ธนาคารแห่งประเทศไทย

รายงานการติดตามเสถียรภาพระบบการเงิน ปี 2567

รายงานการติดตามเสถียรภาพระบบการเงินไทยปี 2567

บทสรุปผู้บริหาร

ระบบการเงินไทยในภาพรวมมีเสถียรภาพและสามารถทำหน้าที่สนับสนุนกิจกรรมในภาคเศรษฐกิจจริงได้ ภาคสถาบันการเงิน ทั้งธนาคารพาณิชย์ สหกรณ์ออมทรัพย์ และบริษัทประกันภัย โดยรวมมีฐานะการเงินที่ดี มีความมั่นคง และมีสภาพคล่องเพียงพอ ระบบการเงินไม่ได้มีสัญญาณของการเกิดฟองสบู่ (asset price bubble) หรือการเก็งกำไร (search for yield) สะท้อนจากราคาสินทรัพย์ทางการเงินและอสังหาริมทรัพย์ที่ค่อนข้างทรงตัว ด้านการก่อหนี้ของภาคครัวเรือน (household leverage) ลดลง สะท้อนกระบวนการปรับลดหนี้ครัวเรือน (household deleveraging) ที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินในระยะยาว

อย่างไรก็ดี **ระบบการเงินไทยในปัจจุบันยังมีความเสี่ยงในบางจุด ได้แก่ (1) การขยายตัวของสินเชื่อและการออกตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ชะลอลง** และส่งผลต่อการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน โดยมีสาเหตุจากทั้งความต้องการสินเชื่อที่ลดลง โดยเฉพาะในภาคธุรกิจที่ยังไม่มีความต้องการลงทุนเพิ่มจากแนวโน้มทางธุรกิจที่ไม่เอื้อ หรือมีความต้องการลงทุนโดยใช้แหล่งเงินอื่น การชำระคืนหนี้ที่กู้ยืมไปในช่วงวิกฤตโควิด-19 และความเสี่ยงด้านเครดิตของผู้กู้บางกลุ่มที่อยู่ในระดับสูง อาทิ ครัวเรือนกลุ่มเปราะบางและธุรกิจ วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (small and medium enterprises : SMEs) ในบางอุตสาหกรรม ประกอบกับนักลงทุนยังมีความระมัดระวังในการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน จากการฟื้นตัวช้าในบางภาคธุรกิจ การปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของผู้ออกตราสารหนี้ และปัญหาธรรมาภิบาลของบางบริษัท ทำให้การระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนมีต้นทุนสูงขึ้น **(2) คุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลง** โดยคุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลงส่วนใหญ่มาจากลูกหนี้กลุ่มเปราะบางที่มีความเสี่ยงสูง อาทิ ลูกหนี้ SMEs ที่ฟื้นตัวช้าหรือเผชิญกับปัญหาเชิงโครงสร้างและการแข่งขันจากสินค้าจีน รวมถึงครัวเรือนที่รายได้ฟื้นตัวช้าเมื่อเทียบกับรายจ่ายและภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มที่มีภาระหนี้สูงหรือเคยได้รับความช่วยเหลือทางการเงินมาก่อน ทำให้ลูกหนี้กลุ่มนี้อาจได้รับสภาพคล่องและมีความสามารถในการชำระหนี้ลดลง ขณะที่การผิดนัดชำระหนี้ของผู้ออกตราสารหนี้ภาคเอกชนบางรายส่งผลให้นักลงทุนมีความระมัดระวังในการลงทุนมากขึ้น แม้จะเป็นปัญหาเฉพาะของบางบริษัท และ **(3) หนี้ภาคครัวเรือนและหนี้ของธุรกิจขนาดใหญ่บางรายที่อยู่ในระดับสูง** โดยหนี้ครัวเรือนของไทยเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ (gross domestic product : GDP) ยังสูงเป็นอันดับต้น ๆ เมื่อเทียบกับประเทศอื่น ๆ แม้มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งหนี้ภาคครัวเรือนในระดับสูงลดทอนกำลังซื้อของครัวเรือน และอาจกระทบต่อกิจกรรมในภาคเศรษฐกิจจริงในระยะข้างหน้า ทั้งการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน รวมถึงทำให้ครัวเรือนมีความสามารถในการรองรับความเสี่ยงลดลงหากมีปัจจัยที่กระทบต่อรายได้ในอนาคต (income shocks) ขณะที่ธุรกิจขนาดใหญ่บางรายในปัจจุบันมีฐานะการเงินที่ค่อนข้างดีและมีสภาพคล่องเพียงพอ แต่มีการก่อหนี้ในระดับสูง ทั้งในส่วนของสินเชื่อและตราสารหนี้ ซึ่งอาจเป็นการสะสมความเปราะบางทางการเงิน จึงต้องมีการติดตามความเสี่ยงดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง

มองไปข้างหน้า ยัง**ต้องติดตามพัฒนาการความเสี่ยงที่อาจกระทบต่อระบบการเงินไทย ดังนี้ (1) พัฒนาการด้านสินเชื่อและตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนที่อาจยังชะลอลงและส่งผลกระทบต่อการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนมากกว่าที่คาด** โดยเฉพาะกลุ่ม SMEs ในภาคธุรกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้าและครัวเรือนที่รายได้อาจยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ มีภาระหนี้และค่าใช้จ่ายสูง อาจมีสภาพคล่องลดลง โดยต้องติดตามผลกระทบที่จะมีต่อการใช้จ่าย การลงทุน รวมถึงผลกระทบที่อาจมีต่อเนื่องไปยังเศรษฐกิจโดยรวม **(2) ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจและครัวเรือนที่ลดลงอาจส่งผลให้คุณภาพสินเชื่อด้อยลงอีก** โดยเฉพาะธุรกิจในภาคอุตสาหกรรมที่การแข่งขันรุนแรงขึ้น และธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ รวมถึงการผิดนัดชำระหนี้ที่อาจเพิ่มขึ้นในกลุ่มครัวเรือนเปราะบางหรือมีความเสี่ยงด้านการจ้างงาน ซึ่งอาจนำไปสู่การผิดนัดชำระหนี้ของลูกหนี้มากกว่า 1 วงเงิน (cross default) หรือในกลุ่มลูกหนี้ที่ไม่เคยผิดนัดชำระหนี้มาก่อน และ **(3) การระดมทุนผ่านตราสารหนี้ภาคเอกชนที่อาจทำได้ยากขึ้นหรือมีต้นทุนที่สูงขึ้น** จากทั้งปัจจัยภายในประเทศที่มาจากความกังวลด้านการบริหารสภาพคล่อง การดำเนินธุรกิจและการบริหารภาระหนี้ของผู้ออกตราสารหนี้บางราย ทำให้นักลงทุนมีแนวโน้มระมัดระวังในการลงทุนและเลือกถือครองสินทรัพย์ที่มีคุณภาพดีมากขึ้น ประกอบกับปัจจัยลบจากภายนอกประเทศ อาทิ ปัญหาความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ (geopolitical risk) และทิศทางนโยบายเศรษฐกิจ การค้า และการเมืองของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักที่มีความไม่แน่นอนสูง ที่อาจส่งผลให้ตลาดการเงินมีความผันผวนกว่าช่วงที่ผ่านมา

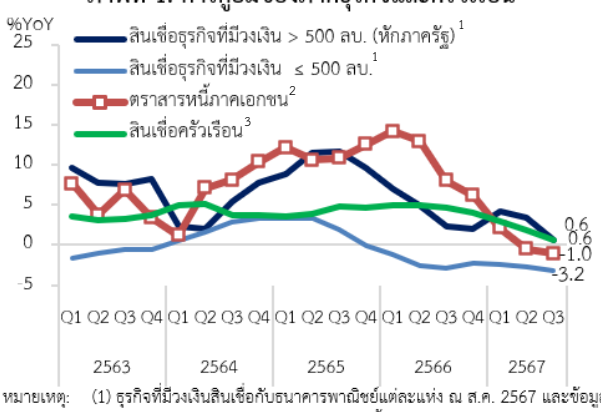
บทที่ 1 : ภาพรวมเศรษฐกิจการเงินไทย

1.1 ภาวะการเงิน

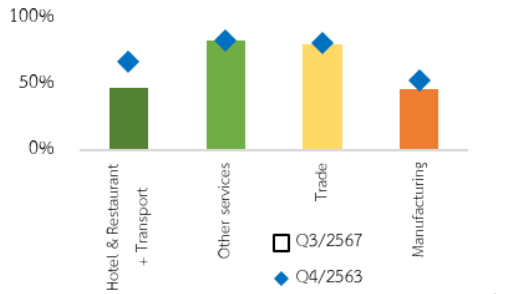
ภาวะการเงินตึงตัวขึ้น การขยายตัวของสินเชื่อและการออกตราสารหนี้ภาคเอกชนชะลอลง ทั้งจากความต้องการกู้ยืมที่ลดลง การชำระคืนหนี้ที่ได้กู้ยืมไปในช่วงก่อนหน้า และความเสี่ยงด้านเครดิตที่อยู่ในระดับสูงของบางกลุ่มธุรกิจและครัวเรือนเปราะบาง สถาบันการเงิน (สง.) และนักลงทุนจึงยังมีความระมัดระวังในการให้กู้ยืมแก่กลุ่มดังกล่าว

