการ **(ภาพที่ 4.2.2)**

ภาพที่ 4.2.2 การดำเนินงานที่แตกต่างกันของสถาบันการเงินเฉพาะกิจประเภทต่าง ๆ

สินทรัพย์ / หนี้สิน	ทุก Product ทุกลูกค้า	ทุก Product จำกัดลูกค้า	จำกัด Product ทุกลูกค้า	จำกัด Product จำกัดลูกค้า
รับเงินฝาก / ทุกผู้ฝาก	ธ.ออมสิน ธ.อิสลาม	ธกส. (ลูกหนี้เกษตรกร) ธพว. (ลูกหนี้ SMEs)	ธอส. (สินเชื่อที่อยู่อาศัย)	
รับเงินฝาก / จำกัดผู้ฝาก (ลูกหนี้: เพื่อเดินบัญชี)		ธสน. (ลูกหนี้ EX-IM)		
ไม่รับเงินฝาก				บสย. (ค้ำ ประกัน) บตท. (Securitization)

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

อย่างไรก็ดี สถาบันการเงินเฉพาะกิจหลายแห่งมีการรับฝากเงินจากประชาชน ให้สินเชื่อ และให้บริการทางการเงินในรูปแบบที่ใกล้เคียงกับธนาคารพาณิชย์ **ดังนั้น กรอบหลักเกณฑ์การกำกับดูแลสถาบันการเงินเฉพาะกิจจึงเป็นไปในแนวทางที่ใกล้เคียงกับการกำกับดูแลธนาคารพาณิชย์แต่ปรับให้สอดคล้องกับพันธกิจและไม่ให้ซับซ้อนจนเกินไป** โดยในปี 2559 ธปท. ได้ออกหลักเกณฑ์การกำกับดูแลสถาบันการเงินเฉพาะกิจ ระยะที่ 1 จำนวน 23 ฉบับ ซึ่งครอบคลุมใน 6 ด้านสำคัญ คือ **(ภาพที่ 4.2.3)**

ภาพที่ 4.2.3 เกณฑ์การกำกับสถาบันการเงินเฉพาะกิจ

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

(1) ด้านธรรมาภิบาล เพื่อให้มีการกำกับกิจการและบริหารงานโดยกรรมการและผู้บริหารที่มีความสามารถ (competency) มีความสุจริตและระมัดระวัง (fiduciary duty)

(2) การดำรงเงินกองทุน เพื่อให้มีเงินกองทุนเพียงพอรองรับผลขาดทุนที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต

(3) การดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง เพื่อให้มีสภาพคล่องเพียงพอรองรับกระแสเงินสดไหลออกและสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ประชาชน รวมทั้งมีการบริหารความเสี่ยงด้านสภาพคล่องที่เหมาะสม

(4) กระบวนการด้านสินเชื่อ เพื่อให้มีกระบวนการพิจารณาสินเชื่อที่เหมาะสมและรัดกุม รวมทั้งมีการกันสำรองอย่างเพียงพอในการรองรับความเสียหายที่อาจจะเกิดขึ้น

(5) การกำกับลูกหนี้รายใหญ่ (single lending limit: SLL) เพื่อไม่ให้มีการกระจุกตัวของความเสี่ยง (concentration risk) ในลูกหนี้รายใดรายหนึ่งมากเกินไปจนอาจส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินของสถาบันการเงินเฉพาะกิจ

(6) การบัญชีและการเปิดเผยข้อมูล เพื่อให้การจัดทำบัญชีและงบการเงินมีมาตรฐานเดียวกัน เปรียบเทียบกันได้ รวมทั้งเกิดความโปร่งใสในการเปิดเผยข้อมูล โดยมีการแยกบัญชีธุรกรรมนโยบายรัฐ (public service account: PSA) ที่ชัดเจน

นอกจากนี้ ยังได้ออกหลักเกณฑ์การกำกับดูแลสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่ประกอบธุรกิจการเงินตามหลักการของศาสนาอิสลามที่มีรูปแบบในการดำเนินธุรกิจที่ไม่ผูกพันกับดอกเบี้ย โดยครอบคลุมหลักเกณฑ์ซึ่งสอดคล้องกับหลักเกณฑ์การกำกับดูแลสถาบันการเงินเฉพาะกิจแห่งอื่น

ทั้งนี้ หลักเกณฑ์ส่วนใหญ่จะมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2560 เป็นต้นไป ยกเว้นในส่วนของหลักเกณฑ์การจัดทำและประกาศงบการเงินของสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่ได้มีผลบังคับใช้ตั้งแต่การจัดทำงบการเงินในไตรมาสที่ 2 ปี 2559 ส่วนหลักเกณฑ์การดำรงเงินกองทุนเพื่อรองรับความเสี่ยงด้านตลาดซึ่งมีความซับซ้อนและการจัดทำแบบรายงานสภาพคล่องซึ่งต้องใช้เวลาจัดเตรียมข้อมูลในการรายงาน กำหนดให้มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2561 เป็นต้นไป เพื่อให้สถาบันการเงินเฉพาะกิจมีเวลาในการปรับตัวและเตรียมความพร้อมในการปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ดังกล่าว

4.2.3 การออกเกณฑ์ด้านการแก้ไขปัญหาธนาคารพาณิชย์ (resolution)

วิกฤตทางการเงินโลกตั้งแต่ปี 2550 ได้ส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินทั่วโลก ดังนั้น หลายประเทศจึงให้ความสำคัญในการกำหนดกรอบมาตรการในการแก้ไขปัญหาสำหรับสถาบันการเงินที่ประสบภาวะวิกฤตทางการเงินและกรอบความร่วมมือระหว่างหน่วยงานที่เกี่ยวข้องทั้งในและต่างประเทศ

ทั้งนี้ เพื่อให้มั่นใจว่าการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินจะเป็นไปอย่างทันเหตุการณ์และมีประสิทธิภาพสามารถลดผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อเสถียรภาพของระบบการเงินและระบบเศรษฐกิจได้ ธปท. จึงตระหนักถึงความสำคัญของการมีกรอบมาตรการแก้ไขปัญหาสำหรับสถาบันการเงินที่ประสบภาวะวิกฤตทางการเงินที่มีประสิทธิภาพ โดยพิจารณาดำเนินการให้มีโครงสร้างพื้นฐานที่เอื้ออำนวยต่อการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินที่เหมาะสมกับบริบทของประเทศไทย รวมถึงสามารถป้องกันไม่ให้ปัญหาที่เกิดขึ้นลุกลามจนส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินโดยรวมของประเทศได้ **โดยในปี 2559 ธปท. ได้ผลักดันและสนับสนุนให้ธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทยจัดทำแผนการแก้ไขปัญหาด้วยตนเอง** (recovery plan) ซึ่งเป็นการเสริมสร้างความเข้มแข็ง

