

การปฏิรูปกรอบการดำเนิน นโยบายการเงินของ ธปท.

ฝ่ายตลาดการเงินและบริหารเงินสำรอง

ลำดับการนำเสนอ

- 1) เหตุผลและความจำเป็นในการปฏิรูป
- 2) เป้าหมายของการปฏิรูป
- 3) แนวทางการปฏิรูป
- 4) กรอบเวลาในการปฏิรูป

เหตุผลและความจำเป็นในการปฏิรูป

- 1) โครงสร้างตลาดซื้อคืน ธปท. และกรอบการดำเนินนโยบายการเงินปัจจุบัน ไม่เอื้อต่อการพัฒนาของตลาดการเงินเท่าที่ควร
 - ธปท. เป็นตัวกลางในการทำธุรกรรมทั้งหมดของตลาด
 - ตลาดปรับสภาพคล่องกับ ธปท. โดยตรง แทนที่จะปรับระหว่างกัน
 - หลักปฏิบัติบางประการไม่เป็นมาตรฐานสากล ไม่ส่งเสริมการทำงานของกลไกตลาด โดยเฉพาะกระบวนการกำหนดราคาและบริหารความเสี่ยง

เหตุผลและความจำเป็นในการปฏิรูป

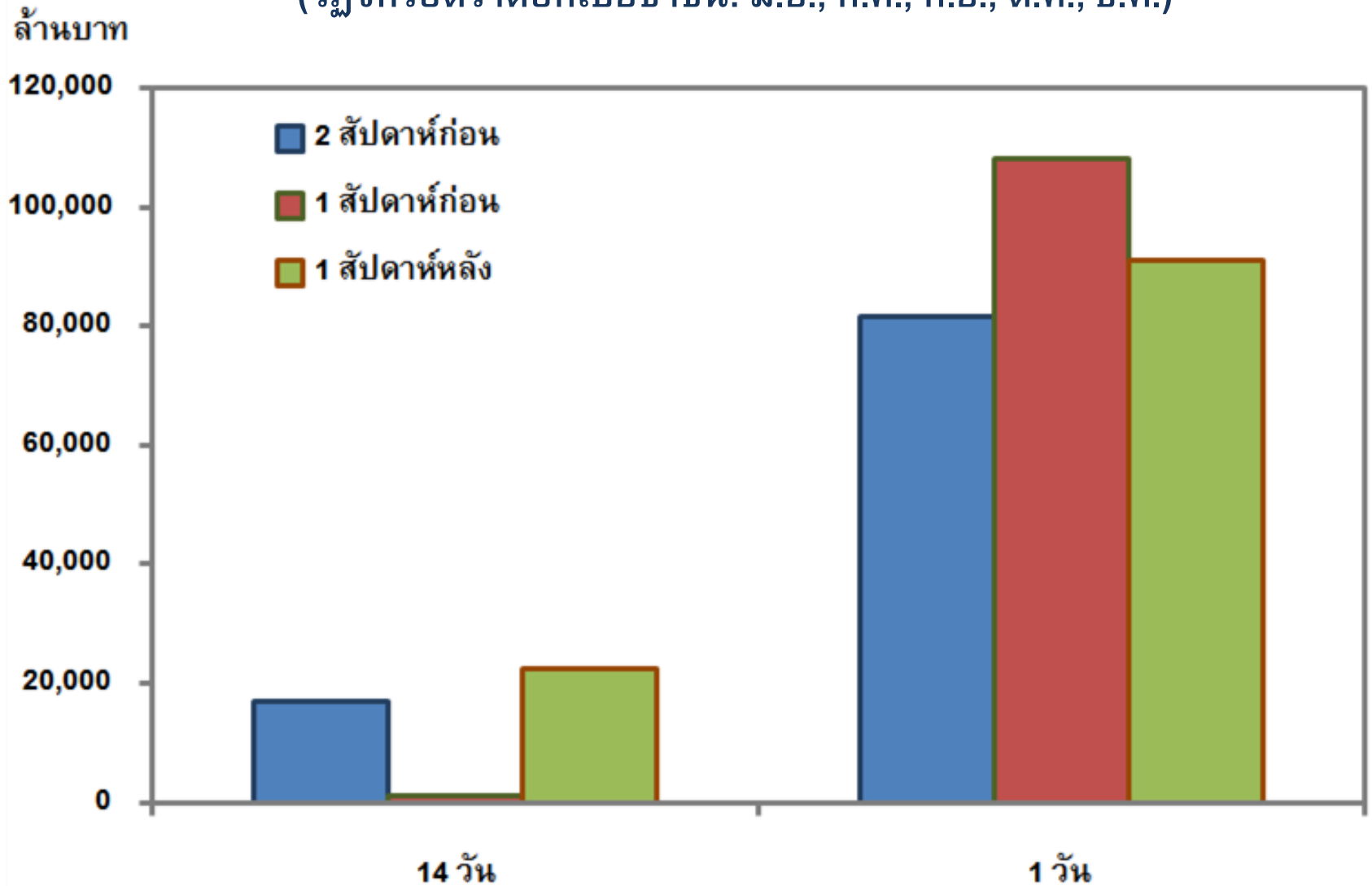
- 2) กรอบการดำเนินนโยบายการเงินในปัจจุบันมีข้อจำกัดบางประการ และอาจส่งผลกระทบต่อความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยในตลาด เมื่อปิดตลาดซื้อคืน
 - 2.1 การใช้อัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืน 14 วันเป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย มีข้อจำกัดในช่วงที่ตลาดมีการคาดการณ์ที่ชัดเจนเกี่ยวกับทิศทางของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย
 - 2.2 การดูแลความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยในตลาดทำได้ค่อนข้างจำกัด
 - 2.3 ปักซ์การดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของสถาบันการเงินปัจจุบันที่ครอบคลุม กนง. ทำให้อัตราดอกเบี้ยผันผวนโดยไม่จำเป็น

