



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

บทวิจารณ์การศึกษาเรื่อง การลด “ข้อจำกัดในการเข้าถึงเงินทุน” ในระบบธนาคารพาณิชย์ไทย

รุ่งพร เรืองพิทยา

ฝ่ายกลยุทธ์สถาบันการเงิน สายนโยบายสถาบันการเงิน
ธนาคารแห่งประเทศไทย

งานสัมมนาวิชาการ ธนาคารแห่งประเทศไทย
16 ตุลาคม 2557

ข้อคิดเห็นที่ปรากฏเป็นของผู้วิจารณ์และไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับมุมมองของธนาคารแห่งประเทศไทย



1

สาระสำคัญของการศึกษา

2

ความเห็นเกี่ยวกับการศึกษา

3

มองไปข้างหน้า: การเข้าถึงเงินทุนและรูปแบบการทำธุรกิจของ ธพ. ในอนาคต



1

สาระสำคัญของการศึกษา

2

ความเห็นเกี่ยวกับการศึกษา

3

มองไปข้างหน้า: การเข้าถึงเงินทุนและรูปแบบการทำธุรกิจของ ธพ. ในอนาคต



1. สาระสำคัญของการศึกษา

1. ประเมินข้อจำกัดในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของภาคเศรษฐกิจจริงและผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจ
2. ตั้งแต่วิกฤตปี 2540 เป็นต้นมา ข้อจำกัดในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของภาคเศรษฐกิจจริงนั้นลดลง จากนวัตกรรมของธนาคารพาณิชย์ การเปลี่ยนแปลงด้านกฎเกณฑ์ พัฒนาการของระบบการเงินและภาวะเศรษฐกิจ
3. ความท้าทายในอนาคต คือ การพัฒนานวัตกรรมทางการเงิน เพื่อผ่อนคลายข้อจำกัดทางการเงิน ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและความต้องการของลูกค้าในบริบทที่ซับซ้อนขึ้น



4. การศึกษาเชิงประจักษ์ (Empirical study)

- ใช้ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 141 บริษัท ระหว่างปี 2541-2555
- ผลการศึกษาพบว่า
 - บริษัทเล็กมีข้อจำกัดการเงินมากกว่าบริษัทใหญ่ ซึ่งสะท้อนผ่านต้นทุนการกู้ยืมที่สูงกว่า
 - ผลประกอบการมีผลต่อการลดต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทเล็กมากกว่าบริษัทใหญ่
 - Over time ต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทเล็กปรับลดลงได้มากกว่าจากพัฒนาการของระบบการเงิน นวัตกรรมและการแข่งขัน
 - การลงทุนในสินทรัพย์ถาวรของบริษัทขนาดเล็ก ยังพึ่งพาแหล่งเงินทุนภายในกิจการ



1

สาระสำคัญของการศึกษา

2

ความเห็นเกี่ยวกับการศึกษา

3

มองไปข้างหน้า: การเข้าถึงเงินทุนและรูปแบบการทำธุรกิจของ ธพ. ในอนาคต



2. ความเห็นเกี่ยวกับการศึกษา

สิ่งที่เห็นพ้องกับบทวิจัยนี้

1. ธุรกิจไทยที่มีศักยภาพต้องการบริการทางการเงินเพื่อสนับสนุนความต้องการไปเติบโตในต่างประเทศในระยะต่อไป
2. ภาคครัวเรือนมีการเข้าถึงบริการทางการเงินเพิ่มขึ้น

ประเด็นในการอภิปรายจากการศึกษาเชิงประจักษ์

1. ต้นทุนการกู้ยืมสะท้อนถึงข้อจำกัดทางการเงินของบริษัทขนาดเล็กหรือไม่?
2. ผลประกอบการมีผลต่อการลดต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทเล็กมากกว่าเพราะเหตุใด?
3. แหล่งเงินทุนเพื่อการลงทุนของบริษัทขนาดเล็กมาจากไหน?



2. ความเห็นเกี่ยวกับการศึกษา

สิ่งที่เห็นพ้องกับบทวิจัยนี้

1. ธุรกิจไทยที่มีศักยภาพต้องการบริการทางการเงินเพื่อสนับสนุนความต้องการไปเติบโตในต่างประเทศในระยะต่อไป
2. ภาคครัวเรือนมีการเข้าถึงบริการทางการเงินเพิ่มขึ้น