ในการบริหารความเสี่ยงของสถาบันการเงินและทำให้สถาบันการเงินมีการเตรียมการเพื่อรับมือกับวิกฤตการณ์ที่อาจเกิดขึ้นได้

4.2.4 การปรับปรุงกฎหมายการกำกับดูแลด้านระบบชำระเงิน

ระบบการชำระเงินถือเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนระบบการเงิน สนับสนุนการทำธุรกรรมทางเศรษฐกิจต่าง ๆ และเสริมสร้างความแข็งแกร่งของระบบการเงินและระบบเศรษฐกิจโดยรวม และเพื่อให้การกำกับดูแลระบบการชำระเงินมีประสิทธิภาพ สามารถครอบคลุมระบบการชำระเงินได้อย่างทั่วถึงและสนับสนุนการพัฒนาและส่งเสริมระบบการชำระเงินของไทยให้ทัดเทียมกับมาตรฐานสากลและเป็นที่ยอมรับ รวมทั้งเป็นกลไกสำคัญที่ช่วยสร้างความเชื่อมั่นในการใช้บริการการชำระเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ (e-Payment) ด้วย ทั้งนี้ ธปท. ได้ร่วมกับกระทรวงการคลังยกร่างพระราชบัญญัติระบบการชำระเงิน เพื่อกำกับดูแลระบบการชำระเงินและบริการชำระเงินโดยนำสาระสำคัญของกฎหมายที่เกี่ยวข้องในปัจจุบันที่สำคัญ เช่น พระราชกฤษฎีกาว่าด้วยการควบคุมดูแลธุรกิจบริการการชำระเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ พ.ศ. 2551 และประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง กิจการที่ต้องขออนุญาตตามข้อ 5 แห่งประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 58 (ปว.58) (การประกอบธุรกิจบัตรเงินอิเล็กทรอนิกส์) และเพิ่มสาระสำคัญตามมาตรฐานสากลที่กฎหมายปัจจุบันยังไม่มี โดย ณ วันที่ 31ธันวาคม 2559 ร่างพระราชบัญญัตินี้ ได้ผ่านความเห็นชอบในหลักการจากคณะรัฐมนตรีและการพิจารณาของคณะกรรมการกฤษฎีกาแล้ว และอยู่ในขั้นตอนการนำส่งร่างพระราชบัญญัติฯ ให้สำนักงานเลขาธิการคณะรัฐมนตรีเพื่อเสนอต่อสภานิติบัญญัติแห่งชาติพิจารณา เพื่อให้มีผลบังคับใช้ต่อไป โดย**ร่างพระราชบัญญัตินี้มีส่วนสำคัญอย่างยิ่งในการดูแลเสถียรภาพระบบการชำระเงินของประเทศ โดยมีเหตุผลและความจำเป็น 4 ประการสำคัญ** ดังนี้

(1) ยกระดับระบบการชำระเงินของประเทศให้ได้ตามมาตรฐานสากล โดยเฉพาะการดูแลและคุ้มครองการโอนเงินที่สำเร็จแล้วและหลักประกันของสมาชิกในระบบการชำระเงินที่สำคัญ เช่น BAHTNET ซึ่งหลายประเทศ (เช่น มาเลเซีย ออสเตรเลีย สิงคโปร์ ฮ่องกง) ได้ให้ความสำคัญและกำหนดไว้ในกฎหมายชัดเจน ทั้งนี้ เพื่อป้องกันความเสี่ยงในระบบการชำระเงินที่สำคัญ กรณีที่สมาชิกในระบบ เช่น สถาบันการเงินบางรายถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือล้มละลาย เพื่อมิให้เกิดผลกระทบต่อสมาชิกรายอื่น ๆ ในระบบจนเป็นลูกโซ่และก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อระบบการเงินโดยรวม (systemic risk) รวมทั้งมีการคุ้มครองเงินรับล่วงหน้า (float protection) ที่ลูกค้าได้จ่ายให้ผู้ให้บริการไว้ล่วงหน้าในลักษณะ prepaid เพื่อใช้ซื้อสินค้าหรือบริการ เพื่อไม่ให้ถูกบังคับเข้ากองทรัพย์สินที่ต้องเฉลี่ยคืนเจ้าหนี้หากผู้ให้บริการถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือล้มละลาย ทั้งนี้ เพื่อคุ้มครองเงินของผู้ใช้บริการซึ่งจะช่วยสร้างความเชื่อมั่นในการใช้บริการ

(2) มีกฎหมายการกำกับดูแลระบบการชำระเงินที่เป็นเอกภาพ จากปัจจุบันที่มีกฎหมายที่เกี่ยวข้องอยู่หลายฉบับ ได้แก่ พระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ.2551 พระราชกฤษฎีกาว่าด้วยการควบคุมดูแลธุรกิจบริการการชำระเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ พ.ศ. 2551 และประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง กิจการที่ต้องขออนุญาตตามข้อ 5 แห่งประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 58 (การประกอบธุรกิจบัตรเงินอิเล็กทรอนิกส์ และบัตรเครดิต) จึงทำให้เกิดความซ้ำซ้อนและเป็นภาระต่อภาคธุรกิจในการปฏิบัติตามกฎหมายหลายฉบับในเรื่องเดียวกัน เช่น ผู้ประกอบธุรกิจการให้บริการเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-Money) ต้องขออนุญาตและ

อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของกฎหมาย 2 ฉบับ[18] เป็นต้น ดังนั้น การตราพระราชบัญญัตินี้จึงเป็นการรวบรวมกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับระบบการชำระเงินให้มาอยู่ที่เดียวกัน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการกำกับดูแล จากการมีกฎหมายฉบับเดียวที่ใช้กำกับดูแลผู้ประกอบธุรกิจระบบการชำระเงินและบริการการชำระเงินทั้งที่เป็นสถาบันการเงิน สถาบันการเงินเฉพาะกิจ รวมทั้ง non-bank โดยอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ ธปท. ซึ่งทำหน้าที่ดูแลเสถียรภาพระบบการชำระเงินของประเทศ

(3) มีการกำกับดูแลที่ยืดหยุ่น ไม่เป็นอุปสรรคและเอื้อต่อการเกิดนวัตกรรมใหม่ ๆ โดยมีการกำกับดูแลตามความเสี่ยงและผลกระทบต่อระบบการเงินหรือสาธารณชนในวงกว้าง รวมทั้งกำหนดหลักเกณฑ์ให้สอดคล้องกับขนาดและความเสี่ยงของธุรกิจ โดยไม่เป็นอุปสรรคต่อการเกิดนวัตกรรมการชำระเงินใหม่