เหตุผลและความจำเป็นในการปฏิรูป

2.1 การใช้อัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืน 14 วันเป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบายมีข้อจำกัดในช่วงที่ตลาดมีการคาดการณ์ที่ชัดเจนเกี่ยวกับทิศทางของอัตราดอกเบี้ย

- ธปท. สามารถควบคุมปริมาณเงินฝากของสถาบันการเงินที่ ธปท. (current account- CA) ได้โดยตรง ซึ่งมีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนมากที่สุด เนื่องจากเป็นต้นทุนของการดำรง CA ในแต่ละวัน (marginal cost)
- อัตราดอกเบี้ยระยะ 1 วัน จะสะท้อนถึงภาวะการปรับสภาพคล่องของสถาบันการเงินได้ดีที่สุด
- หาก ธปท. พยายามที่จะรักษาอัตราดอกเบี้ยที่มีช่วงอายุ (term) ในช่วงที่ตลาดมีการคาดการณ์ชัดเจนเกี่ยวกับทิศทางของอัตราดอกเบี้ย อัตราดอกเบี้ยอื่น ๆ ในตลาด จะมีความผันผวนมากขึ้น

ปริมาณธุรกรรมในตลาดซื้อคืน ธปท. โดยเฉลี่ยรายสัปดาห์
ในช่วงก่อนและหลังการประชุม กนง. 5 ครั้งสุดท้ายของปี 2548
(วัฏจักรอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น: มิ.ย., ก.ค., ก.ย., ต.ค., ธ.ค.)



