



ธนาคารแห่งประเทศไทย

รายงานการประเมินเสถียรภาพ ระบบการเงินไทย 2563





ธนาคารแห่งประเทศไทย

รายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทย 2563

การแพร่ระบาดของโควิด-19 ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกและไทยรุนแรงที่สุดในรอบหลายสิบปี หลายประเทศต้องใช้มาตรการปิดเมืองเพื่อควบคุมการแพร่ระบาด ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจหยุดชะงัก ภาคธุรกิจและลูกจ้างมีรายได้ลดลง ขาดสภาพคล่อง และมีความสามารถในการชำระหนี้ต่ำลง ส่งผลให้คุณภาพสินเชื่อและตราสารหนี้ที่ออกโดยภาคธุรกิจมีแนวโน้มด้อยลง และส่งผ่านความเสี่ยงมายังระบบสถาบันการเงินและผู้ลงทุนในตราสารหนี้ รวมถึงกระทบต่อความเชื่อมั่นในระบบการเงินโดยรวม ด้วยความเสียหายทางเศรษฐกิจที่รุนแรงและความไม่แน่นอนที่สูง รัฐบาลและธนาคารกลางจึงจำเป็นต้องใช้มาตรการการคลังและการเงินขนาดใหญ่อย่างทันการณ์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งมาตรการพักชำระหนี้ มาตรการช่วยสภาพคล่องแก่ลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบ และมาตรการเสริมสร้างความเชื่อมั่นในตลาดการเงิน ควบคู่ไปกับการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมาก โดยมีสถาบันการเงินเป็นกลไกการส่งผ่านมาตรการที่สำคัญ ซึ่งได้ช่วยพยุงเศรษฐกิจและช่วยให้กลไกตลาดการเงินสามารถกลับมาทำงานได้ตามปกติ

แม้กิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มปรับดีขึ้นหลังคลายมาตรการปิดเมือง แต่คาดว่าจะต้องใช้เวลาในการฟื้นตัวไม่น้อยกว่า 2 ปี นับจากช่วงที่เศรษฐกิจหดตัวรุนแรงในไตรมาสที่ 2 ปี 2563 กว่าจะกลับสู่ระดับก่อนวิกฤตโควิด-19 ทั้งนี้ ระบบสถาบันการเงินไทยยังมีเสถียรภาพและสามารถสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยมีเงินกองทุน เงินสำรอง และสภาพคล่องอยู่ในระดับสูง และสินเชื่อในภาพรวมยังขยายตัวได้ อย่างไรก็ดี ธุรกิจและครัวเรือนแต่ละกลุ่มมีระดับการฟื้นตัวไม่เท่ากัน เช่นผู้ประกอบการธุรกิจและลูกจ้างในภาคที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ช้ากว่า และส่วนหนึ่งยังเข้าไม่ถึงสินเชื่อ จึงจำเป็นต้องใช้มาตรการกระตุ้นอุปสงค์ในประเทศและมาตรการช่วยเหลือผู้ได้รับผลกระทบมากอย่างตรงจุด (targeted) โดยเฉพาะอย่างยิ่งการกระจายสินเชื่อไปสู่ผู้ประกอบการขนาดกลางและเล็ก (SMEs) ที่มีศักยภาพแต่ขาดสภาพคล่องชั่วคราว และการเร่งปรับโครงสร้างหนี้ให้สอดคล้องกับความสามารถของลูกหนี้ในระยะยาว เพื่อป้องกันมิให้กลุ่มเหล่านี้กลายเป็นหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPLs) นอกจากนี้ มาตรการในช่วงที่ผ่านมายังมุ่งเน้นการส่งเสริมให้ระบบสถาบันการเงินรักษากันชน (buffer) ไว้ในระดับที่เพียงพอรองรับความเสี่ยงจากสถานการณ์โควิด-19 ที่ยังมีความไม่แน่นอนและช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวและการปรับโครงสร้างของระบบเศรษฐกิจในระยะต่อไป

ในระยะข้างหน้า การดูแลเสถียรภาพระบบการเงินไทยจะมีความท้าทายเป็นอย่างมาก ทั้งจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังต้องใช้เวลาและความไม่แน่นอน ส่วนหนึ่งจากความไม่แน่นอนของสถานการณ์ด้านสาธารณสุขที่มีนัยสำคัญต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจของประเทศและจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและ SMEs รวมถึงจากปัญหาเชิงโครงสร้างและความเปราะบางที่สะสมยาวนานซึ่งมีความชัดเจนยิ่งขึ้นหลังวิกฤตโควิด-19 โดยเฉพาะอย่างยิ่งสถานการณ์หนี้ครัวเรือนจะยิ่งเปราะบางมากขึ้นจากรายได้ที่ลดลงมากเพราะวิกฤตโควิด-19 ข้าเดิมภาระหนี้เดิมที่อยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในช่วงการแพร่ระบาดของโควิด-19 ในไตรมาสที่ 2 ปี 2563 แสดงให้เห็นว่าความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากจุด ๆ หนึ่งสามารถลุกลามไปยังจุดอื่น ๆ ได้อย่างรวดเร็วและรุนแรง การดูแลเสถียรภาพระบบการเงินจึงจำเป็นต้องอาศัยความร่วมมืออย่างใกล้ชิดระหว่าง

หน่วยงานกำกับดูแลในการประเมินความเสี่ยงและการออกมาตรการอย่างทันสถานการณ์เพื่อป้องกัน
และควบคุมการลุกลามของปัญหา

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้ร่วมกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และ
ตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และสำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย
(คปภ.) จัดทำรายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทยเป็นประจำทุกปี โดยหวังเป็นอย่างยิ่งว่า
รายงานฉบับนี้จะช่วยให้สาธารณชนรับทราบถึงความเสี่ยงและผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน
ไทยจากวิกฤตโควิด-19 เหตุผลและความจำเป็นในการออกมาตรการต่าง ๆ เพื่อช่วยประคับประคอง
และสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ รวมทั้งความเปราะบางและความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อ
เสถียรภาพระบบการเงินไทยในระยะข้างหน้า ซึ่งจะเป็นประโยชน์ในการประเมินความเสี่ยงและ
การเตรียมพร้อมรับมือกับการเปลี่ยนแปลงที่จะเกิดขึ้นในอนาคตของทุกภาคส่วน



นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ

ผู้ว่าการ

29 ธันวาคม 2563

บทสรุปผู้บริหาร	1
บทที่ 1 ผลกระทบของโควิด-19 ต่อเศรษฐกิจและระบบการเงินไทย	3
1.1 ภาพรวมของผลกระทบโควิด-19 ต่อเศรษฐกิจและระบบการเงินทั่วโลก	3
1.2 ผลกระทบของโควิด-19 ต่อเศรษฐกิจและระบบการเงินไทย	5
บทที่ 2 มาตรการเพื่อดูแลผลกระทบของโควิด-19 ในช่วงที่ผ่านมาและในระยะต่อไป	14
2.1 มาตรการช่วยเหลือภาคธุรกิจ	15
2.2 มาตรการช่วยเหลือภาคครัวเรือน	18
2.3 มาตรการดูแลเสถียรภาพตลาดการเงิน	20
2.4 มาตรการส่งเสริมให้ระบบสถาบันการเงินรักษาระดับกันชน	22
2.5 แนวทางการดำเนินนโยบายในระยะต่อไป	23
บทที่ 3 ความเสี่ยงต่อระบบการเงินไทยในระยะข้างหน้าและแนวนโยบาย	26
ภาคผนวก ระบบการเงินไทย	32

เศรษฐกิจไทยได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 อย่างรุนแรง เช่นเดียวกับเศรษฐกิจของประเทศอื่น ๆ ทั่วโลก ภาคธุรกิจและลูกจ้างมีรายได้ลดลงมากจากมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดและการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ ส่งผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ โดยเฉพาะของผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดเล็ก (SMEs) ที่มีสายป่านสั้นและมีข้อจำกัดในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน และภาคครัวเรือนซึ่งมีภาระหนี้สูงอยู่เดิม อีกทั้งยังส่งผ่านความเสี่ยงมายังระบบการเงินไทยผ่านคุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลงของระบบสถาบันการเงิน (สง.) และความเชื่อมั่นต่อระบบการเงินโดยรวม ซึ่งอาจนำไปสู่ความเสี่ยงด้านการต่ออายุ (rollover risk) ของตราสารหนี้ภาคเอกชน อย่างไรก็ตาม มาตรการดำเนินการทั้งด้านการเงินและการคลังที่มีขนาดใหญ่และทันท่วงทีในช่วงที่ผ่านมา โดยเฉพาะอย่างยิ่งมาตรการที่ช่วยเสริมสภาพคล่องแก่ SMEs และประชาชนที่ได้รับผลกระทบจากโควิด-19 ในช่วงปิดเมือง มาตรการหลังพินิจสำหรับตลาดตราสารหนี้และกองทุนรวมเพื่อเสริมสร้างความเชื่อมั่นในตลาดการเงิน รวมถึงการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเป็นพิเศษ ประกอบกับระบบสถาบันการเงินไทยที่มีฐานะอยู่ในเกณฑ์ดีและสามารถช่วยสนับสนุนลูกค้า ได้ช่วยประคับประคองเศรษฐกิจและช่วยให้กลไกตลาดการเงินสามารถกลับมาทำหน้าที่ได้ตามปกติหลังจากเริ่มผ่อนคลามาตรการปิดเมือง

แม้กิจกรรมทางเศรษฐกิจจะเริ่มปรับตัวขึ้นหลังคลายมาตรการปิดเมือง รวมถึงมาตรการทางการเงินการคลังและ สง. ที่สอดคล้องกันจะช่วยให้ครัวเรือน ธุรกิจ และ สง. ผ่านช่วงวิกฤตมาได้ สะท้อนจากการหดตัวของเศรษฐกิจที่น้อยกว่าที่ทุกฝ่ายคาดการณ์และจำนวนลูกหนี้ของสถาบันการเงินที่สามารถชำระหนี้ได้หลังมาตรการพักชำระหนี้เป็นการทั่วไปสิ้นสุดลง แต่คาดว่าเศรษฐกิจไทยจะยังไม่กลับไปสู่ระดับก่อนเกิดการระบาดของโควิด-19 จนปี 2565 โดยการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอน และภาคธุรกิจและครัวเรือนจะมีระดับการฟื้นตัวที่ไม่เท่ากันในแต่ละกลุ่ม (uneven recovery) มาตรการในระยะถัดมาจึงเปลี่ยนจากมาตรการช่วยเหลือในวงกว้าง (broad-based) มามุ่งเน้นช่วยเหลือภาคธุรกิจและครัวเรือนอย่างตรงจุดและเหมาะสมกับลักษณะปัญหาและศักยภาพในการฟื้นตัวของแต่ละกลุ่ม (targeted) เพื่อช่วยป้องกันมิให้ปัญหาสภาพคล่องของภาคธุรกิจและครัวเรือนลูกกลามเป็นปัญหาระยะยาวและมีให้เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยรวม รวมทั้งมุ่งเน้นส่งเสริมให้ระบบสถาบันการเงินรักษาระดับกันชน (buffer) ที่เพียงพอรองรับความเสี่ยงและสามารถช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป

มองไปข้างหน้า ระบบการเงินไทยจะเผชิญความท้าทายสำคัญจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังมีความไม่แน่นอน ทั้งจากความเสี่ยงของการระบาดระลอกใหม่ของโควิด-19 ช่วงเวลาของการเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศ และความต่อเนื่องของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ โดยความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและ SMEs จะเป็นจุดเปราะบางสำคัญ จึงจำเป็นต้องใช้มาตรการเพื่อดูแลความเสี่ยงดังกล่าวอย่างตรงจุดและทันการณ์ ควบคู่ไปกับการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษ เพื่อไม่ให้เกิดแผลเป็นทางเศรษฐกิจ (economic scar) ที่รุนแรงจนเป็นข้อจำกัดต่อการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะยาวและส่งผ่านความเสี่ยงไปยังระบบการเงินได้ นอกจากนี้ วิกฤตโควิด-19 ยังก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างในภาคธุรกิจซึ่งมีนัยต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทย ได้แก่ กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่จะฟื้นตัวได้เร็วกว่าผู้ประกอบการ SMEs ทำให้จะยังมีบทบาทต่อระบบ

เศรษฐกิจการเงินและมีโอกาสส่งผ่านความเสี่ยงไปยังภาคส่วนอื่น ๆ ได้มากขึ้นหากบริษัทเหล่านั้นประสบปัญหา และภาคอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์จะมีความเสี่ยงจากแนวโน้มอุปทานคงค้างที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป

ในภาวะที่สถานการณ์ด้านเศรษฐกิจการเงินยังมีความไม่แน่นอน หน่วยงานกำกับดูแลทั้ง ธปท. ก.ล.ต. และ คปภ. จะร่วมกันประเมินความเสี่ยงต่าง ๆ ติดตามความเพียงพอและประสิทธิผลของมาตรการที่ดำเนินการไปแล้วอย่างใกล้ชิด รวมทั้งเตรียมพร้อมออกมาตรการอื่น ๆ เพิ่มเติมหากจำเป็น เพื่อจำกัดผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทยและสนับสนุนการฟื้นฟูเศรษฐกิจ โดยจะประสานความร่วมมือกับหน่วยงานภาครัฐ และปรับแนวทางการกำกับดูแลร่วมกันให้สอดคล้องกับบริบททางเศรษฐกิจการเงินที่เปลี่ยนแปลงไป

บทที่ 1 ผลกระทบของโควิด-19 ต่อเศรษฐกิจและระบบการเงินไทย

เศรษฐกิจไทยได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 อย่างรุนแรง เช่นเดียวกับเศรษฐกิจของประเทศอื่น ๆ ทั่วโลก โดยภาคธุรกิจโดยเฉพาะผู้ประกอบการขนาดกลางและเล็ก (SMEs) และภาคครัวเรือนมีรายได้ลดลงมาก ส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ของทั้งภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนปรับตัวลดลง ซึ่งส่งผ่านความเสี่ยงมายังระบบการเงินไทย ทั้งในแง่คุณภาพสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) ผู้ลงทุนในตราสารหนี้ และความเชื่อมั่นต่อระบบการเงินโดยรวม แม้สถานการณ์จะเริ่มปรับดีขึ้นหลังคลายมาตรการปิดเมือง แต่เศรษฐกิจยังคงต้องใช้เวลาในการฟื้นตัวอย่างไรก็ตาม ระบบการเงินไทยยังคงมีเสถียรภาพ โดยภาคการเงินเป็นกลไกสำคัญที่สนับสนุนภาครัฐในการช่วยพยุงและสนับสนุนการฟื้นตัวของระบบเศรษฐกิจ ในระยะต่อไป ยังคงต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดและประเมินความเสี่ยงในระยะข้างหน้าอย่างรอบด้าน รวมทั้งเตรียมมาตรการรองรับเพื่อเหตุการณ์ความเสี่ยงหรือสถานการณ์ที่มีความรุนแรงหรือยืดเยื้อกว่าคาด

1.1 ภาพรวมของผลกระทบโควิด-19 ต่อเศรษฐกิจและระบบการเงินทั่วโลก

วิกฤตโควิด-19 ส่งผลให้เศรษฐกิจโลกหดตัวรุนแรงที่สุดในรอบหลายสิบปี โดย International Monetary Fund (IMF) คาดว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) ของโลกในปี 2563 อาจหดตัวถึงร้อยละ 4.4¹ (ภาพที่ 1.1) ซึ่งรุนแรงกว่าวิกฤตการเงินโลก (Global Financial Crisis: GFC) ในช่วงปี 2551 – 2552 ที่ GDP โลกหดตัวร้อยละ 1.7 มาก โดยการแพร่ระบาดของโควิด-19 เป็นไปอย่างรวดเร็ว ทำให้ระบบสาธารณสุขไม่สามารถรองรับได้ รัฐบาลในหลายประเทศจึงใช้มาตรการปิดเมืองเพื่อควบคุมการแพร่ระบาด ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจทั่วโลกหยุดชะงัก ส่งผลต่อเนื่องให้ภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนมีรายได้ลดลงและขาดสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจและการดำรงชีพ รวมทั้งกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนเป็นวงกว้าง แม้ในช่วงหลังการผ่อนคลายมาตรการปิดเมือง กิจกรรมทางเศรษฐกิจจะเริ่มฟื้นตัวแต่จนถึงปัจจุบันหลายประเทศยัง

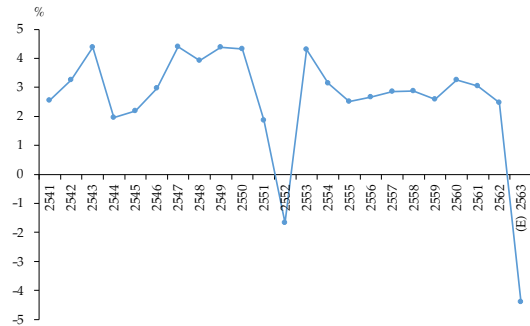
ไม่กลับเข้าสู่ระดับปกติเนื่องจากงบดุลของภาคธุรกิจและครัวเรือนได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงจากมาตรการปิดเมืองประกอบกับยังมีการคงมาตรการเว้นระยะห่างทางสังคม (social distancing) และการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศในช่วงที่ยังไม่มีวัคซีน รวมถึงมีการปรับเปลี่ยนรูปแบบการใช้ชีวิตและการดำเนินธุรกิจ ส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในภาพรวมเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไปและไม่เท่าเทียมกัน (uneven) ในแต่ละสาขาธุรกิจ โดยภาคการผลิตฟื้นตัวได้เร็ว ขณะที่ภาคบริการฟื้นตัวได้ช้า โดยเฉพาะธุรกิจโรงแรมและธุรกิจสายการบินซึ่งพึ่งพารายได้จากการท่องเที่ยว

ความเสียหายทางเศรษฐกิจที่รุนแรงและความไม่แน่นอนที่สูง ทั้งระยะเวลาที่ใช้ในการคิดค้นวัคซีนป้องกันโรคและโอกาสของการระบาดระลอกใหม่ ทำให้ภาครัฐและธนาคารกลางจำเป็นต้องใช้มาตรการการคลังและการเงินขนาดใหญ่ โดยหลายประเทศขาดดุลงบประมาณสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ขณะที่ธนาคารกลางในหลายประเทศปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงต่ำสุด

¹ ตัวเลขประมาณการ ณ ตุลาคม ปี 2563

เป็นประวัติศาสตร์ ควบคู่ไปกับการใช้มาตรการที่นอกเหนือจากมาตรการปกติ (unconventional measures) อาทิ การเข้าซื้อสินทรัพย์ การปล่อยกู้แก่ภาคเอกชน เป็นต้น เพื่อพยุงระบบการเงินแบบเดียวกับในช่วงวิกฤต GFC

ภาพที่ 1.1 อัตราการเติบโตของ GDP โลก



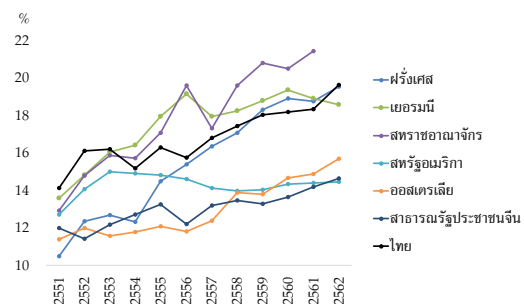
ที่มา: International Monetary Fund ณ ค.ศ. 2563

อย่างไรก็ดี แนวทางการแก้ไขปัญหาโดยภาครัฐในวิกฤตครั้งนี้และวิกฤต GFC มีความแตกต่างกันในรายละเอียด เนื่องจากต้นเหตุของทั้งสองเหตุการณ์แตกต่างกัน กล่าวคือวิกฤต GFC เกิดจากพฤติกรรมสะสมความเสี่ยงที่มากเกินไป (excessive risk taking) ของภาคการเงิน ทั้งการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยแก่ลูกหนี้ที่มีความสามารถในการชำระหนี้ต่ำ (sub-prime mortgage) และการลงทุนในตราสารที่มี sub-prime mortgage เป็นหลักประกัน (mortgage-backed securities: MBS) ในระดับสูงจนสถาบันการเงิน (สง.) บางแห่งต้องประสบภาวะล้มละลายและตลาดสินเชื่อเข้าสู่สภาวะหดตัวรุนแรง (credit crunch) มาตรการเพื่อแก้วิกฤต GFC ในระยะแรกจึงเน้นการดูแลความเสี่ยงในระบบการเงินเพื่อควบคุมไม่ให้ปัญหาลุกลามไปยังภาคส่วนอื่น เช่น การให้สภาพคล่องแก่ สง. ที่ประสบปัญหา การเข้าซื้อตราสารหนี้ของ สง. ที่ประสบปัญหา และการเข้าซื้อ MBS เพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุน โดยหลังวิกฤต GFC หน่วยงานกำกับดูแลภาคการเงินได้ปฏิรูปการกำกับดูแล ธพ. ส่งผลให้ภาค ธพ. ทั่วโลก รวมถึง ธพ. ในประเทศไทยมีความแข็งแกร่งขึ้นมากเมื่อเทียบกับช่วง GFC สะท้อนจากอัตราส่วนความเพียงพอเงินกองทุน

(capital adequacy ratio: CAR) ณ สิ้นปี 2562 อยู่ในระดับที่สูงกว่าช่วงปี 2551 อย่างมีนัยสำคัญ (ภาพที่ 1.2)

ในทางตรงข้าม วิกฤตโควิด-19 ไม่ได้มีภาคการเงินเป็นศูนย์กลาง แต่เกิดจากการแพร่ระบาดของอย่างรวดเร็วของโรคที่ไม่เคยเกิดขึ้นมาก่อนและยังไม่มีวัคซีนหรือยารักษา ซึ่งเป็นสถานการณ์ที่คาดการณ์และควบคุมได้ยากทำให้ต้องมีมาตรการปิดเมืองและลดการเดินทาง ส่งผลกระทบโดยตรงต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ และต่อความเชื่อมั่นในระบบการเงิน ขณะที่ภาคสง. มีความเข้มแข็งและเป็นผู้ได้รับผลกระทบทางอ้อม การดำเนินมาตรการของทางการในหลายประเทศทั่วโลกจึงมุ่งเน้นการช่วยเหลือภาคเศรษฐกิจจริงที่ได้รับผลกระทบรุนแรงจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจและรายได้ที่ลดลง เช่น การจ่ายเงินเยียวยาผู้มีรายได้น้อย การอุดหนุนค่าจ้างให้แก่ลูกจ้างที่ได้รับผลกระทบ และการสร้างความเชื่อมั่นแก่ระบบการเงิน เช่น การเข้าซื้อตราสารหนี้ภาคเอกชนในตลาดรอง นอกจากนี้ เพื่อให้ สง. มีแรงจูงใจที่จะช่วยเหลือภาคธุรกิจ หลายประเทศมีการผ่อนปรนความเข้มงวดของการกำกับดูแล (regulatory forbearance) เป็นการชั่วคราว สนับสนุนสภาพคล่องต้นทุนต่ำให้กับ สง. และรับประกันการผิณคัชำระหนี้ของธุรกิจ

ภาพที่ 1.2 อัตราส่วนความเพียงพอเงินกองทุนของ ธพ. ประเทศต่าง ๆ

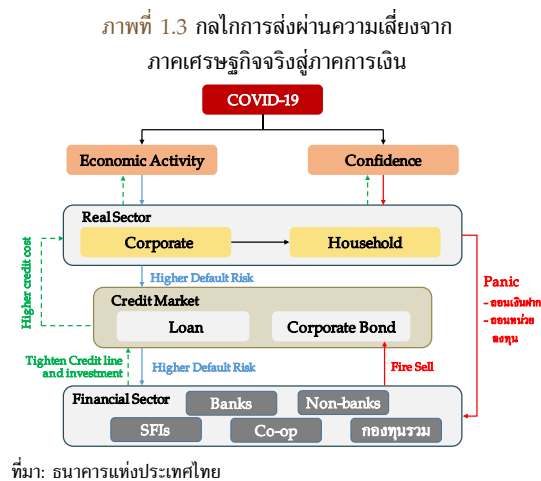


ที่มา: CEIC

หมายเหตุ: ไม่มีข้อมูลของ ธพ. สหราชอาณาจักร ณ ปี 2562

1.2 ผลกระทบของโควิด-19 ต่อเศรษฐกิจและระบบการเงินไทย

1.2.1 การส่งผ่านความเสี่ยงจากภาคเศรษฐกิจจริงมายังภาคการเงิน และวงจรสะท้อนกลับเชิงลบ (negative feedback loop) (ภาพที่ 1.3)



สถานการณ์โควิด-19 ส่งผลกระทบอย่างรุนแรงต่อภาคเศรษฐกิจจริงของไทยทั้งภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนและส่งผ่านความเสี่ยงมายังภาคการเงินในสองช่องทางหลัก ดังนี้

(1) ช่องทางการระดมทุนและการลงทุน สถานการณ์แพร่ระบาดของโควิด-19 และมาตรการปิดเมือง ทำให้รายได้ของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจลดลงมากอีกทั้งการดำเนินธุรกิจและวิถีชีวิตรูปแบบใหม่ (new normal) อาจทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเศรษฐกิจในระยะต่อไป ซึ่งจะมีธุรกิจและครัวเรือนที่ไม่สามารถปรับตัวได้ ทำให้ความเสี่ยงที่จะผิดนัดชำระหนี้หรือถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือสูงขึ้น ส่งผลกระทบต่อภาคส่วนสำคัญในระบบการเงิน อาทิ สหกรณ์ออมทรัพย์ ธุรกิจประกันภัย กองทุนรวม และ สง. ซึ่งเป็นผู้ลงทุนรายสำคัญในตราสารหนี้ภาคเอกชน และผู้ปล่อยสินเชื่อรายสำคัญให้แก่ภาคธุรกิจ ในทางกลับกัน ในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจและความสามารถในการหารายได้และชำระหนี้ของภาคธุรกิจ

โดยเฉพาะ SMEs และภาคครัวเรือนปรับเปลี่ยนแปลง และยังมีความไม่แน่นอนสูง นักลงทุนและ สง. จะพิจารณาลงทุนหรือให้สินเชื่ออย่างระมัดระวัง ซึ่งอาจยิ่งส่งผลซ้ำเติมหรือชะลอการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