(4) เสริมสร้างศักยภาพการแข่งขันและพัฒนาระบบการชำระเงินไปสู่ระดับภูมิภาค การมีกฎหมายฉบับนี้เพื่อมุ่งเน้นการสร้างความเชื่อมั่นและสนับสนุนการทำธุรกรรมการชำระเงินในรูปแบบต่าง ๆ ของประเทศ โดยมีการคุ้มครองผู้บริโภคอย่างเหมาะสม มีบริการที่ปลอดภัย ได้มาตรฐาน และเชื่อถือได้ ซึ่งจะช่วยส่งเสริมศักยภาพการแข่งขันของประเทศ และพัฒนาระบบการชำระเงินไปสู่ระดับภูมิภาค รวมทั้งสนับสนุนนโยบายดิจิทัลเพื่อเศรษฐกิจและสังคม (Digital economy) ของรัฐบาล

4.2.5 การยกระดับมาตรฐานการกำกับดูแลอื่น ๆ

ระบบการเงินไทยมีการพัฒนาและสถาบันการเงินมีการนำเสนอผลิตภัณฑ์ทางการเงินหรือให้บริการทางการเงินในรูปแบบใหม่อย่างต่อเนื่อง รวมถึงการให้บริการทางการเงินผ่านช่องทางอิเล็กทรอนิกส์ด้วยเทคโนโลยีสมัยใหม่ ซึ่งพัฒนาการดังกล่าวทำให้การกำกับดูแลและรักษาเสถียรภาพระบบการเงินมีความท้าทายเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ ประเด็นสำคัญที่หน่วยงานกำกับดูแลภาคการเงินทั้ง ธปท. ก.ล.ต. และ คปภ. ได้ให้ความสำคัญในการเร่งยกระดับมาตรฐานการกำกับดูแล มีดังนี้

(1) การปรับปรุงกรอบกฎหมายและกระบวนการกำกับดูแลความเสี่ยงของสหกรณ์ออมทรัพย์ ให้รัดกุมและสอดคล้องกับปรัชญาการดำเนินงานของสหกรณ์ รวมถึงส่งเสริมให้กรรมการและผู้บริหารของสหกรณ์มีความรู้ความเข้าใจในการบริหารจัดการสหกรณ์อย่างมีธรรมาภิบาล และบริหารความเสี่ยงได้อย่างเหมาะสม

(2) การเพิ่มความเข้มงวดในเรื่องมาตรฐานการขายผลิตภัณฑ์ทางการเงิน และการให้ข้อมูลที่โปร่งใสและครบถ้วนแก่ผู้ใช้บริการทางการเงิน (market conduct) ซึ่งล่าสุด ธปท. ได้จัดตั้งฝ่ายคุ้มครองผู้ใช้บริการทางการเงิน ซึ่งมีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลให้สถาบันการเงินให้บริการทางการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันและเป็นธรรมต่อผู้บริโภค รวมทั้งประสานกับองค์กรกำกับดูแลอื่นและหน่วยงานอื่นที่เกี่ยวข้องกับการคุ้มครองผู้ใช้บริการทางการเงินในการดูแลการขายผลิตภัณฑ์ด้านหลักทรัพย์และด้านประกันภัยผ่านธนาคารพาณิชย์ (cross selling) และการนำเสนอข้อมูลผลิตภัณฑ์ทางการเงินแก่ลูกค้าตลอดจนดูแลให้เกิดความสมดุลทั้งในด้านการให้บริการของสถาบันการเงิน และด้านการส่งเสริมให้เกิดการแข่งขันในระบบสถาบันการเงินอย่างเหมาะสมด้วย

(3) การยกระดับการกำกับดูแลด้าน cyber resilience เพื่อให้ภาคธุรกิจการเงินมีความพร้อมในการป้องกัน ตรวจจับ และ

---

[18] พระราชกฤษฎีกาว่าด้วยการควบคุมดูแลธุรกิจบริการการชำระเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ พ.ศ. 2551 และประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง กิจการที่ต้องขออนุญาตตามข้อ 5 แห่งประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 58 (การประกอบธุรกิจบัตรเงินอิเล็กทรอนิกส์ และบัตรเครดิต)

สามารถรับมือกับภัยคุกคามทางไซเบอร์ได้ทันกาล โดยไม่ก่อให้เกิดผลกระทบรุนแรงเป็นวงกว้างต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทย และเพื่อให้สอดคล้องกับพัฒนาการด้านการให้บริการทางการเงินที่มีการนำเทคโนโลยีใหม่ ๆ มาใช้มากขึ้น รวมถึงมีการประสานงานกับทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องในการรักษาความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ (cyber security) อย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ผู้ใช้บริการเกิดความเชื่อมั่นในการใช้บริการทางการเงินในรูปแบบใหม่นี้

บทความที่ 3 : การประเมินความเสี่ยงต่อระบบการเงินไทยผ่าน risk assessment matrix

สภาวะแวดล้อมในประเทศและต่างประเทศที่เปลี่ยนแปลงไปเป็นความท้าท้ายต่อการดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน ทำให้ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินมีความซับซ้อน เชื่อมโยง และเปลี่ยนแปลงเร็ว ส่งผลให้โอกาสเกิดความเสี่ยงที่รุนแรง (tail risk) ที่จะกระทบต่อเศรษฐกิจและระบบการเงินมีมากกว่าที่ผ่านมาในอดีต ดังนั้น การประเมินความเสี่ยงแบบมองไปข้างหน้า (forward-looking) และการกำหนดสถานการณ์จำลอง (scenario) จึงเป็นเครื่องมือที่สำคัญในการประเมินความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงิน

ตารางการประเมินความเสี่ยง (risk assessment matrix: RAM)[19] เป็นการประเมินความเสี่ยงโดยกำหนดสถานการณ์จำลอง (scenario) ที่มีโอกาสจะส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงินในอนาคต โดยมีองค์ประกอบสำคัญ 3 ส่วนคือ (1) แหล่งที่มาของความเสี่ยง (source of risk) (2) การประเมินความเป็นไปได้ที่จะเกิดสถานการณ์ดังกล่าวใน 1-3 ปี (likelihood of severe realization in 1-3 years) และ (3) การคาดการณ์ผลกระทบของปัจจัยเสี่ยงดังกล่าวต่อเสถียรภาพระบบการเงิน (expected impact on financial stability) ทั้งนี้ สถานการณ์จำลองที่ได้จาก RAM จะใช้อ้างอิงในการทำการทดสอบภาวะวิกฤต (stress test) เพื่อประเมินผลกระทบที่เกิดจากปัจจัยเศรษฐกิจภายในประเทศและต่างประเทศด้วย

การประเมินความเสี่ยงของ RAM ในกรณีของไทย

ธปท. ร่วมกับ ก.ล.ต. และ คปภ. ทำการประเมินความเสี่ยงผ่าน RAM ในกรณีของไทยสำหรับปี 2559 โดยแบ่งเป็น 3 สถานการณ์ ดังนี้

