



ธนาคารแห่งประเทศไทย



รายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทย 2557



THAI NATIONAL ASSEMBLY LIBRARY



3961200094

ส 05672

| | |
|------|---------------------------|
| ธน | ธนาคารแห่งประเทศไทย. |
| 01 | รายงานการประเมินเสถียรภาพ |
| 7.5 | ระบบการเงินไทย 2557. |
| 332 | |
| 2557 | |



ธนาคารแห่งประเทศไทย



๘๔
๐๑
๗-๕
๓๓๒
๒๕๕๗

รายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทย 2557

สิ่งพิมพ์รัฐบาล
สมบัติห้องสมุดรัฐสภา

สารจากผู้ว่าการ

ระบบการเงินไทยเผชิญกับความท้าทายหลายด้านตลอดปี 2557 ทั้งจากเศรษฐกิจในประเทศที่ชะลอตัวและปัจจัยทางการเมืองในช่วงครึ่งปีแรก นอกจากนี้ยังได้รับผลกระทบจากปัจจัยต่างประเทศที่เศรษฐกิจของประเทศสำคัญ ๆ ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ แต่ด้วยปัจจัยพื้นฐานของระบบการเงินไทยที่มีพัฒนาการดีขึ้นเป็นลำดับในช่วงเวลาที่ผ่านมาทศวรรษนับจากวิกฤติการเงินปี 2540 ทั้งในด้านการบริหารความเสี่ยงและธรรมาภิบาลของระบบสถาบันการเงิน ตลาดเงินและตลาดทุนที่มีพัฒนาการขึ้นมากและการกำกับดูแลที่เป็นไปตามมาตรฐานสากล ตลอดจนการมีองค์ประกอบของโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญ อาทิ บริษัทข้อมูลเครดิตแห่งชาติ ทำให้ระบบการเงินไทยมีภูมิคุ้มกันต่อความท้าทายที่เกิดขึ้นได้ในระดับหนึ่ง

อย่างไรก็ตาม สิ่งที่ควรตระหนักคือ การที่ภาวะตลาดการเงินโลกมีสภาพคล่องสูงเป็นระยะเวลานานกว่าปกติและอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ ทำให้ทุกภาคส่วนอาจจะประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควรจะเป็น เพราะหากระยะต่อไปหลายประเทศดำเนินนโยบายพลิกผันกลับทางรวดเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยที่หลายฝ่ายไม่ได้เตรียมรับมือกับสถานการณ์ดังกล่าว ก็อาจส่งผลกระทบอย่างมากและในวงกว้างได้

ธนาคารแห่งประเทศไทยหวังว่ารายงานประเมินเสถียรภาพระบบการเงินฉบับนี้จะช่วยให้ทุกภาคส่วนตระหนักถึงความเสี่ยงของระบบการเงินและใช้เป็นโอกาสในการวางแผนเพื่อปรับตัวและเตรียมพร้อมรับมือกับความท้าทายต่าง ๆ ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต

ประสาร ไตรรัตน์วรกุล

นายประสาร ไตรรัตน์วรกุล

ผู้ว่าการ

26 ธันวาคม 2557

| | |
|--|----|
| บทสรุปผู้บริหาร | 1 |
| บทที่ 1 ภาวะเศรษฐกิจและการเงิน | 3 |
| 1.1 ภาวะเศรษฐกิจการเงินต่างประเทศ | 3 |
| 1.2 ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ | 5 |
| 1.3 ภาวะตลาดการเงินไทย | 13 |
| 1.4 ภาพรวมระบบธนาคารพาณิชย์ | 17 |
| <i>บทความ 1 : บทบาทของสถาบันการเงินอื่นที่มีใช้ธนาคารพาณิชย์ในการให้สินเชื่อ แก่ภาคเอกชน</i> | 20 |
| บทที่ 2 ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินในปัจจุบันและการดำเนินนโยบาย เพื่อลดความเสี่ยง | 23 |
| 2.1 ผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจและการเงินไทย | 23 |
| 2.2 ผลกระทบต่อคุณภาพสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์จากการชะลอตัวของ เศรษฐกิจ | 30 |
| 2.3 ความเสี่ยงจากความร้อนแรงในหุ้นขนาดเล็ก | 33 |
| <i>บทความ 2 : กรอบการจัดทำ Stress test</i> | 36 |
| <i>บทความ 3 : การสนับสนุนภาคธุรกิจ SMEs โดยธนาคารแห่งประเทศไทย และธนาคารพาณิชย์</i> | 38 |
| บทที่ 3 ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินในระยะปานกลางและนโยบาย แข่งขันนโยบาย | 41 |
| 3.1 การปรับตัวและทิศทางนโยบายการเงินที่แตกต่างกันของประเทศเศรษฐกิจหลัก : ผลกระทบต่อตลาดการเงินเอเชีย | 41 |
| 3.2 ความเสี่ยงภาคการคลังจากปัญหาเชิงโครงสร้าง | 44 |