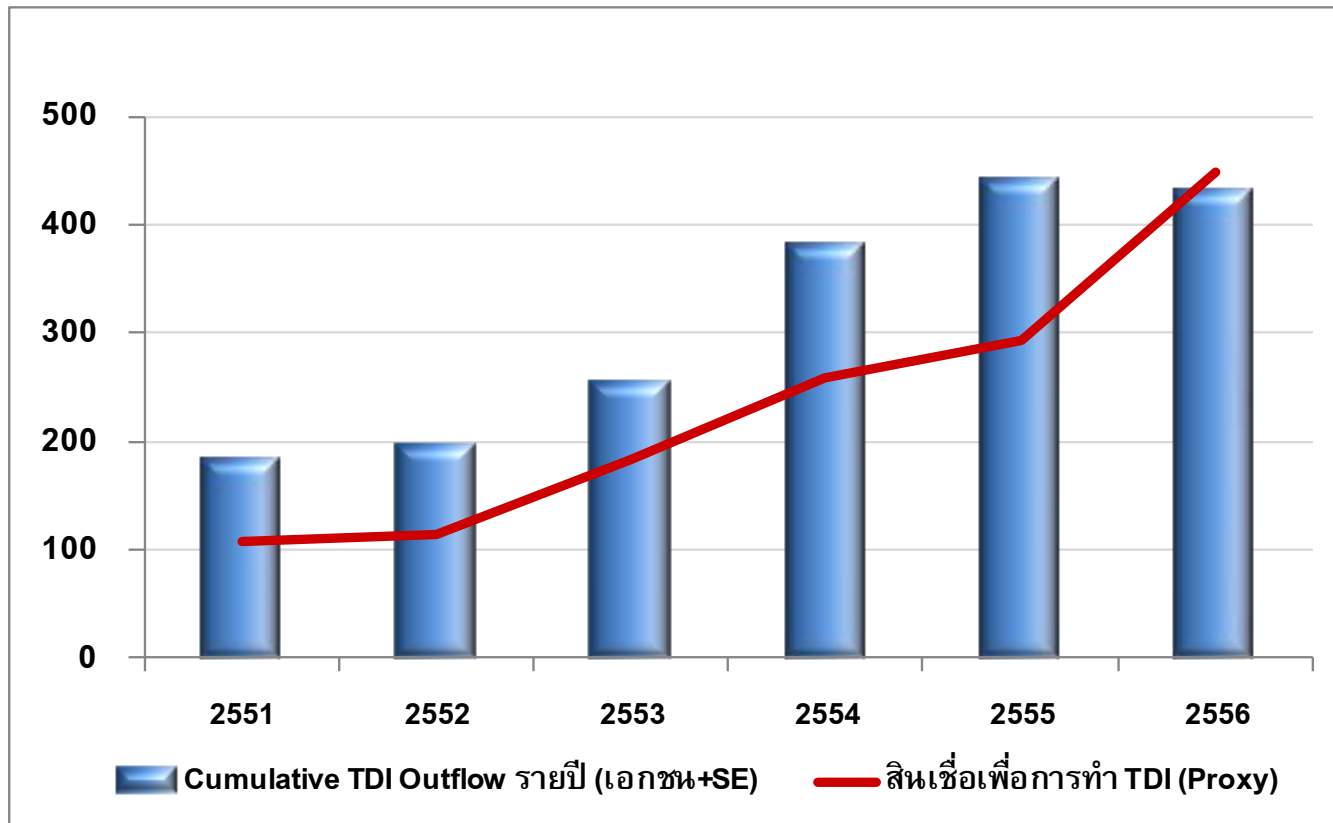
ประเด็นในการอภิปรายจากการศึกษาเชิงประจักษ์

1. ต้นทุนการกู้ยืมสะท้อนถึงข้อจำกัดทางการเงินของบริษัทขนาดเล็กหรือไม่?
2. ผลประกอบการมีผลต่อการลดต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทเล็กมากกว่าเพราะเหตุใด?
3. แหล่งเงินทุนเพื่อการลงทุนของบริษัทขนาดเล็กมาจากไหน?



2. ความเห็นเกี่ยวกับการศึกษา

บริการทางการเงินตอบโจทย์ความต้องการขยายธุรกิจไปในต่างประเทศ ของธุรกิจที่มีศักยภาพ