เหตุผลและความจำเป็นในการปฏิรูป

2.2 การดูแลความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยในตลาดทำได้ค่อนข้างจำกัด

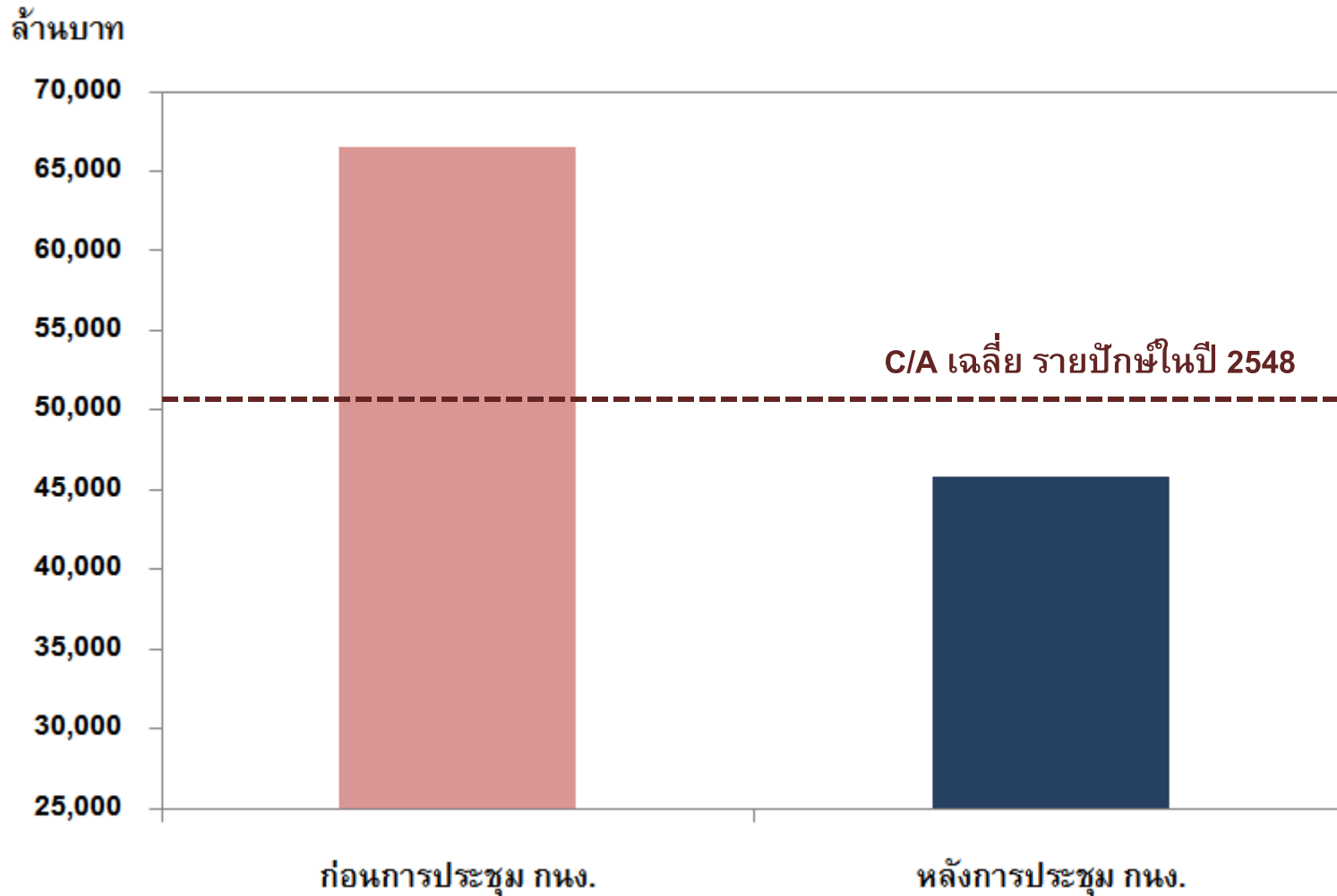
- ธปท. ไม่มีกลไกที่จะจำกัดการลดลงของอัตราดอกเบี้ย ขอบเขตที่อัตราดอกเบี้ยตลาดสามารถผันผวนได้ในแต่ละวันจึงค่อนข้างกว้าง
- สร้างความเสี่ยงต่อผู้เล่นในตลาด และอาจมีความเสี่ยงมากขึ้นในอนาคต หากตลาดซื้อคืนปิดลง

เหตุผลและความจำเป็นในการปฏิรูป

2.3 ปักซ์การดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของสถาบันการเงินปัจจุบันพร้อม การประชุม กนง.