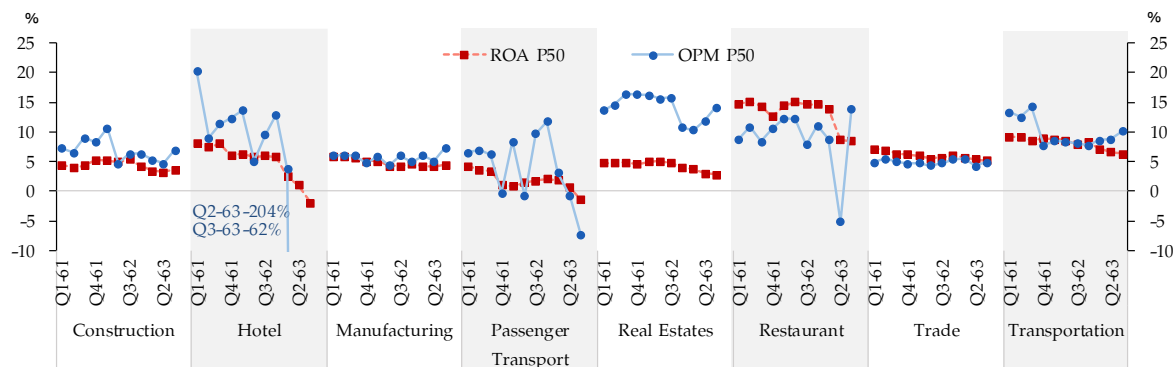
(2) ช่องทางความเชื่อมั่นในตลาดการเงิน

ความกังวลของนักลงทุนต่อความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้และการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของบริษัทต่าง ๆ ในช่วงสถานการณ์โควิด-19 รุนแรง ส่งผลให้นักลงทุนเร่งขาย (fire sell) ตราสารหนี้ภาคเอกชน ทำให้ราคาตราสารหนี้ภาคเอกชนปรับลดลงรวดเร็ว ผู้ถือครองตราสารมีผลขาดทุนจากราคาตราสารที่ลดลงและผู้ต้องการระดมทุนด้วยการออกตราสารหนี้ต้องระดมทุนในอัตราที่แพงขึ้นหรือไม่สามารถระดมทุนได้ ซึ่งอาจส่งผลซ้ำเติมให้สถานะสภาพคล่องของภาคธุรกิจยิ่งย่ำแย่ลงอีก

1.2.2 ผลกระทบต่อภาคธุรกิจ

ภายใต้มาตรการปิดเมือง ภาคธุรกิจได้รับผลกระทบจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่หยุดชะงักเป็นวงกว้าง ส่งผลให้ภาคธุรกิจมีรายได้และผลกำไรลดลงฉับพลัน สะท้อนจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (return on assets: ROA) และอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (operating profit margin: OPM) ที่ปรับลดลงมากในช่วงไตรมาสที่ 1 และ 2 ของปี 2563 โดยเฉพาะในภาคธุรกิจที่พึ่งพาการท่องเที่ยวสูง และมีความสามารถในการปรับลดค่าใช้จ่ายที่จำกัด ได้แก่ ธุรกิจโรงแรม สายการบิน และร้านอาหาร (ภาพที่ 1.4) โดยธุรกิจจำนวนมากประสบปัญหาขาดสภาพคล่อง แต่บางส่วนไม่สามารถเข้าถึงแหล่งทุนได้ตามปกติ ด้วยนักลงทุนและ สง. กังวลต่อความเสี่ยงและพิจารณาลงทุนหรือให้สินเชื่ออย่างระมัดระวัง

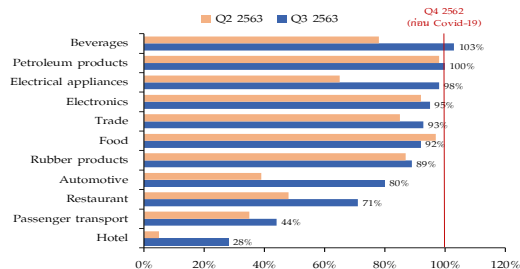
ภาพที่ 1.4 ดัชนี return on assets (ROA) และ operating profit margin (OPM) ของภาคธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์



ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภายหลังการผ่อนคลายมาตรการปิดเมืองและรัฐบาลมีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายใช้สอยและการท่องเที่ยวในประเทศ เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง หลังจากหดตัวลึกสุดในไตรมาสที่ 2 ปี 2563 อย่างไรก็ดี คาดว่าจำเป็นต้องใช้เวลาประมาณ 2 ปีนับจากจุดที่เศรษฐกิจไทยหดตัวลึกสุด กิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวมจึงจะกลับสู่ระดับก่อนการแพร่ระบาดของโควิด-19 เนื่องจากประเทศไทยยังจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศจนกว่าจะมีการได้รับวัคซีนอย่างแพร่หลาย ซึ่งคาดว่าจะในช่วงปลายปี 2564 นอกจากนี้ ธุรกิจในแต่ละภาคธุรกิจมีการฟื้นตัวไม่เท่ากัน บางธุรกิจสามารถฟื้นตัวกลับมาใกล้เคียงระดับเดียวกันกับช่วงก่อนโควิด-19 แล้ว เช่น ธุรกิจเครื่องดื่ม ธุรกิจปิโตรเลียม และธุรกิจเครื่องใช้ไฟฟ้า ขณะที่ธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว ยังไม่สามารถฟื้นตัวได้เต็มที่แม้อุปสงค์ในประเทศจะปรับเพิ่มขึ้นบ้าง โดยเฉพาะธุรกิจโรงแรมและธุรกิจสายการบินที่การฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ² ยังอยู่เพียงร้อยละ 28 และ 44 ของช่วงก่อนโควิด-19 ตามลำดับ (ภาพที่ 1.5)

ภาพที่ 1.5 เครื่องชี้วัดการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจในแต่ละภาคธุรกิจ ณ สิ้นไตรมาสที่ 2 และ 3 ปี 2563 เทียบกับช่วงก่อนโควิด-19



หมายเหตุ: * ข้อมูล ก.ค. - ส.ค. 2563

ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม กรมสรรพากร กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ทั้งนี้ กิจกรรมทางเศรษฐกิจในบางภาคธุรกิจอาจไม่ฟื้นตัวกลับไปในระดับเดิมก่อนโควิด-19 เนื่องจาก (1) บางภาคธุรกิจมีปัญหาเชิงโครงสร้างตั้งแต่ก่อนโควิด-19 เช่น ธุรกิจเหล็กและโลหะประดิษฐ์ที่มีปัญหาความสามารถในการแข่งขัน ธุรกิจ hard disk drive ที่มีปัญหาเทคโนโลยีการผลิต และธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่มีอุปทานส่วนเกิน (oversupply) (2) โควิด-19 ส่งผลให้บริบทของธุรกิจเปลี่ยนแปลงไป ซึ่งก่อให้เกิดปัญหา excess capacity เพิ่มขึ้นภายใต้ new normal เช่น ธุรกิจโรงแรมอาจต้องปรับตัวรองรับอุปสงค์ที่ต่ำลง ภาคธุรกิจที่

² กิจกรรมทางเศรษฐกิจวัดจาก Manufacturing Production Index (MPI) สำหรับภาคอุตสาหกรรม / Service Production Index (SPI) สำหรับสาขาขนส่ง / จำนวนนักท่องเที่ยวไทยและต่างชาติ (กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา) สำหรับสาขาโรงแรม / ค่าธรรมเนียมจดทะเบียนสิทธิและนิติกรรม สำหรับสาขาการค้า และภัตตาคาร/ร้านอาหาร โดย Trade index ของสาขา

การค้าคำนวณจากยอดขายของธุรกิจค้าส่งและค้าปลีกที่จดทะเบียนในฐาน VAT ซึ่งรวมถึงยอดขายของธุรกิจค้าปลีกออนไลน์ ท้องค้า และ E-commerce เช่น Lazada และ weloveshopping

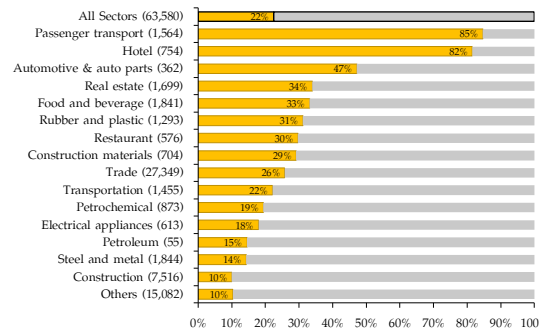
ประสบปัญหาเหล่านี้จึงจำเป็นต้องปรับตัวเพื่อให้อยู่รอดได้ในระยะสั้น ควบคู่กับการปรับรูปแบบธุรกิจให้สอดคล้องกับสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปในระยะยาว

นอกจากนี้ การฟื้นตัวยังขึ้นกับขนาดของธุรกิจ โดยผู้ประกอบการ SMEs ซึ่งส่วนใหญ่ต้องการเงินทุนหมุนเวียนเพื่อพยุงธุรกิจมีข้อจำกัดในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนเมื่อเทียบกับธุรกิจขนาดใหญ่ รวมทั้ง สง. มีแนวโน้มระมัดระวังความเสี่ยงและชะลอการปล่อยสินเชื่อให้แก่ SMEs ในช่วงที่สถานการณ์ยังมีความไม่แน่นอน ซึ่งอาจส่งผลให้ SMEs ที่มีศักยภาพแต่เข้าไม่ถึงแหล่งเงินทุนเพิ่มเติม ไม่ได้รับโอกาสในการฟื้นตัว หรือฟื้นตัวได้ช้ากว่าที่ควรจะเป็น

ทั้งนี้ ธปท. ได้ประเมินความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของ SMEs ในระยะ 2 ปีข้างหน้า ภายใต้ข้อสมมติการฟื้นตัวของรายได้และกิจกรรมทางเศรษฐกิจของแต่ละภาคธุรกิจที่อิงกับประมาณการเศรษฐกิจเมื่อเดือนกันยายนปี 2563³ และธุรกิจยังไม่สามารถแปลงลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือเป็นสภาพคล่องได้อย่างเต็มที่⁴ ซึ่งพบว่า ร้อยละ 22 ของ SMEs ที่มีสินเชื่อกับ สง. มีโอกาสที่จะประสบปัญหาสภาพคล่องไม่เพียงพอรองรับภาระหนี้และค่าใช้จ่ายในระยะ 2 ปีข้างหน้า โดย SMEs ที่ขาดสภาพคล่องส่วนใหญ่กระจุกตัวอยู่ในภาคธุรกิจที่ได้รับผลกระทบรุนแรงโดยตรงจากโควิด-19 ได้แก่ ธุรกิจขนส่งผู้โดยสารและธุรกิจโรงแรม และในภาคธุรกิจที่ได้รับผลกระทบรุนแรงจากการชะลอตัวของอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศตามรายได้ของครัวเรือนที่ลดลง เช่น

ธุรกิจยานยนต์และชิ้นส่วน ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจการค้า⁵ (ภาพที่ 1.6)

ภาพที่ 1.6 สัดส่วนจำนวน SMEs ที่คาดว่าจะประสบปัญหาด้านสภาพคล่องในระยะ 2 ปีข้างหน้า ในแต่ละภาคธุรกิจ



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

การที่ธุรกิจประสบปัญหาสภาพคล่องระยะสั้นอาจลุกลามเป็นปัญหาระยะยาวและส่งผลกระทบต่อไปยังภาคส่วนอื่น ๆ ในระบบเศรษฐกิจผ่านการจ้างงาน (ภาพที่ 1.7) หรือห่วงโซ่อุปทาน เช่น ธุรกิจการค้าที่พึ่งพารายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติเป็นหลักและยังคงไม่ฟื้นตัวอาจลดการจ้างงาน และธุรกิจยานยนต์และธุรกิจค้าส่งที่ประสบปัญหารายได้ลดลงอาจลดคำสั่งซื้อจากลูกค้าหรือผู้ผลิตวัตถุดิบ (supplier) จำนวนมาก ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการทำงานของธุรกิจในทุกห่วงโซ่อุปทาน ทางธุรกิจต้องมีมาตรการช่วยเหลือด้านสภาพคล่องแก่ SMEs เช่น มาตรการชะลอการชำระหนี้เป็นการทั่วไปเป็นระยะเวลา 6 เดือน และมาตรการสนับสนุนให้สง. ให้สินเชื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำ (soft loan) รวมทั้งการผลักดันการกำหนดเกณฑ์มาตรฐานระยะเวลาการให้สินเชื่อการค้า (credit term) เพื่อแก้ปัญหาสภาพคล่องของ SMEs ในระยะยาว

³ การฟื้นตัวของรายได้และกิจกรรมทางเศรษฐกิจในระยะ 3 ปีแตกต่างกันในแต่ละภาคธุรกิจ ส่วนใหญ่ได้รับผลกระทบสูงสุดในปี 2563 โดยภาคธุรกิจที่ได้รับผลกระทบรุนแรงที่สุด ได้แก่ โรงแรม ขนส่งผู้โดยสารและชิ้นส่วนยานยนต์ ขณะที่ธุรกิจวัสดุก่อสร้าง ปีโตรเคมี และปิโตรเลียม ได้รับผลกระทบไม่สูงนัก ทั้งนี้ ตั้งแต่ช่วงหลังปี 2563 แต่ละภาคธุรกิจจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยภาคธุรกิจที่ได้รับผลกระทบสูงจะใช้เวลาฟื้นตัวนานกว่า โดยคาดว่าในปี 2565 จะยังไม่ฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อน

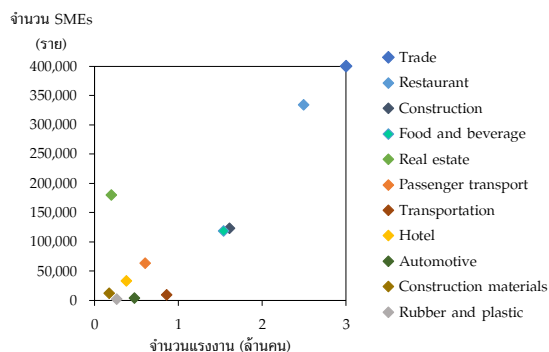
โควิด-19 อย่างไรก็ดี ข้อมูลล่าสุดพบว่าหลายภาคธุรกิจมีการฟื้นตัวที่ต่ำกว่าคาด โดยเฉพาะภาคยานยนต์

⁴ โดยมีข้อสมมติว่าธุรกิจสามารถแปลงลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือเป็นสภาพคล่องได้ร้อยละ 85 และร้อยละ 50 ตามลำดับ

⁵ สำหรับธุรกิจการค้า แม้จะมีสัดส่วนผู้ได้รับผลกระทบไม่สูงนัก แต่มีบริษัทที่ประสบปัญหาสภาพคล่องเป็นจำนวนมากอย่างมีนัยสำคัญ จึงถือเป็นภาคธุรกิจที่อาจส่งผลกระทบเป็นวงกว้าง

จากการที่คู่ค้าขอยืดหรือขยายระยะเวลา credit term (รายละเอียดเพิ่มเติมในบทที่ 2)

ภาพที่ 1.7 จำนวนผู้ประกอบการ SMEs และการจ้างงานในแต่ละภาคธุรกิจ



หมายเหตุ : จำนวน SMEs ในภาคการค้า (trade) มีจำนวนทั้งสิ้น 1.3 ล้านราย โดยในภาพปรับเป็น 4 แสนรายเพื่อให้เห็นปริมาณในภาคธุรกิจอื่น ๆ ที่มา : สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมและสำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

นอกจากนี้ ธุรกิจที่ประสบปัญหาสภาพคล่องจะมีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้เพิ่มขึ้น ส่งผลให้พอร์ตสินเชื่อของ ธ. มีคุณภาพด้อยลง และบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ อาจถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือลงอย่างมีนัยสำคัญจนอาจกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดการเงินได้ โดยนักลงทุนอาจ fire sell ตราสารหนี้จนกระทบต่อราคาตราสารหนี้และผู้ถือตราสารหนี้รายอื่น ๆ เป็นวงกว้างได้ ทั้งนี้ ในช่วงเดือนมกราคม - กันยายน ปี 2563 มีบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ที่ถูกปรับปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือเป็นจำนวนถึง 31 ราย ซึ่งสูงกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าที่มีอยู่ 16 รายเกือบเท่าตัว โดยมีกรณีตัวอย่างที่สำคัญ คือ **บริษัท การบินไทย จำกัด มหาชน (บมจ. การบินไทย)** ซึ่งประสบปัญหาทางการเงินอยู่เดิมและได้รับผลกระทบรุนแรงจากสถานการณ์โควิด-19 จนนำไปสู่การถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือจากเดิมอยู่ที่ “A” เป็น “BBB” “C” และ “D” ในที่สุดเมื่อศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งรับคำร้องขอฟื้นฟูกิจการของบริษัท ซึ่งเจ้าหน้าที่ของ บมจ. การบินไทย ต่างได้รับผลกระทบจากการเข้าสู่

สภาวะการพักชำระหนี้ของบริษัท โดยเฉพาะ สหกรณ์ออมทรัพย์ซึ่งเป็นผู้ลงทุนหลักในตราสารหนี้ของ บมจ. การบินไทย ส่งผลให้สมาชิกของสหกรณ์ออมทรัพย์หลายแห่งขาดความเชื่อมั่นและเร่งไถ่ถอนเงินฝากจากสหกรณ์ออมทรัพย์เหล่านั้น

ด้วยการแพร่ระบาดของโควิด-19 ส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจเป็นวงกว้างในช่วงปิดเมือง ซึ่งอาจลุกลามไปยังระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินในหลายช่องทาง อีกทั้งภาคธุรกิจต้องใช้เวลาและต้องการเงินทุนในการฟื้นตัวในช่วงหลังคลายมาตรการปิดเมือง ภาครัฐและภาค ส. จึงเป็นกลไกสำคัญที่จะช่วยพยุงและสนับสนุนให้ภาคธุรกิจฟื้นตัวในระยะต่อไป ทั้งในเรื่องการกระตุ้นอุปสงค์ภายในเพื่อเพิ่มรายได้ให้แก่ภาคธุรกิจ และการช่วยเหลือด้านสภาพคล่องและเงินทุนเพื่อฟื้นฟูและปรับโครงสร้างธุรกิจ (รายละเอียดเพิ่มเติมในบทที่ 2)

1.2.3 ผลกระทบต่อภาคครัวเรือน

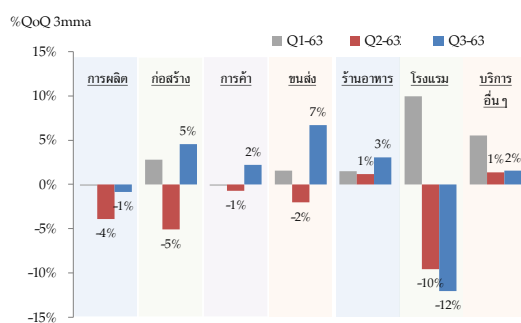
สถานการณ์แพร่ระบาดของโควิด-19 และมาตรการปิดเมืองทำให้ภาคครัวเรือนไทยซึ่งมีหนี้ในระดับสูงอยู่เดิมมีความเปราะบางทางการเงินเพิ่มขึ้น ผ่านการจ้างงานที่ปรับลดลงและการปรับลดชั่วโมงทำงานของภาคธุรกิจ ส่งผลให้รายได้ของภาคครัวเรือนปรับลดลงอย่างฉับพลัน โดยจากข้อมูลของสำนักงานสถิติแห่งชาติ พบว่าในไตรมาสที่ 2 ปี 2563 การจ้างงานในภาคการผลิตและภาคบริการปรับลดลงกว่า 706,169⁶ คน

ภายหลังคลายมาตรการปิดเมือง หลายภาคธุรกิจทยอยฟื้นตัวและกลับมาจ้างงานเพิ่มขึ้นในไตรมาสที่ 3 อย่างไรก็ดี หลายภาคธุรกิจที่ฟื้นตัวได้น้อย เช่น ธุรกิจที่พักแรม ยังปรับลดการจ้างงาน ลงต่อเนื่อง (ภาพ 1.8) ซึ่งธุรกิจดังกล่าวมีสัดส่วนของลูกจ้างรายได้ต่ำกว่า

⁶ ข้อมูลปรับผลของฤดูกาล (seasonal adjusted)

15,000 บาทต่อเดือน สูงถึงร้อยละ 77⁷ ซึ่งลูกจ้างกลุ่มนี้ถือเป็นครัวเรือนกลุ่มเสี่ยงที่มีความสามารถในการรองรับความผันผวนทางเศรษฐกิจ (buffer) ต่ำและอาจมีโอกาสดิ้นด้นชำระหนี้สูงขึ้น ทางกรจึงต้องมีมาตรการช่วยเหลือเรื่องด้านรายได้และด้านสภาพคล่อง เช่น โครงการชดเชยประกันสังคม โครงการเราไม่ทิ้งกัน มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อย เพื่อบรรเทาภาระหนี้ของครัวเรือน ซึ่งช่วยบรรเทาผลกระทบต่อคุณภาพสินเชื่ของ สง. ที่เป็นเจ้าหนี้ของกลุ่มลูกจ้างดังกล่าวได้ (รายละเอียดเพิ่มเติมในบทที่ 2)

ภาพที่ 1.8 การเปลี่ยนแปลงการจ้างงานในช่วงปี 2563

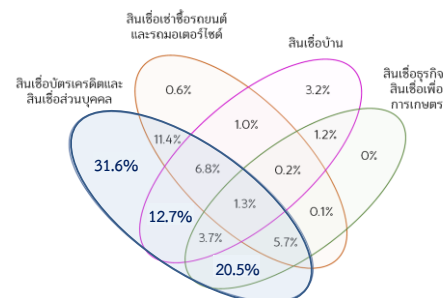


ที่มา: สำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

อย่างไรก็ดี หลังสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือภาคครัวเรือนอาจต้องประสบปัญหาการชำระคืนหนี้ โดยจากผลการศึกษาข้อมูลเครดิตบูโร (National Credit Bureau: NCB) ของสถาบันวิจัยเศรษฐกิจป๋วย อึ๊งภากรณ์ พบว่าหากภาวะเศรษฐกิจไทยยังไม่ฟื้นตัวและไม่มีมาตรการช่วยเหลือเพิ่มเติมในช่วงครึ่งหลังของปี 2563⁸ ในไตรมาสที่ 4 ปี 2563 จะมีผู้เข้ามาตรการช่วยเหลือของภาครัฐที่อาจจะมีปัญหาชำระหนี้⁹จำนวน 2.1 ล้านคน และอาจส่งผลให้เกิดการผิดนัดชำระต่อเนื่อง (cross default) กับ สง. หรือผู้ให้บริการทางการเงินที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน

(Non-Bank) อื่น ๆ เนื่องจากภาคครัวเรือนส่วนใหญ่มีสินเชื้อมากกว่า 1 บัญชี (ภาพที่ 1.9) และกู้ยืมจากผู้ให้บริการทางการเงินมากกว่า 1 แห่ง จึงต้องติดตามสถานการณ์ของลูกหนี้กลุ่มดังกล่าวอย่างใกล้ชิด และต้องมุ่งเน้นมาตรการให้ความช่วยเหลือแก่ครัวเรือนที่ตรงจุดและครบวงจรในระยะต่อไป เช่น การเพิ่มรายได้ผ่าน การกระตุ้นการท่องเที่ยว การปรับโครงสร้างหนี้ โครงการคลินิกแก้หนี้ และการการสร้างวินัยทางการเงิน (รายละเอียดเพิ่มเติมในบทที่ 2)

ภาพที่ 1.9 Flower of debt ของคนที่คาดว่าจะมีปัญหาการชำระหนี้ในไตรมาสที่ 4 ปี 2563



ที่มา: ไสมรศรี จันทรัตน์ และคณะ (ก.ย. 2563), “เหลียวหลัง แลหน้า
อนาคตหนี้ครัวเรือนไทย”, สถาบันวิจัยเศรษฐกิจป๋วย อึ๊งภากรณ์ คำนวณจาก
ข้อมูลสินเชื่อของบริษัท ข้อมูลเครดิตแห่งชาติ จำกัด (NCB)

1.2.4 ผลกระทบต่อตลาดการเงิน

การแพร่ระบาดของโควิด-19 ส่งผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจทั่วโลก ทำให้นักลงทุนสูญเสียความเชื่อมั่นจนนำไปสู่การ fire sell ตราสารหนี้ภาคเอกชน โดยเฉพาะในต่างประเทศ กดดันให้ราคาตราสารหนี้ภาคเอกชนในต่างประเทศปรับลดลงรวดเร็ว และมูลค่าหน่วยลงทุนกองทุนรวมตราสารหนี้ที่ไถ่ถอนได้ทุกวัน (Daily Fixed Income: Daily FI) ในประเทศไทยบางกองที่ลงทุนในตราสารหนี้ต่างประเทศดังกล่าวมีมูลค่าลดลง นักลงทุนจึงเร่งไถ่ถอนหน่วยลงทุน ส่งผลให้กองทุนรวมเหล่านั้นต้องเร่งขายสินทรัพย์

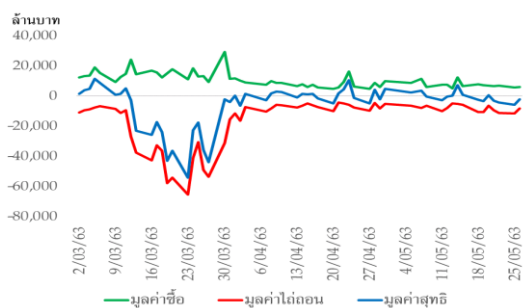
7 ข้อมูลแบบสำรวจภาวะแรงงาน (Labor Force Survey: LFS) ปี 2562 ของสำนักงานสถิติแห่งชาติ โดยรวมแรงงาน (1) ประเภทวิชาชีพ (professional) มีทักษะ (skilled) และไร้ฝีมือ (unskilled) และ (2) สัญญาจ้างรายวันและรายเดือน

⁸ ผลการศึกษายังไม่รวมผลของมาตรการพักชำระหนี้ระยะที่ 2

9 ผู้ที่อาจจะมีปัญหาชำระหนี้ หมายถึง ผู้กู้ที่มีแนวโน้มจะไม่สามารถชำระหนี้ตามเวลาที่กำหนดได้เต็มจำนวนในกรณี installment loan หรือตามขั้นค่าในกรณี revolving loan ซึ่ง proxy จากผู้กู้ที่จะอยู่ในมาตรการช่วยเหลือต่อหรือต้องการความช่วยเหลือด้านสินเชื่อต่อ

สภาพคล่องรวมถึงตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ออกในไทย เป็นผลให้ราคาตราสารหนี้ภาคเอกชนไทยปรับตัวลดลงรวดเร็ว และทำให้นักลงทุนยิ่งกังวลว่าราคาหน่วยลงทุนของกองทุนรวม Daily FI กองอื่น ๆ จะปรับตัวลดลงตาม จึงเร่งไถ่ถอนหน่วยลงทุนจากกองทุนรวม Daily FI อื่น ๆ (ภาพที่ 1.10) ส่งผลให้กองทุนรวมเหล่านั้นต้องขายตราสารหนี้ภาคเอกชนอีกระลอก และกระทบต่อสภาพคล่องของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนซึ่งมีกองทุนรวมเป็นผู้เล่นรายใหญ่ โดยส่วนต่างอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ภาคเอกชน (credit spread) ปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยในช่วงเดือนมีนาคม – พฤษภาคม ปี 2563 credit spread ของกลุ่มตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีอันดับความน่าเชื่อถือระดับลงทุนได้ (investment grade: IG) ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.79 - 0.86 และกองทุนรวมบางแห่งต้องประกาศปิดกองทุนเพื่อรักษาประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุน

ภาพที่ 1.10 ปริมาณการไถ่ถอนหน่วยลงทุนสุทธิของกองทุนรวม Daily FI



ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

นอกจากนั้น ความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ปรับตัวลงยังส่งผลต่อการออกตราสารหนี้ใหม่เพื่อทดแทนตราสารหนี้ที่ครบกำหนด (rollover) โดยในเดือนเมษายน – พฤษภาคม ปี 2563 มีตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ออกใหม่น้อยกว่ายอดที่ครบกำหนดเฉลี่ยเดือนละ 22,264 ล้านบาท ขณะที่ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19 มีตราสารหนี้ที่ออกใหม่มากกว่ายอดที่ครบกำหนดเฉลี่ยเดือนละประมาณ 21,000 ล้านบาท ซึ่งหากภาคเอกชนไม่สามารถ rollover ตราสารหนี้ที่จะครบกำหนดได้และไม่มีช่องทางจัดหาเงินทุน

สำรองเพื่อมาชำระคืนนักลงทุนจนนำไปสู่การผิดนัดชำระ อาจส่งผลให้ต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน และอาจส่งผลลุกลามไปสู่ภาคเศรษฐกิจจริงได้

หน่วยงานภาครัฐจึงต้องออกมาตรการเพื่อฟื้นฟูความเชื่อมั่นของนักลงทุนอย่างเร่งด่วน และป้องกันไม่ให้ผลกระทบดังกล่าวลุกลามเป็นวงกว้าง เช่น การปรับหลักเกณฑ์ขยายวงเงินที่กองทุนรวมสามารถกู้ยืมเงินหรือทำธุรกรรมการขายที่มีสัญญาซื้อคืนกับ สง. (repurchase agreement: repo) การออกมาตรการช่วยเหลือกองทุนรวมที่ได้รับผลกระทบจากการขาดสภาพคล่องในตลาดการเงิน (Mutual Fund Liquidity Facility: MFLF) และการจัดตั้งกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ (Corporate Bond Stabilization Fund: BSF) (รายละเอียดเพิ่มเติมในบทที่ 2)

ภายหลังจากที่ตลาดตราสารหนี้กลับมา มีเสถียรภาพมากขึ้น โดยบริษัทสามารถกลับมา ระดมทุนผ่านการออกตราสารหนี้ได้ และ credit spread สำหรับตราสารหนี้กลุ่ม A ขึ้นไปเริ่มปรับตัวลง กองทุนรวม Daily FI ได้เพิ่มการถือครองตราสารหนี้ที่มีสภาพคล่องสูงถึงร้อยละ 45 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิจากเดิมที่ร้อยละ 29 และถือครองตราสารภาครัฐและเอกชนที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ A ขึ้นไปกว่าร้อยละ 95 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ ขณะที่บริษัทปรับพฤติกรรมมาออกตราสารหนี้ระยะยาวเพิ่มมากขึ้น เพื่อสำรองเงินไว้เป็นสภาพคล่องของบริษัทในช่วงที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยมีอายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ที่ออกเพิ่มขึ้นเป็น 5.3 ปี จาก 4.8 ปีในช่วงเดียวกันของปีก่อน ในทางกลับกันบริษัทที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่าระดับที่ลงทุนได้ (non-investment grade: non-IG) และบริษัทที่ไม่มีอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated) ที่มีความเสี่ยงในการ rollover ได้มีการปรับตัวโดยการขอชำระคืนเงินต้นบางส่วน และขอขยายวันครบกำหนดชำระออกไปโดย

เฉลี่ยประมาณ 1 ปี โดยเพิ่มอัตราดอกเบี้ยให้แก่ นักลงทุนเพื่อเป็นการชดเชย โดยระหว่าง เดือนมกราคม - กันยายน ปี 2563 มีบริษัทขอ ขยายวันครบกำหนดจำนวน 14 ราย คิดเป็น มูลค่า 14,863 ล้านบาท (ร้อยละ 0.4 ของ ระบบ)

อย่างไรก็ดี สถานการณ์โควิด-19 ยังคง มีความไม่แน่นอน โดยเฉพาะตราสารหนี้กลุ่มที่มี อันดับความน่าเชื่อถือในระดับ BBB ระดับ non-IG และ กลุ่ม unrated ซึ่งพบว่า credit spread ที่ปรับสูงขึ้นมากในช่วงเดือนมีนาคม – พฤษภาคม ปี 2563 ยังคงไม่มีการปรับลดลง สะท้อนถึงความไม่มั่นใจของนักลงทุนใน ตราสารหนี้กลุ่มดังกล่าว ทั้งนี้ ธุรกิจที่พึ่งพา แหล่งเงินทุนจากการออกตราสารหนี้กลุ่ม BBB และกลุ่ม non-IG และ unrated เป็นธุรกิจใ นภาคอสังหาริมทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญประมาณ ร้อยละ 20 และร้อยละ 50 ตามลำดับ ซึ่งภาค อสังหาริมทรัพย์มีปัญหาอุปทานส่วนเกินอยู่เดิม และได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากอุปสงค์ที่ลดลง จากสถานการณ์โควิด-19 จึงต้องติดตาม สถานการณ์และความเสี่ยงของธุรกิจในภาค อสังหาริมทรัพย์และตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน อย่างใกล้ชิด

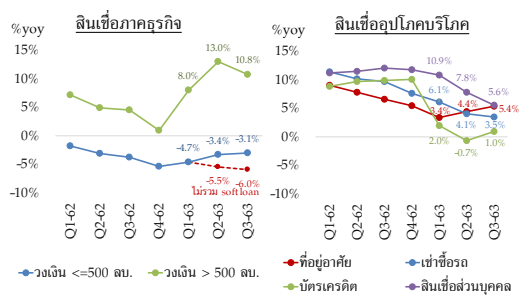
1.2.5 ผลกระทบต่อภาคการเงิน

การกำกับดูแลและการบริหารความเสี่ยง อย่างระมัดระวังในช่วงที่ผ่านมาช่วยให้ระบบ ธพ. ไทยสามารถรองรับผลกระทบจากเศรษฐกิจ ที่หดตัวและความผันผวนในตลาดการเงินได้ โดย ระบบ ธพ. มีเงินกองทุนและเงินสำรองสะสมอยู่ ในระดับสูง โดย ณ สิ้นไตรมาสที่ 3 ปี 2563 มีอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (BIS ratio) ที่ร้อยละ 19.8 และอัตราส่วนเงินสำรอง ที่มีต่อสินเชื่อด้อยคุณภาพ (NPL coverage ratio) ที่ร้อยละ 149.7

อย่างไรก็ดี การแพร่ระบาดของโควิด-19 ส่งผลให้ระบบ ธพ. มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากรายได้ที่ลดลงและคุณภาพสินเชื่อที่มีแนวโน้มลดลง โดย ROA ของระบบ ธพ. ณ สิ้นไตรมาสที่ 3 ปี 2563 ลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 0.52 จาก ณ สิ้นไตรมาสที่ 1 ที่ร้อยละ 1.03 และสัดส่วนสินเชื่อด้อยคุณภาพต่อสินเชื่อรวม (NPL ratio) ณ สิ้นไตรมาสที่ 3 ปี 2563 อยู่ที่ร้อยละ 3.14 เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นไตรมาสที่ 1 ปี 2563 ที่ร้อยละ 3.05 อีกทั้งความไม่แน่นอนว่าการแพร่ระบาดจะสิ้นสุดเมื่อใดส่งผลให้ภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้สูงขึ้น ธพ. จึงระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อ โดยเฉพาะอย่างยิ่งให้แก่ลูกหนี้กลุ่มที่เสี่ยงมากขึ้น โดย ณ สิ้นไตรมาสที่ 3 ปี 2563 แม้สินเชื่อธุรกิจของระบบ ธพ. จะขยายตัวได้สูงกว่าช่วงก่อนโควิด-19 เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่หันมาพึ่งพาสินเชื่อทดแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ไม่สามารถออกได้ตามจำนวนที่ต้องการ แต่สินเชื่อ SMEs¹⁰ ของระบบ ธพ. กรณีไม่รวมผลของมาตรการสินเชื่อ soft loan หดตัวถึงร้อยละ 6.0 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน (yoy) จากที่หดตัวร้อยละ 4.7 (yoy) ณ สิ้นไตรมาสที่ 1 ปี 2563 ขณะที่สินเชื่ออุปโภคบริโภคของระบบ ธพ. เดิมโตชะลอลงเล็กน้อย โดยส่วนใหญ่เป็นการชะลอของสินเชื่อรถยนต์และสินเชื่อส่วนบุคคล ซึ่งเป็นสัดส่วนถึงร้อยละ 46 ของสินเชื่ออุปโภคบริโภค (ภาพ 1.11)

¹⁰ ธุรกิจที่มีวงเงินสินเชื่อกับธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่งไม่เกิน 500 ล้านบาท

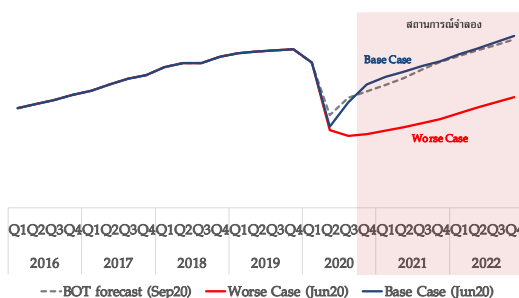
ภาพที่ 1.11 อัตราการเติบโตของสินเชื่อของระบบ ธพ.



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ในสถานการณ์ที่ยังไม่แน่นอนสูง ธพ. ได้ให้ความสำคัญกับการประเมินความเสี่ยงของเงินกองทุนเพื่อเตรียมแนวทางรองรับความเสี่ยงที่อาจเพิ่มขึ้นในระยะข้างหน้า โดยในปี 2563¹¹ ได้จัดทำทดสอบภาวะวิกฤต (stress test) ทั้งโดยหน่วยงานกำกับดูแล (top down) และโดย ธพ. แต่ละแห่ง (bottom up) ภายใต้กรณีเลวร้าย (adverse scenario) ซึ่งมีข้อสมมติให้เศรษฐกิจไทยหดตัวรุนแรงในระดับสองหลักจากการระบาดระลอกใหม่และมีการใช้มาตรการปิดเมืองในต่างประเทศ (ภาพที่ 1.12 เส้นสีแดง) พบว่า¹² BIS ratio ของระบบ ธพ. ยังอยู่ในระดับที่เพียงพอรองรับภาวะวิกฤต

ภาพที่ 1.12 สถานการณ์จำลองภาวะเศรษฐกิจไทยสำหรับการทดสอบภาวะวิกฤต (stress test)



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

นอกจากนี้ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ด.)

และสำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย (คปภ.) ได้จัดทำ stress test เพื่อประเมินผลกระทบต่อธุรกิจกองทุนรวม (กองทุน daily FI และกองทุน MMF) และธุรกิจประกันภัย (บริษัทประกันชีวิตและบริษัทประกันวินาศภัย) โดยในกรณี adverse scenario¹³ พบว่า ภาคธุรกิจกองทุนรวมและภาคธุรกิจประกันภัยยังคงมีสภาพคล่องและฐานะการเงินที่มั่นคง สามารถรองรับความเสี่ยงในระยะข้างหน้าได้

อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ในระยะข้างหน้ายังมีความไม่แน่นอนสูง ระบบ ธพ. ภาคธุรกิจกองทุนรวม และภาคธุรกิจประกันภัยจึงยังคงต้องเตรียมความพร้อมรับมือกับความเสี่ยงที่อาจสูงขึ้นและผลกระทบที่อาจรุนแรงกว่าที่คาดการณ์ไว้ รวมทั้งรักษาระดับกันชนทั้งสภาพคล่องและเงินกองทุนให้อยู่ในระดับที่เพียงพอในการรองรับการดำเนินธุรกิจภายใต้ความไม่แน่นอนและความเสี่ยงที่มีแนวโน้มสูงขึ้นจากคุณภาพเครดิตของผู้กู้หรือผู้ออกตราสารที่มีแนวโน้มด้อยลงเร็วหลังมาตรการช่วยเหลือต่าง ๆ สิ้นสุดลง รวมทั้งสามารถสนับสนุนการทยอยฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป

โดยสรุป สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ทำให้ภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ โดยเฉพาะ SMEs มีความเปราะบางมากขึ้นและมีความสามารถในการชำระหนี้ด้อยลง แม้ในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2563 สถานการณ์จะเริ่มปรับดีขึ้นแต่ยังคงต้องใช้เวลาในการฟื้นตัว ทั้งนี้ ภาคการเงินไทยยังคงมีเสถียรภาพ แต่ยังคงรักษาระดับกันชนทั้งสภาพคล่องและเงินกองทุนไว้เพื่อรองรับความเสี่ยงจากคุณภาพเครดิตของผู้กู้หรือ

¹¹ การทดสอบภาวะวิกฤตประจำปี 2563 จะประเมินฐานะของธนาคารพาณิชย์ในช่วงปี 2563 - 2565

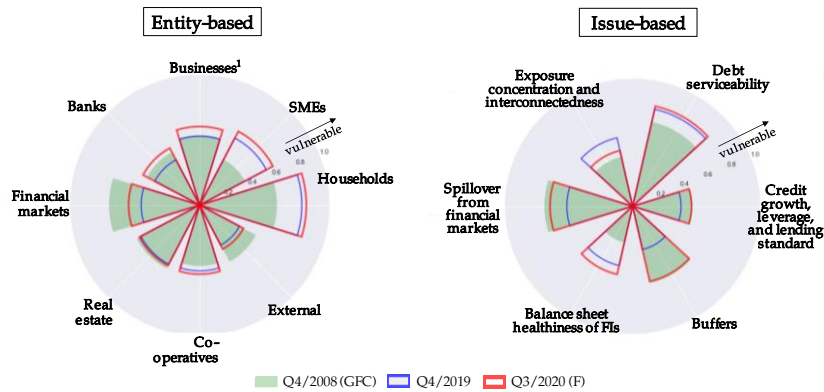
¹² กำหนดข้อสมมติให้มาตรการพักชำระหนี้สิ้นสุดในปี 2563 ขณะที่มาตรการ soft loan แก่ SMEs มาตรการสนับสนุนให้สง. ปรับโครงสร้างหนี้ก่อนเป็น NPL และมาตรการปรับลด FIDF fee เป็นการชั่วคราว สิ้นสุดในปี 2564

¹³ การทำ stress test กรณี adverse scenario ของ ก.ล.ด. และ คปภ. เป็นการทดสอบภายใต้ข้อสมมติให้เศรษฐกิจไทยหดตัวและเกิดการเทขายสินทรัพย์อย่างรุนแรง และธุรกิจประกันภัยต้องชดเชยกรมธรรม์จำนวนมากจากอัตราการเสียชีวิตและค่ารักษาพยาบาลที่เพิ่มขึ้น

ผู้ออกตราสารที่มีแนวโน้มด้อยลง และสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป นอกจากนี้สถานการณ์ในตลาดการเงินปรับตัวดีขึ้นจากช่วงไตรมาสที่ 2 ปี 2563 แต่ยังมีความเสี่ยงจากการที่สถานการณ์โควิด-19 ยังคงมีความไม่แน่นอน (สรุปภาพรวมความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบ

การเงินไทยดังภาพที่ 1.13)¹⁴ จึงมีความจำเป็นที่จะต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด และประเมินความเสี่ยงในระยะข้างหน้าอย่างรอบด้าน รวมทั้งเตรียมมาตรการรองรับกรณีเกิดเหตุการณ์ความเสี่ยงหรือกรณีที่สถานการณ์มีความรุนแรงหรือยืดเยื้อกว่าคาด

ภาพที่ 1.13 ภาพรวมความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินไทย (Financial Stability Dashboard)



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

หมายเหตุ: ¹ ธุรกิจทุกขนาดรวม SMEs; (F) ข้อมูลประมาณการ

¹⁴ การประเมินความเสี่ยงแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ แยกตามประเภทผู้เล่นในระบบการเงิน (entity-based) และแยกตามรูปแบบความเสี่ยง (issue-based) โดยใช้ composite indicators ที่คำนวณจากตัวแปรด้านเศรษฐกิจการเงิน 80 ตัว เปรียบเทียบ ณ แต่ละช่วงเวลา; สำหรับแต่ละ entity/issue คำนวณโดยใช้ค่าเฉลี่ย percentiles จาก empirical CDF ของแต่ละตัวแปร (1 = ปลาย

มากที่สุดเทียบกับข้อมูลในอดีต); มีการปรับข้อมูลคุณภาพสินเชื่อเพื่อลดผลจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานบัญชี ณ ต้นปี 2563 ภายใต้ข้อสมมติว่า (1) %SM ณ เดือนธันวาคม ปี 2562 เท่ากับ %Stage 2 ณ เดือนมกราคม ปี 2563 และ (2) %NPL เดือนธันวาคม ปี 2562 เท่ากับ %Stage 3 ณ เดือนมกราคม ปี 2563

บทที่ 2 มาตรการเพื่อดูแลผลกระทบของโควิด-19 ในช่วงที่ผ่านมาและในระยะต่อไป

มาตรการเพื่อดูแลผลกระทบของโควิด-19 ทั้งด้านการเงินและการคลังที่มีขนาดใหญ่เพียงพอและดำเนินการอย่างทันทั่วถึง รวมถึงการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากขึ้นได้ช่วยประคับประคองเศรษฐกิจ ป้องกันมิให้สถานการณ์ลุกลามจนนำไปสู่วิกฤตทางการเงิน และช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป โดย (1) ในช่วงปิดเมือง มาตรการที่ช่วยเสริมสภาพคล่องแก่ภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบจากโควิด-19 และมาตรการเสริมสร้างความเชื่อมั่นในตลาดการเงินได้ช่วยประคับประคองเศรษฐกิจและช่วยให้กลไกตลาดการเงินสามารถกลับมาทำหน้าที่ได้ตามปกติ และ (2) ในช่วงคลายมาตรการปิดเมือง มาตรการกระตุ้นอุปสงค์ในประเทศและมาตรการช่วยเหลือภาคธุรกิจและครัวเรือนที่เปลี่ยนจากการช่วยเหลือในวงกว้าง (broad-based) มาเป็นมุ่งเน้นช่วยเหลืออย่างตรงจุดและเหมาะสมกับลักษณะปัญหาและศักยภาพในการฟื้นตัวของธุรกิจและครัวเรือนแต่ละกลุ่ม (targeted) ช่วยป้องกันมิให้ปัญหาสภาพคล่องของธุรกิจและครัวเรือนลุกลามเป็นปัญหาระยะและช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ นอกจากนี้ มาตรการส่งเสริมให้ระบบ สง. รักษาระดับกันชน (buffer) ช่วยให้ระบบ สง. มีความเข้มแข็งสามารถรองรับความเสี่ยงจากสถานการณ์โควิด-19 ที่ยังมีความไม่แน่นอนและสามารถปล่อยสินเชื่อเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวและการปรับโครงสร้างของระบบเศรษฐกิจ

แม้สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจและการเงินรุนแรง แต่มาตรการภาครัฐทั้งด้านการเงินและการคลังที่มีขนาดใหญ่เพียงพอและดำเนินการอย่างทันทั่วถึงเพื่อช่วยเหลือภาคธุรกิจและครัวเรือนและสร้างความเชื่อมั่นในตลาดการเงิน รวมถึงการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากขึ้นโดยการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงมาอยู่ในระดับที่ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ที่ร้อยละ 0.5 และปรับลดอัตราเงินสมทบกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบการเงิน (Financial Institution Development Fund: FIDF) จากร้อยละ 0.46 มาอยู่ที่ร้อยละ 0.23 เป็นการชั่วคราวจนถึงสิ้นปี 2564 เพื่อให้สถาบันการเงินส่งผ่านต้นทุนทางการเงินที่ลดลงไปยังลูกหนี้ภาคธุรกิจและครัวเรือน ได้ช่วยป้องกันมิให้สถานการณ์ลุกลามจนนำไปสู่วิกฤตทางการเงิน และช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป โดย (1) ในช่วงปิดเมือง มาตรการทางการเงินการคลังที่ช่วยให้เงินสนับสนุนและ

ลดภาระค่าใช้จ่าย รวมทั้งมาตรการทางการเงินที่ช่วยเสริมสภาพคล่องแก่ภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบจากโควิด-19 ช่วยประคองให้ภาคธุรกิจสามารถดำเนินกิจการต่อไปได้และภาคครัวเรือนมีสภาพคล่องเพียงพอสำหรับใช้จ่ายในช่วงที่รายได้ลดลงฉับพลัน นอกจากนี้ มาตรการเสริมสร้างความเชื่อมั่นในตลาดการเงินช่วยชะลอการเร่งเทขายสินทรัพย์เสี่ยงและการไถ่ถอนหน่วยลงทุน รวมทั้งช่วยให้กลไกในตลาดการเงินกลับมาทำงานได้ตามปกติ และ (2) ในช่วงหลังผ่อนคลายการปิดเมืองและเศรษฐกิจทยอยฟื้นตัว มาตรการของภาครัฐที่กระตุ้นอุปสงค์ในประเทศเพื่อสร้างรายได้ให้แก่ภาคธุรกิจ และมาตรการทางการเงินการคลังและการเงินที่ให้ความช่วยเหลือภาคธุรกิจและครัวเรือนอย่างเหมาะสมกับลักษณะปัญหาและศักยภาพในการฟื้นตัวของธุรกิจและครัวเรือนแต่ละกลุ่มเพื่อป้องกันมิให้ปัญหาสภาพคล่องลุกลามเป็นปัญหาระยะ ตลอดจนมาตรการส่งเสริมให้ระบบ สง. รักษาระดับกันชน จะช่วยสนับสนุนการฟื้น

ตัวและการปรับโครงสร้างระบบเศรษฐกิจภายใต้ new normal อย่างยั่งยืน

ทั้งนี้ มาตรการทางการเงินและการคลังของไทยที่สำคัญที่ได้ดำเนินการไปแล้วและอยู่ระหว่างดำเนินการ สรุปได้ดังนี้

2.1. มาตรการช่วยเหลือภาคธุรกิจ

2.1.1 ในช่วงปิดเมือง ได้มีมาตรการช่วยลดภาระการชำระหนี้และช่วยเหลือสภาพคล่องแก่ภาคธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากรายได้ที่ลดลงเป็นวงกว้าง โดยเฉพาะ SMEs ซึ่งมีสายป่านสั้นกว่าธุรกิจขนาดกลางและขนาดใหญ่ ดังนี้

(1) มาตรการสนับสนุนให้ สง. ช่วยเหลือลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบจากโควิด-19 ตั้งแต่ก่อนเป็น NPL (pre-emptive) ทั้งการให้เงินทุนเพื่อเสริมสภาพคล่องเพิ่มเติมแก่ลูกหนี้และการปรับโครงสร้างหนี้ก่อนลูกหนี้เป็น NPL โดย สง. สามารถจัดชั้นลูกหนี้ที่ได้รับการปรับโครงสร้างก่อนเป็น NPL เป็นชั้นปกติ¹⁵ได้ทันที และไม่ต้องรายงานการปรับโครงสร้างหนี้ต่อบริษัทข้อมูลเครดิตแห่งชาติ จำกัด (National Credit Bureau: NCB) โดยมาตรการดังกล่าวมีระยะเวลา 2 ปี (จนถึงวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2564) และมาตรการชะลอการชำระหนี้เป็นการทั่วไป (debt payment holiday) สำหรับลูกหนี้ SMEs ที่มีวงเงินกับ สง. แต่ละแห่งไม่เกิน 100 ล้านบาทและมีสถานะไม่เป็น NPL¹⁶ เพื่อช่วยลดภาระการชำระหนี้เป็นระยะเวลา 6 เดือน (ตั้งแต่วันที่ 22 เมษายน ถึงวันที่ 22 ตุลาคม ปี 2563) ให้แก่ SMEs ขนาดเล็กซึ่งมีสภาพคล่องสะสมและความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนอื่นน้อยกว่าธุรกิจขนาดกลางและขนาดใหญ่ โดย ณ สิ้นเดือนกันยายน ปี 2563 มี

ลูกหนี้ SMEs ที่ขอรับความช่วยเหลือจาก ธพ. และสถาบันการเงินเฉพาะกิจ (Specialised Financial Institutions: SFIs) รวมทั้งสิ้น 1.13 ล้านบัญชี คิดเป็นยอดหนี้รวม 2.14 ล้านล้านบาท ในจำนวนนี้เข้ามาตรการชะลอการชำระหนี้ทั้งสิ้น 1.07 ล้านบัญชี ยอดหนี้รวม 1.36 ล้านล้านบาท ซึ่งพบว่า ลูกหนี้ SMEs ส่วนใหญ่สามารถกลับมาชำระหนี้ได้หลังมาตรการชะลอการชำระหนี้สิ้นสุดลงจากการที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจส่วนใหญ่เริ่มกลับมาดำเนินต่อได้หลังคลายมาตรการปิดเมือง

(2) มาตรการช่วยเหลือสภาพคล่องแก่ SMEs ที่มีศักยภาพแต่ได้รับผลกระทบจากโควิด-19 เพื่อให้สามารถพยุงกิจการต่อไปได้ในช่วงที่รายได้ลดลงและยังไม่ฟื้นตัว มาตรการที่สำคัญได้แก่ (i) มาตรการสนับสนุนให้ สง. ให้สินเชื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำ (soft loan) แก่ธุรกิจ SMEs¹⁷ ของ ธพ. (วงเงินรวม 5 แสนล้านบาท อัตราดอกเบี้ยสูงสุดที่สามารถคิดกับลูกหนี้ไม่เกินร้อยละ 2 ต่อปี) โดยภาครัฐจะชดเชยความเสียหายให้กับ สง. กรณีลูกหนี้กลายเป็น NPL ในอัตราร้อยละ 60 - 70 ของสำรองส่วนเพิ่มสำหรับสินเชื่อ soft loan และรับภาระดอกเบี้ย 6 เดือนแรกอีกด้วย (ii) มาตรการสินเชื่อ soft loan ของธนาคารออมสิน (วงเงินรวม 1.5 แสนล้านบาท อัตราดอกเบี้ยไม่เกินร้อยละ 2 ต่อปี) และ (iii) โครงการค้ำประกันสินเชื่อแก่ SMEs ของบริษัทค้ำประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม (บสย.) ซึ่งได้มีการจัดสรรวงเงินย่อยเพิ่มเติมภายใต้โครงการค้ำประกันสินเชื่อระยะที่ 8 (PGS 8) เพื่อช่วยเหลือธุรกิจที่ได้รับผลกระทบในช่วงโควิด-19 อาทิ โครงการ บสย. SMEs พลิกฟื้นท่องเที่ยว