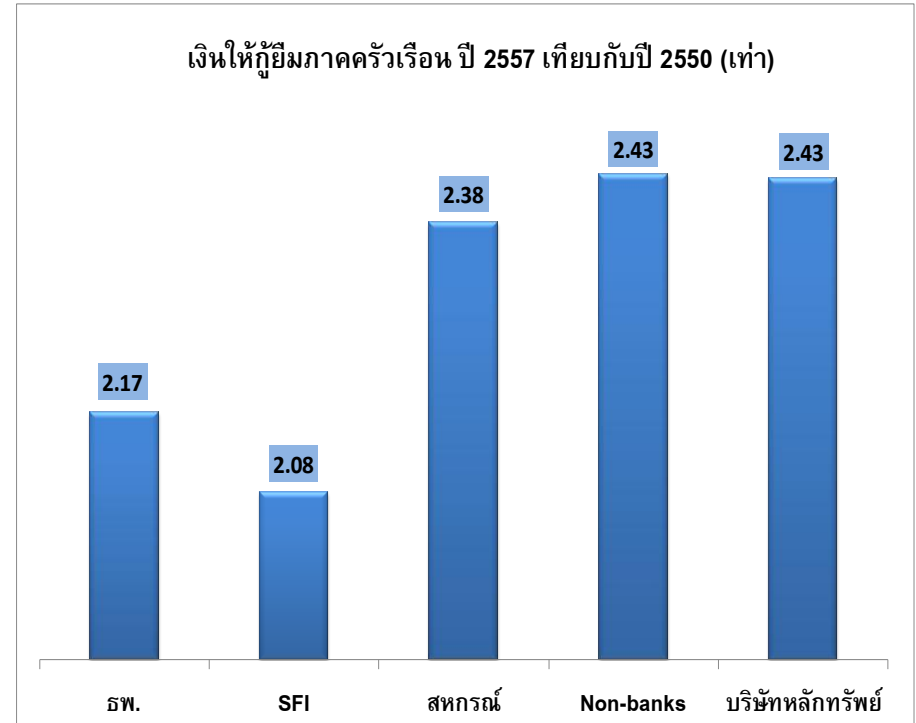
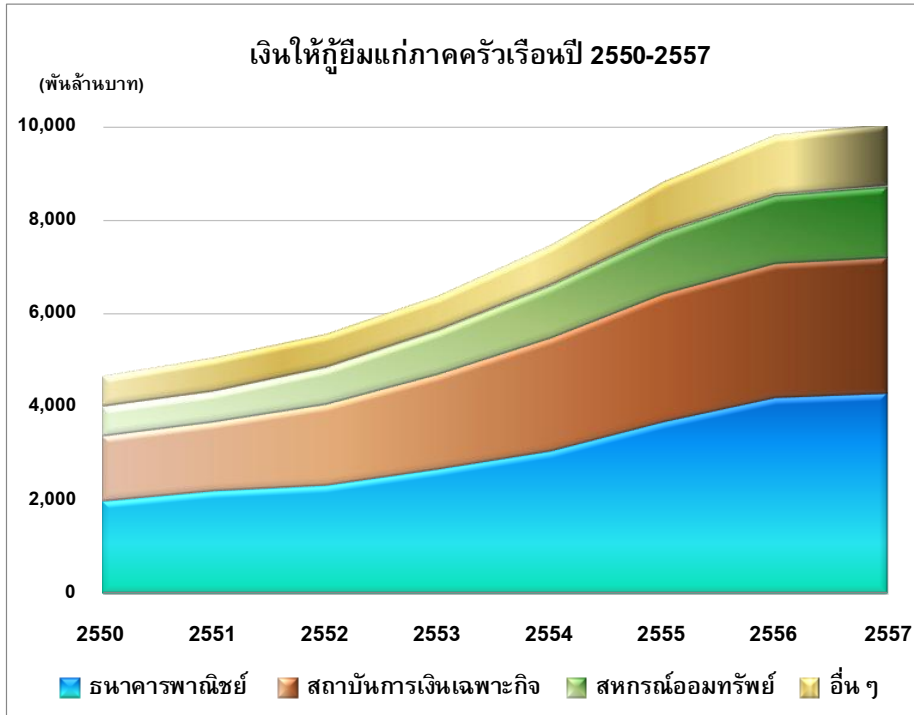


ที่มา: ธปท. และคำนวณโดยผู้วิจัยและทีม



2. ความเห็นเกี่ยวกับการศึกษา

**ภาคครัวเรือนเข้าถึงบริการด้านสินเชื่อมากขึ้น
โดยสถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐและสหกรณ์เข้ามามีบทบาทเพิ่มขึ้น**



ที่มา: ธปท. และคำนวณโดยผู้วิจัยและทีม



2. ความเห็นเกี่ยวกับการศึกษา

สิ่งที่เห็นพ้องกับบทวิจัยนี้

1. ธุรกิจไทยที่มีศักยภาพต้องการบริการทางการเงินเพื่อสนับสนุนความต้องการไปเติบโตในต่างประเทศในระยะต่อไป
2. ภาคครัวเรือนมีการเข้าถึงบริการทางการเงินเพิ่มขึ้น

ประเด็นในการอภิปรายจากการศึกษาเชิงประจักษ์

1. ต้นทุนการกู้ยืมสะท้อนถึงข้อจำกัดทางการเงินของบริษัทขนาดเล็กหรือไม่?
2. ผลประกอบการมีผลต่อการลดต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทเล็กมากกว่าเพราะเหตุใด?
3. แหล่งเงินทุนเพื่อการลงทุนของบริษัทขนาดเล็กมาจากไหน?