ภาวะการเงินของไทยในภาพรวมตึงตัวขึ้นทั้งในด้านการให้สินเชื่อและการระดมทุนผ่านตราสารหนี้ภาคเอกชน โดยสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่และครัวเรือนชะลอลงแม้ว่าการได้รับสินเชื่อใหม่จะยังมีต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งจากการคืนหนี้ที่ได้กู้ยืมไปในช่วงก่อนหน้า สินเชื่อ SMEs หดตัวต่อเนื่องจากความเสี่ยงด้านเครดิตที่อยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะ SMEs ในธุรกิจก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากการแข่งขันของจีน ขณะที่ตราสารหนี้ภาคเอกชนออกใหม่ชะลอลงเล็กน้อย ตามแนวโน้มการลงทุนที่ชะลอลง และจากการที่นักลงทุนระมัดระวังการลงทุนมากขึ้น (ภาพที่ 1) อย่างไรก็ตาม แม้ภาวะการเงินจะตึงตัวมากขึ้น แต่เศรษฐกิจยังคงขยายตัวได้จากแรงขับเคลื่อนของภาคบริการที่มีการพึ่งพาสินเชื่อในการทำธุรกิจ (credit intensity) ลดลง อาทิ ธุรกิจโรงแรม ร้านอาหาร และขนส่ง (ภาพที่ 2)

ภาพที่ 1: การกู้ยืมของภาคธุรกิจและครัวเรือน



ภาพที่ 2: Credit intensity



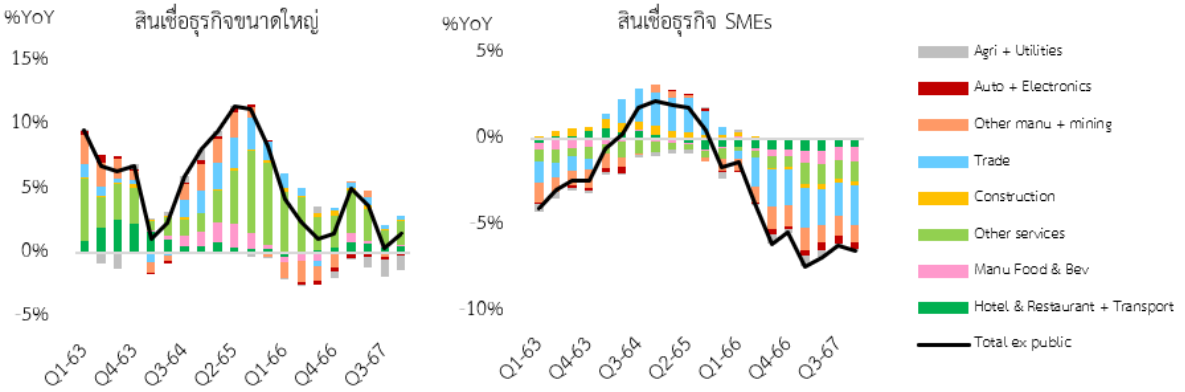
หมายเหตุ: การประเมิน sectoral credit intensity ใช้ข้อมูลยอดคงค้างสินเชื่อ (ครอบคลุมสินเชื่อ ธพ. และ SFIs) หารด้วย nominal GDP (ย้อนหลัง 4Q)

หมายเหตุ: (1) ธุรกิจที่มีวงเงินสินเชื่อกับธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่ง ณ ส.ค. 2567 และข้อมูลครอบคลุมสินเชื่อระบบสถาบันการเงิน
(2) มีการปรับปรุงการจัดทำข้อมูลตราสารหนี้ภาคเอกชน ดังรายละเอียด การปรับปรุงและพัฒนาสถิติเงินกู้ยืมและตราสารหนี้ภาคเอกชน (มิ.ย. 2566)
(3) ข้อมูลสินเชื่อครัวเรือนครอบคลุมสินเชื่อระธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) สถาบันการเงินเฉพาะกิจ (SFIs) บริษัทลูกของ ธพ. และ NBFI (Non-bank financial institution) ภายใต้การกำกับของ ธปท.

ที่มา: ธปท. สศช. และ ThaiBMA

สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ชะลอตัว จากความต้องการกู้ยืมที่ลดลงหลังจากเร่งไปในช่วงก่อนหน้า การชำระคืนหนี้ที่เพิ่มขึ้น และการใช้แหล่งเงินทุนอื่นในการทำธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจที่ฟื้นตัวดี ได้แก่ ภาคการค้า โรงแรม ร้านอาหาร และคมนาคม ขณะที่อุตสาหกรรมซึ่งฟื้นตัวช้าหรือเผชิญกับปัญหาเชิงโครงสร้าง อาทิ ยานยนต์ อิเล็กทรอนิกส์ อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง รวมถึงภาคการผลิตที่ได้รับผลกระทบจากสินค้าจีน ไม่ได้มีความต้องการลงทุนและเม็ดเงินลงทุนมากนัก รวมถึงเป็นภาคธุรกิจที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตสูงขึ้น สง. จึงยังมีความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อ (ภาพที่ 3)

ภาพที่ 3: ที่มาของการขยายตัวของสินเชื่อธุรกิจ แยกตามประเภทธุรกิจ



หมายเหตุ: ครอบคลุมสินเชื่อ ธพ. โดยสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ใช้วงเงินสินเชื่อไม่รวม interbank ที่ธุรกิจมีกับ ธพ. แต่ละแห่ง ณ ต.ค. 2567 สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ วงเงินมากกว่า 500 ลบ. สินเชื่อธุรกิจ SMEs วงเงินไม่เกิน 500 ลบ. ที่มา: ธปท.

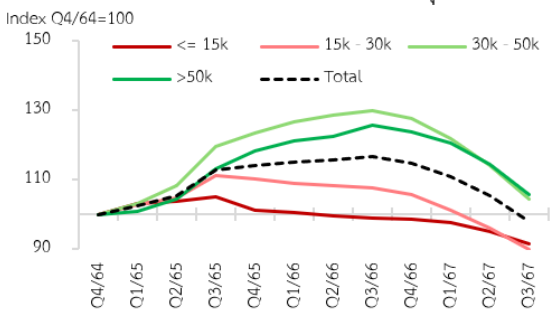
ขณะที่ SMEs ยังมีปัญหาในการเข้าถึงสินเชื่อ สะท้อนจากสินเชื่อ SMEs ที่หดตัวต่อเนื่องตามความเสี่ยงด้านเครดิตที่อยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะในภาคการค้า อสังหาริมทรัพย์ ก่อสร้าง ยานยนต์และอิเล็กทรอนิกส์ รวมถึง SMEs ที่ได้รับผลกระทบจากการแข่งขันของสินค้าจีน ทำให้ความสามารถในการทำกำไรและการแข่งขันลดลง (ภาพที่ 4)

ภาพที่ 4: สินเชื่อ SMEs ในปี 2567 หดตัวเพิ่มขึ้นส่วนใหญ่ในภาคธุรกิจที่มีการฟื้นตัวช้า

หมายเหตุ : ข้อมูลสินเชื่อครอบคลุมระบบ ธพ. ที่มา: ธปท.

สินเชื่อรายย่อยชะลอลงจากการเร่งคืนหนี้ และปัจจัยเสี่ยงเฉพาะของธุรกิจยานยนต์ ขณะที่ สง. เน้นการให้สินเชื่อแก่กลุ่มลูกหนี้ที่ยังมีความสามารถในการชำระหนี้ดี (ภาพที่ 5) โดยแม้ครัวเรือนจะยังมีความต้องการสินเชื่อเพื่อเสริมสภาพคล่อง แต่การคืนหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นเมื่อเทียบกับการได้รับสินเชื่อใหม่ส่งผลให้ยอดคงค้างสินเชื่อบัตรเครดิตหดตัวร้อยละ 3.2 และสินเชื่อส่วนบุคคลขยายตัวชะลอลงที่ร้อยละ 1.4 ส่วนสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยขยายตัวชะลอลงที่ร้อยละ 2.9 จากความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยที่ลดลง และความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อแก่กลุ่มรายได้ต่ำ-ปานกลาง (ภาพที่ 6) ขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์หดตัวร้อยละ 7.6 สอดคล้องกับยอดขายรถยนต์ที่ลดลงมากจากอุปสงค์และกำลังซื้อที่ลดลงตามรายได้ที่ยังฟื้นตัวไม่ทั่วถึง หนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง และปัจจัยเสี่ยงเฉพาะในอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ทำให้ราคารถยนต์ลดลง

ภาพที่ 5: สินเชื่อรายย่อยปล่อยใหม่ แยกกลุ่มรายได้



หมายเหตุ : (1) รวมเฉพาะสินเชื่อ Housing, Hire Purchase, Credit Card และ Unsecured P-loan (รวม Tittle loan) ที่ปล่อยโดย ธพ. SFIs และ NBFI
(2) New loan ของสินเชื่อ Hire Purchase ใช้วงเงินสินเชื่อเป็น proxy กลุ่มรายได้
(3) ข้อมูล 4 ไตรมาส moving average
ที่มา: ธปท. และ NCB. คำนวณโดย ธปท.

ภาพที่ 6: ค่ากลางอัตราส่วนภาระหนี้ต่อรายได้ (median debt service ratio : DSR) สินเชื่อที่อยู่อาศัยปล่อยใหม่ แยกกลุ่มรายได้

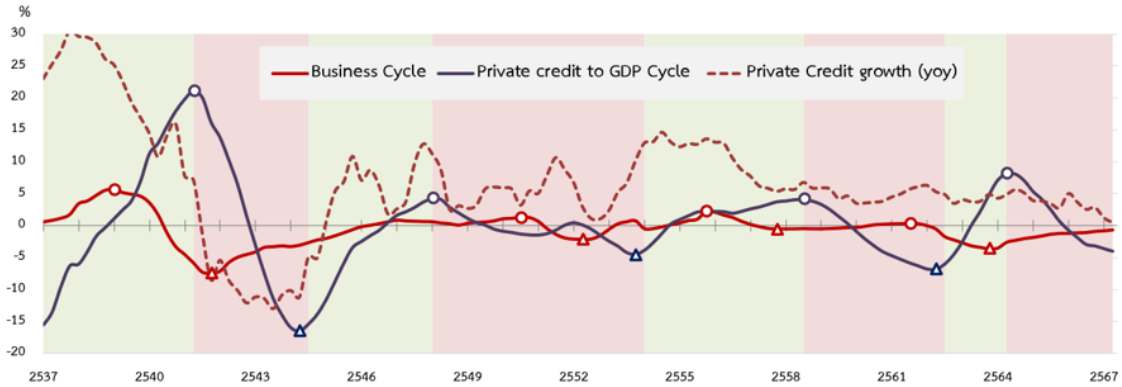
ที่มา: ธปท.