สถานการณ์	แหล่งที่มาของความเสี่ยง	ความเป็นไปได้ที่จะเกิดใน 1-3 ปี	การคาดการณ์ผลกระทบ
กรณีเป็นไปได้สูง (most likely)	ความไม่แน่นอนด้านนโยบายเศรษฐกิจการเงินของประเทศเศรษฐกิจหลักส่งผลให้เกิดความผันผวนในตลาดการเงินโลก ขณะที่พฤติกรรม search for yield ยังคงมีอยู่อย่างต่อเนื่อง	**สูง** - กระบวนการออกจากสหภาพยุโรปของสหราชอาณาจักร (Brexit) เป็นไปอย่างราบรื่นและปัญหาระบบการเงินในยุโรปไม่ลุกลาม - ธนาคารกลางสหรัฐฯ ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือนธันวาคม 2559 - ธนาคารกลางยุโรป อังกฤษ และญี่ปุ่นยังคงใช้มาตรการผ่อนคลายทางการเงินต่อเนื่อง	**ปานกลาง** เศรษฐกิจ: ทรงตัว แต่ส่งผลแตกต่างกันระหว่าง (1) ภาคการส่งออกที่ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจโลก และ (2) ภาคในประเทศที่ได้รับประโยชน์จากแรงกระตุ้นภาครัฐ ตลาดการเงิน: เงินทุนเคลื่อนย้ายมีความผันผวน อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับสูงขึ้นตามการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ภาครัฐ: ยังสามารถช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจได้ต่อเนื่อง

[19] ในช่วงหลังวิกฤตการเงินโลก กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) รวมทั้งหน่วยงานกำกับดูแลระบบการเงินในหลายประเทศ ได้มีการพัฒนากระบวนการประเมินความเสี่ยงต่อภาคเศรษฐกิจการเงินอย่างเป็นระบบและมีความเชื่อมโยงกันมากขึ้น โดยมีการใช้ RAM เป็นจุดตั้งต้นและเป็นเครื่องมือหลักในการสื่อสารกับสาธารณชน สะท้อนในรายงานการประชุมหารือของ IMF กับประเทศสมาชิกเพื่อประเมินภาวะเศรษฐกิจและการเงิน (Article IV Consultation) และ รายงานการประเมินเสถียรภาพภาคการเงินภายใต้กรอบ (Financial Sector Assessment Program: FSAP)

สถานการณ์	แหล่งที่มาของความเสี่ยง	ความเป็นไปได้ที่จะเกิด ใน 1-3 ปี	การคาดการณ์ผลกระทบ
			ภาคสถาบันการเงิน: แสวงหาผลตอบแทนและอาจลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มขึ้น ขณะเดียวกันสินเชื่อชะลอลงโดยหลักจากการระดมทุนผ่านช่องทางอื่น ๆ ของภาคธุรกิจ
กรณีความเสี่ยงปานกลาง (moderate)	เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้าและมีความผันผวนในตลาดการเงินโลกสูงขึ้น	**ปานกลาง** - ปัญหาภาคธนาคารในยุโรปลุกลามขณะที่ความเชื่อมั่นในสหภาพยุโรปถูกสั่นคลอนจากกระบวนการ Brexit - เศรษฐกิจจีนชะลอตัวลงมากจากการ rebalancing ไม่เป็นไปตามคาดการณ์และปัญหาหนี้ภาคเอกชนที่ทวีความรุนแรงขึ้น - ผู้ลงทุนในตลาดการเงินโลกสูญเสียความมั่นใจ	**ปานกลาง-สูง** เศรษฐกิจ: ชะลอตัวแต่ไม่หดตัวจากการที่ภาครัฐยังสามารถช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจได้บ้าง ซึ่งช่วยทดแทนอุปสงค์ภายนอกที่อ่อนแอ ตลาดการเงิน: เงินทุนไหลออกจากไทยและประเทศตลาดเกิดใหม่อื่น ๆ ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรเพิ่มสูงขึ้น ตลาดหุ้นปรับลดลง ธุรกิจและครัวเรือน: การจ้างงานลดลง ฐานะทางการเงินของครัวเรือนและธุรกิจอ่อนแอลง สถาบันการเงิน: NPLs เพิ่มสูงขึ้น สินเชื่อ (และการระดมทุนผ่านช่องทางอื่น ๆ) ชะลอลง นโยบายการเงิน: ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจได้บ้าง
กรณีความเสี่ยงสูง (severe)	การปรับลดระดับความน่าเชื่อถือ (credit rating) ของไทยลง 2 ระดับ	**ต่ำ** - มีปัจจัยที่ส่งผลกระทบอย่างรุนแรงต่อแนวโน้มเศรษฐกิจและสั่นคลอนความเชื่อมั่น ทำให้สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือปรับลดความน่าเชื่อถือของไทยลง 2 ระดับ	**สูง** เศรษฐกิจ: หดตัวรุนแรง จากความเชื่อมั่นที่สั่นคลอนส่งผลให้การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนหดตัว ขณะที่อุปสงค์ภายนอกอ่อนแอ ตลาดการเงิน: ความเสี่ยงของประเทศ (country risk premium) สูงขึ้น ทำให้เงินทุนไหลออกอย่างฉับพลัน อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสูงขึ้น ตลาดหุ้นตกรุนแรง เงินบาทอ่อน ภาครัฐ: มีข้อจำกัดในการใช้จ่ายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ธุรกิจและครัวเรือน: อัตราการว่างงานเพิ่มสูงขึ้น ภาคธุรกิจบางส่วนอาจล้มละลาย สถาบันการเงิน: NPLs เพิ่มสูงขึ้น สินเชื่อหดตัว ประชาชนบางส่วนถอนเงินออกจากสถาบันการเงิน นโยบายการเงิน: ไม่สามารถลดดอกเบี้ยลงได้ เพราะอาจกระตุ้นเงินทุนไหลออกเพิ่มเติม

1) กรณีเป็นไปได้สูง (most likely) มีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนด้านนโยบายเศรษฐกิจการเงินของประเทศอุตสาหกรรมหลัก โดยธนาคารกลางสหรัฐฯ มีการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ส่งผลให้เกิดความผันผวนในตลาดการเงินโลก อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่พฤติกรรม search for yield

ยังคงมีอยู่ ทั้งในภาคธุรกิจ ครัวเรือน และสถาบันการเงิน แต่ภาวะเศรษฐกิจไทยยังทรงตัว เพราะแรงส่งจากการใช้จ่ายของภาครัฐที่มาชดเชยอุปสงค์จากต่างประเทศที่ลดลง

2) กรณีความเสี่ยงปานกลาง (moderate) แตกต่างจาก most likely จากความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นในตลาดการเงินโลก ซึ่งเกิดจากปัญหาภาคธนาคารในยุโรป ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพของสหภาพยุโรปจากการถอนตัวของสหราชอาณาจักร (Brexit) และการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนจากการ re-balancing ที่อาจไม่เป็นไปตามการคาดการณ์และปัญหาหนี้สินภาคเอกชน อย่างไรก็ตาม ภาครัฐยังสามารถกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านนโยบายการเงินและการคลังได้บ้าง เศรษฐกิจไทยจึงอยู่ในภาวะชะลอตัวแต่ยังไม่หดตัว ขณะที่เงินทุนไหลออกจากไทยและประเทศตลาดเกิดใหม่เพื่อกลับไป safe haven (โดยเฉพาะสหรัฐฯ และญี่ปุ่น) ทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวปรับเพิ่มขึ้น โดยมีอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นปรับลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