การเข้าถึงเงินทุนของภาคธุรกิจ: พัฒนาการ

Stage 1: Start-up

- ความเสี่ยงสูง
- Cash flow ไม่นิ่ง
- D/E ต่ำ
- วงเงินน้อย
- ดอกเบี้ยสูง
- ต้องมีหลักประกัน

Stage 2: Teenage

- Cash flow นิ่งขึ้น
- ความเสี่ยงลดลง
- D/E สูงขึ้น
- วงเงินสูงขึ้น
- เริ่มมีอำนาจต่อรอง

Stage 3: Matured

- Cash flow ดี
- บริหารความเสี่ยงได้ดีขึ้น
- เริ่มระดมทุนจากตลาดหุ้น (IPO)
- D/E เริ่มลดลง

Stage 4: International

- มีแผนธุรกิจเพื่อ Smooth cash flow
- บริหารความเสี่ยงเป็นระบบ
- เริ่มระดมทุนผ่านหุ้นกู้และตลาดต่างประเทศเพิ่มเติม



การเข้าถึงเงินทุนของภาคธุรกิจ: ตัวชี้วัดในแต่ละ Phase

Stage 1: Start-up

- อัตราการปฏิเสธคำขอสินเชื่อต่อคำขอทั้งหมด
- โอกาสและวงเงินที่ได้รับหากมีหลักประกัน/ค้ำประกัน

Stage 2: Teenage

- ลักษณะของบริษัทที่ได้รับวงเงินเพิ่มจาก ธพ.
- แนวโน้มประเภทสินเชื่อสอดคล้องกับความต้องการของธุรกิจ
- ต้นทุนการกู้ยืมของธุรกิจ (ดอกเบี้ยเงินกู้ที่ ธพ. คิดกับลูกหนี้ธุรกิจ)

Stage 3: Matured

Stage 4: International



ตัวอย่างอุปสรรคในการได้รับเงินทุนเพื่อทำธุรกิจ

Table 2
Summary statistics and correlations

Variable	Mean	Median	Standard deviation
<i>Panel A: Summary statistics</i>			
General financing obstacle	2.81	3	1.12
High interest rates	3.22	4	1.04
Collateral requirements	2.50	3	1.17
Access to long-term loans	2.63	3	1.26
Bank paperwork/bureaucracy	2.49	2	1.08
Need special connection	2.19	2	1.08
Banks' lack of money to lend	2.11	2	1.20
Access to foreign banks	2.06	2	1.18
Access to non-bank equity	2.10	2	1.15
Access to export finance	2.08	2	1.18
Access to leasing finance	2.07	2	1.14
Inadequate credit/financial information	2.27	2	1.13
Corruption of bank officials	1.77	1	1.05

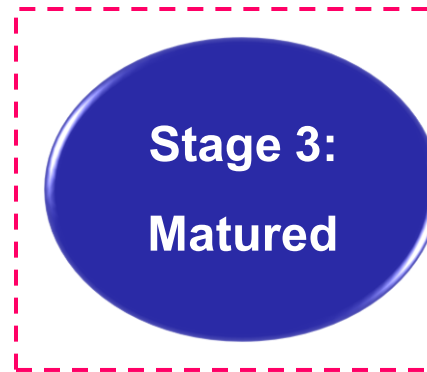
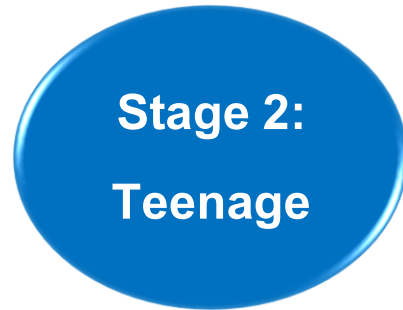
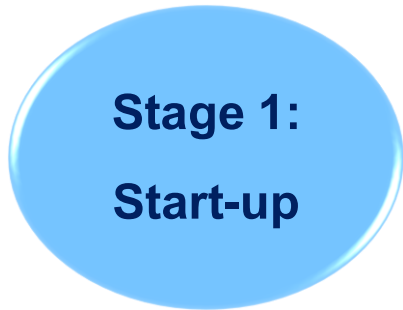
ที่มา: Beck, et al (2006) "The determinants of financing obstacles"



2. ความเห็นเกี่ยวกับการศึกษา

การเข้าถึงเงินทุนของภาคธุรกิจ: ตัวอย่างตัวชี้วัดในแต่ละ Phase

การศึกษาเชิงประจักษ์



- อัตราการปฏิเสธคำขอสินเชื่อต่อคำขอทั้งหมด
- โอกาสและวงเงินที่ได้รับหากมีหลักประกัน/ค้ำประกัน