- การที่มีบางปักซ์พร้อมการประชุม กนง. ส่งผลให้ ธพ. เปลี่ยนพฤติกรรมการดำรง CA ก่อนและหลังการประชุม กนง. โดยจะส่งผลให้เกิดความผันผวนในระดับสภาพคล่องของระบบค่อนข้างมาก และส่งผลต่อเนื่องถึงความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย

ระดับ C/A โดยเฉลี่ยช่วงก่อนและหลังการประชุม กนง.
ในปีที่เดียวกันในการประชุม 5 ครั้งสุดท้ายของปี 2548
(วัฏจักรอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น: มิ.ย., ก.ค., ก.ย., ต.ค., ธ.ค.)



เป้าหมายของการปฏิรูป

1) ปฏิรูปกรอบการดำเนินนโยบายการเงิน

- เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการควบคุมดูแลอัตราดอกเบี้ยนโยบาย
- เพื่อให้สอดคล้องกับการปิดตลาดซื้อคืน
- เพื่อนำไปสู่กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่โปร่งใส และพึงกลไกตลาดมากกว่าปัจจุบัน

2) ปิดตลาดซื้อคืน ธปท.

- เป็นปัจจัยสำคัญที่จะช่วยลดอุปสรรคต่อการพัฒนาตลาดเงิน
- เพิ่มประสิทธิภาพของกลไกการส่งผ่านนโยบายการเงิน

แนวทางการปฏิรูป

- การปฏิรูปกรอบการดำเนินนโยบายการเงิน
 - 1) เปลี่ยนเครื่องมือในการส่งสัญญาณนโยบายการเงินจากการใช้อัตราดอกเบี้ยซื้อคืน 14 วันเป็น 1 วัน
 - 2) สร้างกลไกการจำกัดของเขตความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยตลาดที่อัตราดอกเบี้ยนโยบาย +/- ร้อยละ 0.5 (interest rate corridor)
 - 3) ปรับช่วงเวลาในการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง (reserve maintenance period)

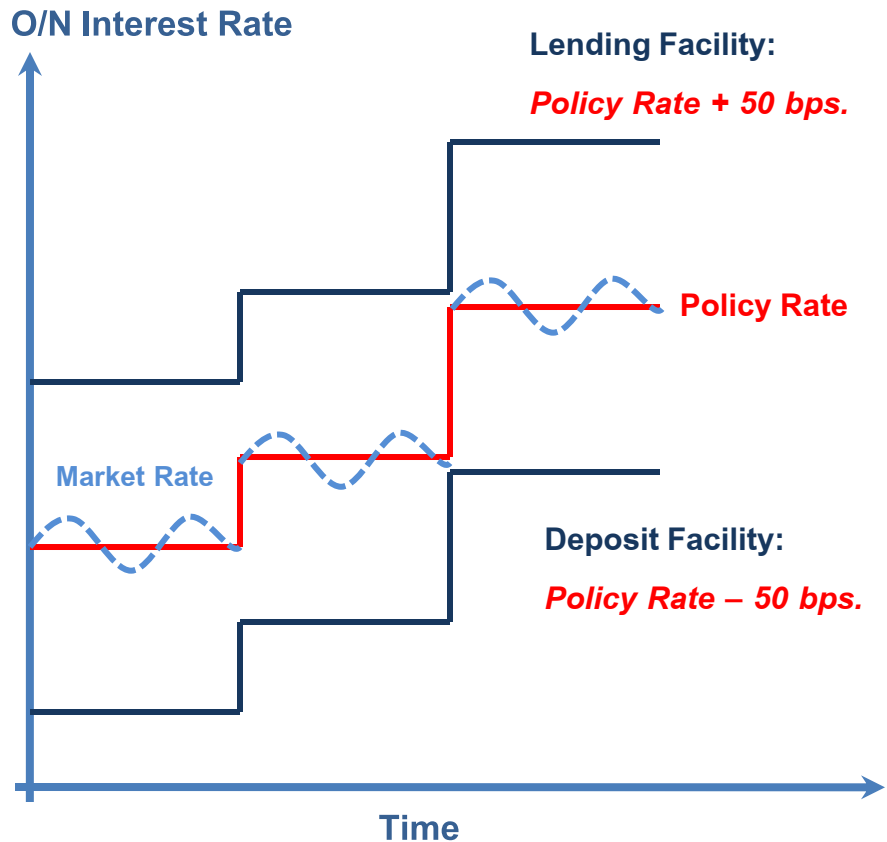
1) เปลี่ยนเครื่องมือในการส่งสัญญาณนโยบายการเงินจากการใช้อัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนระยะ 14 วันเป็น 1 วัน