การระดมทุนผ่านตราสารหนี้ภาคเอกชนลดลงเล็กน้อย และมีสัญญาณความเสี่ยงด้านการระดมทุนชดเชยตราสารหนี้ที่จะครบกำหนด (rollover risk) เพิ่มขึ้นในบางบริษัท เนื่องจากตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนของไทยเผชิญกับปัจจัยลบที่กระทบความเชื่อมั่นของนักลงทุน อาทิ การฟื้นตัวช้าในบางภาคธุรกิจ การปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating) ของผู้ออกตราสารหนี้ และปัญหาธรรมาภิบาลของบางบริษัท **นักลงทุนจึงเลือกลงทุนในตราสารหนี้ที่ออกโดยบริษัทซึ่งเป็นที่รู้จักในวงกว้างและมี credit rating อยู่ในระดับที่ดี** ทำให้ผู้ออกตราสารหนี้ที่เป็นบริษัทขนาดใหญ่ บริษัทที่มี credit rating ดี ยังสามารถระดมทุนได้อย่างต่อเนื่องจากความต้องการลงทุนในตราสารหนี้คุณภาพดีที่มีมากขึ้น ขณะที่ตราสารหนี้กลุ่มเสี่ยง เช่น ตราสารหนี้ดอกเบี้ยสูง (high yield bond) มีการเสนอขายได้น้อยลงและจำเป็นต้องเสนอผลตอบแทนในระดับสูงขึ้นเพื่อจูงใจนักลงทุน

มองไปข้างหน้า คาดว่าภาวะการเงินจะยังมีความตึงตัว ขณะที่เศรษฐกิจยังขยายตัวได้ ส่วนหนึ่งสะท้อนจากวัฏจักรสินเชื่อ (credit to GDP cycle) ที่อยู่ในช่วงขาลงสวนทางกับวัฏจักรเศรษฐกิจ (business cycle) ที่ยังขยายตัวได้ โดยหากเทียบกับในอดีตที่วัฏจักรสินเชื่อช่วงขาลงมักใช้เวลา 16-24 ไตรมาส วัฏจักรสินเชื่อในปัจจุบันที่อยู่ในช่วงขาลงมาแล้ว 12 ไตรมาส จึงจะยังฟื้นตัวได้ไม่เร็วนัก (ภาพที่ 7) ในส่วนของแนวโน้มสินเชื่อ **คาดว่าสินเชื่อจะขยายตัวอยู่ในระดับต่ำ**จาก (1) ความต้องการสินเชื่อของธุรกิจขนาดใหญ่ในภาคธุรกิจที่ฟื้นตัวดีลดลง อาทิ ธุรกิจท่องเที่ยว บริการ และการค้า ทั้งจากความต้องการลงทุนด้วยเม็ดเงินที่น้อยกว่าในอดีตที่ได้ลงทุนไปแล้วหรือกู้ยืมไปในช่วงก่อนหน้า รวมถึงอาจมีการใช้แหล่งเงินอื่นในการดำเนินธุรกิจ อาทิ การใช้กำไรสะสม การออกหุ้นกู้ อีกทั้ง ยังเป็นธุรกิจที่พึ่งพาสินเชื่อน้อยลง (less credit intensive) และ (2) การขยายตัวที่อยู่ในระดับต่ำของสินเชื่อในธุรกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้าหรือไม่ดี ทั้งจากปัญหาเชิงโครงสร้างและความสามารถในการแข่งขัน เนื่องจากธุรกิจไม่มีความต้องการลงทุนเพิ่ม รวมถึงเป็นภาคธุรกิจที่มีความเสี่ยงสูง สง. จึงยังมีความระมัดระวังในการให้สินเชื่อเพื่อให้สามารถบริหารต้นทุนความเสี่ยงด้านเครดิตได้ในระยะข้างหน้า โดยเฉพาะ SMEs ในภาคการค้า ก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์ และที่ได้รับผลกระทบจากจีน รวมถึงธุรกิจยานยนต์โดยรวม **ขณะเดียวกัน บรรยากาศการลงทุน (sentiment) ที่ยังค่อนข้างระมัดระวังและเลือกลงทุน (more selective) ของนักลงทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน จะยังเป็นแรงกดดันให้การระดมทุนอาจทำได้ด้วยต้นทุนที่สูงขึ้นหรือทำได้ยากขึ้น**ในกลุ่มผู้ออกตราสารหนี้ที่ (1) มี credit rating ด้อยกว่ากลุ่มอื่น (2) อยู่ในภาคธุรกิจที่มีแนวโน้มการฟื้นตัวช้าและมีความเสี่ยงสูง (3) มีผลประกอบการอ่อนแอและภาระหนี้สินอยู่ในระดับสูง และ (4) บริษัทหรือผู้บริหารมีความเกี่ยวข้องกับกระแสข่าวเชิงลบ ซึ่งในปี 2568 ตราสารหนี้ภาคเอกชนจะมียอดครบกำหนดประมาณ 1 ล้านล้านบาท โดยประมาณร้อยละ 12 ของยอดครบกำหนดทั้งหมดเป็นของกลุ่ม high yield bond **จึงต้องติดตามการตึงตัวของภาวะการเงินอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะการขยายตัวที่ชะลอลงของสินเชื่อและการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน เนื่องจากอาจส่งผลต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจได้มากกว่าที่คาดการณ์ไว้**

ภาพที่ 7: Credit to GDP Cycle และ Business Cycle

วัฏจักรสินเชื่อล่าสุดอยู่ในขาลงมาแล้วประมาณ 12 ไตรมาส ขณะที่ความยาววัฏจักรสินเชื่อขาลงในอดีตอยู่ในช่วง 16-24 ไตรมาส

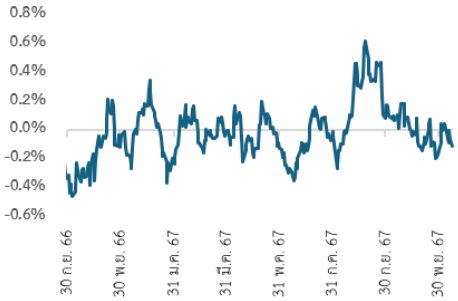


หมายเหตุ (1) สินเชื่อรวม (total private credit) เป็นผลรวมของหนี้ภาคธุรกิจ (NFC debt) และหนี้ครัวเรือน (Household Debt) ขณะที่วัฏจักรสินเชื่อ (Credit to GDP cycle) คำนวณจากข้อมูล total credit to GDP โดยใช้ HP filter ขจัดแนวโน้มระยะยาว และหาค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (4 ไตรมาสก่อน/หลัง) (2) วัฏจักรเศรษฐกิจ (Business cycle) คำนวณโดยใช้ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ของ Output gap (4 ไตรมาสก่อน/หลัง) (3) แถบสีเขียวและชมพูแสดงช่วงวัฏจักรสินเชื่อขาบวก (from bottom to peak) และลบ (from peak to bottom) ตามลำดับ / จุดกลมและสามเหลี่ยม แสดง peak และ bottom ของวัฏจักรตามลำดับ ที่มา: สศช., คำนวณโดย ธปท.

1.2 สถานการณ์ราคาสินทรัพย์

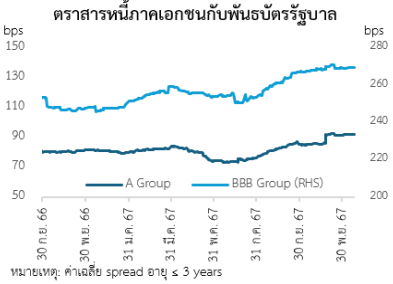
ระบบการเงินไม่ได้มีสัญญาณของการเกิดฟองสบู่ (asset price bubble) หรือการเก็งกำไร (search for yield) สะท้อนจากราคาของสินทรัพย์ทางการเงินและอสังหาริมทรัพย์ที่ค่อนข้างทรงตัว **ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเคลื่อนไหวในกรอบ** (ภาพที่ 8) โดยได้รับแรงกดดันจากเศรษฐกิจภายในประเทศที่ยังฟื้นตัวไม่ทั่วถึง และการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่ล่าช้า ประกอบกับปัจจัยภายนอกทั้งการดำเนินนโยบายการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลัก และผลตอบแทนของสินทรัพย์ต่างประเทศที่สูงกว่าไทยโดยเปรียบเทียบ ส่งผลให้มีเงินลงทุนไหลออกในบางช่วง อย่างไรก็ดี ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ไทยได้รับปัจจัยสนับสนุนในระยะสั้นจากการเมืองภายในประเทศที่มีเสถียรภาพมากขึ้น และมาตรการกระตุ้นความเชื่อมั่นในตลาดทุนของภาครัฐ อาทิ การจัดตั้งกองทุนรวมวายุภักษ์ และการปรับเงื่อนไขกองทุนรวมไทยเพื่อความยั่งยืน (ThaiESG)