- ลักษณะของบริษัทที่ได้รับวงเงินเพิ่มจาก ธพ.
- แนวโน้มประเภทสินเชื่อสอดคล้องกับความต้องการของธุรกิจ
- **ต้นทุนการกู้ยืมของธุรกิจ (ดอกเบี้ยเงินกู้ที่ ธพ. คิดกับลูกหนี้ธุรกิจ)**



ข้อสังเกตด้านลักษณะของ Regression

1. ต้นทุนการกู้ยืมอาจไม่สะท้อนถึงข้อจำกัดด้านสินเชื่อของบริษัทอย่างชัดเจน เนื่องจากได้มีการกู้ยืมเกิดขึ้นแล้ว
2. ต้นทุนการกู้ยืมที่เพิ่มขึ้นอาจสะท้อนมาจาก
 - ลูกหนี้มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น และ/หรือไม่มีหลักประกัน
 - บริษัทในภาคธุรกิจ (Industry) ที่ต่างกันมีลักษณะการทำธุรกิจและความเสี่ยงต่างกัน ต้นทุนการกู้ยืมไม่เหมือนกัน
 - ลักษณะโครงสร้างทางการเงิน/อัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ ของบริษัท
3. Cost of fund ของ ธพ. เป็นตัวแปรที่จะส่งผลต่อต้นทุนการกู้ยืมของธุรกิจ
4. การใช้ดอกเบี้ยนโยบาย Control วัฏจักรเศรษฐกิจอาจให้ผลที่แตกต่างจากการใช้ GDP growth



ลักษณะของผู้ประกอบการที่ได้สินเชื่อจาก ธพ. เพิ่มขึ้นแบ่งตามภาคธุรกิจ

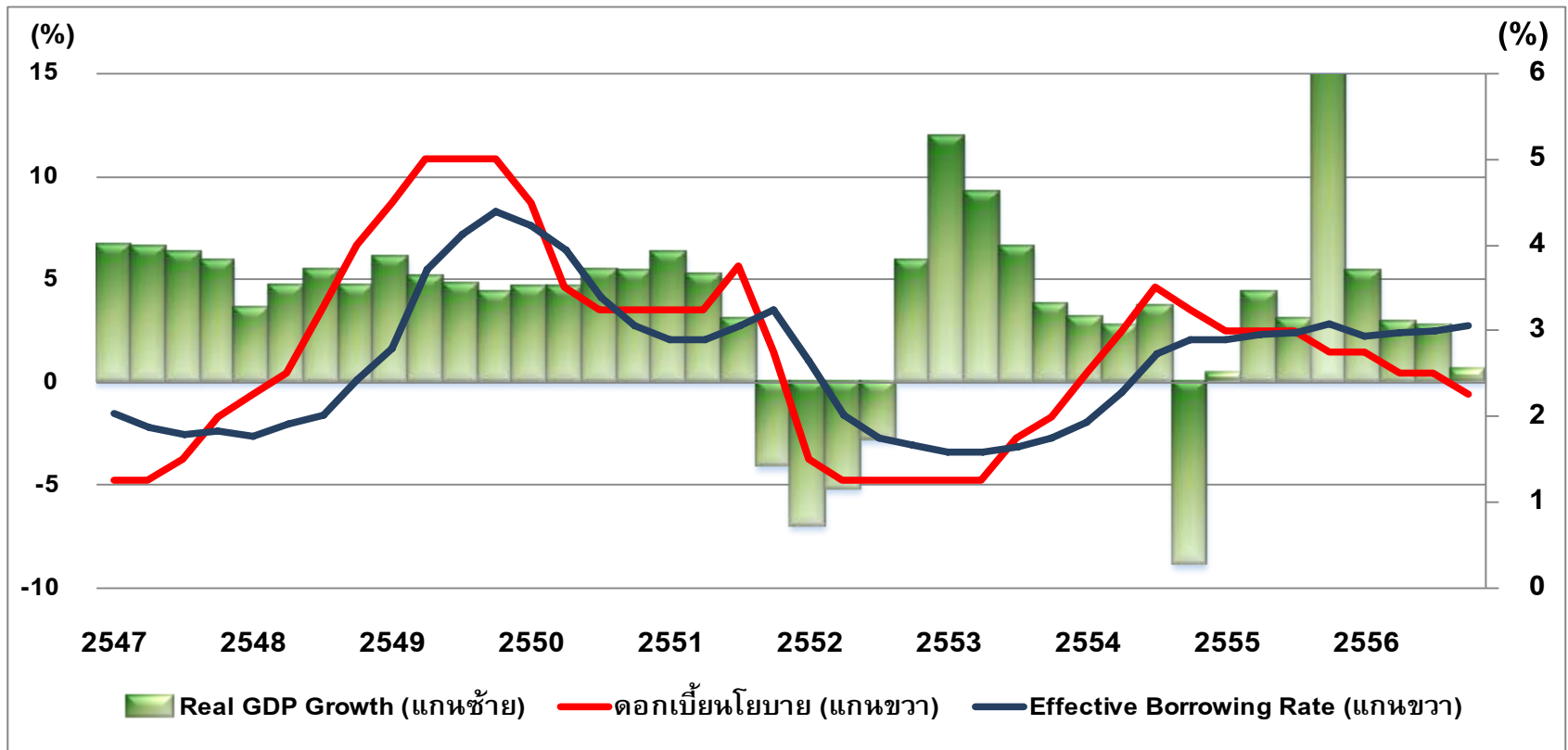
Industry Sector	Factors that Increase Credit Limit
Agricultural and farming (ISIC Code: A)	<ul style="list-style-type: none"> • older firms • have collateral • more current asset growth • high net worth to paid-up capital • high utilization rate
Mining (ISIC Code: C)	<ul style="list-style-type: none"> • older firms • have collateral • high cash to asset ratio • high sales to asset (asset turnover) • high utilization rate
Food production (ISIC Code: D15)	<ul style="list-style-type: none"> • have high liquidity (quick ratio) • have high gross profit margin • high net worth to paid-up capital • high utilization rate
Construction (ISIC Code: F)	<ul style="list-style-type: none"> • older firms • have collateral • high cash to asset ratio • high utilization rate