- เห็นการทำธุรกรรมลักษณะ **Fixed Rate** ที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายในธุรกรรม **Bilateral Repo** ช่วงเช้า
- ธุรกรรมระยะอื่นนอกจาก 1 วัน ธปท. จะทำธุรกรรมลักษณะ **Variable Rate Tender**
- ธปท. จะหลีกเลี่ยงการทำธุรกรรม **Bilateral Repo** ระยะ 1 วัน ในช่วงเช้าของวันที่มีการประชุม กนง.

2) สร้างกลไกการจำกัดของเขตความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยตลาดที่อัตราดอกเบี้ยนโยบาย +/- ร้อยละ 0.5 (interest rate corridor)

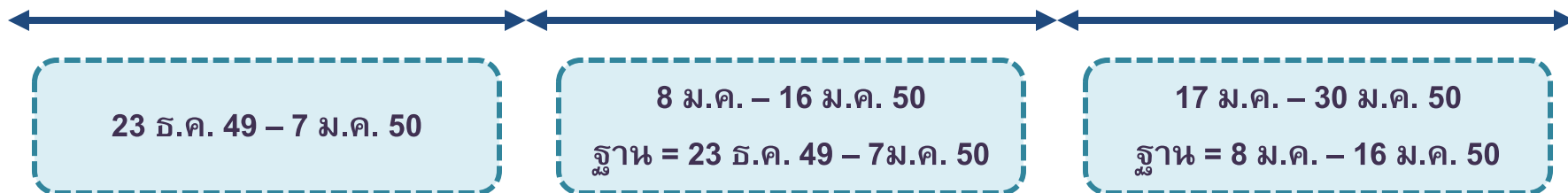
- จัดให้มีหน้าต่างปรับสภาพคล่องสั้นวัน เพื่อให้สถาบันการเงินสามารถกู้หรือให้กู้เพื่อปรับสภาพคล่องในช่วงสั้นวันได้

- ในกรณีที่สถาบันการเงินต้องการกู้
 - อัตราดอกเบี้ยนโยบาย + ร้อยละ 0.5
 - ผ่านธุรกรรมซื้อคืน
- ในกรณีที่สถาบันการเงินต้องการให้กู้
 - อัตราดอกเบี้ยนโยบาย - ร้อยละ 0.5
 - ธปท. ออกตราสารแสดงสิทธิในหนี้