3) กรณีความเสี่ยงสูง (severe) ประเทศไทยเผชิญความเสี่ยงจากตลาดการเงินโลกเช่นเดียวกับกรณี moderate และมีปัญหาภายในประเทศที่ทำให้ความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจไทยสั่นคลอนอย่างรุนแรง ส่งผลให้ไทยถูกปรับลดระดับความน่าเชื่อถือลง 2 ระดับ เกิดเงินทุนไหลออกฉับพลัน ในขณะเดียวกัน ภาครัฐมีข้อจำกัดในการกระตุ้นเศรษฐกิจ และไม่สามารถใช้นโยบายการเงินช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจได้เพราะอาจทำให้ปัญหาเงินทุนไหลออกรุนแรงขึ้น ประกอบกับแนวโน้มอุปสงค์จากต่างประเทศที่ยังอ่อนแอต่อเนื่อง เศรษฐกิจไทยจึงหดตัว โดยความเสี่ยงของประเทศ (country risk premium) ที่สูงขึ้นส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวสูงขึ้น และราคาสินทรัพย์หดตัว

การนำ RAM มาใช้ในการทดสอบภาวะวิกฤต (stress test)

หลังจากที่ได้ประเมินความเสี่ยงในภาพรวมผ่าน RAM แล้ว ธปท. ได้ดำเนินการแปลงสถานการณ์จำลองต่าง ๆ ข้างต้นเป็นตัวแปรทางเศรษฐกิจและการเงิน เพื่อให้สามารถนำมาคำนวณผลกระทบในเชิงปริมาณได้ หรือที่เรียกว่าขั้นตอน quantification ในการนี้ ธปท. ใช้แบบจำลองเศรษฐกิจมหภาค (macroeconomic model) แบบจำลองทางการเงิน (financial model) ความเห็นของผู้เชี่ยวชาญ (expert judgment) รวมทั้งการเทียบเคียงเหตุการณ์ในอดีตมาประกอบในการแปลงสถานการณ์จำลองข้างต้นให้เป็นปัจจัยและเครื่องชี้ทางเศรษฐกิจและการเงิน **(ตาราง 1)**

ตาราง 1. ตัวอย่างปัจจัยและเครื่องชี้ทางเศรษฐกิจและการเงินจาก RAM

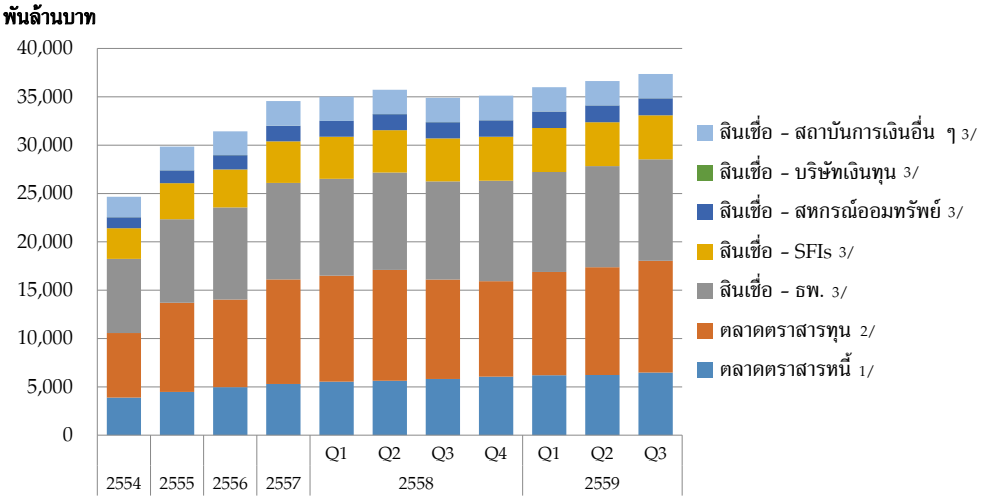
Factors	Most Likely			Moderate			Severe		
	2560	2561	2562	2560	2561	2562	2560	2561	2562
1. GDP growth (Real GDP)	3.2%	3.3%	3.5%	1.0%	1.0%	1.0%	-3.0%	-1.5%	0.0%
2. Number of tourists (%YoY)	5.0%	5.0%	5.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-20.0%	-10.0%	0.0%
3. Agricultural price index (%YoY)	1.3%	3.6%	3.6%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
4. Real GDP growth : US	2.5%	2.4%	2.1%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
5. Credit growth	ประมาณ 3-5%			0%	0%	0%	-10%	-5%	0%

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตัวเลขปัจจัยและเครื่องชี้ทางเศรษฐกิจและการเงินจะถูกนำไปใช้ในการทำ stress test เพื่อประเมินความมั่นคงของสถาบันการเงินภายใต้สถานการณ์ที่มีความเสี่ยงและมีความเป็นไปได้ที่จะเกิดขึ้นข้างต้น

ภาคผนวก ระบบการเงินไทย

1. ระบบการเงินไทย: จำแนกตามการระดมทุน



1/ มูลค่าตราสารหนี้ตามราคาพาร์ที่ระดมทุนในประเทศไทย ยกเว้น ผู้ออกตราสารที่อยู่ในภาคการเงิน และ Non residents

2/ มูลค่าตราสารทุนที่จดทะเบียนในตลาด SET และ mai ยกเว้น ผู้ออกตราสารที่อยู่ในภาคการเงิน

3/ สินเชื่อที่ให้แก่ผู้กู้ที่เป็นภาคครัวเรือน ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน ภาครัฐบาล

2. ระบบสถาบันการเงิน: จำนวนและขนาดสินทรัพย์ของสถาบันการเงินที่สำคัญ

ประเภทสถาบันการเงิน	ไตรมาสที่ 3 ปี 2559 P/	
	จำนวนแห่ง	สัดส่วนขนาดสินทรัพย์ (%)
สถาบันการเงินที่รับฝากเงิน		
ธนาคารพาณิชย์	31	46.70
ธนาคารเฉพาะกิจ	6	15.32
สหกรณ์ออมทรัพย์ 1/	1,419	6.28
บริษัทเงินทุน	2	0.04
กองทุนรวมตลาดเงิน	38	0.69
สถาบันการเงินที่ไม่รับฝากเงิน		
กองทุนรวม (ไม่รวมกองทุนรวมตลาดเงิน)	1,394	11.02
ธุรกิจประกัน	86	8.67
บริษัทลิสซิ่ง	796	1.91
บัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ (รวมสินเชื่อนาโนไฟแนนซ์) 3/4/	36	2.33
กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ	404	2.47
กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ	1	1.98
บริษัทบริหารสินทรัพย์	39	0.72
บริษัทหลักทรัพย์	53	0.96
สหกรณ์การเกษตร 2/	3,612	0.58
โรงรับจำนำ	616	0.19
บรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (บตท.)	1	0.04
บรรษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม (บสย.)	1	0.10