ภาพที่ 8: การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



หมายเหตุ: ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ระยะ 15 วัน (moving average) ที่มา: Bloomberg

ภาพที่ 9: ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ภาคเอกชนกับพันธบัตรรัฐบาล

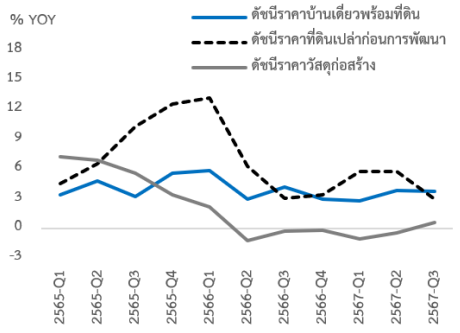


หมายเหตุ: ค่าเฉลี่ย spread อายุ ≤ 3 years
ที่มา: ThaiBMA

ตลาดตราสารหนี้ในภาพรวมไม่มีสัญญาณความเสี่ยงจากการ search for yield โดยอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ภาคเอกชนโดยรวมค่อนข้างทรงตัว ขณะที่พันธบัตรรัฐบาลไทยระยะสั้นเคลื่อนไหวตามคาดการณ์การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลาง ส่งผลให้ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ภาคเอกชนไทยกับพันธบัตรรัฐบาลในระยะสั้น (spread) ปรับเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะกลุ่ม high yield และผู้ออกตราสารหนี้บางรายที่มีปัญหาเฉพาะตัว (ภาพที่ 9)

ด้านภาคอสังหาริมทรัพย์ ดัชนีราคาที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นตามต้นทุนที่สูงขึ้นเป็นหลัก (cost-push) ขณะที่อุปสงค์ภายในประเทศโดยรวมหดตัวตามกำลังซื้อที่ลดลงจากรายได้ที่ยังฟื้นตัวไม่ทั่วถึง โดยเฉพาะกลุ่มที่อยู่อาศัยต่ำกว่า 3 ล้านบาท และหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง ซึ่งลดทอนความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ซื้อ ด้านอุปทานของโครงการที่อยู่อาศัยเปิดใหม่หดตัวสอดคล้องกับอุปสงค์ที่ลดลง ซึ่งช่วยลดแรงกดดันด้านราคา (ภาพที่ 10) อย่างไรก็ดี ตลาดอสังหาริมทรัพย์ของไทยยังได้รับปัจจัยสนับสนุนส่วนหนึ่งจากกำลังซื้อของชาวต่างชาติ และอุปสงค์ในกลุ่มที่อยู่อาศัยราคาสูงกว่า 10 ล้านบาท ที่ยังขยายตัวได้ เนื่องจากเป็นกลุ่มที่ยังมีกำลังซื้อ แต่มีแนวโน้มชะลอลงต่อเนื่อง จึงต้องติดตามความเสี่ยงด้านอุปทานส่วนเกิน (oversupply) ในกลุ่มดังกล่าว รวมถึงการฟื้นตัวของตลาดที่อยู่อาศัยโดยรวม

ภาพที่ 10: ดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์



หมายเหตุ: ดัชนีราคาบ้านเดี่ยวพร้อมที่ดิน และดัชนีราคาที่ดินเปล่า เฉพาะในกรุงเทพ ฯ และปริมณฑล

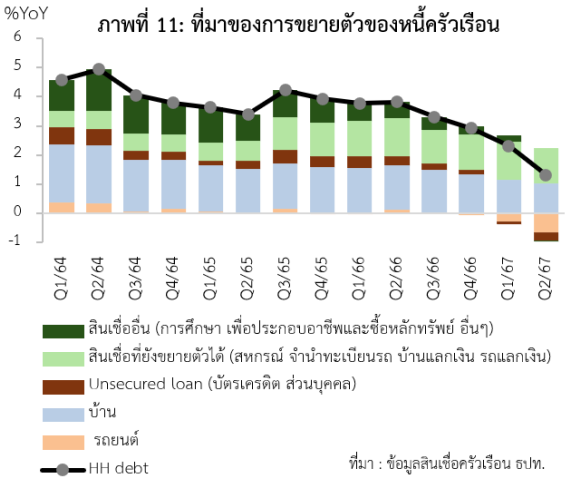
ที่มา: ธปท. ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Information Center: REIC)
สำนักงานนโยบายและยุทธศาสตร์การค้า (Trade Policy and Strategy Office: TPSO)

ราคาสินทรัพย์ในระบบการเงินของไทยโดยรวม ยังไม่มีสัญญาณความเสี่ยงของ asset price bubble หรือสนับสนุนให้เกิดพฤติกรรม search for yield แต่**ในระยะข้างหน้ายังต้องติดตามปัจจัยที่จะส่งผลต่อราคาสินทรัพย์และตลาดการเงิน ได้แก่ (1) แนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่อาจชะลอตัวกว่าที่คาดการณ์ไว้และส่งผลต่อตลาดการเงิน** จากรายได้และกำไรที่ลดลง กระทบต่อสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้ของภาคเอกชน และส่งผลเชิงลบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดการเงินที่มีความระมัดระวังอยู่แล้ว ทำให้ผู้ออกตราสารหนี้บางรายอาจระดมทุนได้ยากขึ้นหรือมีต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น **(2) ความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอก** อาทิ ปัญหาความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ (geopolitical risk) และทิศทางนโยบายเศรษฐกิจ การค้าและการเมืองของประเทศเศรษฐกิจหลักที่มีความไม่แน่นอนสูงขึ้น ในระยะข้างหน้า ซึ่งจะทำให้ตลาดการเงินและอัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวน รวมถึงกระทบต่อแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ และทำให้ต้นทุนทางการเงินของภาคเอกชน (cost of fund) ยังอยู่ในระดับสูง

<u>บทที่ 2</u> : ฐานะการเงินของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ

2.1 ระดับหนี้ของภาคครัวเรือนและธุรกิจ

หนี้ภาคครัวเรือนแม้ลดลงอย่างต่อเนื่องแต่ยังคงอยู่ในระดับสูง ซึ่งลดทอนกำลังซื้อและกดดันต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป ขณะที่หนี้ภาคธุรกิจโดยรวมปรับลดลง โดยบริษัทขนาดใหญ่บางรายมีระดับหนี้ที่สูง



ภาพที่ 11: ที่มาของการขยายตัวของหนี้ครัวเรือน

สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ของไทยยังอยู่ในระดับสูงที่ร้อยละ 89.6 ณ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2567 สูงเป็นอันดับต้น ๆ เมื่อเทียบกับประเทศอื่น ๆ ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันกำลังซื้อของภาคครัวเรือนและกระทบต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม **หนี้ภาคครัวเรือนชะลอตัวต่อเนื่อง ทำให้สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP มีแนวโน้มจะลดลงเร็วกว่าที่ประเมินไว้** (ภาพที่ 11) สะท้อนถึงการเร่งตัวขึ้นของกระบวนการ deleveraging โดยสินเชื่อภาคครัวเรือนชะลอตัวลงเกือบทุกประเภท โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์และบัตรเครดิต แม้สินเชื่อส่วนบุคคลแบบมีหลักประกัน สินเชื่อจำนำทะเบียน และสินเชื่อสหกรณ์จะยังขยายตัวได้ และช่วยสนับสนุนสภาพคล่องของครัวเรือน นอกจากนี้ โครงการ “คุณสู้ เราช่วย” ที่เปิดให้ลงทะเบียนแล้วเมื่อวันที่ 12 ธ.ค. 67 จะมีส่วนช่วยให้กระบวนการ deleveraging ของภาคครัวเรือนสามารถทำได้ดีขึ้น โดยเฉพาะในส่วนของมาตรการ “จ่ายตรงคงทรัพย์” จะช่วยให้ครัวเรือนสามารถลดหนี้ที่อยู่อาศัยได้เร็วขึ้น

ภาคธุรกิจไทยโดยรวมก่อหนี้ลดลง โดยชะลอตัวทั้งสินเชื่อและการออกตราสารหนี้ภาคเอกชน ประกอบกับเศรษฐกิจที่ยังขยายตัวได้ ทำให้สัดส่วนหนี้ธุรกิจต่อ GDP ณ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2567 อยู่ที่ร้อยละ 86.5 ลดลงจากระดับสูงสุดที่ร้อยละ 89.9 ในช่วงวิกฤตโควิด-19 ขณะที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งเป็นกลุ่มที่มีความเชื่อมโยงกับระบบการเงินสูง มีสัดส่วนหนี้สินต่อทุน (debt-to-equity ratio) โดยรวมทรงตัวอยู่ที่ระดับ 0.7 เท่า **โดยการก่อหนี้ที่ลดลงเป็นผลจากภาวะการเงินที่ตึงตัวขึ้น และความต้องการกู้ยืมเพื่อลงทุนใหม่ของภาคธุรกิจชะลอลง** โดยบางส่วนต้องการรอดูความชัดเจนของการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ขณะที่บางธุรกิจเผชิญกับปัญหาเชิงโครงสร้างและการแข่งขันจากประเทศจีน อย่างไรก็ดี ธุรกิจขนาดใหญ่บางรายในปัจจุบันที่มีฐานะการเงินที่ค่อนข้างดีและมีสภาพคล่องเพียงพอ มีการก่อหนี้ในระดับที่สูง ทั้งในส่วนของสินเชื่อและตราสารหนี้ ซึ่งอาจเป็นการสะสมความเปราะบางทางการเงิน จึงต้องมีการติดตามความเสี่ยงดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง

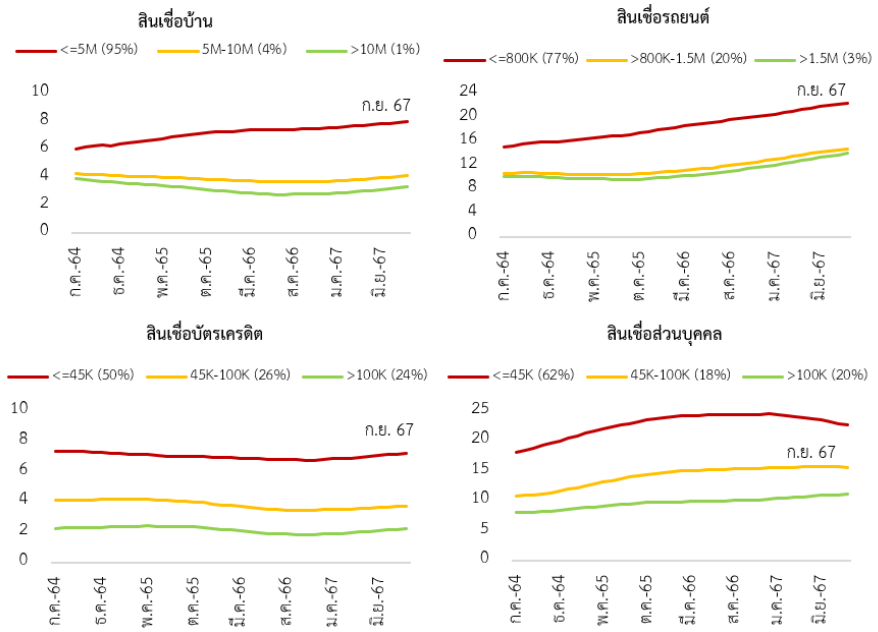
แม้กระบวนการ deleveraging ของภาคครัวเรือนที่เกิดขึ้นต่อเนื่องจะช่วยลดความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินในระยะยาว แต่ต้องติดตามผลของการลดหนี้ต่อสภาพคล่องของครัวเรือนในระยะข้างหน้า ซึ่งหากมีการลดหนี้รวดเร็วจนเกินไปท่ามกลางรายได้ที่ฟื้นตัวช้า อาจทำให้ครัวเรือนมีสภาพคล่องไม่เพียงพอที่จะใช้จ่ายและอาจส่งผลต่อการบริโภคและกิจกรรมทางเศรษฐกิจได้ **ประกอบกับความต้องการกู้ยืมเพื่อลงทุนใหม่ของภาคธุรกิจที่มีแนวโน้มชะลอลง** โดยเฉพาะในภาคธุรกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้า จะเป็นอีกปัจจัยที่จะกดดันการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะสั้น โดยกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ชะลอลงดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อระบบการเงินผ่านการผิดนัดชำระหนี้ที่สูงขึ้นและคุณภาพสินเชื่อที่อาจด้อยลงเพิ่มเติมได้

2.2 ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและธุรกิจ

ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและธุรกิจ SMEs มีแนวโน้มด้อยลง ส่งผลให้ความเสี่ยงด้านเครดิตสูงขึ้น กระทบต่อการได้รับสภาพคล่องของภาคธุรกิจและครัวเรือน

ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนด้อยลง โดยเฉพาะในกลุ่มรายได้น้อย กลุ่มลูกหนี้เปราะบางที่ได้รับความช่วยเหลือไปก่อนหน้านี้ และผู้ประกอบอาชีพอิสระ (self-employed) ที่รายได้ฟื้นตัวช้าไม่ทันกับค่าใช้จ่ายและภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้น สะท้อนจากกลุ่มสินเชื่อวงเงินต่ำที่มีสัดส่วนบัญชีที่ค้างชำระมากกว่า 30 วัน เพิ่มขึ้นต่อเนื่องและสูงกว่ากลุ่มวงเงินอื่น ๆ ในทุกประเภทสินเชื่อ จึงต้องติดตามความเสี่ยงในการชำระหนี้ของกลุ่มลูกหนี้เปราะบางนี้อย่างใกล้ชิด (ภาพที่ 12)

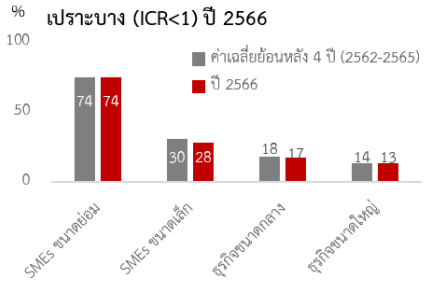
ภาพที่ 12: สัดส่วนบัญชีที่ค้างชำระมากกว่า 30 วันแยกตามกลุ่มรายได้หรือวงเงินสินเชื่อ



หมายเหตุ: ข้อมูล ณ ก.ย. 2567 และ moving average 12 เดือน;ข้อมูลในวงเล็บ ( ) แสดงสัดส่วนบัญชีในแต่ละกลุ่มวงเงิน
ที่มา: NCB, คำนวณโดย ธปท.

ธุรกิจ SMEs มีฐานะการเงินอ่อนแอ โดยสัดส่วนจำนวนบริษัทที่ฐานะการเงินอ่อนแอค่อนข้างสูงมาอย่างต่อเนื่อง เมื่อเทียบกับธุรกิจขนาดใหญ่และขนาดกลาง โดยสัดส่วนจำนวนบริษัทที่มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย (interest coverage ratio : ICR) ต่ำกว่า 1 เท่า อยู่ที่ร้อยละ 28 ในธุรกิจ SMEs ขนาดเล็ก และร้อยละ 74 ในธุรกิจ SMEs ขนาดย่อม[1] (ภาพที่ 13) **ขณะที่ความสามารถในการชำระหนี้ของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่โดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี แต่บางส่วนมีผลการดำเนินงานด้อยลง** ด้านคุณภาพสินเชื่อธุรกิจในภาพรวมด้อยลง โดยเฉพาะธุรกิจ SMEs ที่มีสัดส่วนสินเชื่อด้อยคุณภาพ (non-performing loan : NPL หรือ stage 3) และสินเชื่อที่มีการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของความเสี่ยงด้านเครดิต (significant increase in credit risk : SICR หรือ stage 2) เร่งตัวขึ้นอยู่ที่ร้อยละ 7.1 และ 12.2 ตามลำดับ ส่วนธุรกิจขนาดใหญ่ มีสัดส่วนสินเชื่อ stage 2 เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 4.1 จากการจัดชั้นเชิงคุณภาพของทางธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) เป็นหลัก ขณะที่สัดส่วนสินเชื่อ NPL ทรงตัว (ภาพที่ 14)

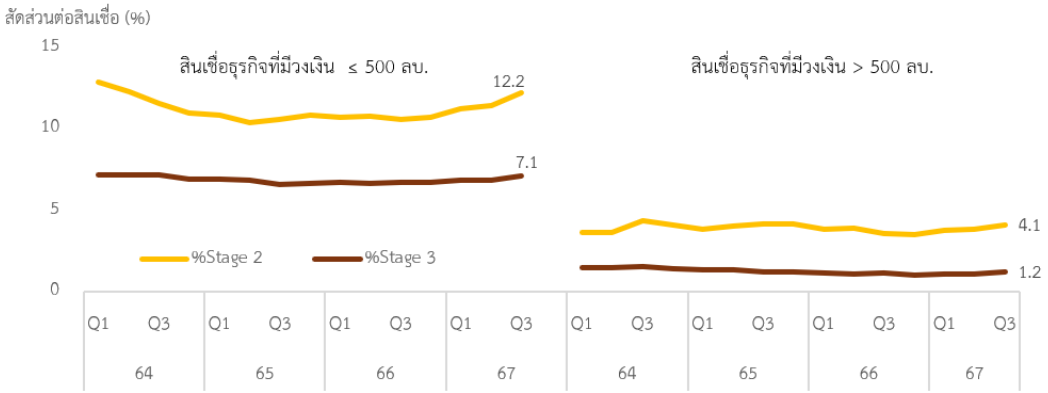
ภาพที่ 13: สัดส่วนจำนวนบริษัทที่ฐานะการเงินเปราะบาง (ICR<1) ปี 2566



หมายเหตุ: (1) ICR คือ Interest Coverage Ratio หรือ กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี/ดอกเบี้ยจ่าย (2) บริษัทในฐานข้อมูล CPFS ที่มีข้อมูลเพียงพอนำมาคำนวณ ICR ได้ มีจำนวน 131,370 แห่ง

ที่มา: ฐานข้อมูล Corporate Profile and Financial Statement (CPFS) ของกระทรวงพาณิชย์, คำนวณโดย ธปท.

ภาพที่ 14: คุณภาพสินเชื่อธุรกิจ (stage 2 และ stage 3)



หมายเหตุ: (1) สินเชื่อธุรกิจแยกขนาด ของระบบ ธพ. (Bank only)
(2) สินเชื่อธุรกิจที่มีวงเงินสินเชื่อกับ ธพ. แต่ละแห่ง ณ ก.ย. 2567

ที่มา: ธปท.

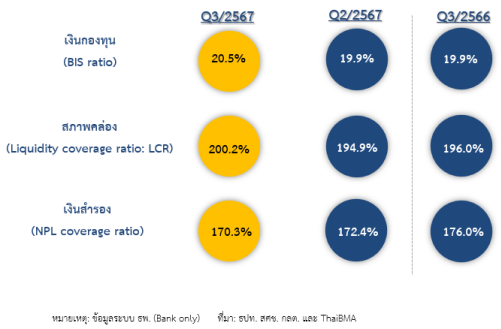
[1] ขนาดธุรกิจแบ่งตามเกณฑ์รายได้ของสำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (สสว.)