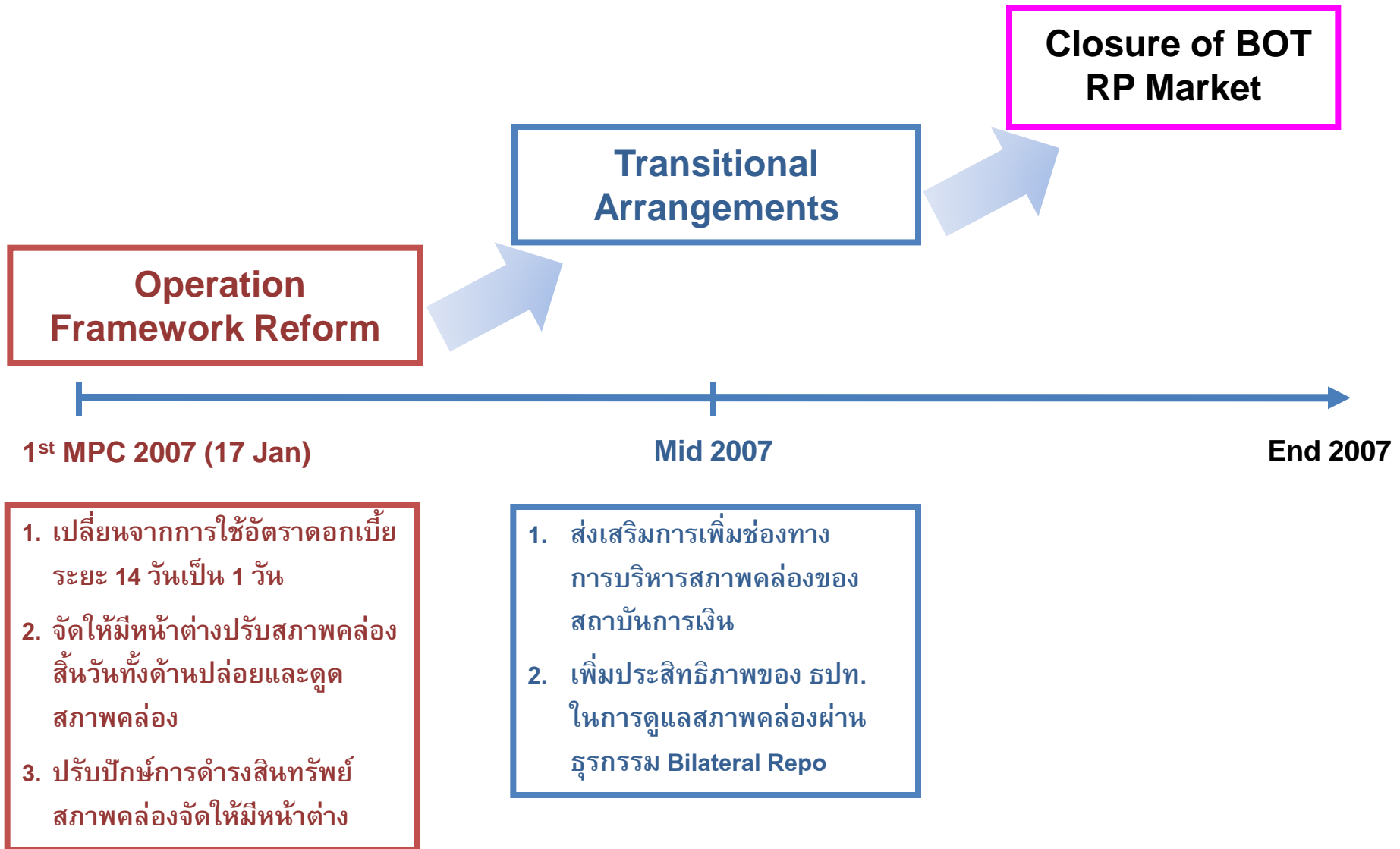
3) ปรับช่วงเวลาในการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง (reserve maintenance period)

- เปลี่ยนการกำหนดพักชำระจากการกำหนดวันที่ (8 – 22 และ 23 – 7) เป็นการกำหนดวันของสัปดาห์ โดยให้พักชำระเริ่มต้นในวันพุธและสิ้นสุดในวันอังคารที่สัปดาห์ถัดมา