ที่มา: สัมมนาวิชาการ ธพท. ปี 2553



2. ความเห็นเกี่ยวกับการศึกษา

ความแตกต่างระหว่าง Effective borrowing rate ดอกเบี้ยนโยบาย และการเติบโตของเศรษฐกิจ



ที่มา: ธปท. และคำนวณโดยผู้วิจารณ์และทีม



ข้อสังเกตเกี่ยวกับการแปลผลจาก Regression

Variables	Cost of Borrowing	
	Small	Large
% Change in Total Assets	-0.0003	-0.0041***
Net Profit Margin	-0.0022**	5.46E-06
Coverage Ratio	-4.67E-05***	-9.73E-05***
Policy Rates	0.3387***	0.2887***
Structural Change (Dummy)	-2.2603***	-1.3767***
C	4.1740***	3.4240***

- ค่า Coefficient ที่ใกล้ศูนย์ของ Coverage ratio สะท้อนว่าความสามารถในการชำระหนี้ไม่มีผลต่อต้นทุนการกู้ยืมในปีถัดมา ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่า ความเสี่ยงของลูกหนี้สะท้อนอยู่ในตัวแปรอื่นแล้ว
- การที่ Net profit margin มีผลต่อบริษัทขนาดเล็กมากกว่าบริษัทใหญ่ อาจมาจากว่าบริษัทขนาดเล็กมี Net profit margin ที่ติดลบ



ข้อสังเกตเกี่ยวกับการแปลผลจาก Regression

Changed in Fixed Assets / Total Assets	Investment	
	Small	Large
% Change in Total Assets (-1)	0.0271***	0.0578***
Net Profit Margin (-1)	0.0169***	0.0002
Coverage Ratio (-1)	1.04E-04*	-3.09E-07
GDP (-1)	0.1648**	0.1358***
Structural Change (Dummy)	3.2087***	0.4478**
C	-3.9234***	-0.3128*

- บริษัทขนาดเล็กอาจมีการ Finance การลงทุนผ่านการกู้ยืมจาก ธพ. ที่มีต้นทุนถูกลงเมื่อ Net profit margin เพิ่มขึ้น และอาจไม่ได้พึ่งพาเงินทุนของกิจการ
- บริษัทขนาดใหญ่อาจมีการลงทุนใน Fixed asset ในระดับสูงไปแล้ว จึงไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนตามวัฏจักรเศรษฐกิจมาก



ข้อเสนอแนะ

1. พิจารณาเพิ่มเติมถึงตัวแปรที่อาจสะท้อน **Characteristics** ของบริษัท ที่ส่งผลต่อต้นทุนการทำธุรกิจ เช่น **Debt to equity ratio** หรือ อัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ
2. ทำการศึกษาเชิงประจักษ์แยกประเภทธุรกิจของผู้ประกอบการ
3. พิจารณาถึง **Cost of fund** ที่ส่งผลต่อดอกเบี้ยเงินกู้ผ่าน **Effective borrowing rate**
4. พิจารณาเพิ่มเติมถึงปัจจัยในการ **Control** วัฏจักรเศรษฐกิจ
5. ควรมีการแสดงถึงต้นทุนการทำธุรกิจ **Over time** ของบริษัทแต่ละกลุ่ม เพื่อให้เห็นแนวโน้มของต้นทุนการทำธุรกิจ



1

สาระสำคัญของการศึกษา

2

ความเห็นเกี่ยวกับการศึกษา

3

มองไปข้างหน้า: การเข้าถึงเงินทุนและรูปแบบการทำธุรกิจของ ธพ. ในอนาคต



3. มองไปข้างหน้า: การทำธุรกิจของ ธพ.