<u>บทที่ 3</u> : ความเข้มแข็งของสถาบันการเงินในระบบการเงินไทย

ภาคสถาบันการเงินของไทย ทั้งธนาคารพาณิชย์ สหกรณ์ออมทรัพย์ และบริษัทประกันภัย โดยรวมยังมีฐานะการเงินที่ดี มีความมั่นคง และมีสภาพคล่องเพียงพอ แต่ยังต้องติดตามแนวโน้มคุณภาพสินเชื่อที่อาจด้อยลงและอาจส่งผลกระทบต่อฐานะการดำเนินงานของ สง. ที่ให้สินเชื่อแก่กลุ่มเปราะบางและกลุ่มที่มีแนวโน้มการฟื้นตัวช้า รวมถึงความผันผวนในตลาดการเงินที่มาจากปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ โดยเฉพาะความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ (geopolitical risk)

ระบบ ธพ. ไทย มีความมั่นคง มีเงินกองทุน และเงินสำรองเพียงพอสำหรับรองรับคุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลง รวมถึงมีสภาพคล่องอยู่ในระดับสูง โดยล่าสุดระบบ ธพ. ไทย มีสัดส่วนเงินกองทุน (BIS ratio) สัดส่วนเงินสำรอง (NPL coverage ratio) อยู่ที่ร้อยละ 20.5 และร้อยละ 170.3 ตามลำดับ ขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่อง (liquidity coverage ratio : LCR) อยู่ที่ร้อยละ 200.2 (ภาพที่ 15) ประกอบกับ**ผลทดสอบภาวะวิกฤตประจำปี 2567 พบว่า ธพ. ทุกแห่งมีเงินกองทุนและสภาพคล่องเพียงพอรองรับต่อกรณีเลวร้าย** แม้คุณภาพสินเชื่อจะด้อยลงอย่างมากตามความรุนแรงของสถานการณ์จำลอง

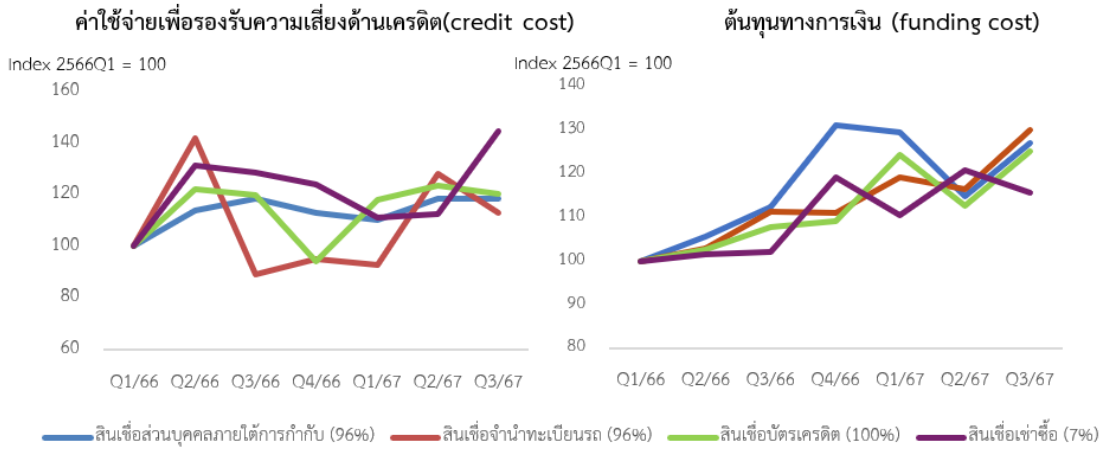
ภาพที่ 15: เครื่องชี้ด้านเงินกองทุน เงินสำรอง และสภาพคล่องของระบบ ธพ.



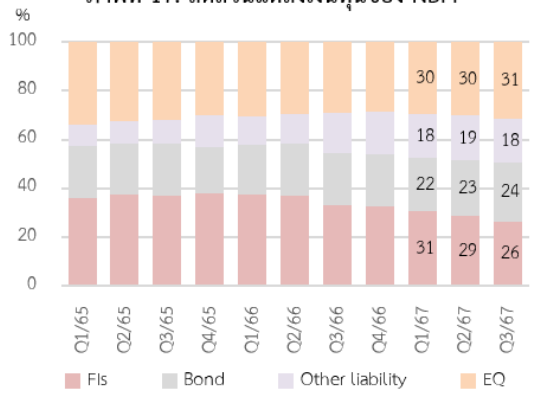
หมายเหตุ: ข้อมูลระบบ ธพ. (Bank only) ที่มา: ธปท. สศช. กลต. และ ThaiBMA

แม้ความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (non-bank financial institutions : NBFI) ยังอยู่ในระดับสูง แต่มีทิศทางลดลงต่อเนื่อง จากแนวโน้มค่าใช้จ่ายเพื่อรองรับความเสี่ยงด้านเครดิต (credit cost) ที่เพิ่มขึ้นตามคุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลงเป็นสำคัญ ทำให้ต้นทุนความเสี่ยงจากการให้สินเชื่อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะ NBFI ในกลุ่มที่ปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อ NBFI หลายแห่งจึงยังมีความระมัดระวังในการพิจารณาให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้กลุ่มที่มีความเสี่ยงสูง **ในขณะเดียวกันต้นทุนทางการเงิน (funding cost) ยังเพิ่มขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น** (ภาพที่ 16) จึงต้องติดตามความสามารถในการบริหารสภาพคล่องของ NBFI เนื่องจากเงินทุนส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ระยะสั้น รวมถึงต้องติดตาม NBFI บางแห่งที่ฐานะการเงินด้อยลง โดยเฉพาะกลุ่มที่ปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ เนื่องจาก NBFI หลายแห่งมีความเชื่อมโยงกับสถาบันการเงิน ตลาดทุนและตลาดตราสารหนี้ ที่อาจได้รับผลกระทบหากฐานะการเงินของ NBFI ด้อยลงอย่างมีนัย (ภาพที่ 17) ด้าน**สหกรณ์ออมทรัพย์ยังได้รับประโยชน์จากการหักเงินเดือนของผู้กู้เพื่อชำระสินเชื่อได้ก่อน ความเสี่ยงด้านเครดิตจึงไม่เพิ่มขึ้น** โดยเงินให้สินเชื่อยังคงขยายตัวต่อเนื่อง สะท้อนการสนับสนุนสภาพคล่องให้แก่สมาชิกที่อาจเข้าไม่ถึงสินเชื่อ ธพ. หรือสถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐ (SFIs) อย่างไรก็ดี ยังต้องติดตามแนวโน้มการให้สินเชื่อของสหกรณ์ออมทรัพย์บางแห่งที่อาจนำไปสู่การก่อหนี้เกินตัวของสมาชิกสหกรณ์จากการให้สินเชื่อเพิ่มขึ้นตามเงินเดือน หรือมีระยะเวลาการผ่อนและปิดจบหนี้ที่ยาวนานกว่า ทำให้ผู้กู้เป็นหนี้มากขึ้นและนานขึ้น

ภาพที่ 16: แนวโน้มต้นทุนของ NBFI



ภาพที่ 17: สัดส่วนแหล่งเงินทุนของ NBFI



หมายเหตุ : ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนสินเชื่อจากบริษัทที่มีสัดส่วนสินเชื่อสูงในแต่ละประเภทสินเชื่อ โดยคำนวณจากบริษัทสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ จำนวน 21 แห่ง สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ จำนวน 19 แห่ง สินเชื่อบัตรเครดิต จำนวน 8 แห่ง และสินเชื่อเช่าซื้อ จำนวน 13 แห่ง ( ) แสดงสัดส่วนสินเชื่อต่อสินเชื่อรวมแต่ละประเภท

ที่มา: SETSmart และ รายงานงบการเงิน นำส่ง ธปท., คำนวณโดย ธปท.

กลุ่มบริษัทประกันภัยโดยรวม ฐานะการเงินและผลประกอบการอยู่ในเกณฑ์ดี อัตราส่วนความเพียงพอของเงินกองทุน (capital adequacy ratio : CAR) อยู่ในระดับสูงกว่าระดับที่กฎหมายกำหนด สำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย (คปภ.) กำกับดูแลให้บริษัทประกันมีความระมัดระวังและดำรงเงินกองทุนในระดับที่เพียงพอตามความเสี่ยงของบริษัท ขณะที่ผลกระทบต่อบริษัทประกันภัยจากเหตุการณ์น้ำท่วมปี 2567 ไม่รุนแรงเท่ากับปี 2554 เนื่องจากภาคธุรกิจมีประสบการณ์และมีการวางแผนบริหารความเสี่ยงจากภัยน้ำท่วมไว้อย่างรัดกุม อย่างไรก็ตาม บริษัทประกันภัยยังต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากอัตราเงินเฟ้อค่ารักษาพยาบาลและความถี่ของการรักษาพยาบาลที่สูงขึ้น ส่งผลให้อัตราส่วนค่าสินไหมทดแทน (loss ratio) ของการประกันสุขภาพสูงขึ้นมาก อย่างไรก็ดี ในปี 2568 บริษัทประกันภัยอาจปรับเงื่อนไขให้ผู้ซื้อกรมธรรม์ต้องมีส่วนร่วมจ่ายค่ารักษา (co-payment) สำหรับอาการป่วยเล็กน้อยทั่วไปที่มีความถี่สูง ซึ่งคาดว่าจะช่วยลดผลกระทบดังกล่าวได้