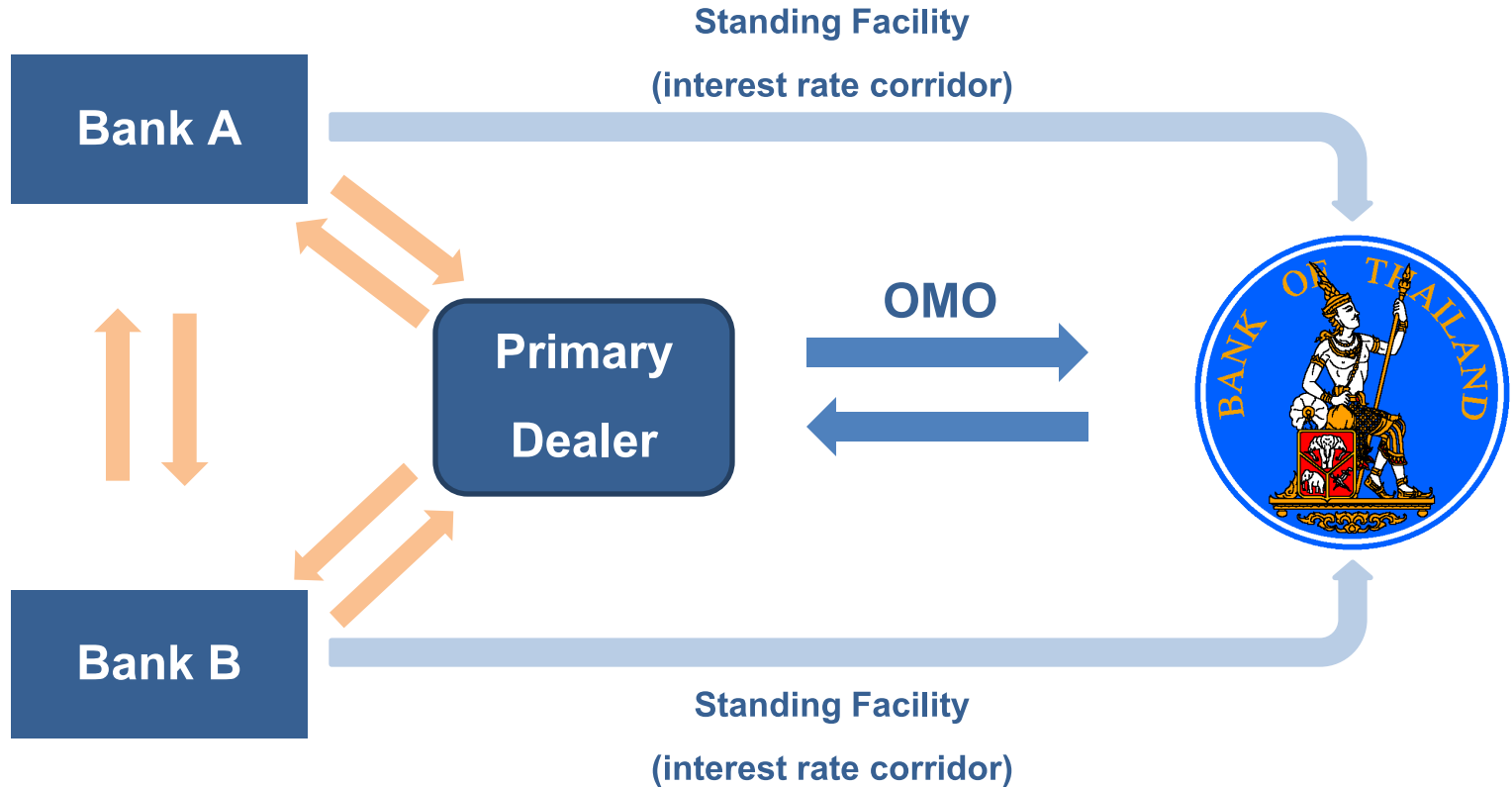


- ให้ใช้เกณฑ์เดียวกันในการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องสำหรับสถาบันการเงินทุกประเภท

กรอบเวลาในการปฏิรูป



กรอบการดำเนินนโยบายการเงินหลังการปฏิรูป



ธปท. คาดว่าตลาดจะปรับสภาพคล่องระหว่างกันเองมากขึ้นในอนาคต ในขณะที่ ธปท. ดูแลสภาพคล่องโดยรวมทั้งระบบให้เหมาะสม

Further Information, Questions, and Feedback

Monetary Operations Strategy Team

(ทีมกลยุทธ์ตลาดการเงิน)

E-mail: Most@bot.or.th

Phone: 02 356 7530-1