¹⁵ เทียบเท่ากับการจัดชั้นสินทรัพย์ stage 1 (performing) ที่ไม่มีการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของความเสี่ยงด้านเครดิต (Significant Increase in Credit Risk : SICR)

¹⁶ การชะลอการชำระหนี้แก่ผู้ประกอบการวิสาหกิจที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของโควิด-19 โดยไม่ถือเป็นการผิดนัดชำระหนี้และ

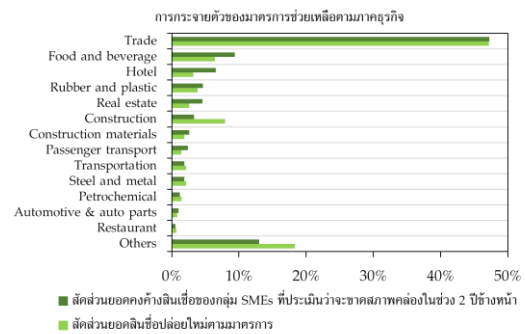
ไม่เสียประวัติข้อมูลเครดิต ตาม พ.ร.ก. การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ผู้ประกอบการวิสาหกิจที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 พ.ศ. 2563

¹⁷ ผู้ประกอบการ SMEs ที่มีวงเงินสินเชื่อเพื่อธุรกิจกับ สง. แต่ละแห่งไม่เกิน 500 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2562

(วงเงิน 3,700 ล้านบาท) โครงการ บสย. SMEs ชีวิตใหม่ (วงเงิน 10,000 ล้านบาท) รวมทั้งมีมาตรการผ่อนปรนเงื่อนไขหรือช่วยบรรเทาภาระของลูกหนี้ปัจจุบันภายใต้โครงการของ บสย. อาทิ การขยายระยะเวลาค้ำประกัน 5 ปี โดยไม่คิดค่าธรรมเนียมค้ำประกันสำหรับโครงการ PGS 5 – 7 และการพักชำระค่าธรรมเนียมค้ำประกัน 12 เดือน โดยในระหว่างเดือนมีนาคม – เดือนตุลาคม ปี 2563 มียอดปล่อยสินเชื่อใหม่ให้แก่ SMEs ภายใต้ 3 มาตรการข้างต้นรวมกันทั้งสิ้นประมาณ 2.6 แสนล้านบาท ซึ่งจากข้อมูล SMEs ที่นำมาประเมินความเสี่ยงด้านสภาพคล่องในบทที่ 1 พบว่า **เม็ดเงินจากมาตรการมีการกระจายตัวไปยัง SMEs ในแต่ละภาคธุรกิจค่อนข้างดีสอดคล้องกับสัดส่วนยอดคงค้างสินเชื่อแก่ SMEs ในแต่ละภาคธุรกิจ (ภาพที่ 2.1) อย่างไรก็ดี ความช่วยเหลือโดยรวมยังคงไม่เพียงพอต่อความต้องการด้านสภาพคล่องของ SMEs กลุ่มที่ประเมินว่าจะขาดสภาพคล่องในช่วง 2 ปีข้างหน้า**

ทั้งนี้ ภายหลังจากดำเนินมาตรการไประยะหนึ่งแล้ว พบว่า SMEs บางส่วนประสบข้อจำกัดในการเข้าถึงสินเชื่อภายใต้มาตรการ soft loan ของ ธพท. เนื่องจาก (1) เงื่อนไขของมาตรการไม่ครอบคลุมลูกหนี้ทุกประเภท ทำให้ลูกหนี้ SMEs บางส่วนไม่เข้าข่ายสามารถขอรับความช่วยเหลือได้ เช่น การกำหนดให้ลูกหนี้ต้องมีวงเงินสินเชื่อเดิมกับ ธพท. ซึ่งเงื่อนไขดังกล่าวกำหนดขึ้นเพื่อช่วยให้ ธพท. ที่มีความคุ้นเคยกับลูกหนี้เดิมสามารถให้ความช่วยเหลือได้อย่างรวดเร็ว (2) สถานการณ์ที่ความเสี่ยงมีแนวโน้มสูงขึ้นทำให้ต้นทุนความเสี่ยงด้านเครดิตของ ธพท. ในการปล่อยสินเชื่อให้แก่ลูกหนี้บางส่วนอาจสูงจนไม่คุ้มค่ากับอัตราดอกเบี้ยและการค้ำประกันที่ได้รับจากภาครัฐ ซึ่งนำไปสู่การปรับปรุงเงื่อนไขเพื่อให้ SMEs สามารถเข้าถึงและได้รับความช่วยเหลือจากมาตรการดังกล่าวได้มากขึ้นในช่วงต่อมา (ข้อ 2.1.2 (2))

ภาพที่ 2.1 การกระจายตัวของสินเชื่อ ธพท. และเม็ดเงินช่วยเหลือไปยัง SMEs ในภาคธุรกิจต่าง ๆ



หมายเหตุ: ข้อมูลยอดคงค้างสินเชื่อ ธพท. ของ SMEs ณ เดือนสิงหาคม ปี 2563, ข้อมูลสินเชื่อ soft loan ธพท. ณ วันที่ 20 กรกฎาคม ปี 2563, ข้อมูลสินเชื่อ soft loan ธนาคารออมสินที่ปล่อยผ่าน ธพท. ระหว่างเดือนมีนาคม – เมษายน ปี 2563, ข้อมูลภาระค้ำประกันของ บสย. ระหว่างเดือนมีนาคม – พฤษภาคม ปี 2563

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

2.1.2 หลังคลายมาตรการปิดเมือง ภาคธุรกิจเริ่มกลับมาดำเนินธุรกิจได้แต่มีระดับการฟื้นตัวที่ไม่เท่ากันในแต่ละกลุ่ม จึงได้ปรับมาตรการช่วยเหลือให้เหมาะสมกับลักษณะปัญหาและศักยภาพของธุรกิจแต่ละกลุ่ม ควบคู่ไปกับมาตรการกระตุ้นอุปสงค์ภายในประเทศเพื่อเพิ่มรายได้ให้แก่ภาคธุรกิจ กล่าวคือ (1) ธุรกิจที่มีศักยภาพแต่ขาดสภาพคล่องชั่วคราว จำเป็นต้องได้รับสภาพคล่องเพิ่มเติมและในบางกรณีต้องได้รับการปรับโครงสร้างหนี้ให้สอดคล้องกับความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้หลังโควิด-19 เพื่อให้สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้ในช่วงที่เศรษฐกิจยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ และป้องกันมิให้ปัญหาสภาพคล่องลูกหนี้เป็นปัญหาระยะ (2) ธุรกิจที่มีปัญหาทางธุรกิจหรือทางการเงินอยู่เดิม (อาทิ มีความสามารถในการทำกำไรต่ำ มีภาระหนี้สูง) และ/หรือจำเป็นต้องปรับโครงสร้างธุรกิจให้สอดคล้องกับบริบททางธุรกิจที่เปลี่ยนไปควบคู่ไปด้วย จำเป็นต้องมีมาตรการสนับสนุนการปรับโครงสร้างและรูปแบบการดำเนินธุรกิจควบคู่ไปกับมาตรการแก้ไขปัญหาด้านการเงิน ดังนี้

(1) **มาตรการสนับสนุนให้ สง. ช่วยเหลือลูกหนี้ SMEs เชิงรุกและตรงจุดที่เหมาะสมกับความต้องการของลูกหนี้แต่ละราย แทนการช่วยเหลือเป็นการทั่วไป**¹⁸ โดย (i) ลูกหนี้ที่ยังมีรายได้เพียงพอที่จะชำระหนี้ควรชำระหนี้ตามปกติหลังหมดมาตรการชะลอการชำระหนี้เป็นการทั่วไปให้แก่ SMEs เพราะนอกจากจะช่วยลดภาระการชำระหนี้แล้ว ยังจะทำให้ สง. มีสภาพคล่องเพิ่มขึ้นเพื่อปล่อยกู้ให้กับผู้ที่ยังได้รับผลกระทบอยู่ โดยลูกหนี้ของ ธพ. ที่ได้รับความช่วยเหลือตามมาตรการชะลอการชำระหนี้ส่วนใหญ่แสดงเจตจำนงว่าจะสามารถจ่ายชำระหนี้ได้ตามปกติหลังหมดมาตรการ (ii) ลูกหนี้ที่ยังไม่สามารถกลับมาจ่ายชำระหนี้ได้ตามปกติหรืออาจจ่ายได้เพียงบางส่วน สง. ยังคงให้ความช่วยเหลือลูกหนี้อย่างต่อเนื่องจนกว่าจะมีรายได้เพิ่มขึ้นมากพอที่จะชำระหนี้ได้ โดยมีหลายมาตรการมารองรับ ได้แก่ การขยายระยะเวลาการชะลอชำระหนี้กรณีลูกหนี้ของ SFIs การปรับเงื่อนไขการชำระหนี้ตามความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้แต่ละรายเพื่อไม่ให้กลายเป็น NPL รวมถึงใช้มาตรการอื่นตามความเหมาะสม เช่น การปรับปรุงโครงสร้างหนี้สำหรับลูกหนี้ธุรกิจที่มีเจ้าหนี้หลายราย (multi-creditors) ภายใต้อำนาจ DR BIZ ทั้งนี้ ธพ. ได้ออกประกาศให้ สง. คงสถานะการจัดชั้นลูกหนี้ถึงสิ้นปี 2563 (stand still) สำหรับลูกหนี้ที่อยู่ระหว่างเจรจาปรับเงื่อนไขการชำระหนี้ เพื่อช่วยไม่ให้ลูกหนี้กลายเป็น NPL ซึ่งเป็นการเพิ่มแรงจูงใจให้สถาบันการเงินเร่งดำเนินการปรับเงื่อนไขการชำระหนี้

(2) **มาตรการช่วยเหลือธุรกิจที่มีศักยภาพแต่ขาดสภาพคล่องสำหรับดำเนินธุรกิจในช่วงที่เศรษฐกิจยังฟื้นตัวไม่เต็มที่** โดยได้มีการปรับปรุงมาตรการ soft loan และการค้า

ประกันสินเชื่อของ บสย. ให้มีประสิทธิภาพและตรงจุดมากขึ้น ได้แก่ (i) การสนับสนุนการให้สินเชื่อเพื่อเสริมสภาพคล่องแก่ SMEs ในภาคธุรกิจที่ได้รับผลกระทบรุนแรงและใช้เวลาฟื้นตัวนานกว่าภาคธุรกิจอื่น เช่น การให้สินเชื่อแก่ SMEs ในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว ภายใต้วงเงินเดิมของมาตรการ soft loan ของ ธนาคารออมสิน (ii) การปรับปรุงมาตรการ soft loan ของ ธพท. โดยขยายเวลาการยื่นขอกู้ยืมออกไปอีก 6 เดือน และขยายคุณสมบัติของผู้ประกอบการ SMEs ที่เข้าข่ายได้รับสินเชื่อ soft loan ให้ครอบคลุมถึงบริษัทที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI และธุรกิจที่ขายสินค้าทั้งเงินสดและเงินผ่อน ซึ่งเดิมไม่เข้าข่ายเนื่องจากจัดเป็นธุรกิจทางการเงิน และ (iii) การจัดให้มีโครงการค้าประกันสินเชื่อโดย บสย. ตั้งแต่ปีที่ 3 นับจากวันที่ปล่อยสินเชื่อ (โดยมีระยะเวลาสูงสุดไม่เกิน 8 ปี) ภายใต้อำนาจโครงการค้าประกันสินเชื่อ PGS ระยะพิเศษ (Soft Loan Plus) เพื่อมาประกอบกับการรับประกันส่วนสูญเสียโดยภาครัฐตาม พ.ร.ก. การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ผู้ประกอบการวิสาหกิจที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 พ.ศ. 2563 (พ.ร.ก. soft loan ของ ธพท.) ซึ่งครอบคลุมเพียง 2 ปีแรกของระยะเวลาการปล่อยสินเชื่อ อันจะเป็นการช่วยให้ สง. มีความมั่นใจในการปล่อยสินเชื่อเพิ่มเติมให้แก่ SMEs ในช่วงนี้มากขึ้น อีกทั้งภาครัฐยังอยู่ระหว่างพิจารณาขยายการค้าประกันของ บสย. เพื่อช่วยให้ SMEs ที่มีศักยภาพได้รับสินเชื่อเพื่อเสริมสภาพคล่องอย่างทั่วถึงมากขึ้น นอกจากนี้ หน่วยงานทั้งภาครัฐและเอกชนอยู่ระหว่างร่วมกันผลักดันการกำหนดเกณฑ์มาตรฐานระยะเวลาการให้สินเชื่อการค้า (credit term) เพื่อแก้ปัญหาสภาพคล่องของ SMEs ในระยะยาว จากการที่คู่ค้าขอยืดหรือ

¹⁸ รายละเอียดแสดงข่าว [ธพท. เน้นแก้หนี้ให้ตรงจุดแทนการช่วยเหลือเป็นการทั่วไป](#) ณ วันที่ 16 ตุลาคม ปี 2563

ขยายระยะเวลา credit term โดยสำนักงานคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าและกระทรวงพาณิชย์ ซึ่งเป็นหน่วยงานหลักในการจัดทำแนวปฏิบัติเรื่องการกำหนด credit term ได้มีการตั้งคณะกรรมการมาดำเนินการเรื่องนี้ ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จในช่วงต้นปี 2564

(3) **มาตรการสนับสนุนการปรับโครงสร้างทางการเงินควบคู่ไปกับการปรับโครงสร้างธุรกิจสำหรับธุรกิจที่แม้มีปัญหาแต่ยังสามารถปรับตัวให้สอดคล้องกับบริบททางธุรกิจที่เปลี่ยนไปได้** โดยภาครัฐอยู่ระหว่างพิจารณามาตรการที่ช่วยสนับสนุนการปรับโครงสร้างทางการเงิน อาทิ การสนับสนุนเงินทุนโดยอาศัยกลไกอื่น เช่น กลไกตลาดทุน ควบคู่ไปกับสินเชื่อเพื่อปรับปรุงกิจการ การปรับโครงสร้างหนี้เดิมให้สอดคล้องกับความสามารถในการชำระหนี้ในระยะยาว การจัดตั้งกลไกเพื่อรับซื้อกิจการหรือสินทรัพย์หลักที่กิจการใช้ในการดำเนินธุรกิจ ในภาวะที่เจ้าของกิจการไม่สามารถรับภาระในช่วงที่ธุรกิจยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ ได้ โดยให้สิทธิเจ้าของกิจการในการซื้อกิจการหรือสินทรัพย์ของกิจการกลับคืนได้ในราคาที่เหมาะสมเมื่อสถานการณ์เริ่มกลับมาเป็นปกติ

(4) **มาตรการกระตุ้นอุปสงค์ในประเทศ เพื่อช่วยเพิ่มรายได้ให้แก่ภาคธุรกิจ** ได้แก่ (i) โครงการเราเที่ยวด้วยกัน โดยภาครัฐสนับสนุนส่วนลดค่าที่พัก ค่าอาหารและค่าเข้าชมสถานที่ ค่าตัวเครื่องบิน เพื่อกระตุ้นการใช้จ่ายผ่านการท่องเที่ยวภายในประเทศ ซึ่งช่วยเพิ่มรายได้และสภาพคล่องให้ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมและธุรกิจที่เกี่ยวข้อง (1 กรกฎาคม ปี 2563 – 30 เมษายน ปี 2564) (ii) โครงการช้อปดีมีคืน ซึ่งเป็นมาตรการลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาในปีภาษี 2563 สำหรับค่าซื้อ

สินค้าและบริการตามจำนวนที่จ่ายจริง แต่ไม่เกิน 30,000 บาทต่อราย เพื่อกระตุ้นการใช้จ่ายภายในประเทศ (23 ตุลาคม – 31 ธันวาคม ปี 2563)

2.2 มาตรการช่วยเหลือภาคครัวเรือน

2.2.1 ในช่วงปิดเมือง ได้มีมาตรการช่วยเหลือภาระการชำระหนี้และค่าใช้จ่ายของภาคครัวเรือน นอกเหนือจากมาตรการสนับสนุนให้ผู้ให้บริการทางการเงินช่วยเหลือลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบตั้งแต่ก่อนเป็น NPL ตลอดจนมาตรการของภาครัฐที่ช่วยสนับสนุนสภาพคล่องให้แก่ครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบจากโควิด-19 โดยมาตรการที่สำคัญประกอบด้วย

(1) **มาตรการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยเพิ่มเติมในช่วงสถานการณ์โควิด-19 ระยะที่ 1**¹⁹ ซึ่งมุ่งเน้นให้ผู้ให้บริการทางการเงิน (ธพ. SFIs และ non-bank) ช่วยลดภาระการชำระหนี้ของลูกหนี้รายย่อยเป็นวงกว้าง โดยกำหนดมาตรการช่วยเหลือขั้นต่ำ เช่น ลดอัตราผ่อนชำระขั้นต่ำหรือแปลงประเภทสินเชื่อเป็น term loan สำหรับสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลที่มีวงเงินหมุนเวียน ชะลอการชำระเงินต้นและดอกเบี้ย 3 เดือนหรือชะลอการชำระเงินต้น 6 เดือนสำหรับสินเชื่อเช่าซื้อและสินเชื่อเป็นต้น โดย ณ สิ้นเดือนกันยายน ปี 2563 มีลูกหนี้รายย่อยที่ได้รับความช่วยเหลือภายใต้มาตรการดังกล่าวรวมทั้งสิ้นประมาณ 10.8 ล้านบัญชี คิดเป็นมูลหนี้รวมประมาณ 3.6 ล้านล้านบาท²⁰ (ร้อยละ 31.0 ของจำนวนบัญชีสินเชื่อรายย่อยของระบบ ธพ. SFIs และ non-bank และร้อยละ 42.4 ของยอดคงค้างสินเชื่อรายย่อยของระบบ ธพ. SFIs และ non-bank ณ สิ้นเดือนมิถุนายน ปี 2563) โดยมากกว่ากึ่งหนึ่งเป็นบัญชีสินเชื่อส่วนบุคคล ซึ่งส่วนใหญ่มี

¹⁹ รายละเอียดมาตรการการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้เพิ่มเติมในช่วงสถานการณ์การระบาดของโควิด-19 ณ วันที่ 26 มีนาคม ปี 2563

²⁰ ข้อมูลความคืบหน้าการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้โดย ธพ. สง. เฉพาะกิจของรัฐ (SFIs) และผู้ให้บริการที่ไม่ใช่ ธพ. (non-bank) ณ สิ้นเดือนกันยายน ปี 2563 รวบรวมโดย ธพ.

แนวโน้มจะมีปัญหาในการชำระหนี้ จากผลศึกษาของสถาบันวิจัยเศรษฐกิจป๋วย อึ๊งภากรณ์ (รายละเอียดในบทที่ 1)

ทั้งนี้ หลังจากมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยระยะที่ 1 ทายอยครบกำหนดในเดือนมิถุนายน ปี 2563 พบว่า ณ เดือนกันยายน ปี 2563 ลูกหนี้ประมาณกึ่งหนึ่งไม่ขอรับความช่วยเหลือต่อในมาตรการระยะที่ 2 สะท้อนว่าครัวเรือนส่วนหนึ่งสามารถกลับมาชำระหนี้ได้ หลังคลายมาตรการปิดเมือง (รายละเอียดในข้อ 2.2.2)

(2) มาตรการช่วยเหลือการใช้จ่ายด้านการประกันภัยของครัวเรือน โดย คปภ. ได้มีมาตรการขยายระยะเวลาการชำระเบี้ยประกันของกรมธรรม์ประกันชีวิตและกรมธรรม์สุขภาพ ปรับลดอัตราเบี้ยประกันของกรมธรรม์ประกันชีวิต รวมทั้งปรับเพิ่มเพดานชั้นสูงของจำนวนเงินกู้ยืมตามกรมธรรม์และยกเว้นหรือลดอัตราดอกเบี้ยในการกู้ยืมตามกรมธรรม์ นอกจากนี้ ในส่วนของธุรกิจประกันวินาศภัยนอกจากการปรับลดอัตราเบี้ยประกันแล้ว ยังสามารถให้ลูกค้ายืมเป็นรายงวดสำหรับประกันอัคคีภัยและประกันภัยเบ็ดเตล็ด รวมถึงอนุญาตให้บริษัทประกันภัยคิดอัตราเบี้ยประกันภัยรถยนต์เป็นแบบรายวัน รายเดือน หรือรายไตรมาสได้ เพื่อแบ่งเบาภาระและเพิ่มทางเลือกให้กับผู้เอาประกันภัย

(3) มาตรการจ่ายเงินเยียวยาเพื่อช่วยเหลือผู้ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิด-19 ของภาครัฐ เช่น โครงการเราไม่ทิ้งกัน ซึ่งภาครัฐสนับสนุนสภาพคล่องให้แก่กลุ่มอาชีพอิสระที่ไม่อยู่ในระบบประกันสังคมเป็นเงินจำนวน 5,000 บาทต่อเดือนเป็นระยะเวลา 3 เดือน (เดือนเมษายน – มิถุนายน ปี 2563)

เนื่องจากเป็นกลุ่มที่ได้รับผลกระทบรุนแรงและสามารถเข้าถึงสินเชื่อหรือสภาพคล่องได้ยากกว่ากลุ่มอาชีพอื่น และ มาตรการช่วยเหลือผู้ที่อยู่ในระบบประกันสังคม อาทิ ผู้ประกันตนที่ยังส่งเงินสมทบไม่ครบ 6 เดือนและผู้ประกันตนที่เริ่มทำงานไม่ถึง 26 วันจะได้รับเงินเยียวยาเดือนละ 5,000 บาท เป็นระยะเวลา 3 เดือน (เดือนมิถุนายน – สิงหาคม ปี 2563)

2.2.2 หลังคลายมาตรการปิดเมือง มุ่งเน้นให้ความช่วยเหลือที่เหมาะสมกับลักษณะปัญหาของลูกหนี้รายย่อยแต่ละกลุ่มโดยให้ลูกหนี้แสดงเจตจำนง (opt-in) หรือมีการติดต่อกับส่ง. แทนมาตรการช่วยเหลือเป็นวงกว้าง เพื่อส่งเสริมวัฒนธรรมด้านสินเชื่อ (credit culture) ที่ดี เนื่องจากภาคครัวเรือนส่วนหนึ่งเริ่มกลับมา มีรายได้และชำระหนี้ได้ รวมทั้งเน้นให้ความช่วยเหลือกลุ่มที่ยังได้รับผลกระทบต่อเนื่องอย่างครบวงจร รวมถึงเร่งให้ ส่ง. เสร็จจากกับลูกหนี้เพื่อปรับโครงสร้างหนี้ให้เหมาะสมกับความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้ในระยะยาว โดยมาตรการที่สำคัญ ได้แก่

(1) มาตรการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยเพิ่มเติมระยะที่ 2²¹ ซึ่งมุ่งเน้นลดภาระการชำระหนี้ให้แก่ลูกหนี้รายย่อยที่ยังคงได้รับผลกระทบหรือมีภาระมาก เสริมสภาพคล่องให้แก่ลูกหนี้ที่ยังมีศักยภาพ และปรับโครงสร้างหนี้สำหรับสินเชื่อแต่ละประเภทให้สอดคล้องกับความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้แต่ละราย โดย (i) ปรับลดเพดานอัตราดอกเบี้ยเป็นการทั่วไปร้อยละ 2 – 4 ต่อปี สำหรับบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ เพื่อช่วยลดภาระลูกหนี้กลุ่มที่ถูกคิดอัตราดอกเบี้ยที่ระดับเพดานซึ่งมีสัดส่วนไม่มากนัก โดยไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของผู้ให้บริการทางการเงิน

²¹ รายละเอียด มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยที่ได้รับผลกระทบจากโควิด-19 ระยะที่ 2 ณ วันที่ 19 มิถุนายน ปี 2563

มากจนเกินควร (ii) เพิ่มวงเงินบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับประเภทวงเงินหมุนเวียนหรือที่ผ่อนชำระเป็นงวด สำหรับลูกหนี้ที่มีความจำเป็นต้องใช้วงเงินเพิ่มเติม และมีพฤติกรรมชำระหนี้ที่ติมาอย่างต่อเนื่อง²² (iii) ขยายขอบเขตและระยะเวลาการให้ความช่วยเหลือแก่ลูกหนี้รายย่อยที่ได้รับผลกระทบจากโควิด-19²³ โดยผู้ให้บริการทางการเงินต้องจัดให้มีทางเลือกความช่วยเหลือขั้นต่ำให้ลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบได้เลือกตามประเภทสินเชื่อ เช่น การผ่อนชำระขั้นต่ำ การเปลี่ยนสินเชื่อระยะสั้นเป็นระยะยาว การลดค่างวด การเลื่อนชำระค่างวดหรือเงินต้น เป็นต้น รวมถึงกำหนดให้ผู้ให้บริการทางการเงินต้องอำนวยความสะดวกรวมทั้งให้ข้อมูลที่ครบถ้วนเพียงพอต่อการตัดสินใจของลูกหนี้ เช่น เปรียบเทียบภาระหนี้เดิมและหนี้ใหม่ เป็นต้น

(2) มาตรการสนับสนุนการเร่งปรับปรุงโครงสร้างหนี้ให้แก่ลูกหนี้ โดยคำนึงถึงความสามารถในการชำระหนี้ เพื่อช่วยบรรเทาภาระให้ลูกหนี้ เช่น ขยายระยะเวลาการชำระหนี้ เปลี่ยนสินเชื่อจากระยะสั้นเป็นระยะยาว ลดดอกเบี้ย รวมทั้งการปรับโครงสร้างหนี้ด้วยวิธีการรวมหนี้ภายใน สง. เดียวกันหรือกลุ่มธุรกิจการเงิน (debt consolidation)²⁴ สำหรับลูกหนี้รายย่อยที่มีทั้งสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อรายย่อยประเภทอื่นที่ไม่มีหลักประกัน เพื่อช่วยลดภาระดอกเบี้ยโดยรวมของลูกหนี้ นอกจากนี้ โครงการคลินิกแก้หนี้ได้ปรับปรุงมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้บัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลกลุ่มที่เป็น NPL และขยายความช่วยเหลือออกไปถึงเดือนมิถุนายน ปี