กองทุนรวมตราสารหนี้ทั่วไปที่เปิดให้ผู้ลงทุนซื้อหรือขายคืนหน่วยลงทุนได้ทุกวันทำการหรือ**กองทุนรวม daily fixed income (DFI) มีเงินทุนไหลเข้าตามอัตราผลตอบแทนที่อยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนหน้า** โดยพบว่าเงินทุนที่ไหลเข้า-ออกกองทุน DFI มีความผันผวนเป็นระยะจากแรงกดดันทางเศรษฐกิจที่ยังฟื้นตัวไม่ทั่วถึง นโยบายของประเทศเศรษฐกิจหลักที่มีผลกระทบต่อไทยเป็นบางช่วง และข่าวเกี่ยวกับปัญหาธรรมาภิบาลของบริษัทจดทะเบียนบางแห่ง แต่ยังไม่พบการเร่งไถ่ถอนในวงกว้างของผู้ลงทุนแม้ว่าจะมีการประกาศ

ปิดกองทุน DFI ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) บางแห่งก็ตาม ส่วนหนึ่งเนื่องจากผู้ลงทุนมีความเชื่อมั่นเพิ่มขึ้นจากมาตรการต่าง ๆ ของทุกภาคส่วนที่ได้ดำเนินการเพิ่มเติมในช่วงที่ผ่านมา อาทิ การออกหลักเกณฑ์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ในการกำหนดให้ บลจ. มีเครื่องมือบริหารสภาพคล่องเพื่อช่วยรักษาเสถียรภาพของกองทุนและรักษาความเป็นธรรมให้กับผู้ลงทุน การสนับสนุนให้ บลจ. และหน่วยงานกำกับดูแลมีการหารือแลกเปลี่ยนมุมมองด้านความเสี่ยงระหว่างกันอย่างสม่ำเสมอ รวมถึงการมีโครงการเพื่อทดสอบแผนรองรับความเสี่ยงภายใต้สถานการณ์วิกฤตทางการเงิน (playbook)

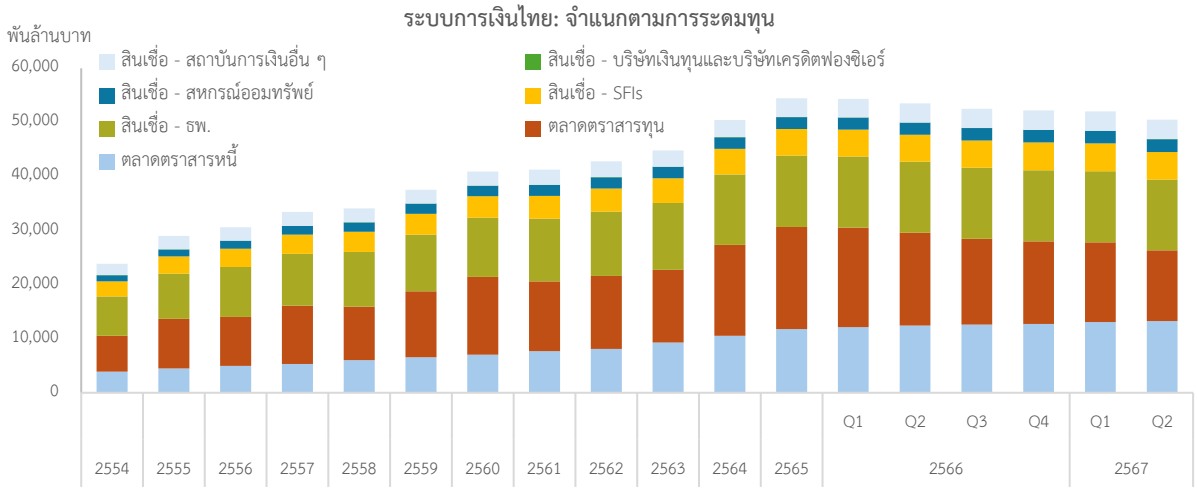
ในระยะข้างหน้าต้องติดตามพัฒนาการด้านคุณภาพสินเชื่อของ สง. ที่ให้สินเชื่อแก่กลุ่มลูกหนี้เปราะบางและ SMEs ขนาดเล็ก รวมถึงสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจยานยนต์ที่ยังมีปัจจัยเฉพาะกดดันการฟื้นตัว **และต้องติดตามฐานะการเงินของ NBFI บางรายที่มีความสามารถในการทำกำไรลดลง**จาก credit cost และ funding cost ที่สูงขึ้น และมีการระดมทุนผ่านตลาดการเงิน ซึ่งหากประสบปัญหาอาจกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน

ขณะที่กลุ่มบริษัทประกันภัยมีความท้าทายจากแรงกดดันด้านรายได้และกฎเกณฑ์ใหม่ อาทิ (1) รายได้จากการลงทุนที่ลดลง และการเสนอขายผลิตภัณฑ์ที่ทำได้ยากขึ้น จากผลตอบแทนของกรมธรรม์ที่ความน่าสนใจลดลงตามทิศทางอัตราดอกเบี้ย (2) เศรษฐกิจที่ยังฟื้นตัวไม่ทั่วถึง กดดันต่อกำลังซื้อผลิตภัณฑ์ประกันชีวิต และ (3) การบังคับใช้มาตรฐานบัญชีใหม่คือ มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 17 (Thai Financial Reporting Standards 17 : TFRS17) ซึ่งจะมีผลบังคับใช้ปี 2568 โดยจะส่งผลต่อวิธีการรับรู้รายได้และทำให้การรับรู้กำไรและผลขาดทุนเปลี่ยนไปจากเดิม อย่างไรก็ดี การสื่อสารเพื่อทำความเข้าใจและให้ความรู้กับบุคคลทั่วไปรวมถึงนักลงทุนในการอ่านงบการเงินของบริษัทประกันภัยจึงเป็นเรื่องที่จำเป็น เพื่อลดผลกระทบจากความเข้าใจผิดจากการปรับมาตรฐานบัญชีใหม่ ซึ่ง คปภ. และบริษัทประกันได้มีการสื่อสารถึงการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานบัญชีดังกล่าวอย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา

กองทุนรวมอาจเผชิญกับความเสี่ยงจากราคาสินทรัพย์ที่มีแนวโน้มผันผวนมากขึ้น โดยเฉพาะจากปัจจัยลบภายนอกประเทศ ได้แก่ ปัญหาความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ (geopolitical risk) และทิศทางของนโยบายเศรษฐกิจ การค้า และการเมือง ของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลัก ที่ความไม่แน่นอนมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น

ภาคผนวก ระบบการเงินไทย

1. ระบบการเงินไทย: จำแนกตามการระดมทุน



หมายเหตุ: 1. เงินให้กู้ยืมแก่ภาคครัวเรือนและสถาบันการเงินที่ไม่แสวงหากำไร ภาคธุรกิจเอกชนที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน
2. มูลค่าตราสารทุนที่จดทะเบียนในตลาด SET และ mai ยกเว้น ผู้ออกตราสารที่อยู่ในภาคการเงิน และ Non Residents
3. มูลค่าตราสารหนี้ตามราคาพาร์ที่ระดมทุนในประเทศไทย ยกเว้น ผู้ออกตราสารที่อยู่ในภาคการเงิน และ Non Residents

2. ระบบสถาบันการเงิน: จำนวนและขนาดสินทรัพย์ของสถาบันการเงินที่สำคัญ

ประเภทสถาบันการเงิน	ไตรมาสที่ 2 ปี 2567[P]		
	จำนวนแห่ง	มูลค่าสินทรัพย์รวม (ล้านบาท)	สัดส่วนขนาดสินทรัพย์ (%)
สถาบันการเงินที่รับฝากเงิน			
ธนาคารพาณิชย์	28	25,066,275	46.3
ธนาคารเฉพาะกิจ	6	8,751,096	16.2
สหกรณ์ออมทรัพย์ [1/]	1,385	3,690,760	6.8
บริษัทเงินทุนและบริษัทเครดิตฟองซิเอร์	4	19,467	0.0
กองทุนรวมตลาดเงิน	51	310,149	0.6
สถาบันการเงินที่ไม่รับฝากเงิน		16,282,112	
กองทุนรวม (ไม่รวมกองทุนรวมตลาดเงิน)	2,163	4,827,439	8.9
ธุรกิจประกัน	71	4,749,816	8.8
บริษัทลิสซิ่ง	801	705,481	1.3
บัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ (รวมสินเชื่อนาโนไฟแนนซ์) [2/3/]	120	2,074,895	3.8
กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ	355	1,429,782	2.6
กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ	1	1,362,708	2.5
บริษัทบริหารสินทรัพย์	76	425,525	0.8
บริษัทหลักทรัพย์	50	463,889	0.9
สถาบันการเงินที่ไม่รับฝากเงินอื่น [4/]	831	242,577	0.4

หมายเหตุ: [P] ข้อมูลเบื้องต้น

[1/] ไม่รวมสหกรณ์เครดิตยูเนี่ยน

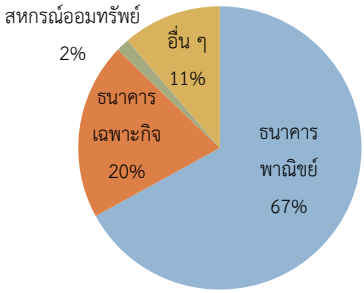
[2/] บัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ นับรวมเฉพาะสถาบันการเงินที่เปิดดำเนินธุรกรรมตามใบอนุญาตที่ได้รับจาก ธปท. และสอดคล้องกับนิยามสถาบันการเงินตามมาตรฐานการจัดทำสถิติการเงิน (Monetary and Financial Statistics Manual, 2000)

[3/] สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์ ณ ไตรมาส 3 ปี 2566 มีผู้เปิดให้บริการ 47 แห่ง