หลังจากวิกฤตการเงินปี 2551 Traditional banking ได้รับความนิยมน้อยครั้ง

รูปแบบธุรกิจปี 2551

รูปแบบธุรกิจปี 2548

รูปแบบธุรกิจ	Traditional banking	Lending-Wholesale funding	Trading
Traditional banking	72%	21%	6%
Lending-Wholesale funding	4%	96%	0%
Trading	14%	5%	81%

รูปแบบธุรกิจปี 2556

รูปแบบธุรกิจปี 2551

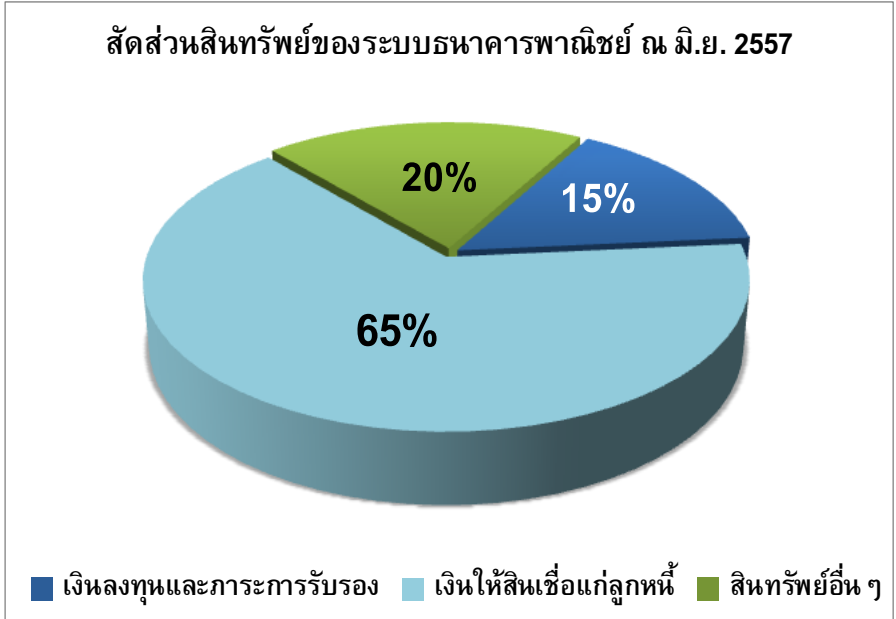
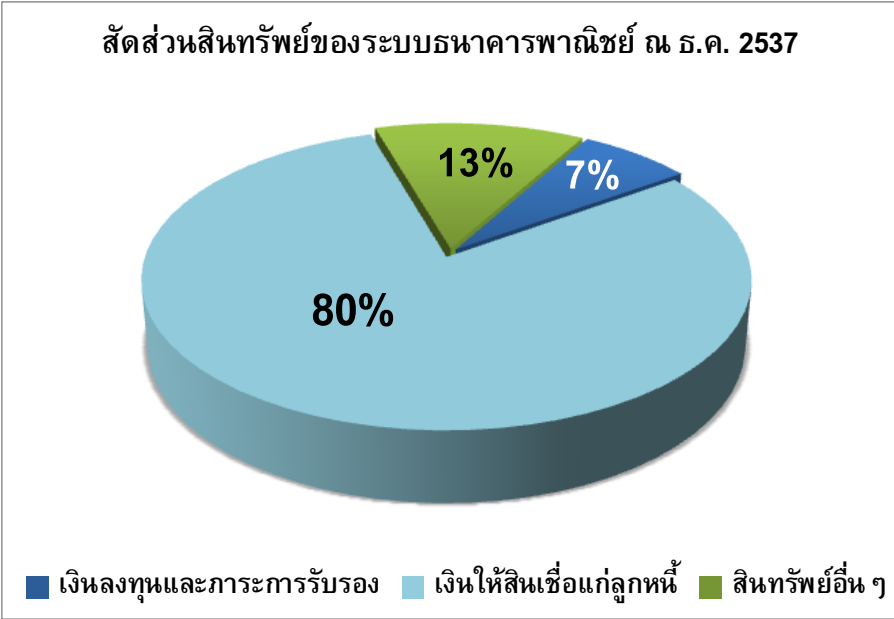
รูปแบบธุรกิจ	Traditional banking	Lending-Wholesale funding	Trading
Traditional banking	92%	8%	0%
Lending-Wholesale funding	41%	53%	6%
Trading	25%	10%	65%

ที่มา: BIS Annual Report 2013/2014 และคำนวณโดยผู้วิจัย



3. มองไปข้างหน้า: การทำธุรกิจของ ธพ.