2564²⁵ เพื่อช่วยแบ่งเบาภาระทางการเงินของลูกหนี้ในช่วงที่ยากลำบาก ดังนี้ (i) สำหรับลูกหนี้ที่ยังไม่สามารถจ่ายชำระหนี้ได้ เลื่อนการชำระค่างวดให้ถึงเดือนมิถุนายน ปี 2564 โดยไม่ถือเป็นการผิดนัดชำระหนี้ (ii) สำหรับลูกหนี้ที่สามารถจ่ายชำระค่างวดได้ลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มให้ร้อยละ 1 หรือร้อยละ 2 หากสามารถผ่อนชำระค่างวดได้เกินร้อยละ 40 และร้อยละ 80 ตามลำดับ เพื่อลดภาระให้กับผู้ที่สามารถผ่อนชำระได้ต่อเนื่อง

(3) มาตรการช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายแก่ผู้มีรายได้น้อยและช่วยรักษากำลังซื้อในระบบเศรษฐกิจ ได้แก่ (i) โครงการเพิ่มกำลังซื้อให้แก่ผู้มีบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ โดยภาครัฐช่วยเหลือค่าซื้อสินค้าอุปโภคบริโภคที่จำเป็นจำนวน 500 บาทต่อคนต่อเดือน (เดือนตุลาคม ปี 2563 – มีนาคม ปี 2564) (ii) โครงการคนละครึ่ง โดยภาครัฐร่วมจ่ายค่าอาหาร เครื่องดื่ม และสินค้าทั่วไปร้อยละ 50 ไม่เกิน 150 บาทต่อคนต่อวัน หรือไม่เกิน 3,500 บาทต่อคนตลอดระยะเวลาโครงการ (23 ตุลาคม ปี 2563 – 31 มีนาคม ปี 2564)

2.3 มาตรการดูแลเสถียรภาพตลาดการเงิน

2.3.1 ในช่วงปิดเมือง มุ่งเน้นเสริมสร้างความเชื่อมั่นในตลาดการเงิน และช่วยให้กลไกในตลาดการเงินกลับมาทำงานได้ตามปกติ จึงได้มีมาตรการช่วยเหลือสภาพคล่องในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนและกองทุนรวมที่รวดเร็วและทันการณ์ ในช่วงเดือนมีนาคม – พฤษภาคม ปี 2563 ซึ่งในขณะนั้น นักลงทุนมีความกังวลว่าผู้ออกตราสารหนี้จะผิดนัดชำระหนี้และถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ จึงมีการเร่งไถ่ถอนหน่วย

²² กลุ่มที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่ำกว่า 30,000 บาท โดยขยายวงเงินจากเดิม 1.5 เท่า เป็น 2 เท่าของรายได้เฉลี่ยต่อเดือนเป็นการชั่วคราวถึงวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2564 (มีผลตั้งแต่ 1 สิงหาคม ปี 2563)

²³ และไม่เป็น NPLs ณ วันที่ 1 มีนาคม ปี 2563 โดยมาตรการช่วยเหลือขั้นต่ำมีผลตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม ปี 2563

²⁴ รายละเอียด มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยเพิ่มเติมด้วยวิธีการรวมหนี้ ณ วันที่ 27 สิงหาคม ปี 2563

²⁵ รายละเอียดแถลงข่าว คลินิกแก้หนี้ปรับยา 2 สูตรใหม่ “ลดดอกเบี้ยพักหนี้” ใช้ถึงกลางปี 2564 เพื่อลดผลกระทบโควิด-19 ณ วันที่ 24 ตุลาคม ปี 2563

ลงทุนในกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารหนี้และ
เร่งขยายตราสารหนี้ภาคเอกชนอย่างรุนแรง
โดยมีมาตรการที่สำคัญ ดังนี้

(1) การจัดตั้งกลไกช่วยเหลือกองทุน
รวมที่ได้รับผลกระทบจากการขาดสภาพคล่องใน
ตลาดการเงิน (mutual fund liquidity
facility: MFLF)²⁶ เพื่อสนับสนุนสภาพคล่องแก่
สง. ที่ให้ความช่วยเหลือแก่กองทุนรวม MMF
และ Daily FI ที่ลงทุนในสินทรัพย์ที่มีคุณภาพดี
แต่ประสบปัญหาสภาพคล่องจากการที่ผู้ถือหน่วย
ลงทุนเร่งไถ่ถอนหน่วยลงทุนจำนวนมากใน
ระยะเวลาอันสั้น ทำให้ต้องเร่งขยายตราสารหนี้
ในพอร์ตการลงทุน ส่งผลกระทบต่อราคาและ
ความเชื่อมั่นในตลาดตราสารหนี้ โดย ธปท. จะ
เข้าไปสนับสนุนสภาพคล่องผ่านธุรกรรม repo
ด้วยอัตราดอกเบี้ยพิเศษให้กับ สง. ที่ให้
ความช่วยเหลือกองทุนรวม MMF และ Daily
FI โดยตั้งแต่เริ่มดำเนินการเมื่อวันที่ 24
มีนาคม ปี 2563 มียอดคงค้างการให้สภาพคล่อง
ผ่าน MFLF สูงสุดที่ 56,047 ล้านบาท²⁷

(2) การจัดตั้งกองทุนเพื่อรักษา
สภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้
(corporate bond stabilization fund: BSF)²⁸
ภายใต้วงเงิน 400,000 ล้านบาท โดย ธปท. จะ
เป็นผู้ลงทุนในกองทุน BSF เพื่อเข้าซื้อ
ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ออกโดยบริษัทที่ขอรับ
ความช่วยเหลือซึ่งเป็นบริษัทที่มีอันดับ
ความน่าเชื่อถือระดับลงทุนได้และมีตราสารหนี้
ครบกำหนดชำระในช่วงปี 2563 – 2564 ที่อัตรา
ดอกเบี้ยสูงกว่าตลาดร้อยละ 1 – 2 ซึ่งกลไก
ดังกล่าวทำหน้าที่เป็นเสมือนหลังพิง (backstop)
เพื่อสร้างความมั่นใจแก่นักลงทุนว่าผู้ออก
ตราสารหนี้สามารถระดมทุนสำหรับชำระคืน

ตราสารหนี้ที่ครบกำหนดได้ ซึ่งได้ช่วยให้ตลาด
ตราสารหนี้สามารถทำหน้าที่เป็นช่องทาง
การระดมทุนได้อย่างต่อเนื่อง ท่ามกลางความไม่
แน่นอนของสถานการณ์โควิด-19

(3) มาตรการเพื่อช่วยเสริมสภาพคล่อง
ของกองทุนรวมตราสารหนี้เป็นการชั่วคราว โดย
ก.ล.ด. ได้ปรับหลักเกณฑ์เพื่อขยายวงเงินที่
กองทุนรวมสามารถกู้ยืมหรือทำธุรกรรมซื้อคืน
(repo) ได้ไม่เกินร้อยละ 30 ของมูลค่าทรัพย์สิน
สุทธิของกองทุนรวม ณ สิ้นวันใด ๆ จากเดิมที่
กำหนดไว้ที่ร้อยละ 10 และการขยายอัตราส่วน
single entity limit ให้แก่กองทุนรวม term
fund เพื่อซื้อตราสารจากกองทุนรวม Daily FI
ได้มากขึ้นในช่วงสถานการณ์ไม่ปกติ

มาตรการที่ได้ดำเนินการไปข้างต้นได้
ช่วยเสริมสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุนและช่วย
ให้กลไกตลาดตราสารหนี้สามารถกลับมาทำหน้าที่
ได้ตามปกติ โดยการไถ่ถอนหน่วยลงทุนชะลอลง
จากที่มีมูลค่าไถ่ถอนสุทธิสูงสุด ณ วันที่ 23
มีนาคม ปี 2563 ที่ 54,234 ล้านบาท กลับมามี
มูลค่าซื้อรวมสุทธิ 13,657 ล้านบาทในช่วงเดือน
เมษายน และมีกองทุนรวมขอรับการสนับสนุน
สภาพคล่องจาก MFLF ลดลงต่อเนื่อง โดย
ณ วันที่ 20 พฤศจิกายน ปี 2563 มียอดคงค้าง
การให้สภาพคล่องผ่าน MFLF เพียง 279 ล้าน
บาท นอกจากนี้ สถานการณ์ในตลาดตราสารหนี้
ปรับดีขึ้นตั้งแต่ช่วงเดือนมิถุนายน ปี 2563 โดย
credit spread ของตราสารหนี้เอกชนที่มีอันดับ
ความน่าเชื่อถือตั้งแต่ A ขึ้นไป ปรับลดลงอย่าง
ชัดเจน (ภาพที่ 2.2) และผู้ต้องการเงินทุน
สามารถกลับมาระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้ได้
ตามจำนวนที่ต้องการ (ภาพที่ 2.3) โดยไม่ต้อง
ขอรับความช่วยเหลือจากกองทุน BSF

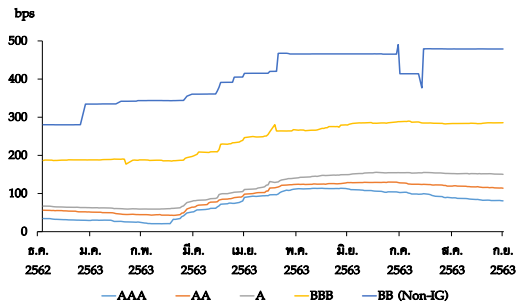
²⁶ รายละเอียดแถลงข่าว ธปท. ปรับเกณฑ์ช่วยเหลือกองทุนรวม
ณ วันที่ 24 มีนาคม ปี 2563

²⁷ เมื่อวันที่ 24 เมษายน ปี 2563

²⁸ การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ภาคธุรกิจภายใต้กองทุน
BSF เป็นให้อำนาจแก่ ธปท. ชั่วคราวในการการบริหารจัดการ

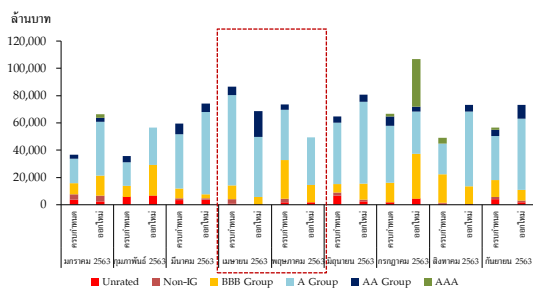
สภาพคล่องเงินบาทในระบบการเงิน โดยมีให้นำสภาพคล่องมา
จากเงินสำรองระหว่างประเทศหรือการกู้ยืมจากองค์กรภายนอก
เพื่อช่วยเหลือกลุ่มผู้ที่ได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงโดยเร่งด่วน
จึงไม่ส่งผลกระทบต่อระดับภาระหนี้ของรัฐบาล

ภาพที่ 2.2 ส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ภาคเอกชนกับอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุไม่เกิน 3 ปี



ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.3 มูลค่าตราสารหนี้ที่ครบกำหนดเทียบกับมูลค่าตราสารหนี้ที่ออกใหม่รายเดือน (ม.ค. – ก.ย. 2563)



ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

2.3.2 หลังคลายมาตรการปิดเมือง ได้มีการปรับปรุงมาตรการให้มีความยืดหยุ่นและสอดคล้องกับภาวะตลาดมากขึ้น หลังจากตลาดการเงินกลับมามีเสถียรภาพและสามารถทำหน้าที่ได้ตามปกติ โดย

(1) การยกเลิกอัตราดอกเบี้ยพิเศษสำหรับ สง. ที่ให้ความช่วยเหลือสภาพคล่องแก่กองทุนรวม MMF และ Daily FI ภายใต้มาตรการ MFLF เพื่อให้บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) ทายอดปรับตัวกลับเข้าสู่การบริหารกองทุนรวมภายใต้ภาวะปกติ

(2) มาตรการสนับสนุนจัดตั้งกองทุนรวม ที่เน้นลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอันดับ

ความน่าเชื่อถือต่ำกว่าระดับลงทุนได้ (high yield bond fund: HYB fund) เพื่อช่วยเพิ่มสภาพคล่องและสร้างเสถียรภาพให้ตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน และส่งเสริมให้ผู้ลงทุนรายบุคคลลงทุนใน HYB ผ่านบริษัทจัดการที่เป็นมืออาชีพ รวมทั้งช่วยเรื่องการลงทุนแก่ธุรกิจที่พึ่งพาการออก HYB ซึ่ง credit spread ของตราสารหนี้กลุ่มดังกล่าวที่ยังคงไม่ปรับลดลงแม้สถานการณ์โควิด-19 จะเริ่มดีขึ้นแล้ว (ภาพที่ 2.2) โดยในปี 2564 จะมี HYB ครบกำหนดจำนวน 79,380 ล้านบาท ซึ่ง HYB กว่าร้อยละ 50 ออกโดยธุรกิจในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่ยังฟื้นตัวได้ไม่เต็มที่ โดย ก.ล.ต. ได้ออกเกณฑ์การจัดตั้ง HYB Fund ในรูปของกองทุนรวม (แนวทางการจัดตั้งสรุปได้ดังภาพที่ 2.4)²⁹ เมื่อวันที่ 1 สิงหาคมปี 2563 และอยู่ระหว่างพิจารณาออกเกณฑ์การจัดตั้งกองทรัสต์เพื่อลงทุนใน HYB

ภาพที่ 2.4 แนวทางการจัดตั้ง High Yield Bond Fund



ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

2.4 มาตรการส่งเสริมให้ระบบสถาบันการเงินรักษาระดับกันชน

ระบบ สง. เป็นกลไกสำคัญที่ช่วยส่งผ่านมาตรการช่วยเหลือทางการเงินของภาครัฐไปยังภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากโควิด-19 ทางทางจึงได้มีมาตรการเพื่อช่วยบรรเทาภาระด้านกฎเกณฑ์และค่าใช้จ่ายให้แก่ สง. เพื่อสนับสนุนให้ สง. สามารถช่วยเหลือ

²⁹ โดยจำกัดประเภทผู้ลงทุนเฉพาะผู้ลงทุนสถาบันและผู้ลงทุนรายใหญ่เท่านั้น รวมทั้งไม่เปิดให้ผู้ลงทุนขอไถ่ถอนหน่วยลงทุนระหว่างอายุกองทุนรวม นอกจากนี้ HYB Fund จะต้องลงทุนใน High Yield Bond ของผู้ออกตราสารหนี้ที่มีมูลค่าคงค้างตราสารหนี้ ณ วันที่ประกาศมีผลใช้บังคับและมีคุณสมบัติ

ครบถ้วนตามที่กำหนดอย่างน้อยร้อยละ 60 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิภายใน 6 เดือนนับจากวันจัดตั้ง รวมถึงต้องมีการกระจายการลงทุนอย่างเหมาะสม และเปิดเผยข้อมูลต่อผู้ลงทุนอย่างเพียงพอ

ลูกหนี้ได้อย่างเต็มที่ รวมทั้งมีมาตรการส่งเสริมให้ สง. รักษาเงินกองทุนในระดับที่เพียงพอที่จะรองรับความเสี่ยงจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง และช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของระบบเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า โดยมีมาตรการที่สำคัญ ดังนี้

(1) มาตรการช่วยบรรเทาภาระด้านกฎเกณฑ์และค่าใช้จ่ายให้แก่ สง. จนถึงสิ้นปี 2564 เพื่อสนับสนุนให้ สง. สามารถช่วยเหลือลูกหนี้ได้อย่างเต็มที่ ได้แก่ (i) ให้ สง. สามารถจัดชั้นลูกหนี้ที่ได้รับการปรับโครงสร้างก่อนเป็น NPL (pre-emptive debt restructuring) เป็นชั้นปกติได้ทันที³⁰ เพื่อช่วยลดภาระต้นทุนการกันเงินสำรองและช่วยให้ สง. เร่งดำเนินการปรับโครงสร้างหนี้เชิงรุก (ii) ผ่อนผันการดำรงอัตราส่วนด้านสภาพคล่องทั้ง liquidity coverage ratio (LCR) และ net stable funding ratio (NSFR)³¹ ต่ำกว่าร้อยละ 100 ได้ เพื่อบรรเทาภาระแก่ สง. ในช่วงที่เร่งช่วยเหลือลูกหนี้ และ (iii) ปรับลดอัตราเงินนำส่งกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบการเงิน (FIDF fee) จากร้อยละ 0.46 เป็น 0.23 ต่อปี เพื่อช่วยลดต้นทุนเงินทุนของ สง. ในการปล่อยกู้เพื่อช่วยเหลือลูกหนี้ และสนับสนุนการส่งผ่านการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายด้วย

(2) มาตรการส่งเสริมให้ระบบ สง. รักษาเงินกองทุนให้อยู่ในระดับที่เพียงพอที่จะรองรับความเสี่ยงจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง และการปล่อยสินเชื่อเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป โดย (i) ให้ ธพ. จัดทำแผนบริหารจัดการเงินกองทุนและประเมินฐานะและการดำเนินงานภายใต้ภาวะวิกฤต (stress test) ในช่วงปี 2563 - 2565 ซึ่งพบว่า

สง. ยังคงมีเงินกองทุนและเงินสำรองเพียงพอรองรับสถานการณ์เลวร้ายจากการระบาดของโควิด-19 (ii) มีมาตรการเชิงป้องกันเพื่อรองรับสถานการณ์ยังคงมีความไม่แน่นอนสูง เช่น กำหนดให้ สง. สามารถจ่ายเงินปันผลจากผลดำเนินงานปี 2563 ได้ไม่เกินอัตราจ่ายปันผลเดิมของปี 2562 และต้องไม่เกินร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิปี 2563 ตามข้อหุ้นคืน ใถ่ถอนหรือซื้อคืนตราสารหนี้ที่นับเป็นเงินกองทุนชั้นที่ 1 หรือชั้นที่ 2 ก่อนครบกำหนด และทบทวนคุณสมบัติตราสารทางการเงินที่สามารถนับเป็นเงินกองทุน additional tier 1 และ tier 2 ของ ธพ. ที่เคยเข้มข้นกว่าให้กลับมาเทียบเท่ากับหลักเกณฑ์สากล ซึ่งจะช่วยสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนเกี่ยวกับผลตอบแทน ส่งผลให้ ธพ. สามารถระดมทุนได้ง่ายขึ้น

2.5 แนวทางการดำเนินนโยบายในระยะต่อไป

ในระยะต่อไป เมื่อสามารถควบคุมสถานการณ์โควิด-19 ได้แล้ว นโยบายและมาตรการช่วยเหลือทั้งทางการเงินและการคลังยังคงมีความจำเป็นต่อการฟื้นตัวและการปรับโครงสร้างของระบบเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามการดำเนินนโยบายและมาตรการดังกล่าวควรต้องพิจารณาถึงสถานการณ์และจังหวะเวลาที่เหมาะสมในการลดการให้ความช่วยเหลือหรือทยอยยกเลิกมาตรการดังกล่าว (อาทิ การสนับสนุนสภาพคล่องแก่ภาคธุรกิจ การดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย การช่วยลดภาระด้านกฎเกณฑ์และค่าใช้จ่ายแก่ สง.) เนื่องจากการคงนโยบายและมาตรการดังกล่าวไว้นานเกินไปอาจก่อให้เกิดการสะสมความเสี่ยงในระบบเศรษฐกิจและระบบการเงิน เช่น จากการที่นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องไม่สามารถประเมินความเสี่ยงที่แท้จริงของแต่ละ

³⁰ จากที่ต้องคิดตามว่าลูกหนี้สามารถชำระหนี้ตามเงื่อนไขที่ปรับปรุงใหม่ได้ติดต่อกันเป็นระยะเวลา 3 เดือนก่อนจึงสามารถจัดชั้นเป็นปกติได้

³¹ แนวปฏิบัติของ ธพ. เพื่อดำเนินการตามมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ณ วันที่ 7 เมษายน ปี 2563

ภาคส่วนได้อย่างแน่ชัด ภาครัฐยังมีภาระด้านการคลังสูงขึ้นเรื่อย ๆ จนอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงด้านวินัยการคลัง เป็นต้น ขณะที่หากยกเลิกมาตรการต่าง ๆ เร็วเกินไปก็อาจส่งผลต่อการฟื้นตัวของระบบเศรษฐกิจ

นอกจากนี้ ยังควรเตรียมการรองรับกรณีปัญหาสภาพคล่องของภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนส่วนหนึ่งอาจกลายเป็นปัญหาระยะหรือหนี้เสียในระบบ สง. อาทิ กลไกที่ช่วยธุรกิจแก้ปัญหาทั้งทางด้านการปรับโครงสร้างธุรกิจและการเงิน กลไกที่ช่วยให้ธุรกิจที่ประสบปัญหาแต่ไม่สามารถปรับตัวได้สามารถเลิกกิจการได้อย่างราบรื่น กลไกที่ช่วยการบริหารจัดการหนี้เสีย (NPL) หรือสินทรัพย์ด้อยคุณภาพ (NPA) ของ สง. รวมทั้งเตรียมมาตรการรองรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นไม่คาดคิด หรือกรณีสถานการณ์ยืดเยื้อหรือรุนแรงกว่าคาด เช่น พร้อมนำมาตรการดูแลเสถียรภาพตลาดการเงินและมาตรการช่วยเหลือสภาพคล่องแก่ภาคธุรกิจและครัวเรือนมาใช้อย่างทันทั่วถึงและในขนาดที่เหมาะสม หากเกิดการแพร่ระบาดอย่างรุนแรงรอบที่ 2 ในประเทศหรือการนำวัคซีนมาใช้ได้จริงล่าช้ากว่าคาดอย่างมาก เป็นต้น