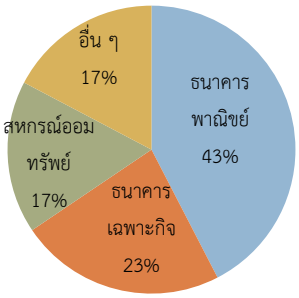
[4/] บรรษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม (บสย.) และโรงรับจำนำ

3. ตลาดสินเชื่อ: ธุรกิจและอุปโภคบริโภค (ไตรมาสที่ 2 ปี 2567)

สัดส่วนผู้ให้สินเชื่อภาคธุรกิจ

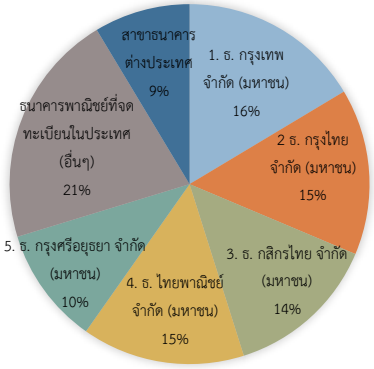


สัดส่วนผู้ให้สินเชื่ออุปโภคบริโภค

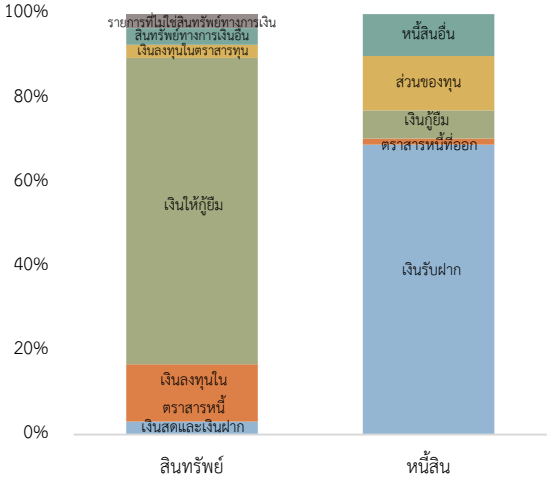


4. โครงสร้างระบบธนาคารพาณิชย์ (ไตรมาสที่ 2 ปี 2567)

สัดส่วนของธนาคารพาณิชย์ จำแนกตามขนาดสินทรัพย์

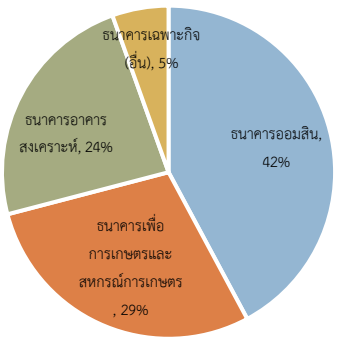


โครงสร้างสินทรัพย์และหนี้สินของธนาคารพาณิชย์

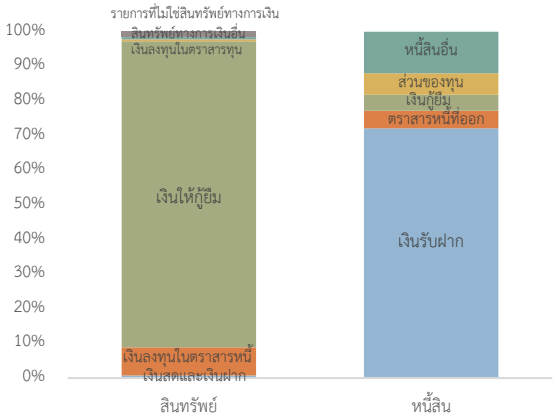


5. โครงสร้างสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่รับฝากเงิน (ไตรมาสที่ 2 ปี 2567)

สัดส่วนของสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่รับฝากเงิน จำแนกตามขนาดสินทรัพย์



โครงสร้างสินทรัพย์และหนี้สินของสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่รับฝากเงิน



6. ตัวชี้วัดความสามารถในการรองรับความผันผวนจากต่างประเทศ

ตัวชี้วัด	ไทย	มาเลเซีย	เกาหลีใต้	อาร์เจนตินา	ตุรกี
1. เงินสำรองระหว่างประเทศต่อการนำเข้า (เดือน)	7.6	4.8	6.3	2.5	4.1
2. หนี้ต่างประเทศ (ร้อยละต่อ GDP)	39.1	68.2	36.6	45.3	45.2

ที่มา: CEIC ข้อมูลปี 2566

ภาคผนวก ตารางข้อมูลเศรษฐกิจไทย

เครื่องชี้วัด	2565	2566	2566		2567	
			ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ (ร้อยละต่อปี)	2.5	1.9	1.4	1.7	1.6	2.3
ด้านการผลิต						
ภาคการเกษตร	2.5	2.0	1.1	-0.6	-2.7	-1.1
ภาคนอกการเกษตร	2.5	1.9	1.5	2.0	2.1	2.6
การผลิตสินค้าอุตสาหกรรม	0.7	-3.2	-4.4	-2.4	-2.9	0.2
การก่อสร้าง	-2.4	-0.6	0.5	-8.8	-17.3	-5.5
การขายส่งและขายปลีก การซ่อมยานยนต์ฯ	3.7	3.8	3.3	5.1	4.3	3.0
การขนส่งและสถานที่เก็บสินค้า	8.0	8.5	7.1	7.0	9.7	8.1
ที่พักแรมและบริการด้านอาหาร	34.5	18.0	15.0	9.8	11.8	7.8
ข้อมูลข่าวสารและการสื่อสาร	5.2	3.3	3.1	2.8	6.6	5.1
กิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย	-2.3	3.1	4.2	4.7	2.8	1.9
กิจกรรมเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์	2.3	1.9	1.9	1.1	0.8	1.1
ด้านการใช้จ่าย						
อุปสงค์ในประเทศ	4.0	3.5	3.9	3.6	2.6	1.1
การบริโภคภาคเอกชน	6.2	7.1	7.9	7.4	6.9	4.0
การลงทุนภาคเอกชน	4.7	3.2	3.5	5.0	4.6	-6.8
การอุปโภคภาครัฐ	0.1	-4.6	-5.0	-3.0	-2.1	0.3
การลงทุนภาครัฐ	-3.9	-4.6	-3.4	-20.1	-27.7	-4.3
การนำเข้าสินค้าและบริการ	3.6	-2.3	-9.4	3.9	5.2	0.5
สินค้า	1.2	-3.8	-10.4	5.0	4.3	-1.0
บริการ	13.6	4.2	-5.2	2.1	9.1	6.6
การส่งออกสินค้าและบริการ	6.1	2.1	1.1	4.9	2.5	4.8
สินค้า	1.1	-2.8	-3.0	3.4	-2.0	1.9
บริการ	59.9	38.3	30.6	14.9	24.7	19.8
ดุลการค้า (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)*	13.5	19.4	6.7	4.9	1.6	5.5
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)*	-17.2	7.4	3.1	3.7	2.5	0.8
ดุลบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้าย (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)*	6.7	-11.9	-6.2	-4.6	-5.1	-2.7
เงินสำรองระหว่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	216.6	224.5	211.8	224.5	223.4	224.3
อัตราการว่างงาน (ร้อยละ)	1.3	1.0	1.0	0.8	1.0	1.1
อัตราการว่างงาน ปรับฤดูกาล (ร้อยละ)	n.a.	n.a.	1.0	0.8	1.0	1.0

หมายเหตุ: *ข้อมูลอาจเปลี่ยนแปลงตามรอบการปรับปรุงข้อมูลและการปรับวิธีการบันทึกข้อมูล

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานสถิติแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาคผนวก ตารางข้อมูลเสถียรภาพระบบการเงิน

เครื่องชี้วัด	2565	2566	2566		2567	
			ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2
1. ภาคตลาดการเงิน						
ตลาดพันธบัตร						
ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้น (2 ปี) และระยะยาว (10 ปี)	1.0	0.4	0.6	0.4	0.4	0.3
ตลาดหลักทรัพย์						
SET Index (end of period)	1,668.7	1,415.9	1,471.4	1,415.9	1,377.9	1,301.0
Actual volatility (SET Index)[1/]	11.0	11.8	10.2	13.2	10.0	10.5
อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E ratio) (เท่า)	18.2	18.4	20.3	18.4	18.1	17.1
ตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (ค่าเฉลี่ย)						
Actual volatility (บาท) (%annualized)[2/]	8.7	9.1	8.0	9.4	8.6	6.4
ดัชนีค่าเงินบาท (NEER)	115.5	119.8	119.8	119.2	118.8	117.2
ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER)	103.3	104.3	104.1	102.4	100.9	100.0
2. ภาคสถาบันการเงิน[3/]						
อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของลูกค้าชั้นดี (MLR)[4/]	6.00	7.25	7.04	7.25	7.25	7.25
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน[4/]	0.98	1.65	1.49	1.65	1.65	1.65
ความเพียงพอของเงินกองทุน						
เงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (%)	19.4	20.1	19.9	20.1	20.1	19.9
ความสามารถในการทำกำไร						
กำไรสุทธิ (พันล้านบาท)	238.0	251.0	65.0	53.0	68.0	76.0
กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์สุทธิเฉลี่ยต่อปี (ROA) (เท่า)	1.0	1.1	1.1	0.9	1.1	1.3
สภาพคล่อง						
เงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝากและตั๋วแลกเงิน	92.0	91.0	92.4	91.0	90.1	89.7

หมายเหตุ: 1/ คำนวณโดยวิธี Annualized standard deviation of return
2/ Daily volatility (โดยใช้ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักแบบ exponential)
3/ ข้อมูลครอบคลุมธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ
4/ ค่าเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดใหญ่ 6 แห่ง