ตั้งแต่วิกฤตการเงินปี 2540 เป็นต้นมา ระบบ ธพ. ไทยมีลักษณะเป็น Universal banking มากขึ้น

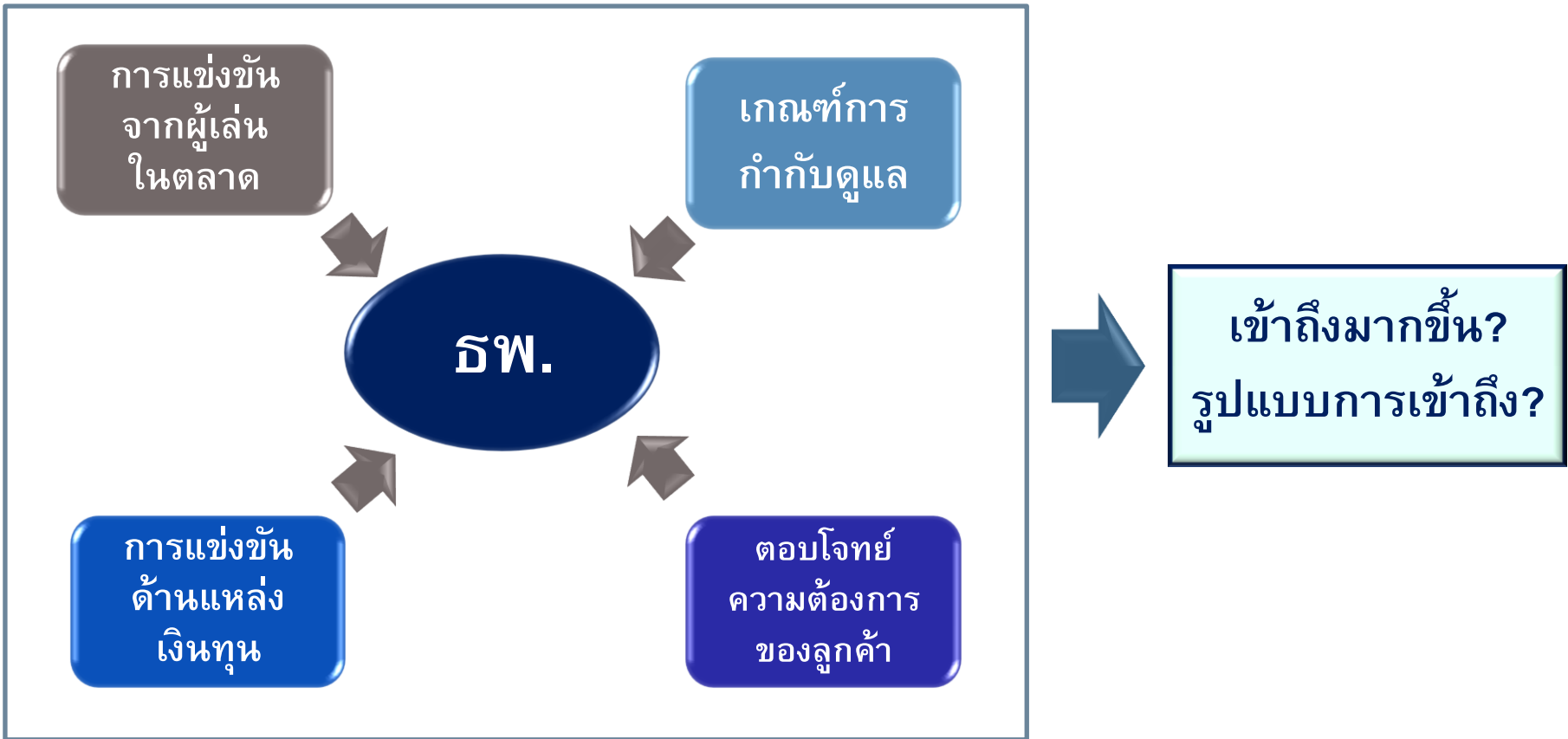


ที่มา: ธพท. และคำนวณโดยผู้วิจารณ์และทีม



3. มองไปข้างหน้า: การทำธุรกิจของ ธพ.

การทำธุรกิจในอนาคตของ ธพ. มีความท้าทายจากภาวะแวดล้อมที่เปลี่ยนไป





Q&A