P/ ข้อมูลเบื้องต้น

1/ ไม่รวมสหกรณ์เครดิตยูเนี่ยน

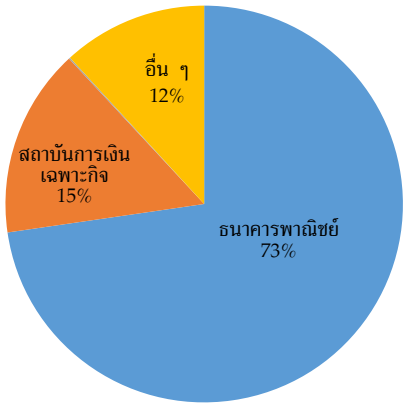
2/ ข้อมูลสหกรณ์การเกษตรเป็นข้อมูล ณ สิ้นปี 2558

3/ บัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ นับรวมเฉพาะสถาบันการเงินที่เปิดดำเนินธุรกรรมตามใบอนุญาตที่ได้รับจาก ธปท. และสอดคล้องกับนิยามสถาบันการเงินตามมาตรฐานการจัดทำสถิติการเงิน (Monetary and Financial Statistics Manual 2000)

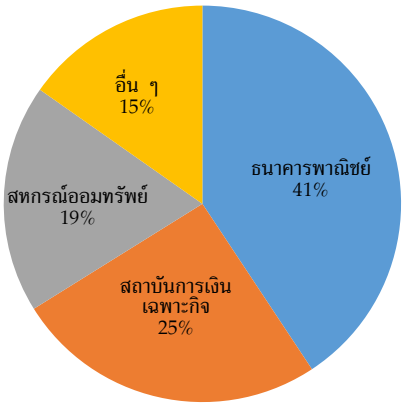
4/ สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์ ณ ไตรมาส 3 ปี 2559 มีผู้เปิดให้บริการ 22 แห่ง

3. ตลาดสินเชื่อ: ธุรกิจและอุปโภคบริโภค

สัดส่วนผู้ให้สินเชื่อภาคธุรกิจ (ไตรมาส 3 ปี 2559)



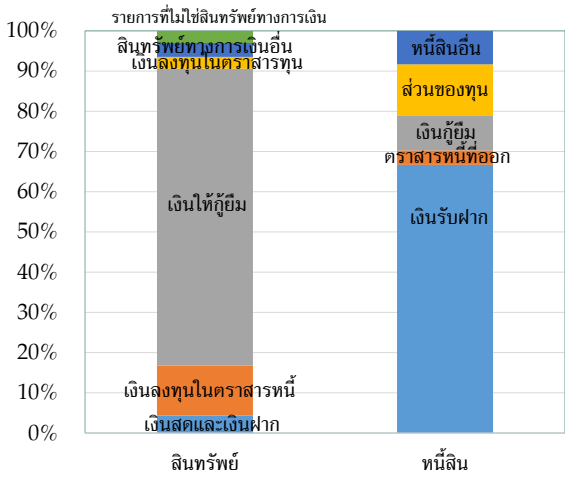
สัดส่วนผู้ให้สินเชื่ออุปโภคบริโภค (ไตรมาส 3 ปี 2559)



4. โครงสร้างระบบธนาคารพาณิชย์

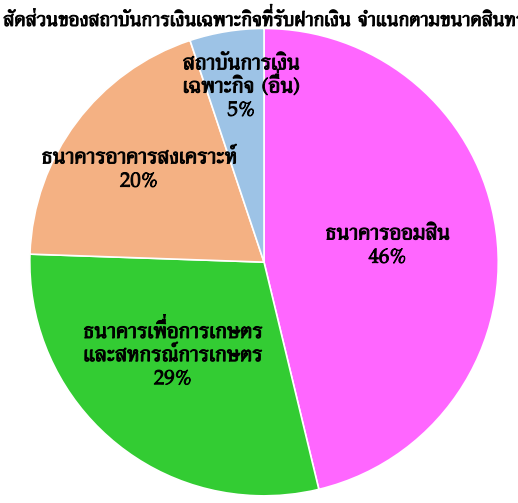
สัดส่วนของธนาคารพาณิชย์ จำแนกตามขนาดสินทรัพย์

โครงสร้างสินทรัพย์และหนี้สินของธนาคารพาณิชย์

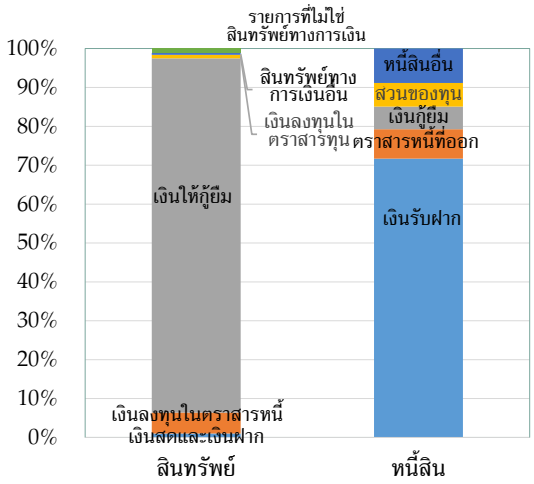


5. โครงสร้างสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่รับฝากเงิน

สัดส่วนของสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่รับฝากเงิน จำแนกตามขนาดสินทรัพย์



โครงสร้างสินทรัพย์และหนี้สินของสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่รับฝากเงิน



ตารางเครื่องชี้วัดภาวะและความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงิน

เครื่องชี้วัด	2554	2555	2556	2557	2558	2559		
						ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3
ภาพรวมระบบการเงินไทย								
GDP at current price (ล้านบาท)[1/]	11,300,485	12,349,026	12,901,498	13,132,234	13,533,596	13,666,438[2/]	13,832,607[2/]	14,002,039[2/]
โครงสร้างการระดมทุน								
สินเชื่อภาคเอกชนต่อ GDP (เท่า)	1.2	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
มูลค่าตลาดหลักทรัพย์ต่อ GDP (เท่า)	0.6	0.8	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
มูลค่าตลาดตราสารหนี้ต่อ GDP (เท่า)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
1. ภาคสถาบันการเงิน								
1.1 ธนาคารพาณิชย์								
สินทรัพย์รวม (พันล้านบาท)	12,981	14,774	16,182	16,746	17,314	17,654	17,704	17,437
% yoy	10.5	13.8	9.5	3.5	3.4	4.4	4.4	1.4
เงินรับฝาก (ไม่รวม Interbank)	7,865	10,000	10,930	11,693	12,022	12,204	12,165	12,099
% yoy	6.8	27.1	9.3	7.0	2.8	3.0	3.4	2.8
สินเชื่อ (ไม่รวม Interbank)	8,476	9,637	10,701	11,240	11,729	11,626	11,779	11,778
% yoy	15.1	13.7	11.0	5.0	4.3	3.3	3.3	2.4
สินเชื่อธุรกิจ	6,080	6,723	7,473	7,774	8,017	7,901	7,998	7,967
% yoy	14.8	10.6	11.2	4.0	3.1	1.9	2.0	1.1
- ขนาดกลางและเล็ก (SMEs)	14.4	10.7	14.0	7.5	5.6	3.1	3.5	3.1
- ขนาดใหญ่	15.1	10.5	8.1	0.1	0.1	0.2	0.2	-1.4
สินเชื่ออุปโภคบริโภค	2,396	2,914	3,228	3,467	3,711	3,726	3,781	3,811
% yoy	15.8	21.6	10.8	7.4	7.1	6.5	6.0	5.2
- เพื่อที่อยู่อาศัย	10.1	11.7	12.5	12.1	9.3	9.3	9.0	7.7
- รถยนต์	21.8	39.0	8.4	-3.4	1.0	1.7	1.6	1.9
- บัตรเครดิตและส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ	15.0	20.3	14.6	5.0	2.8	1.1	1.6	1.9
- สินเชื่ออุปโภคบริโภคอื่น	28.3	27.1	7.3	14.2	12.2	8.4	5.6	4.0
สภาพคล่อง								
เงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝาก (%)	107.8	96.4	97.9	96.1	97.6	95.3	96.8	97.4
เงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝากและตั๋วแลกเงิน (%)	89.9	93.1	96.6	95.7	97.0	94.8	96.4	96.9
คุณภาพของสินทรัพย์								
NPL Ratio (%)	2.72	2.25	2.15	2.15	2.55	2.64	2.72	2.89
SM Ratio (%)	2.25	2.16	2.40	2.61	2.38	2.26	2.17	2.38
สำรองที่มีสำหรับสินเชื่อ/สำรองพึงกัน (%)	146.7	157.2	168.3	169.4	156.3	160.0	161.3	161.6
สำรองที่มีสำหรับสินเชื่อ/ NPL (%)	112.6	132.8	143.7	142.8	131.0	130.4	131.0	129.8
ความสามารถในการทำกำไร								
กำไรจากการดำเนินงาน (พันล้านบาท)	255	288	338	345	370	100	98	97
กำไรสุทธิ (พันล้านบาท)	144	174	204	214	192	51	51	50
กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์สุทธิเฉลี่ยต่อปี (ROA)	1.1	1.2	1.3	1.3	1.1	1.2	1.2	1.1
Net Interest Margin (%)	2.5	2.5	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6
ความเพียงพอของเงินกองทุน								
เงินกองทุนทั้งสิ้นต่อสินทรัพย์เสี่ยง (%)	15.2	16.3	15.7	16.8	17.4	17.5	17.5	18.5
Tier 1 Ratio (%)	11.8	11.8	12.6	13.7	14.6	14.7	14.7	15.4
Common Equity Tier 1 (%)	-	-	12.4	13.6	14.5	14.6	14.6	15.4
อัตราดอกเบี้ย								
อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี (MLR)	7.7	7.6	7.6	7.5	7.4	7.4	7.3	7.3
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน	2.8	2.5	2.4	2.1	1.5	1.4	1.4	1.4

1/ Nominal GDP มีการปรับปรุงตั้งแต่ปี 2555 โดยข้อมูลรายไตรมาส ใช้วิธีคำนวณจากผลรวมเคลื่อนที่ 4 ไตรมาสย้อนหลัง

2/ GDP at current price คำนวณย้อนหลัง 4 ไตรมาส

ตารางเครื่องชี้วัดภาวะและความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงิน (ต่อ)

เครื่องชี้วัด	2554	2555	2556	2557	2559			
					ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	
1.2 สถาบันการเงินเฉพาะกิจ[3/]								
สินทรัพย์รวม (พันล้านบาท)	3,772	4,140	4,492	4,678	5,006	5,141	5,197	5,139
% yoy	16.3	9.8	8.5	4.1	7.0	5.9	7.2	6.7
เงินรับฝาก (ไม่รวม Interbank)	3,071	3,348	3,692	3,867	4,181	4,283	4,279	4,214
% yoy	21.6	9.0	10.3	4.8	8.1	7.1	6.2	5.2
สินเชื่อ (ไม่รวม Interbank)	3,065	3,405	3,523	3,717	3,979	3,965	3,971	3,997
% yoy	20.3	11.1	3.4	5.5	7.1	5.5	5.4	3.9
คุณภาพของสินทรัพย์								
NPL Ratio (%)	4.7	4.4	4.9	5.1	4.9	4.7	5.0	5.3
SM Ratio (%)	2.4	1.9	2.3	3.2	2.9	2.9	3.7	3.3
ความสามารถในการทำกำไร								
กำไรจากการดำเนินงาน (พันล้านบาท)	65	70	80	79	91	25	24	25
กำไรสุทธิ (พันล้านบาท)	36	20	44	34	38	10	8	12
กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์สุทธิเฉลี่ยต่อปี (ROA)	1.0	0.5	1.0	0.7	0.8	0.8	0.7	1.0
Net Interest Margin (%)	3.1	3.0	2.9	2.8	2.9	2.8	2.6	3.0
ความเพียงพอของเงินกองทุน								
เงินกองทุนทั้งสิ้นต่อสินทรัพย์เสี่ยง (%)	10.9	9.5	11.3	10.8	11.3	11.7	12.1	11.8
2. ภาคตลาดการเงิน								
ตลาดพันธบัตรรัฐบาล								
ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้น (2 ปี)								
และระยะยาว (10 ปี)	0.2	0.6	1.3	0.6	0.9	0.4	0.5	0.6
Non-Resident holdings (%)	7.4	10.6	10.3	10.0	7.8	8.8	8.9	9.6
ตลาดหลักทรัพย์ SET + m.a.i								
SET Index (End of period)	1,025.3	1,391.9	1,298.7	1,497.7	1,288.0	1,407.7	1,445.0	1,483.2
SET Actual volatility (%)	21.0	12.2	19.7	11.9	13.7	15.5	11.9	13.6
SET Price to Earnings Ratio (เท่า)	12.1	18.3	14.6	17.8	22.6	20.7	22.0	21.3
mai Index (End of period)	264.2	415.7	356.8	700.05	522.6	518.4	527.4	551.7
mai Actual volatility (%)	17.8	13.1	26.4	18.3	16.9	13.2	9.4	21.5
mai Price to Earnings Ratio (เท่า)	16.4	22.8	28.3	69.6	52.9	58.6	62.1	57.8
ตลาดอัตราแลกเปลี่ยน								
อัตราแลกเปลี่ยน (End of period) (บาท: ดอลลาร์ สรอ.)	31.6	30.6	32.9	32.9	36.0	35.2	35.1	34.7
Actual volatility (%annualized)	4.8	4.6	5.9	4.0	5.1	4.4	4.6	3.8
ดัชนีค่าเงินบาท (NEER)	100.2	100.0	107.0	104.3	108.5	106.6	105.1	105.8
ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER)	99.7	100.0	106.5	103.1	104.3	100.9	100.0	100.3
3. ภาคต่างประเทศ								
Current account ต่อ GDP[4/]	2.6	-0.4	-1.0	3.8	8.2	18.0	8.1	10.2
หนี้ต่างประเทศต่อ GDP[5/]	31.5	35.4	35.8	34.8	32.3	34.5	35.7	34.8
หนี้สกุลเงินต่างประเทศต่อ GDP	22.4	24.1	25.8	24.3	23.4	24.8	25.6	23.9
หนี้ต่างประเทศ (ล้านดอลลาร์ สรอ.)	104,334	130,747	141,933	141,715	131,427	139,142	143,121	139,344
ระยะสั้น (%)	45.3	44.5	43.6	40.2	40.0	42.3	42.5	40.2
ระยะยาว (%)	54.7	55.5	56.4	59.8	60.0	57.7	57.5	59.8
เงินสำรองระหว่างประเทศ								
เงินสำรองสุทธิ (Net reserves) (ล้านดอลลาร์ สรอ.)	206,370	205,751	190,239	180,238	168,164	188,953	194,329	200,713
เงินสำรองต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้น (เท่า)	3.7	3.1	2.7	2.8	3.0	3.0	2.9	3.2