ตารางสรุปมาตรการเพื่อดูแลผลกระทบจากสถานการณ์โควิด-19

ช่วงประกาศใช้มาตรการปิดเมือง (26 มี.ค. 2563)		ช่วงหลังคลายมาตรการปิดเมือง (3 พ.ค. 2563)	
มาตรการ ช่วยเหลือ ลูกหนี้ที่ ได้รับ ผลกระทบ จาก โควิด-19	มาตรการ ช่วยเหลือ ลูกหนี้ที่ ได้รับ ผลกระทบ จาก โควิด-19	แนวทางในการช่วยเหลือลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย (28 ก.พ. 2563) สนับสนุน สง. เร่งช่วยเหลือลูกหนี้ที่ด้านสภาพคล่องและการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ก่อนเป็น NPLs (preemptive) ซึ่งมาตรการสิ้นสุด 31 ธ.ค. 2564	
		มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ SMEs เชิงรุกและตรงจุดที่เหมาะสมกับความต้องการของลูกหนี้แต่ละราย (targeted) (16 ธ.ค. 2563) โดยเน้นให้ความช่วยเหลือต่อเนื่องแก่ลูกหนี้ที่ยังไม่สามารถชำระหนี้ได้ตามปกติหลังสิ้นสุดมาตรการ debt payment holiday แผนการให้ความช่วยเหลือเป็นการทั่วไป รวมถึงเพิ่มแรงจูงใจให้ สง. เร่งปรับโครงสร้างหนี้ให้สอดคล้องกับความสามารถของลูกหนี้ โดยให้ สง. สามารถกองสถานะการชำระหนี้ลูกหนี้ได้จนถึงสิ้นปี 2563 (standstill) สำหรับลูกหนี้ที่อยู่ระหว่างการเจรจาปรับเงื่อนไขการชำระหนี้	มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ SMEs เชิงรุกและตรงจุดที่เหมาะสมกับความต้องการของลูกหนี้แต่ละราย (targeted) (16 ธ.ค. 2563) โดยเน้นให้ความช่วยเหลือต่อเนื่องแก่ลูกหนี้ที่ยังไม่สามารถชำระหนี้ได้ตามปกติหลังสิ้นสุดมาตรการ debt payment holiday แผนการให้ความช่วยเหลือเป็นการทั่วไป รวมถึงเพิ่มแรงจูงใจให้ สง. เร่งปรับโครงสร้างหนี้ให้สอดคล้องกับความสามารถของลูกหนี้ โดยให้ สง. สามารถกองสถานะการชำระหนี้ลูกหนี้ได้จนถึงสิ้นปี 2563 (standstill) สำหรับลูกหนี้ที่อยู่ระหว่างการเจรจาปรับเงื่อนไขการชำระหนี้
		โครงการ DR BIZ (21 ธ.ค. 2563) เพื่อช่วยเหลือลูกหนี้ธุรกิจที่มีเจ้าหนี้ สง. หลายราย	
	มาตรการ ช่วยเหลือ ภาคธุรกิจ	การปรับปรุงมาตรการช่วยเหลือสภาพคล่องให้มีประสิทธิภาพและตรงจุดมากขึ้น อาทิ สินเชื่อ soft loan ปลอด ขยายระยะเวลาขึ้นค่าขอและขยายให้ครอบคลุมบริษัทใน MAI รวมถึงให้ บสย. เป็นผู้รับประกันสินเชื่อ SMEs ที่มีเดิมตั้งแต่ปี 3 ภายใต้ โครงการ Soft Loan Plus (วงเงิน 57,000 ล้านบาท) สินเชื่อ soft loan ธนาคารพาณิชย์ สำหรับ SMEs ในภาคธุรกิจที่ใช้เวลาสิ้นตัวมาเร็วที่คาด เช่น ภาคธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว ภายใต้วงเงินเดิมของมาตรการสินเชื่อ soft loan ธนาคารพาณิชย์	การปรับปรุงมาตรการช่วยเหลือสภาพคล่องให้มีประสิทธิภาพและตรงจุดมากขึ้น อาทิ สินเชื่อ soft loan ปลอด ขยายระยะเวลาขึ้นค่าขอและขยายให้ครอบคลุมบริษัทใน MAI รวมถึงให้ บสย. เป็นผู้รับประกันสินเชื่อ SMEs ที่มีเดิมตั้งแต่ปี 3 ภายใต้ โครงการ Soft Loan Plus (วงเงิน 57,000 ล้านบาท) สินเชื่อ soft loan ธนาคารพาณิชย์ สำหรับ SMEs ในภาคธุรกิจที่ใช้เวลาสิ้นตัวมาเร็วที่คาด เช่น ภาคธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว ภายใต้วงเงินเดิมของมาตรการสินเชื่อ soft loan ธนาคารพาณิชย์
มาตรการ ช่วยเหลือ ภาคครัวเรือน	มาตรการ ช่วยเหลือ ลูกหนี้ รายย่อย และเร่ง ปรับปรุง โครงสร้าง หนี้	มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยที่ประสบปัญหาหนี้โควิด-19 ระยะที่ 1 (26 มี.ค. 2563) กำหนดมาตรการขึ้นค่าเพื่อลดภาระการชำระหนี้ให้กับลูกหนี้รายย่อยเป็นวงกว้าง เช่น ลดอัตราผ่อนชำระขั้นต่ำ หรือแปลงสินเชื่อเป็น term loan สำหรับสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคล	มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยที่ประสบปัญหาหนี้โควิด-19 ระยะที่ 2 (19 มี.ย. 2563) มุ่งเน้นลดภาระการชำระหนี้ให้แก่ลูกหนี้รายย่อยที่ยังคงได้รับผลกระทบจากภาวะถดถอยและเสริมสภาพคล่องให้แก่ลูกหนี้ที่ยังมีศักยภาพ อาทิ การขยายขอบเขตและระยะเวลาให้ความช่วยเหลือแก่ลูกหนี้รายย่อยที่ยังได้รับผลกระทบจากโควิด-19 โดยจัดทางเลือกขึ้นค่าให้ลูกหนี้ได้เลือก การเพิ่มวงเงินบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลสำหรับลูกหนี้ที่มีพฤติกรรมการชำระหนี้ตามเงื่อนไข
		มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยด้วยการรวมหนี้ภายใน สง. เดียวกัน (debt consolidation) โดยลูกหนี้สามารถนำสินเชื่อรายย่อยประเภทอื่นมาปรับปรุงโครงสร้างหนี้โดยรวมกับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย เพื่อลดภาระดอกเบี้ยโดยรวมของลูกหนี้	มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยด้วยการรวมหนี้ภายใน สง. เดียวกัน (debt consolidation) โดยลูกหนี้สามารถนำสินเชื่อรายย่อยประเภทอื่นมาปรับปรุงโครงสร้างหนี้โดยรวมกับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย เพื่อลดภาระดอกเบี้ยโดยรวมของลูกหนี้
		การปรับปรุงมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ครัวเรือนและสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้โครงการคลินิกแก้หนี้ โดย (1) ขยายความช่วยเหลือออกไปถึงเดือน มี.ย. 2564 (2) เลือกการชำระค่าวงเงินให้ลูกหนี้ที่ยังไม่สามารถชำระได้ (3) ลดอัตราดอกเบี้ยให้ลูกหนี้ที่สามารถชำระค่าวงเงินได้	การปรับปรุงมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ครัวเรือนและสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้โครงการคลินิกแก้หนี้ โดย (1) ขยายความช่วยเหลือออกไปถึงเดือน มี.ย. 2564 (2) เลือกการชำระค่าวงเงินให้ลูกหนี้ที่ยังไม่สามารถชำระได้ (3) ลดอัตราดอกเบี้ยให้ลูกหนี้ที่สามารถชำระค่าวงเงินได้
	มาตรการ ช่วยเหลือ และลด ภาระ ค่าใช้จ่าย	มาตรการช่วยเหลือเงินเยี่ยวยาภายใต้โครงการ “เราไม่ทิ้งกัน” สนับสนุนสภาพคล่องให้แก่กลุ่มอาชีพอิสระที่ไม่อยู่ในระบบประกันสังคม จำนวน 5,000 บาท เป็นระยะเวลา 3 เดือน (มี.ย. – มี.ย. 2563) มาตรการช่วยเหลือเงินเยี่ยวยาสำหรับผู้ที่อยู่ในระบบประกันสังคม อาทิ ผู้ประกันตนที่ยังส่งเงินสมทบไม่ครบ 6 เดือนและผู้ประกันตนที่เริ่มทำงานไม่ถึง 26 วันจะได้รับเงินเยี่ยวยาเดือนละ 5,000 บาท เป็นระยะเวลา 3 เดือน (มี.ย. – ธ.ค. 2563)	มาตรการภาครัฐ เพื่อช่วยเหลือการใช้จ่ายของผู้มีรายได้น้อยและรักษาหลักอยู่ในระบบเศรษฐกิจ (i) โครงการเพิ่มกำลังซื้อให้แก่ผู้มีรายได้น้อยและผู้มีรายได้น้อย โดยภาครัฐช่วยเหลือค่าสินค้าอุปโภคบริโภคที่เป็นจำนวนเงิน 500 บาทต่อคนต่อเดือน (ค.ค. 2563 – มี.ค. 2564) (ii) โครงการ “คนละครึ่ง” โดยภาครัฐร่วมจ่ายค่าอาหาร เครื่องดื่ม และสินค้าทั่วไปร้อยละ 50 ไม่เกิน 150 บาทต่อคนต่อวัน หรือไม่เกิน 3,500 บาทต่อคนต่อระยะเวลาโครงการ (23 ธ.ค. 2563 – 31 มี.ค. 2564)
มาตรการ ช่วยเหลือ ภาคครัวเรือน	มาตรการ ช่วยเหลือ และลด ภาระ ค่าใช้จ่าย	มาตรการช่วยเหลือการใช้จ่ายด้านประกันให้กับครัวเรือน อาทิ ขยายระยะเวลาการชำระหนี้ประกัน ลดอัตราเบี้ยประกัน รวมถึงปรับปรุงเพิ่มเติมเพดานเงินสูงสุดของจำนวนเงินกู้ตามกรมธรรม์	
		การจำกัดหลัก MMFL (24 มี.ค. 2563) เพื่อให้ความช่วยเหลือของกรมที่ขาดสภาพคล่อง โดย ธปท. จะสนับสนุนสภาพคล่องผ่านธุรกรรม repo กับ สง. ที่ช่วยเหลือกองทุน MMFL และ Daily FI ด้วยอัตราดอกเบี้ยพิเศษ ทั้งนี้ ต่อมา ธปท. ได้ยกเลิกอัตราดอกเบี้ยพิเศษดังกล่าว หลังจากภาวะตลาดการเงินกลับมาผันผวนดีขึ้น	
		การจำกัดกองทุน BSF เพื่อเป็น backstop สำหรับชำระหนี้ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ออกโดยบริษัทที่ขอรับความช่วยเหลือและมีอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในระดับ investment grade และมีตราสารหนี้ครบกำหนด rollover ในช่วงปี 2563 - 2564 (วงเงิน 400,000 ล้านบาท)	
	มาตรการ สนับสนุน เสถียรภาพ ตลาดการเงิน	มาตรการเพื่อเสริมสภาพคล่องของกองทุนรวมตราสารหนี้เงินกู้ยืมภาครัฐ (i) ขยายวงเงินที่กองทุนรวมสามารถกู้ยืมเพื่อทำธุรกรรม repo ได้ไม่เกินร้อยละ 30 ของมูลค่า NAV จากเดิมร้อยละ 10 (ii) ขยายอัตราส่วน single entity limit ให้แก่กองทุนรวม term fund เพื่อซื้อตราสารจากกองทุนรวม Daily FI	มาตรการสนับสนุนการจัดตั้งกองทุน High Yield Bond (HYB) เพื่อเสริมสภาพคล่องและสร้างเสถียรภาพตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนและส่งเสริมให้ผู้ลงทุนรายบุคคลลงทุน HYB ผ่านบริษัทจัดการที่เป็นมืออาชีพ รวมถึงช่วยเหลือการระดมทุนแก่ธุรกิจที่พึ่งพาการออก HYB
มาตรการ ส่งเสริมให้ ระบบ สง. รักษาระดับ กันชน	มาตรการ ส่งเสริมให้ ระบบ สง. รักษาระดับ กันชน	การป้องกันผลกระทบจากหนี้สูง เพื่อให้ช่วยบรรเทาภาระด้านกฎเกณฑ์และค่าใช้จ่าย ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้ สง. สามารถช่วยเหลือลูกหนี้ได้อย่างเต็มที่ อาทิ (i) สง. สามารถจัดตั้งลูกหนี้ที่ได้รับการปรับโครงสร้างหนี้เป็น NPL เป็นขั้นปกติได้ทันที (ii) ผ่อนผันให้ดำรงอัตราส่วน LCR และ NSFR ที่ต่ำกว่าร้อยละ 100 ได้ (iii) การปรับลดอัตราเงินสำรองกองทุนเพื่อการฟื้นฟู (HDF fee) จากร้อยละ 0.46 เหลือร้อยละ 0.23 เป็นระยะเวลา 2 ปี เพื่อลดต้นทุนในการปล่อยสินเชื่อให้กับ สง.	
		มาตรการเพื่อรักษาระดับเงินกองทุนของ สง. (i) ขอให้ ธพ. จัดทำแผนบริหารจัดการเงินกองทุนและประเมินฐานะและภาระดำเนินงานภายใต้ภาวะวิกฤตในช่วงปี 2563 - 2565 (ii) กำหนดให้ สง. สามารถจ่ายเงินปันผลได้ไม่เกินอัตราจ่ายเงินปันผลของปี 2562 และต้องไม่เกินร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิปี 2563 รวมถึงห้ามซื้อคืนหุ้น ใดเลย และซื้อคืนตราสารหนี้ที่นับเป็นเงินกองทุนชั้นที่ 1 หรือชั้นที่ 2 ก่อนครบกำหนด (iii) พบทบทวนคุณสมบัติตราสารทางการเงินที่สามารถนับเป็นเงินกองทุน additional tier 1 และ tier 2 ของ ธพ. ที่เคยมีขึ้นกว่าให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์สากล	

* หมายเหตุ: มาตรการในกล่องเส้นประคือมาตรการที่ครบกำหนดแล้ว มาตรการในกล่องเส้นทึบคือมาตรการที่ยังมีผลบังคับใช้อยู่
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
และสำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย

บทที่ 3 ความเสี่ยงต่อระบบการเงินไทยในระยะข้างหน้าและ แนวนโยบาย

ในระยะต่อไป ระบบการเงินไทยต้องเผชิญความท้าทายสำคัญจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย หลังวิกฤตโควิด-19 ที่ยังคงใช้เวลาและไม่แน่นอน โดยมีจุดเปราะบางสำคัญ คือ ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและธุรกิจโดยเฉพาะ SMEs ซึ่งอาจส่งผ่านความเสี่ยงไปยังภาคส่วนอื่นในระบบการเงินได้ผ่านทางคุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลงของระบบ สง. และความเสี่ยงด้านการต่ออายุ (rollover risk) ของตราสารหนี้ภาคเอกชน จึงมีความจำเป็นที่จะต้องบริหารจัดการความเสี่ยงเหล่านี้อย่างมีประสิทธิภาพที่ตรงจุดและทันการณ์เพื่อไม่ให้เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหรือเกิดแผลเป็นทางเศรษฐกิจ (economic scar) ที่ยังลึกลงเป็นข้อจำกัดต่อการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า ซึ่งในกรณีเลวร้ายอาจจำเป็นต้องใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายยาวนานขึ้นและมาตรการการคลังที่มีขนาดใหญ่ขึ้น แม้ในระยะยาวจะนำไปสู่พฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) และภาระทางการคลังที่เพิ่มขึ้นก็ตาม แต่การดูแลให้เศรษฐกิจฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่องมีความสำคัญกว่ามาก นอกจากนี้ ระบบการเงินไทยยังต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากปัญหาหนี้ครัวเรือนสูงที่สะสมมาช้านาน โดยเฉพาะครัวเรือนกลุ่มรายได้น้อยที่ถูกซ้ำเติมด้วยรายได้ที่ลดลงและฐานะการเงินที่เปราะบางมากขึ้นจากวิกฤตโควิด-19 และความเสี่ยงจากภาคธุรกิจที่เพิ่มขึ้นจากการปรับเปลี่ยนเชิงโครงสร้างหลังวิกฤตโควิด-19 ได้แก่ กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ซึ่งฟื้นตัวได้เร็วกว่าผู้ประกอบการ SMEs จะยังมีบทบาทต่อระบบเศรษฐกิจและการเงินและมีโอกาสส่งผ่านความเสี่ยงไปยังภาคส่วนอื่น ๆ ได้มากขึ้น และภาคอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์มีความเสี่ยงจากแนวโน้มอุปทานคงค้างที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป ทั้งนี้ การดูแลความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินในระยะข้างหน้าภายใต้ระบบเศรษฐกิจและการเงินที่มีความเชื่อมโยงกันมากขึ้นต้องอาศัยการประสานความร่วมมือระหว่างหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องอย่างใกล้ชิดและทันการณ์

มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และผลของการประสานมาตรการการเงินการคลัง มาตรการด้านสถาบันการเงิน และมาตรการตลาดเงิน ตลาดทุนที่กล่าวมาแล้วในบทที่ 2

การค้นพบวัคซีนป้องกันโควิด-19 ในช่วงปลายปีช่วยลดความไม่แน่นอนของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ผ่านการลดความน่าจะเป็นของการกลับมาปิดเมืองขนาดใหญ่ที่ส่งผลให้เศรษฐกิจโลกหดตัวรุนแรงในไตรมาสที่ 2 ปี 2563 และเป็นปัจจัยบวกต่อการตัดสินใจบริโภค และการลงทุนของภาคครัวเรือนและธุรกิจในระยะต่อไป

อย่างไรก็ดี ระบบการเงินไทยยังต้องเผชิญกับความท้าทายจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยที่ต้องใช้เวลาอย่างน้อย 2 ปี นับจากช่วงไตรมาส 2 ปี 2563 ที่เศรษฐกิจไทยหดตัวรุนแรงสุด ในการกลับเข้าสู่ระดับก่อนเกิดการระบาดโควิด-19 เนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศจะยังไม่กลับมาอย่างมีนัยจนกว่าจะมีการได้รับวัคซีนโควิด-19 อย่างแพร่หลายทั่วโลก ซึ่งคาดว่าจะในปี 2565 อีกทั้งการฟื้นตัวของกิจกรรมในประเทศยังมีความไม่แน่นอนจากความเสี่ยงของการระบาดระลอกใหม่ของโควิด-19 และความต่อเนื่องของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ โดยมีความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและ SMEs เป็นจุดเปราะบางสำคัญ ซึ่งอาจส่งผ่านความเสี่ยงไป

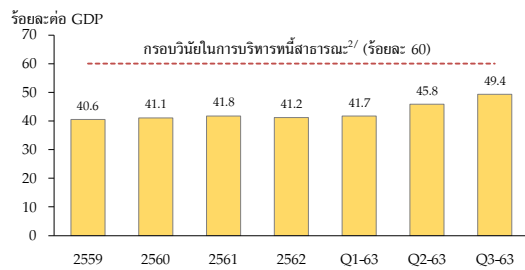
ยังภาคส่วนอื่นในระบบการเงินได้ อาทิ ผ่านคุณภาพสินเชื่อของระบบ สง. ที่ปรับลดลง และความเสี่ยงด้านการต่ออายุ (rollover risk) ของตราสารหนี้ภาคเอกชนที่สูงขึ้น จึง**จำเป็นที่จะต้องบริหารจัดการความเสี่ยงเหล่านี้ด้วยมาตรการด้านการเงินและการคลังที่ตรงจุดและทันการณ์** เช่น การเพิ่มสภาพคล่องให้กับภาคธุรกิจ การเร่งปรับโครงสร้างหนี้ทั้งภาคธุรกิจและรายย่อย การใช้มาตรการด้านการคลังกระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่อง และพิจารณาเพิ่มขนาดของมาตรการในกรณีเลวร้ายต่าง ๆ รวมถึงการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อเนื่อง **เพื่อไม่ให้เกิดแผลเป็นทางเศรษฐกิจ (economic scar) ที่ยังฉีกจนเป็นข้อจำกัดต่อการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า และส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพของระบบการเงินไทยในระยะต่อไป**

ทั้งนี้ สิ่งที่สำคัญที่สุดในระยะสั้น คือ การดูแลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นไปอย่างต่อเนื่อง ซึ่งหมายความว่าอาจจำเป็นที่จะต้องใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเป็นเวลานาน รวมถึงการเพิ่มขนาดของการกระตุ้นทางการคลัง ซึ่งอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ต่ำยาวนานอาจนำไปสู่การกลับมาของพฤติกรรม search for yield (ภาคผนวกที่ 3) ขณะที่การกระตุ้นทางการคลังเพิ่มเติมอาจนำไปสู่ภาระทางการคลังที่สูงขึ้นในระยะยาว ในระยะถัดไปจึงจำเป็นต้องเตรียมมาตรการทั้งการดูแลเสถียรภาพโดยรวมของระบบเศรษฐกิจ (Macro Prudential) และดูแลสง. แต่ละแห่งให้มีการบริหารความเสี่ยงอย่างเหมาะสม (Micro Prudential) เพื่อลดความเสี่ยงจากพฤติกรรม search for yield

ในส่วนของการะทางการคลัง นับว่าเป็นข้อดีของเศรษฐกิจไทยที่มีฐานะทางการคลังมั่นคง ระดับหนี้สาธารณะต่อ GDP อยู่ในระดับต่ำ ทำให้ไทยสามารถใช้มาตรการการคลังขนาดใหญ่ในการเข้าไปแก้ไขปัญหา เยียวยา กระตุ้น และฟื้นฟูเศรษฐกิจจากผลกระทบของวิกฤต

โควิด-19 ได้ แม้ผลพวงของมาตรการขนาดใหญ่ประกอบกับรายได้ภาครัฐที่ลดลงตามภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวจะทำให้ภาระทางการคลังและหนี้สาธารณะของไทยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยระดับหนี้สาธารณะต่อ GDP ปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 49.4 ณ สิ้นไตรมาสที่ 3 ปี 2563 จากร้อยละ 41.2 ณ สิ้นปี 2562 (ภาพที่ 3.1) และมีแนวโน้มเข้าใกล้กรอบวินัยทางการคลังที่ร้อยละ 60 ในช่วงสองปีข้างหน้า แต่หากมีความจำเป็นรัฐบาลสามารถก่อหนี้เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมได้ เนื่องจากภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำช่วยลดต้นทุนการกู้ยืมของรัฐบาล รวมถึงระดับหนี้สาธารณะของไทยก็ยังอยู่ในระดับที่ไม่สูงนักเมื่อเทียบกับประเทศอื่น (ภาพที่ 3.2) กอปรกับองค์การระหว่างประเทศและบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agency) เห็นว่าความยั่งยืนทางการคลังขึ้นกับหลายปัจจัย นอกเหนือจากระดับหนี้สาธารณะ เช่น การขยายตัวของเศรษฐกิจ ประสิทธิภาพของการใช้จ่ายภาครัฐเพื่อยกระดับศักยภาพทางเศรษฐกิจ และความสามารถในการลดภาระทางการคลังและการรักษาเสถียรภาพทางการคลังในระยะยาว เป็นต้น ดังนั้น **รัฐบาลไทยยังสามารถกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมได้หากจำเป็นในกรณีที่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด โดยเฉพาะหากการก่อหนี้เป็นไปเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวและการยกระดับศักยภาพทางเศรษฐกิจในระยะยาว ควบคู่ไปกับการปฏิรูปทางการคลังเมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัวมั่นคงแล้ว**

ภาพที่ 3.1 สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ของไทย^{1/}

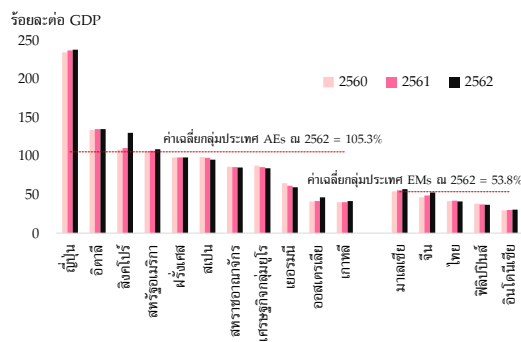


หมายเหตุ: ^{1/} คำนวณจาก GDP แบบปริมาณลูกโซ่

^{2/} กำหนดโดยคณะกรรมการนโยบายการเงินการคลังของรัฐ โดยอาศัยอำนาจตาม พ.ร.บ. วินัยการเงินการคลังของรัฐปี 2561

ที่มา: สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ

ภาพที่ 3.2 สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP เปรียบเทียบต่างประเทศ



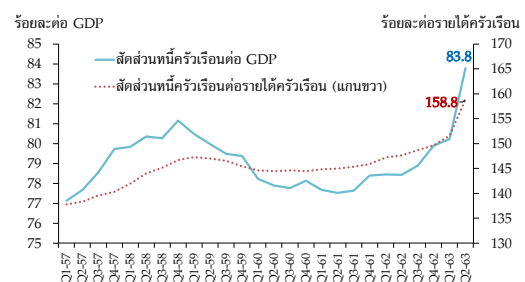
ที่มา: IMF Fiscal Monitor ณ เดือนตุลาคม 2562

นอกจากความเสี่ยงจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ระบบการเงินไทยยังต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากปัญหาหนี้ครัวเรือนสูงที่สะสมมายาวนาน อีกทั้งผลจากวิกฤตโควิด-19 ได้ทำให้ครัวเรือนรายได้น้อยมีรายได้ลดลงและฐานะการเงินเปราะบางมากขึ้น (รายละเอียดตามข้อ 3.1) รวมทั้งความเสี่ยงจากภาคธุรกิจบางสาขาจะมีการปรับเปลี่ยนเชิงโครงสร้างหลังวิกฤตโควิด-19 ได้แก่ กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ซึ่งฟื้นตัวได้เร็วกว่าผู้ประกอบการ SMEs จะยังมีบทบาทต่อระบบเศรษฐกิจและการเงินและมีโอกาสส่งผ่านความเสี่ยงไปยังภาคส่วนอื่นๆ ได้มากขึ้น (รายละเอียดตามข้อ 3.2) และภาคอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์มีความเสี่ยงจากแนวโน้มอุปทานคงค้างที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป (รายละเอียดตามข้อ 3.3)

3.1 ภาระหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงประกอบกับรายได้ที่ลดลงรุนแรง จากวิกฤตโควิด-19 ส่งผลให้ครัวเรือนกลุ่มที่มีรายได้น้อยมีความเปราะบางมากขึ้น

ครัวเรือนไทยมีหนี้ที่อยู่ในระดับสูงอยู่เดิม โดยภาระหนี้ต่อรายได้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากรายได้ที่ลดลงเนื่องจากวิกฤตโควิด-19 โดยสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP และสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อรายได้ครัวเรือน เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 79.9 และ 149.7 ณ สิ้นปี 2562 มาอยู่ที่ร้อยละ 83.8 และ 158.8 ณ สิ้นไตรมาสที่ 2 ปี 2563 ตามลำดับ สูงสุดในรอบ 18 ปี (ภาพที่ 3.3) และสูงเป็นอันดับต้น ๆ ในภูมิภาค (ภาพที่ 3.4) โดยการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ของไทยเป็นผลมาจาก nominal GDP และรายได้ครัวเรือนที่หดตัวสูงเป็นสำคัญ อีกทั้งความต้องการสินเชื่อของภาคครัวเรือนมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการใช้จ่ายหลังรายได้ยังไม่กลับเข้าสู่ระดับก่อนการแพร่ระบาด ทั้งนี้ ครัวเรือนกลุ่มที่จะยิ่งเปราะบางมากขึ้นได้แก่ ครัวเรือนที่ทำงานในธุรกิจที่ได้รับผลกระทบรุนแรงจากวิกฤตโควิด-19 อาทิ ธุรกิจค้าปลีกและธุรกิจโรงแรม ซึ่งส่วนใหญ่เป็นครัวเรือนรายได้น้อยที่มีรายได้ต่ำกว่า 15,000 บาทต่อเดือน (ภาพที่ 3.5) และมีภาระหนี้เดิมอยู่ในระดับสูง

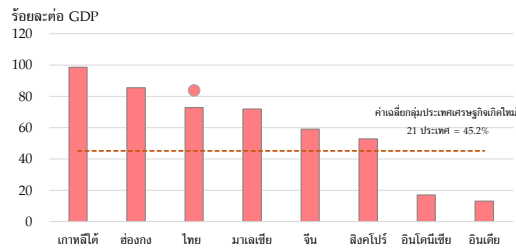
ภาพที่ 3.3 ระดับหนี้ครัวเรือนของไทย



หมายเหตุ: หนี้ครัวเรือน คือ เงินให้กู้ยืมแก่ภาคครัวเรือนของสถาบันการเงินต่าง ๆ และรายได้ครัวเรือน คือ household disposable income

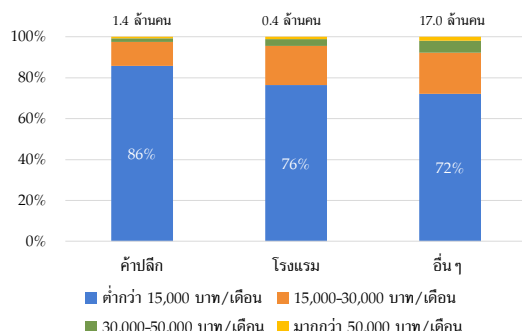
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย และสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

ภาพที่ 3.4 หนี้ครัวเรือนของไทยเปรียบเทียบกับประเทศในภูมิภาค



หมายเหตุ: เพื่อให้การเปรียบเทียบข้อมูลหนี้ครัวเรือนระหว่างประเทศมีความเป็นมาตรฐานเดียวกัน จึงใช้ข้อมูลจาก Bank for International Settlements (BIS) (แสดงโดยกราฟแท่ง) ขณะที่ข้อมูลหนี้ครัวเรือนของ ธปท. (แสดงโดยวงกลม) จะนับรวมหนี้ที่กู้ยืมจากสถาบันการเงินอื่น (other financial corporations) อาทิ non-bank ด้วย ทำให้ข้อมูลระดับหนี้ครัวเรือน ธปท. สูงกว่าข้อมูล BIS
ที่มา: Bank for International Settlements (BIS) และธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 3.5 สัดส่วนแรงงานในธุรกิจที่ได้รับผลกระทบรุนแรงจากโควิด-19 แบ่งตามระดับรายได้



ที่มา: แบบสำรวจภาวะแรงงาน จำนวนโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภายใต้สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ที่ยังคงไม่แน่นอนและแนวโน้มที่เศรษฐกิจไทยยังต้องใช้เวลาในการฟื้นตัวฐานะการเงินของภาคครัวเรือนโดยเฉพาะกลุ่มรายได้น้อยที่ทำงานในธุรกิจที่ได้รับผลกระทบรุนแรงจากวิกฤตโควิด-19 คาดว่าจะเปราะบางยิ่งขึ้น ซึ่งไม่เพียงแต่จะฉุดรั้งการบริโภคและกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือน แต่ยังส่งผลต่อการดำรงชีพและอาจก่อให้เกิดปัญหาสังคมในระยะต่อไปด้วย จึงจำเป็นต้องติดตามความเสี่ยงและความเปราะบาง