3/ ประกอบด้วย ธ.ออมสิน ธ.เพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร ธ.อาคารสงเคราะห์ ธ.อิสลามแห่งประเทศไทย ธ.พัฒนาวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแห่งประเทศไทย ธ.เพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย บรรษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม บรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

4/ คำนวณจากสัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ Nominal GDP ณ ไตรมาสเดียวกัน

5/ คำนวณจากสัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อค่าเฉลี่ย 3 ปี ของ Nominal GDP

ตารางเครื่องชี้วัดภาวะและความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงิน (ต่อ)

เครื่องชี้วัด	2554	2555	2556	2557		2559		
						ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3
เงินทุนเคลื่อนย้าย								
Net Capital Flow (Million USD)	-8,269	12,790	-2,488	-16,204	-17,102	-300	-3,062	-9,096
Direct Investment (flow)								
Thailand Direct Investment abroad	-7,176	-14,261	-12,121	-5,742	-4,991	-4,391	-3,872	-2,945
Foreign Direct Investment in Thailand	2,474	12,899	15,936	4,975	9,004	2,022	1,696	-3,306
Portfolio Investment (flow)								
Thailand Portfolio Investment abroad	2,260	-6,960	-3,399	-7,318	-3,817	-834	1,316	-2,816
Foreign Portfolio Investment in Thailand	3,903	10,358	-1,368	-4,695	-12,691	2,590	-419	5,304
4. ภาคครัวเรือน								
หนี้ครัวเรือนต่อ GDP (%)	66.2	71.8	76.7	80.3	82.0	81.5	81.2	81.0
อัตราการขยายตัวของหนี้ครัวเรือน (%)	16.8	18.5	11.5	6.6	5.2	4.7	4.3	4.1
สัดส่วนสินทรัพย์ทางการเงินต่อหนี้สิน (เท่า)	2.4	2.5	2.3	2.5	2.5	2.5	2.6	n.a.
สัดส่วนสินเชื่ออุปโภคบริโภคค้างชำระเกิน 1 เดือน ของ ระบบธนาคารพาณิชย์ (NPL and SM ratio) (%) :								
สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	4.0	3.7	3.9	3.8	4.1	4.1	4.2	4.4
สินเชื่อรถยนต์	9.2	7.4	9.8	10.8	10.1	9.8	10.1	9.9
สินเชื่อบัตรเครดิตและส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ	4.5	4.7	6.0	6.8	7.1	7.4	7.1	7.6
สินเชื่ออุปโภคบริโภคอื่น	3.0	2.8	3.7	4.0	4.2	4.1	4.3	4.6
5. ภาคธุรกิจ								
หนี้ภาคธุรกิจต่อ GDP	74.7	74.5	75.5	77.2	80.0	80.2	80.8	n.a.
สัดส่วนสินเชื่อเพื่อธุรกิจค้างชำระเกิน 1 เดือน ของระบบ ธนาคารพาณิชย์ (NPL and SM ratio) (%) :								
สินเชื่อธุรกิจขนาดกลางและเล็ก	6.4	5.7	5.5	5.5	5.7	5.9	5.8	6.3
สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่	3.7	3.2	3.0	3.3	3.5	3.4	3.4	3.8
ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ ไม่ใช่สถาบันการเงิน								
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	8.1	9.0	8.4	7.1	7.5	8.6	8.7	8.3
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน	0.8	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
อัตราส่วนกำไรต่อภาระดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.5	6.6	6.3	5.8	5.5	6.5	7.1	5.5
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียน (เท่า)	1.5	1.5	1.5	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7
6. ภาคอสังหาริมทรัพย์								
จำนวนที่อยู่อาศัยที่ได้รับอนุมัติสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ใน เขตกรงเทพฯ และปริมณฑล								
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	17,329	22,949	18,353	15,694	13,152	3,511	3,503	3,216
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	20,577	26,277	25,261	21,764	19,210	5,092	5,410	4,718
อาคารชุด	20,478	26,477	28,087	25,381	27,305	6,884	6,698	6,215
จำนวนที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล								
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	19,104	15,100	17,226	18,933	17,637	4,655	2,918	5,379
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	22,343	24,390	30,074	26,980	27,518	7,308	5,735	9,674
อาคารชุด	40,134	62,548	84,250	65,298	62,833	13,704	8,931	13,462
ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (Jan 2552/2009= 100)								
ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว พร้อมที่ดิน	106.8	110.3	119.0	126.1	129.3	129.4	133.7	131.3
ดัชนีราคาทาวน์เฮ้าส์ พร้อมที่ดิน	104.6	107.5	117.9	129.0	137.5	138.8	139.1	136.8
ดัชนีราคาอาคารชุด	118.7	127.8	132.1	141.3	160.9	160.0	162.1	169.2
ดัชนีราคาที่ดิน	114.8	118.2	129.2	140.9	168.8	169.5	173.7	170.2
7. ภาคการคลัง								
สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP (%)	38.0	40.2	42.2	42.8	44.4	44.0	42.8	42.8

เพื่อความเป็นอยู่ที่ดี
อย่างยั่งยืนของไทย

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