ของครัวเรือนกลุ่มดังกล่าวอย่างใกล้ชิด รวมทั้งผลักดันมาตรการแก้ไขปัญหาด้านการเงินของภาคครัวเรือนอย่างบูรณาการและเป็นรูปธรรม ซึ่งต้องอาศัยความร่วมมือจากทุกภาคส่วน ทั้งในมิติการสนับสนุนหรือสร้างรายได้แก่ครัวเรือนอย่างยั่งยืนซึ่งรวมถึงการปรับเปลี่ยนและยกระดับทักษะแรงงานให้สอดคล้องกับบริบทของเศรษฐกิจหลังวิกฤตโควิด-19 และมิติการดูแลปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างครบวงจร ตั้งแต่การเสริมภูมิคุ้มกันแก่ครัวเรือนผ่านการเสริมสร้างความรู้และวินัยทางการเงิน เพื่อให้ครัวเรือนสามารถบริหารจัดการรายได้และค่าใช้จ่ายอย่างเหมาะสม ไม่ก่อหนี้ที่ไม่จำเป็นจนเกินตัว ตลอดจนมีการออมเพื่อรองรับความไม่แน่นอนในอนาคต ไปจนถึงการแก้ไขหนี้กรณีที่มีหนี้สินล้นพ้นตัว นอกจากนี้ ยังต้องส่งเสริมให้ผู้ให้บริการทางการเงินให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบ (responsible lending) โดยคำนึงถึงการที่ผู้กู้จะมีเงินเหลือเพียงพอต่อการดำรงชีพหลังจ่ายชำระหนี้แล้ว (affordability) อาทิ การให้สินเชื่อที่สอดคล้องกับศักยภาพในการชำระหนี้และการดำรงชีพของผู้กู้โดยไม่นำไปสู่การก่อหนี้เกินตัว และการพิจารณาปรับโครงสร้างหนี้หรือลดภาระหนี้ (deleveraging) ให้สอดคล้องกับระดับที่ผู้กู้สามารถจ่ายชำระได้

3.2 กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่³²จะมีบทบาทมากขึ้นในระบบเศรษฐกิจและการเงินไทยและมีโอกาสที่จะส่งผ่านความเสี่ยงไปยังภาคส่วนต่าง ๆ ได้มากขึ้น

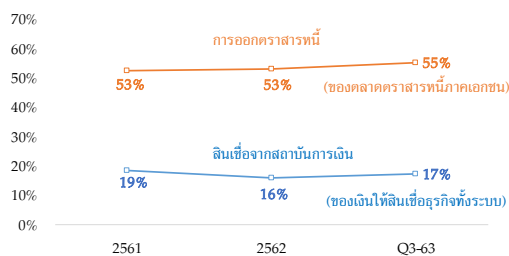
ภายหลังสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 แต่ละภาคส่วนของเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวไม่เท่ากัน โดยผู้ประกอบการขนาดใหญ่ที่มีสายป่านยาวและมีธุรกิจหลากหลาย

³² กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ในที่นี้ หมายถึง กลุ่มธุรกิจที่มีมูลค่า (1) การใช้สินเชื่อจาก ธง, (2) การออกตราสารหนี้ และ (3) การกู้ยืมจากต่างประเทศ รวมสูงสุด 20 อันดับแรก ณ เดือนมิถุนายน 2562 โดยรายชื่อบริษัทในแต่ละกลุ่มอ้างอิงจากข้อมูลที่มีการเปิดเผยผ่านตลาดหลักทรัพย์ ขาว และความเห็นจากผู้ตรวจการ

ธพ. ซึ่งอาจมีความแตกต่างจากการจัดกลุ่มธุรกิจตามหลักเกณฑ์ single lending limit (SLL) ของ พ.ร.บ.ธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551

ประเภทมีแนวโน้มฟื้นตัวได้เร็วกว่าผู้ประกอบการ SMEs กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่จึงจะมีบทบาทมากขึ้นในระบบเศรษฐกิจไทย ทั้งในแง่การเป็นข้อต่อสำคัญในห่วงโซ่อุปทาน (supply chain) และการเป็นผู้จ้างงานรายใหญ่ของประเทศ นอกจากนี้ กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ยังมีความสำคัญต่อระบบการเงินในฐานะผู้ระดมทุนรายใหญ่ในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนและตลาดสินเชื่อ โดย ณ สิ้นไตรมาสที่ 3 ปี 2563 การระดมทุนผ่านการออกตราสารหนี้ของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่มีสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 55 ของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 53 ณ สิ้นปี 2562 ขณะที่สัดส่วนยอดคงค้างสินเชื่อที่ให้แก่งกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ยังคงค้างตรงตัวอยู่ที่ร้อยละ 17 ของเงินให้สินเชื่อทั้งระบบ (ภาพที่ 3.6)

ภาพที่ 3.6 สัดส่วนการระดมทุนของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่เทียบกับขนาดของแต่ละแหล่งเงินทุน



หมายเหตุ: เงินให้สินเชื่อธุรกิจ ประกอบด้วย เงินให้สินเชื่อแก่ธุรกิจขนาดใหญ่และ SMEs
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด ผู้เก็บรักษาหลักทรัพย์ นายหน้าค้าหลักทรัพย์ และสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

ทั้งนี้ หากกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่เหล่านี้ประสบปัญหา อาทิ ขาดสภาพคล่อง ถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ หรือเกิดการผิดนัดชำระหนี้ก็มีโอกาสที่จะส่งผ่านความเสี่ยงไปยังภาคส่วนต่าง ๆ ในระบบเศรษฐกิจและการเงินในวงที่กว้างขึ้นและรุนแรงขึ้น อาทิ กรณี บมจ.การบินไทยซึ่งได้รับผลกระทบมาจากวิกฤตโควิด-19 และถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือจนต้องยื่นขอฟื้นฟูกิจการในเวลาต่อมา ส่งผลทำให้

ราคาตราสารหนี้และตราสารทุนที่ออกโดย บมจ.การบินไทยลดลงอย่างรุนแรงและส่งผลกระทบต่อผู้ถือตราสารดังกล่าวในวงกว้าง

ในระยะข้างหน้า จึงต้องติดตามประเมินความเสี่ยงและความเชื่อมโยงของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่กับระบบเศรษฐกิจและการเงินอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งประสานความร่วมมือระหว่างหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องเพื่อช่วยกันดูแลและจำกัดผลกระทบ (ring fence) ของความเสี่ยงที่อาจส่งผ่านจากกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ไปยังภาคส่วนอื่น ๆ ในระบบเศรษฐกิจและการเงินผ่านความเชื่อมโยงที่เพิ่มขึ้นดังกล่าว

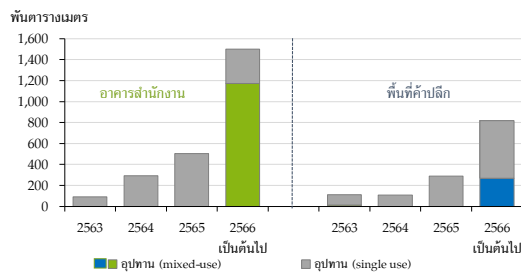
3.3 ภาคอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์มีความเสี่ยงจากอุปทานคงค้างที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น เนื่องจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป

อุปทานของตลาดอาคารสำนักงาน (office) และตลาดพื้นที่ค้าปลีก (retail) มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นมากตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป (ภาพที่ 3.7) ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการเปิดโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสม (mixed use)³³ ที่เร่งตัวขึ้น ทั้งนี้ คาดว่าจะมีอุปทานเปิดใหม่ของตลาดอาคารสำนักงานและพื้นที่ค้าปลีกมากกว่า 1.5 ล้านตารางเมตรและ 8 แสนตารางเมตร ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าและรูปแบบการดำเนินชีวิต (lifestyle) ที่เปลี่ยนแปลงไปหลังวิกฤตโควิด-19 อาจส่งผลกระทบต่ออุปสงค์ของอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์บางประเภท อาทิ รูปแบบการทำงานที่ยืดหยุ่นมากขึ้นในลักษณะ working from home ส่งผลให้ความต้องการเช่าอาคารสำนักงานลดลง ขณะที่ภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าอาจกระทบต่อรายได้ของผู้เช่าพื้นที่ค้าปลีก กอปรกับพฤติกรรมผู้บริโภคที่หันไปซื้อสินค้าออนไลน์มากขึ้นส่งผลให้ความต้องการพื้นที่ค้าปลีกมีแนวโน้มลดลง

³³ โครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสม (mixed-use) คือ โครงการอสังหาริมทรัพย์ที่รวมพื้นที่ใช้สอยหลายประเภทไว้

ด้วยกัน ส่วนใหญ่เป็นการผสมผสานระหว่างอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยและเชิงพาณิชย์

ภาพที่ 3.7 อุปทานเปิดใหม่ของอาคารสำนักงานและพื้นที่ค้าปลีก
ในเขตกรุงเทพมหานคร และปริมณฑล



หมายเหตุ: 1. จำนวนจาก mixed-use รายใหญ่ที่มีมูลค่ามากกว่า 10,000 ลบ. จำนวน 10 ราย โดยใช้ข้อมูล ณ สิ้นไตรมาสที่ 2 ปี 2563
2. อุปทานอาคารสำนักงาน และพื้นที่ค้าปลีกประมาณการโดย CBRE

ที่มา: CBRE จำนวนโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ในระยะต่อไป หากอุปทานโดยเฉพาะอาคารสำนักงานยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องผู้ประกอบการที่ไม่สามารถปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจให้สอดคล้องกับอุปสงค์ที่ลดลงอาจประสบปัญหาจากอุปทานคงค้างที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นและอาจนำไปสู่การแข่งขันปรับลดราคาเช่าอย่างรุนแรงเพื่อลดอุปทานคงค้าง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะของผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์ได้ ทั้งนี้ โครงการอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่หลายแห่งเป็นโครงการภายใต้การพัฒนาของผู้ประกอบการที่เป็นกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่และเป็นผู้ระดมทุนรายสำคัญในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนและตลาดสินเชื่อ ซึ่งอาจส่งผ่านความเสี่ยงไปยังภาคส่วนอื่น ๆ ในระบบการเงินเป็นวงกว้างได้ จึงต้องติดตามสถานการณ์ตลาดอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์และความเสี่ยงของผู้ประกอบการในตลาดอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์อย่างใกล้ชิด

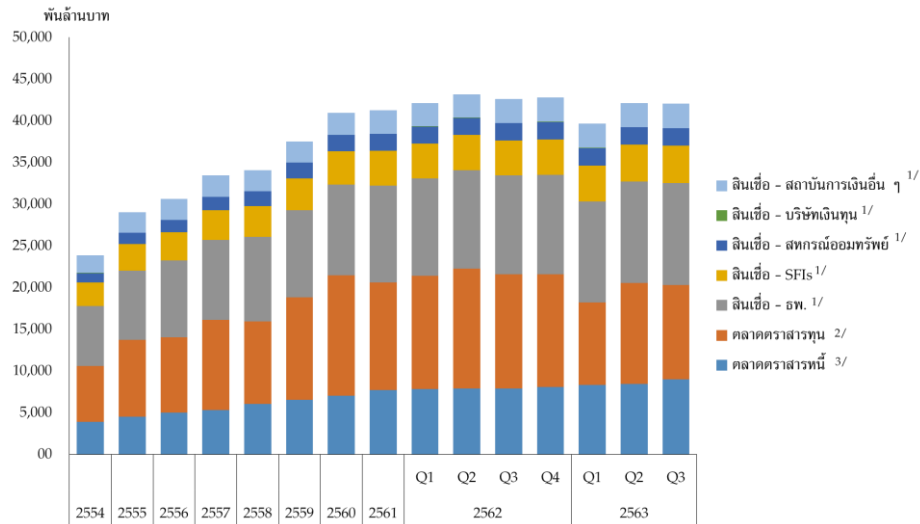
โดยสรุป การดูแลเสถียรภาพระบบการเงินในระยะ 1-2 ปีข้างหน้ามีความท้าทายจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจากวิกฤตโควิด-19 ที่ต้องใช้เวลาและยังคงมีความไม่แน่นอน โดยมี

จุดเปราะบางที่สำคัญ คือ ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและ SMEs ซึ่งมีความจำเป็นต้องดำเนินการดูแลความเสี่ยงดังกล่าวอย่างตรงจุดและทันการณ์เพื่อมิให้เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหรือเกิดแผลเป็นทางเศรษฐกิจที่ยังคงเป็นข้อจำกัดต่อการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้าและส่งผ่านความเสี่ยงไปยังระบบการเงิน ทั้งนี้ เหตุการณ์ที่นักลงทุนเร่งไถ่ถอนกองทุนรวมและขาดความเชื่อมั่นในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนในช่วงวิกฤตโควิด-19 แสดงให้เห็นว่าภายใต้ระบบเศรษฐกิจและการเงินที่มีความเชื่อมโยงกันมากขึ้น ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นที่ภาคส่วนหนึ่งสามารถลุกลามและส่งผลกระทบไปยังภาคส่วนอื่น ๆ ได้อย่างรวดเร็วและรุนแรง ดังนั้น การดูแลเสถียรภาพระบบการเงินไทยจึงจำเป็นต้องอาศัยความร่วมมือและการประสานงานระหว่างหน่วยงานกำกับดูแลอย่างใกล้ชิดและทันการณ์ ทั้งด้านการจับสัญญาณความเสี่ยง การดำเนินการมาตรการเพื่อลดความเสี่ยง ตลอดจนการมีกลไกหรือแนวทางเพื่อป้องกันไม่ให้ความเสี่ยงลุกลามไปยังภาคส่วนอื่น ๆ ในวงกว้าง ทั้งนี้ กระบวนการคลังและหน่วยงานกำกับดูแลภาคการเงินไทยอยู่ระหว่างผลักดันการจัดตั้งคณะกรรมการที่ปรึกษานโยบายเสถียรภาพระบบการเงิน (Financial Stability Consultative Committee: FSCC) เพื่อเป็นกลไกความร่วมมือระหว่างหน่วยงานกำกับดูแลภาคการเงินในการร่วมกันประเมินความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงินในลักษณะมองไปข้างหน้า รวมทั้งให้คำปรึกษาเกี่ยวกับนโยบายด้านเสถียรภาพระบบการเงินเพื่อที่แต่ละหน่วยงานจะได้นำไปพิจารณาออกนโยบายหรือมาตรการเพื่อช่วยป้องกันหรือลดความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินในภาพรวมต่อไป

ภาคผนวก: ระบบการเงินไทย

1. โครงสร้างระบบการเงินไทย

1.1 จำแนกตามการระดมทุน



^{1/} เงินให้กู้ยืมแก่ภาคครัวเรือน สถาบันการเงินที่ไม่แสวงหากำไร และภาคธุรกิจเอกชนที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน

^{2/} มูลค่าตราสารทุนที่จดทะเบียนในตลาด SET และ mai ยกเว้น ผู้ออกตราสารที่อยู่ในภาคการเงิน และ non-resident

^{3/} มูลค่าตราสารหนี้ตามราคาพาร์ที่ระดมทุนในประเทศไทย ยกเว้น ผู้ออกตราสารที่อยู่ในภาคการเงิน และ non-resident

1.2 ระบบสถาบันการเงิน : จำนวนและขนาดสินทรัพย์ของสถาบันการเงินที่สำคัญ

ประเภทสถาบันการเงิน	ไตรมาสที่ 3 ปี 2563 ^P	
	จำนวนแห่ง	สัดส่วนขนาดสินทรัพย์ (%)
สถาบันการเงินที่รับฝากเงิน		
ธนาคารพาณิชย์	30	46.63
ธนาคารเฉพาะกิจ	6	15.65
สหกรณ์ออมทรัพย์ ^{1/}	1,418	6.63
บริษัทเงินทุนและบริษัทเครดิตฟองซิเอร์	5	0.07
กองทุนรวมตลาดเงิน	47	0.77
สถาบันการเงินที่ไม่รับฝากเงิน		-
กองทุนรวม (ไม่รวมกองทุนรวมตลาดเงิน)	1,525	8.86
ธุรกิจประกัน	80	9.77
บริษัทลิสซิ่ง	769	1.94
บัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ (รวมสินเชื่อโนโฝแนนซ์) ^{2/3/}	53	2.47
กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ	368	2.53
กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ	1	2.15
บริษัทบริหารสินทรัพย์	60	0.71
บริษัทหลักทรัพย์	48	0.85
สหกรณ์การเกษตร ^{4/}	3,238	0.58
โรงรับจำนำ	696	0.21
สถาบันการเงินเฉพาะกิจที่ไม่รับฝากเงิน ^{5/}	2	0.18

^{P/} ข้อมูลเบื้องต้น

^{1/} ไม่รวมสหกรณ์เครดิตยูเนียน

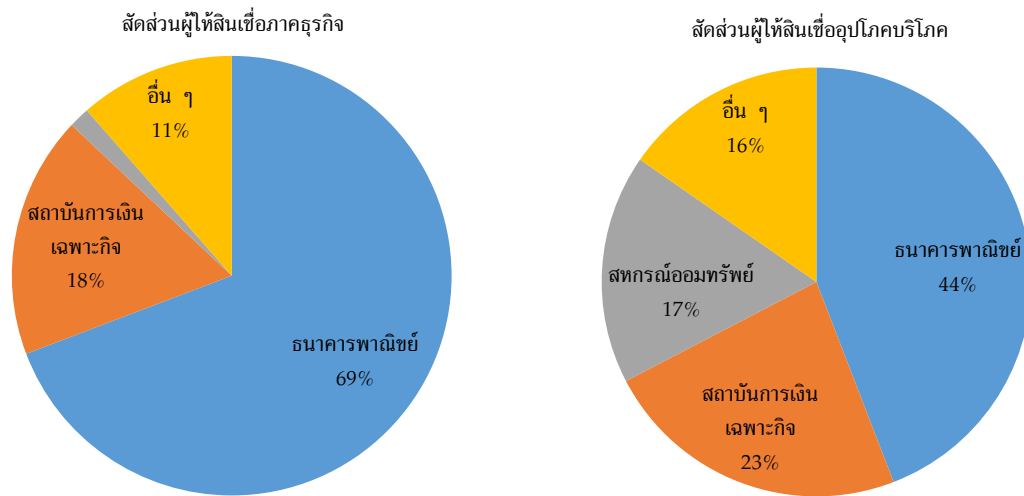
^{2/} บัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ นับรวมเฉพาะสถาบันการเงินที่เปิดดำเนินการธุรกิจตามใบอนุญาตที่ได้รับจาก ธพท. และสอดคล้องกับนิยามสถาบันการเงินตามมาตรฐานการจัดทำสถิติการเงิน (Monetary and Financial Statistics Manual 2000)

^{3/} สินเชื่อโนโฝแนนซ์ ณ ไตรมาสที่ 3 ปี 2563 มีผู้เปิดให้บริการ 36 แห่ง

^{4/} ข้อมูลสหกรณ์การเกษตรเป็นข้อมูล ณ สิ้นปี 2562

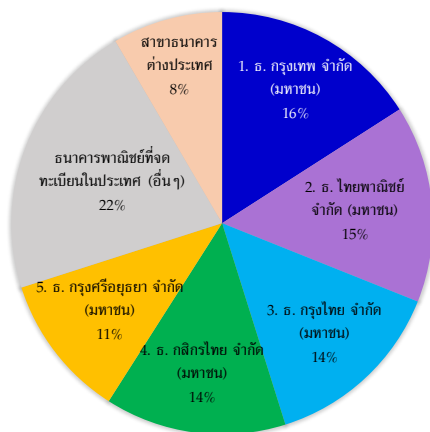
^{5/} บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (บคท.) และบริษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม (บสย.)

1.3 ตลาดสินเชื่อ : ธุรกิจและอุปโภคบริโภค (ไตรมาส 3 ปี 2563)

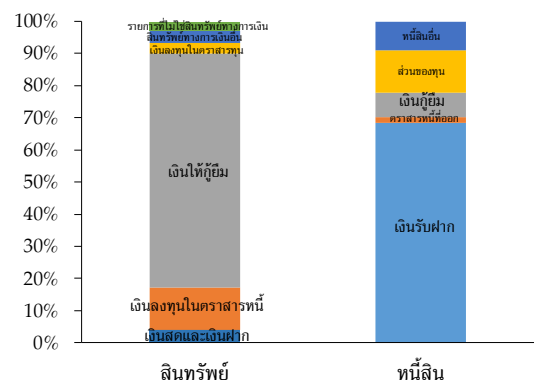


1.4 โครงสร้างระบบธนาคารพาณิชย์ (ไตรมาส 3 ปี 2563)

สัดส่วนของธนาคารพาณิชย์ จำแนกตามขนาดสินทรัพย์

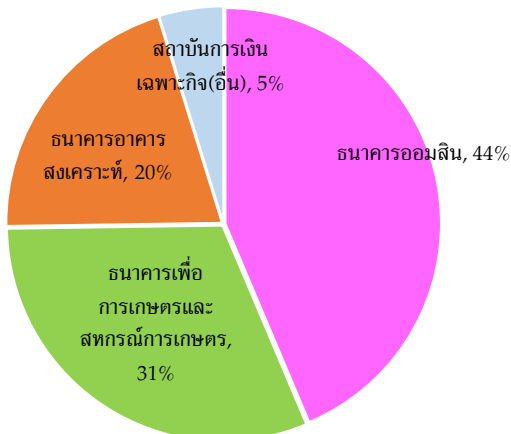


โครงสร้างสินทรัพย์และหนี้สินของธนาคารพาณิชย์

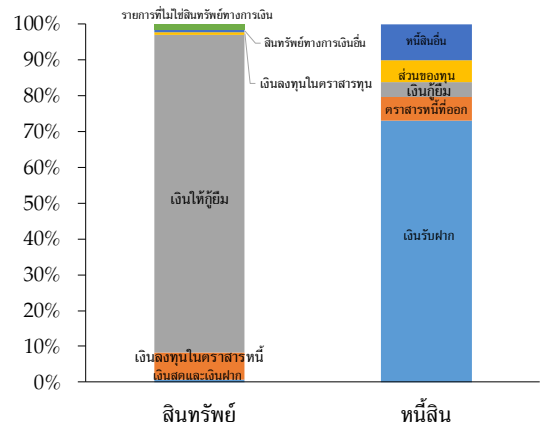


1.5 โครงสร้างสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่รับฝากเงิน (ไตรมาส 3 ปี 2563)

สัดส่วนของสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่รับฝากเงิน จำแนกตามขนาดสินทรัพย์



โครงสร้างสินทรัพย์และหนี้สินของสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่รับฝากเงิน



2. เครื่องชี้วัดภาวะและความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงิน

เครื่องชี้วัด	2558	2559	2560	2561	2562	2563		
						ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3
ภาพรวมระบบการเงินไทย								
Nominal GDP (ล้านบาท) ^{1/}	13,743,463	14,592,595	15,486,551	16,365,572	16,875,891	16,819,866	16,217,737	15,905,107
โครงสร้างการระดมทุน								
เงินให้กู้ยืมแก่ภาคเอกชนต่อ GDP (เท่า) ^{2/}	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4
มูลค่าตลาดหลักทรัพย์ต่อ GDP (เท่า)	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8	0.6	0.7	0.7
มูลค่าตลาดตราสารหนี้ต่อ GDP (เท่า)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
1. ภาคสถาบันการเงิน								
1.1 ธนาคารพาณิชย์								
สินทรัพย์รวม (พันล้านบาท)	17,315	17,722	18,387	18,951	20,095	21,438	21,508	21,343
% YoY	3.4	2.4	3.8	3.1	6.0	11.0	10.8	8.1
เงินรับฝาก (ไม่รวม Interbank)	12,027	12,346	12,967	13,472	14,031	14,874	15,106	15,089
% YoY	2.9	2.7	5.0	3.9	4.1	9.0	10.9	9.2
สินเชื่อ (ไม่รวม Interbank)	11,729	11,959	12,488	13,239	13,505	13,765	14,024	14,036
% YoY	4.3	2.0	4.4	6.0	2.0	4.1	5.0	4.6
สินเชื่อธุรกิจ	8,022	8,070	8,362	8,727	8,653	8,923	9,143	9,073
% YoY	3.2	0.6	3.6	4.4	-0.8	3.3	5.1	4.5
- สินเชื่อธุรกิจวงเงินไม่เกิน 500 ล้านบาท (ไม่รวมธุรกิจการเงิน) ^{3/}	5.7	1.4	2.8	4.0	-5.4	-4.7	-3.4	-3.1
- สินเชื่อธุรกิจวงเงินมากกว่า 500 ล้านบาท (ไม่รวมธุรกิจการเงิน) ^{3/}	0.1	-0.4	4.7	4.8	0.9	8.0	13.0	10.8
สินเชื่ออุปโภคบริโภค	3,707	3,889	4,125	4,512	4,852	4,842	4,881	4,963
% YoY	6.9	4.9	6.1	9.4	7.5	5.6	4.8	4.8
- เพื่อที่อยู่อาศัย	9.3	6.9	5.5	7.8	5.4	3.4	4.4	5.4
- รถยนต์	0.5	1.4	8.4	12.6	7.6	6.1	4.1	3.5
- บัตรเครดิตและส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ	2.8	3.0	1.7	7.4	12.4	6.5	1.1	-1.5
- สินเชื่ออุปโภคบริโภคอื่น	12.2	5.0	7.3	10.7	10.9	10.5	8.8	7.9
สภาพคล่อง								
เงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝาก (%)	97.5	96.9	96.3	98.3	96.3	92.5	92.9	93.0
เงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝากและตัวแลกเปลี่ยน (%)	97.0	96.3	96.1	98.2	96.2	92.5	92.8	93.0
คุณภาพของสินทรัพย์								
NPL Ratio (%) ^{4/}	2.55	2.83	2.91	2.94	2.98	3.04	3.09	3.14
SM Ratio (%) ^{4/}	2.38	2.63	2.55	2.42	2.79	7.69	7.49	7.03
สำรองที่มสำหรับสินเชื่อ/NPL (%) ^{4/}	131.0	136.5	139.5	150.0	150.0	143.6	143.9	149.7
ความสามารถในการทำกำไร								
กำไรจากการดำเนินงาน (พันล้านบาท)	370	383	394	398	500	130	111	90
กำไรสุทธิ (พันล้านบาท)	192	199	187	207	271	70	32	28
กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์สุทธิเฉลี่ยต่อปี (ROA)	1.1	1.1	1.0	1.1	1.4	1.4	0.6	0.5
Net Interest Margin (%)	2.7	2.8	2.8	2.7	2.7	2.9	2.6	2.6
ความเสี่ยงของเงินกองทุน								
เงินกองทุนทั้งสินต่อสินทรัพย์เสี่ยง (%)	17.4	18.0	18.2	18.3	19.6	18.7	19.2	19.8
Tier 1 Ratio (%)	14.6	15.1	15.6	15.8	16.7	15.8	16.4	17.0
Common Equity Tier 1 (%)	14.5	15.1	15.6	15.8	16.6	15.8	16.3	16.8
อัตราดอกเบี้ย^{5/}								
อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของลูกค้าย่อยรายใหญ่ขึ้นดี (MLR)								
ตัวเลขเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	4.6	4.3	4.3	4.1	3.9	3.6	3.2	3.1
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3	0.8	0.5	0.5

^{1/} Nominal GDP (หรือ GDP at current price) มีการปรับปรุงตั้งแต่ปี 2555 โดยข้อมูลรายไตรมาสใช้วิธีคำนวณจากผลรวมเคลื่อนที่ 4 ไตรมาสย้อนหลัง

^{2/} เงินให้กู้ยืมแก่ภาคเอกชน (loan to private sector) หมายถึง เงินให้กู้ยืมแก่ภาคครัวเรือน สถาบันการเงินที่ไม่แสวงหากำไร และภาคธุรกิจเอกชนที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน

^{3/} ธุรกิจที่มีวงเงินสินเชื่อเกินกว่าธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่ง

^{4/} ตั้งแต่ไตรมาส 1 ปี 2563 NPL คือ Stage 3 และ SM คือ Stage 2 ซึ่งสินเชื่อที่มีการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของความเสี่ยงด้านเครดิต โดยครอบคลุมสินเชื่อมากกว่า SM ตามเกณฑ์การจัดชั้นก่อน TFRS 9

^{5/} เป็นอัตราดอกเบี้ยสำหรับลูกค้าทั่วไป รวบรวมจากธนาคารพาณิชย์ 5 แห่ง (ธ.กรุงเทพ ธ.กรุงไทย ธ.ไทยพาณิชย์ ธ.กสิกรไทย และ ธ.กรุงศรีอยุธยา)

ตารางเครื่องชี้วัดภาวะและความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงิน (ต่อ)

เครื่องชี้วัด	2558	2559	2560	2561	2562	2563		
						ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3
1.2 สถาบันการเงินเฉพาะกิจ ^{6/}								
สินทรัพย์รวม (พันล้านบาท)	5,006	5,370	5,719	6,010	6,272	6,406	6,624	6,647
% YoY	7.0	7.3	6.5	5.1	4.4	5.4	9.2	8.1
เงินรับฝาก (ไม่รวม Interbank)	4,181	4,421	4,663	4,924	5,072	5,176	5,340	5,398
% YoY	8.1	5.7	5.5	5.6	3.0	4.0	7.8	8.3
สินเชื่อ (ไม่รวม Interbank)	3,979	4,062	4,407	4,742	4,950	4,924	5,065	5,090
% YoY	7.1	2.1	8.5	7.6	4.4	1.7	3.6	3.6
คุณภาพของสินทรัพย์								
NPL Ratio (%)	4.9	5.0	4.2	4.0	4.4	4.6	4.4	4.4
SM Ratio (%)	2.9	3.3	4.5	4.5	4.3	4.3	4.2	4.4
ความสามารถในการทำกำไร								
กำไรจากการดำเนินงาน (พันล้านบาท)	91	101	107	121	108	30	27	30
กำไรสุทธิ (พันล้านบาท)	38	47	53	55	43	5	10	16
กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์สุทธิเฉลี่ยต่อปี (ROA)	0.8	0.9	1.0	1.0	0.7	0.3	0.6	1.0
Net Interest Margin (%)	2.9	2.9	3.0	2.8	2.7	2.6	2.3	2.5
ความเพียงพอของเงินกองทุน								
เงินกองทุนทั้งสินค่อสินทรัพย์เสี่ยง (%)	11.3	12.2	12.3	13.7	13.9	13.8	13.7	14.1
2. ภาคตลาดการเงิน								
ตลาดพันธบัตรรัฐบาล								
ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้น (2 ปี)								
และระยะยาว (10 ปี) (%) ^{7/}	0.9	1.0	1.1	0.7	0.3	0.6	0.8	0.8
Non-Resident holdings (%) ^{8/}	7.8	8.1	10.6	11.1	9.8	8.9	8.5	8.4
ตลาดหลักทรัพย์ (SET และ mai)								
SET Index (End of period)	1,288.0	1,542.9	1,753.7	1,563.9	1,579.8	1,125.9	1,339.0	1,237.0
SET Actual volatility (%)	13.9	14.2	6.5	12.1	9.5	47.0	25.2	13.6
SET Price to Earnings Ratio (เท่า)	22.6	18.6	19.1	14.8	19.4	13.0	18.9	21.2
mai Index (End of period)	522.6	616.3	540.4	356.4	309.6	216.1	297.9	315.9
mai Actual volatility (%)	21.2	18.9	10.8	11.7	10.5	33.7	16.6	14.0
mai Price to Earnings Ratio (เท่า)	52.9	63.3	106.1	44.3	23.1	14.6	22.1	34.0
ตลาดอัตราแลกเปลี่ยน								
อัตราแลกเปลี่ยน (End of period) (บาท: ดอลลาร์ สรอ.)	36.0	35.8	32.6	32.6	30.0	32.8	30.9	31.7
Actual volatility (%annualized)	5.1	4.4	3.3	4.6	4.1	5.5	5.4	5.3
ดัชนีค่าเงินบาท (NEER) (ปี 2555 = 100)	108.5	106.1	110.6	115.6	123.2	123.3	122.6	122.0
ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER) (ปี 2555 = 100)	104.4	100.6	103.7	107.3	112.8	111.1	108.7	109.9
3. ภาคต่างประเทศ								
Current account ต่อ GDP ^{9/}	6.9	10.5	9.6	5.6	7.0	6.9	1.0	5.1
หนี้ต่างประเทศต่อ GDP ^{10/}	32.0	32.6	36.8	35.5	34.2	33.7	33.8	
หนี้สกุลเงินต่างประเทศต่อ GDP	23.6	23.1	24.8	23.2	21.8	21.6	22.5	
หนี้ต่างประเทศ (ล้านดอลลาร์ สรอ.)	131,078	132,834	155,949	163,103	171,885	165,295	172,066	
ระยะสั้น (%)	40.1	41.0	44.1	38.9	34.8	35.9	36.0	
ระยะยาว (%)	59.9	59.0	55.9	61.1	65.2	64.1	64.0	
เงินสำรองระหว่างประเทศ								
เงินสำรองสุทธิ (Net reserves) (ล้านดอลลาร์ สรอ.)	168,164	197,613	239,307	239,371	259,047	260,914	266,090	275,203
เงินสำรองต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้น (เท่า)	3.0	3.2	2.9	3.2	3.8	3.8	3.9	4.1

^{6/} ประกอบด้วย ธ.ออมสิน ธ.เพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร ธ.อาคารสงเคราะห์ ธ.อิสลามแห่งประเทศไทย ธ.พัฒนาวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแห่งประเทศไทย ธ.เพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย บริษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

^{7/} คำนวณจาก interpolated yield curve ที่จัดทำโดยสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

^{8/} ประกอบด้วยการถือครองพันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย และพันธบัตรรัฐบาลท้องถิ่นที่ ธปท. เป็นนายทะเบียน

^{9/} คำนวณจากสัดส่วนบัญชีเดินสะพัดต่อ Nominal GDP ณ ไตรมาสเดียวกัน

^{10/} คำนวณจากสัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อค่าเฉลี่ย 3 ปี ของ Nominal GDP

ตารางเครื่องชี้วัดภาวะและความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงิน (ต่อ)

เครื่องชี้วัด	2558	2559	2560	2561	2562	2563		
						ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3
เงินทุนเคลื่อนย้าย								
เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิ (ล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	-16,799	-20,195	-10,507	-13,204	-15,656	-8,375	10,079	
เงินลงทุนโดยตรง								
เงินลงทุนโดยตรงของไทยในต่างประเทศ	-4,991	-13,393	-14,217	-17,368	-10,144	-5,822	-4,139	
เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ	8,928	3,486	8,285	13,186	4,817	2,789	-598	
เงินลงทุนในหลักทรัพย์								
เงินลงทุนในหลักทรัพย์ของไทยในต่างประเทศ	-3,817	-4,279	-11,552	-1,952	-7,698	78	2,815	
เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ	-12,691	1,481	9,401	-3,911	-946	-7,281	-1,518	
4. ภาคครัวเรือน								
หนี้ครัวเรือนต่อ GDP (%)	81.2	79.4	78.1	78.4	79.9	80.2	83.8	86.6
อัตราการขยายตัวของหนี้ครัวเรือน (%)	5.7	3.9	4.5	6.0	5.1	4.1	3.8	3.9
สัดส่วนสินทรัพย์ทางการเงินต่อหนี้สิน (เท่า)	2.5	2.6	2.9	2.7	2.9	2.7	2.9	
สัดส่วนสินเชื่ออุปโภคบริโภคค้างชำระเกิน 1 เดือน								
ของระบบธนาคารพาณิชย์ (NPL and SM ratio) (%) :								
สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	4.1	4.7	5.1	5.0	5.6	10.7	10.1	9.5
สินเชื่อรถยนต์	10.1	9.2	8.8	8.8	9.3	11.8	11.5	10.8
สินเชื่อบัตรเครดิตและส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ	7.1	6.5	5.2	4.7	5.1	9.5	7.7	8.3
สินเชื่ออุปโภคบริโภคอื่น	4.2	4.7	4.6	4.6	4.3	9.7	9.4	9.1
5. ภาคธุรกิจ								
หนี้ภาคธุรกิจต่อ GDP	78.3	77.6	75.5	76.0	75.1	77.6	80.9	
สัดส่วนสินเชื่อเพื่อธุรกิจค้างชำระเกิน 1 เดือน								
ของระบบธนาคารพาณิชย์ (NPL and SM ratio) (%) ^{4/} :								
สินเชื่อธุรกิจวงเงินไม่เกิน 500 ล้านบาท ^{3/}	5.7	6.8	7.4	7.3	10.1	21.1	20.4	20.3
สินเชื่อธุรกิจวงเงินมากกว่า 500 ล้านบาท ^{3/}	3.5	3.8	3.5	3.2	4.8	9.4	9.7	8.8
ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่ใช่สถาบัน								
การเงิน								
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	7.4	8.2	8.0	7.5	6.8	6.3	4.6	7.5
อัตรากำไรส่วนเกิน	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.9	0.8	0.8
อัตรากำไรต่อภาระดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.6	6.4	6.4	6.2	4.4	3.8	2.7	4.3
อัตรากำไรสภาพคล่องหมุนเวียน (เท่า)	1.6	1.6	1.7	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5
6. ภาคอสังหาริมทรัพย์								
จำนวนที่อยู่อาศัยในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลที่ได้รับอนุมัติสินเชื่อจาก								
ธนาคารพาณิชย์								
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	14,498	14,791	14,546	15,912	16,167	3,553	4,408	4,790
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	21,236	22,141	21,471	25,042	24,763	5,314	5,559	6,128
อาคารชุด	28,897	30,371	29,146	32,407	29,946	6,015	7,564	8,059
จำนวนที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล								
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	17,637	19,433	14,280	18,311	19,683	3,659	3,439	5,364
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	27,518	32,792	36,571	32,349	32,925	8,100	6,038	8,926
อาคารชุด	62,833	58,350	63,626	74,317	66,367	6,798	1,994	7,968
ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (ม.ค. 2552 = 100)								
ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว พร้อมที่ดิน	128.5	130.4	131.0	138.6	144.0	149.1	151.3	150.5
ดัชนีราคาทาวน์เฮ้าส์ พร้อมที่ดิน	134.3	137.1	141.2	149.5	156.4	164.0	164.7	162.4
ดัชนีราคาอาคารชุด	155.4	165.2	169.6	180.9	182.3	190.0	190.2	179.2
ดัชนีราคาที่ดิน	157.2	170.0	168.6	173.6	172.8	181.6	185.1	188.5
7. ภาคการคลัง								
สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP (%)	43.7	40.7	41.2	41.9	41.2	41.7	45.8	49.3

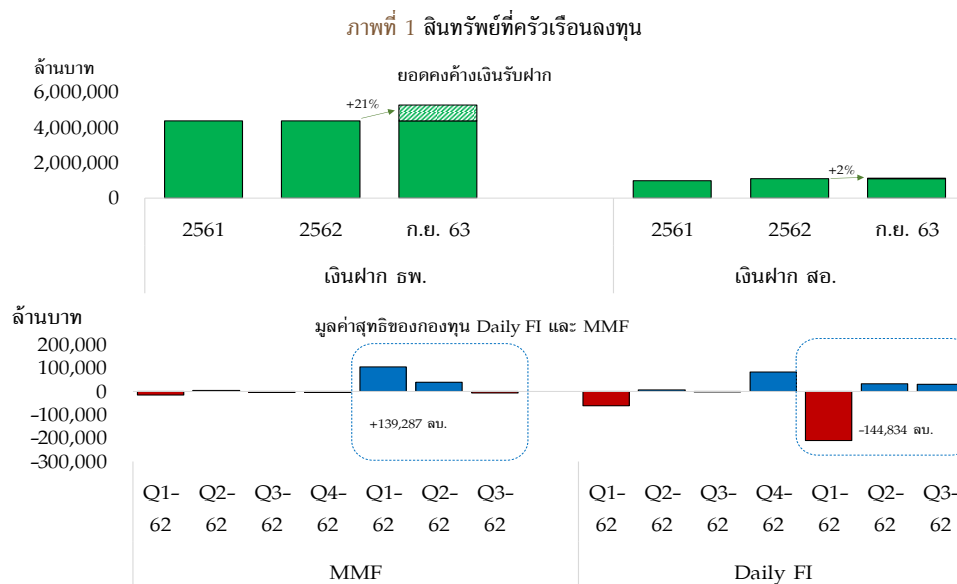
3. การติดตามพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ของภาคครัวเรือน กองทุนรวม ธุรกิจประกันภัย และสหกรณ์ออมทรัพย์

วิกฤตโควิด-19 ทำให้ความกังวลเฉพาะหน้าต่อเสถียรภาพระบบการเงินในมิติของพฤติกรรม search for yield ลดลงมาก ยกเว้นในส่วนของการระบบสหกรณ์ออมทรัพย์ อย่างไรก็ตาม พฤติกรรม search for yield อาจมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นหลังเศรษฐกิจฟื้นตัวแต่อัตราดอกเบี้ยยังอยู่ในระดับต่ำ

3.1 ภาคครัวเรือน

ภาคครัวเรือนมีพฤติกรรม search for yield ลดลงบ้างในช่วงที่ตลาดการเงินมีความผันผวนและไม่แน่นอนสูงจากวิกฤตโควิด-19 โดยภาคครัวเรือนเพิ่มการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความปลอดภัยสูง โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 เงินฝาก ธพ. เพิ่มขึ้นร้อยละ 21 จากยอดคงค้าง ณ สิ้นปี 2562 และมีเงินไหลเข้ากองทุนรวม MMF สุทธิจำนวน 139,287 ล้านบาท ขณะที่เงินไหลออกในกองทุนรวม Daily FI สุทธิจำนวน 144,834 ล้านบาท ซึ่งแม้จะมีเงินไหลกลับเข้ามาลงทุนในกองทุน Daily FI บ้างแล้วในช่วงไตรมาสที่ 2 และไตรมาสที่ 3 ปี 2563 แต่ก็ยังไม่กลับเข้าสู่ระดับก่อนเกิดวิกฤตโควิด-19 (ภาพที่ 1)

นอกจากนี้ ภาคครัวเรือนยังลดสัดส่วนการถือครองตราสารหนี้ภาคเอกชนกลุ่มเสี่ยงต่อตราสารหนี้ที่ถือครองทั้งหมดจากร้อยละ 9.8 ณ สิ้นปี 2562 มาอยู่ที่ร้อยละ 8.6 ณ สิ้นไตรมาสที่ 3 ปี 2563 รวมถึงเริ่มชะลอการนำเงินไปฝากที่สหกรณ์ออมทรัพย์ สะท้อนจากการฝากเงินที่สหกรณ์ออมทรัพย์ขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 2 จากยอดคงค้าง ณ สิ้นปี 2562 อย่างไรก็ตาม เมื่อวิกฤตโควิด-19 คลี่คลายและตลาดการเงินกลับเข้าสู่ภาวะปกติ ภาคครัวเรือนอาจกลับมาเชื่อมั่นในตลาดการเงินและมีพฤติกรรม search for yield เพิ่มขึ้นได้



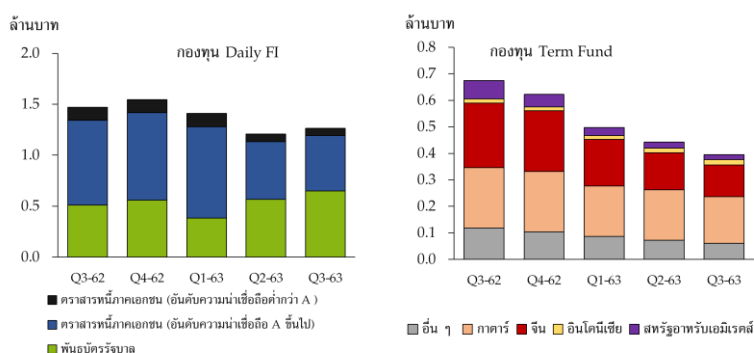
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

3.2 กองทุนรวม

กองทุนรวมประเภท MMF และ Daily FI ซึ่งมีสัดส่วนกว่าร้อยละ 36 ของมูลค่ากองทุนรวมทั้งหมดมีพฤติกรรม search for yield ลดลงหลังเหตุการณ์การเร่งไถ่ถอนหน่วยลงทุนของกองทุนรวมในช่วงวิกฤตโควิด-19 สะท้อนจากการกระจุกตัวที่ลดลงและการย้ายไปลงทุนในสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง

เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ การลงทุนของกองทุนรวมตราสารหนี้ประเภท term fund ณ สิ้นเดือนกันยายน ปี 2563 กระจุกตัวในประเทศ 3 อันดับแรก ได้แก่ กатар จิน และอินโดนีเซีย รวมเป็นร้อยละ 87 ของการลงทุนในต่างประเทศทั้งหมด ลดลงจากปีก่อนที่ร้อยละ 93 และมีสัดส่วนการลงทุนในประเทศกาตาร์ซึ่งมีอันดับความน่าเชื่อถือสูง (AA-) เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 39 เป็นร้อยละ 51 (ภาพที่ 2) อย่างไรก็ตาม ยังคงต้องติดตามการปรับตัวของธุรกิจบริหารจัดการกองทุนรวมอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์การลงทุนและการนำเสนอผลิตภัณฑ์กองทุนรวมให้เป็นที่น่าสนใจแก่นักลงทุนภายใต้ภาวะอัตราดอกเบี้ยที่มีแนวโน้มต่ำอย่างต่อเนื่อง ซึ่งอาจนำไปสู่พฤติกรรม search for yield และการสะสมความเสี่ยงเพิ่มขึ้น

ภาพที่ 2 การลงทุนของกองทุนรวมประเภทต่าง ๆ



ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

3.3 ธุรกิจประกันภัย

ธุรกิจประกันภัยยังคงลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง แต่การลงทุนยังคงจำกัดอยู่ในตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือระดับ investment grade (ภาพที่ 3) ทั้งนี้ คปภ. ได้ปรับปรุงเกณฑ์การลงทุนในต่างประเทศ โดยขยายสัดส่วนการลงทุนจากเดิมกำหนดไว้ที่ร้อยละ 15 เป็นร้อยละ 30 ของสินทรัพย์ลงทุนเพื่อเพิ่มทางเลือกในการลงทุน บรรเทาปัญหาการบริหารสินทรัพย์ให้สอดคล้องกับหนี้สินและภาระผูกพันที่มีต่อผู้เอาประกันภัย (asset-liability management) รวมถึงเพิ่มโอกาสในการสร้างผลกำไรจากการลงทุนของธุรกิจประกันภัย แต่จะส่งผลให้ธุรกิจประกันภัยเผชิญความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาดการเงินโลก อัตราแลกเปลี่ยน และความเสี่ยงของผู้ออกตราสารและตราสารที่ลงทุนที่อยู่ในต่างประเทศเพิ่มขึ้นในอนาคต

ภาพที่ 3 สัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ของบริษัทประกัน

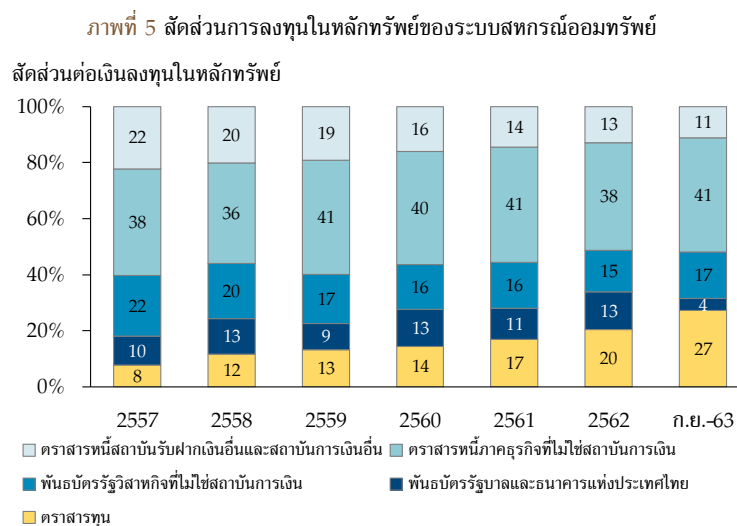
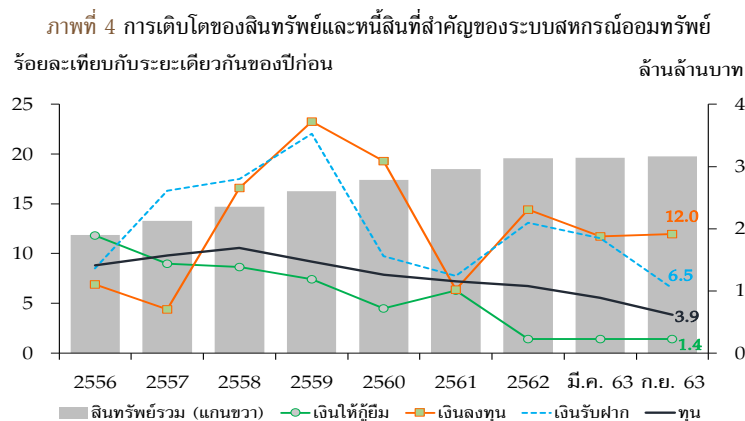
สัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ของบริษัทประกันชีวิต				
ประเภทของคู่สัญญา	2560	2561	2562	Q2/2563
Government Bond	64.7%	62.3%	62.6%	62.4%
SOE Bond	6.8%	6.8%	5.4%	5.2%
Corp Bond	28.4%	30.9%	32.0%	32.4%

สัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ของบริษัทประกันวินาศภัย				
ประเภทของคู่สัญญา	2560	2561	2562	Q2/2563
Government Bond	63.6%	61.0%	59.0%	56.7%
SOE Bond	4.0%	3.9%	2.4%	2.7%
Corp Bond	32.3%	35.2%	38.6%	40.5%

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย

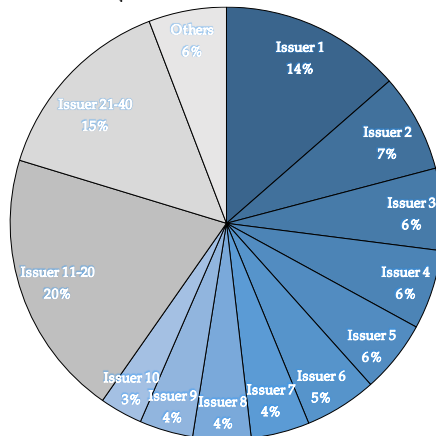
3.4 ระบบสหกรณ์ออมทรัพย์

ระบบสหกรณ์ออมทรัพย์ยังคงมีพฤติกรรม search for yield เพื่อสร้างผลตอบแทนให้ได้ในระดับที่สมาชิกคาดหวัง โดย ณ สิ้นไตรมาสที่ 3 ปี 2563 เงินรับฝากจากสมาชิกและส่วนทุนของระบบสหกรณ์ออมทรัพย์ขยายตัวที่ร้อยละ 6.5 และ 3.9 เมื่อเทียบกับระยะเดียวกันของปีก่อนตามลำดับ แม้การขยายตัวมีแนวโน้มชะลอลง แต่ยังคงสูงกว่าเงินให้กู้ยืมแก่สมาชิกที่ขยายตัวเพียงร้อยละ 1.4 (ภาพที่ 4) โดยยังคงพบว่าระบบสหกรณ์ออมทรัพย์นำสภาพคล่องส่วนเกินไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงทั้งตราสารทุนและตราสารหนี้ภาคเอกชนในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง (ภาพที่ 5)



แม้สหกรณ์ออมทรัพย์จะลงทุนเฉพาะตราสารทุนที่ออกโดยรัฐวิสาหกิจและตราสารหนี้ภาคเอกชนที่คุณภาพเครดิตดีเท่านั้น³⁴ (อันดับความน่าเชื่อถือ A- ขึ้นไป) แต่กว่าร้อยละ 60 ของพอร์ตตราสารหนี้ภาคเอกชนเป็นการลงทุนกระจุกตัวอยู่ในผู้ออกหลักทรัพย์ที่เป็นกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ (ภาพที่ 6) ซึ่งหากผู้ออกตราสารหนี้ประสบปัญหาหรือเกิดเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อราคาของตราสารหนี้ เช่น เกิดการเทขายตราสารหนี้ภาคเอกชนอย่างรุนแรงจนทำให้ราคาตราสารหนี้ภาคเอกชนลดลงมากอย่างฉับพลัน อาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของสมาชิกต่อสหกรณ์ออมทรัพย์ที่มีการลงทุนสูงในหลักทรัพย์ดังกล่าวได้ จึงควรเร่งผลักดันให้มีเกณฑ์ด้านการกำหนดเพดานการลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อจำกัดผลกระทบที่อาจเกิดกับเงินฝากและส่วนทุนของสมาชิกหากมีความเสียหายเกิดขึ้นจากการลงทุน และส่งเสริมความรู้ความเข้าใจแก่กรรมการและบุคลากรของสหกรณ์ออมทรัพย์เรื่องความเสี่ยงจากการลงทุน และเหตุการณ์ที่อาจก่อให้เกิดความตื่นตระหนกและความเสี่ยงในระดับที่สูงกว่าค่าอย่างมีนัย รวมทั้งสนับสนุนให้สหกรณ์ออมทรัพย์เตรียมความพร้อมด้านสภาพคล่องเพื่อรองรับหากเกิดกรณีการไถ่ถอนเงินฝากอย่างรุนแรง

ภาพที่ 6 สัดส่วนการลงทุนของสหกรณ์ออมทรัพย์ในตราสารหนี้ภาคเอกชน



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

³⁴ ซึ่งเป็นไปตามหลักเกณฑ์การลงทุนที่กำหนดให้สหกรณ์ออมทรัพย์ลงทุนได้เฉพาะตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงต่ำ อาทิ หลักทรัพย์ที่ออกโดยรัฐบาล รัฐวิสาหกิจ สง. และตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีอันดับความน่าเชื่อถือระดับดี (A- ขึ้นไป)



เพื่อความเป็นอยู่ ที่ดี อย่างยั่งยืน ของไทย

ธนาคารแห่งประเทศไทย
273 ถนนสามเสน แขวงวัดสามพระยา เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200
โทร. 0-2283-5353



Bank of Thailand Channel
Hotline1213 Channel



www.bot.or.th



@bankofthailand



bankofthailand
Hotline1213