การฟื้นตัวของ**เศรษฐกิจโลก**ในปี 2557 ยังมีความเปราะบางและแตกต่างกันในแต่ละประเทศ โดยเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกาและสหราชอาณาจักรขยายตัวในเกณฑ์ดี ขณะที่หลายประเทศมีความเสี่ยงที่จะขยายตัวชะลอลง โดยเฉพาะกลุ่มประเทศยูโร ญี่ปุ่น และจีน ทำให้ทิศทางการดำเนินนโยบายของประเทศเศรษฐกิจหลักมีความแตกต่างกัน อีกทั้งยังต้องติดตามผลของวิกฤติการเงินรัสเซียที่เกิดขึ้นในช่วงปลายปี อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันที่ปรับลดลงมากส่งผลกระทบต่อการเงินฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยรวมผ่านอัตราเงินเฟ้อและต้นทุนที่ลดลง **เศรษฐกิจไทย**ทั้งปีขยายตัวชะลอลงจากอุปสงค์ในประเทศที่ลดลงและการส่งออกที่ทรงตัว โดยปัญหาทางการเมืองเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจหดตัวในช่วงครึ่งปีแรก แต่เริ่มกลับมาฟื้นตัวอย่างช้าๆ ตั้งแต่ปลายไตรมาส 2 ทั้งนี้ การขยายตัวของหนี้ครัวเรือนชะลอลงต่อเนื่อง ความเสี่ยงจากการเก็งกำไรในภาคอสังหาริมทรัพย์อยู่ในระดับต่ำและเสถียรภาพเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศอยู่ในเกณฑ์ดี อย่างไรก็ตาม ธุรกิจขนาดใหญ่บางรายมีแนวโน้มก่อนที่เพิ่มขึ้น ส่วนหนึ่งจากการขยายธุรกิจเพื่อเพิ่มศักยภาพและความสามารถในการแข่งขัน จึงอาจทำให้อ่อนไหวต่อปัจจัยต่างๆ มากขึ้น ความผันผวนใน**ตลาดการเงินไทย**ลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน แม้ว่าจะมีเงินลงทุนจากต่างประเทศไหลกลับเข้ามาในหลักทรัพย์ไทยหลังความไม่แน่นอนทางการเมืองลดลง แต่โดยรวมตลอดทั้งปียังคงเป็นยอดขายสุทธิ โดยเงินบาทโน้มอ่อนค่าในช่วงครึ่งหลังของปี ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ไทยปรับสูงขึ้นจากแรงซื้อของนักลงทุนในประเทศ **ระบบธนาคารพาณิชย์**มีเสถียรภาพ ความสามารถในการหารายได้อยู่ในเกณฑ์ดี เงินกองทุนและเงินสำรองอยู่ในระดับสูง จึงยังสามารถขยายสินเชื่อเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินไทยในปัจจุบันที่ได้รับการติดตามและดูแลอย่างต่อเนื่อง ได้แก่ **ระดับหนี้ครัวเรือนที่เพิ่มขึ้นสูงในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา** แม้อัตราการขยายตัวจะชะลอแล้วและผลกระทบต่อระบบสถาบันการเงินไทยยังคงค่อนข้างจำกัด แต่หนี้ที่สะสมอยู่ในระดับสูงอาจส่งผลกระทบต่อบริโภคและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยได้ จึงควรให้ความสำคัญกับการบริหารรายได้รายจ่ายและวินัยทางการเงินของครัวเรือน ควบคู่กับการพัฒนากลไกตลาดให้สามารถทำหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ เช่น การขยายสมาชิกของบริษัทข้อมูลเครดิตแห่งชาติ ขณะที่**คุณภาพสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์**ด้อยลงบ้างตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจ โดยกลุ่มลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบมาก คือ ลูกหนี้ที่มีธุรกิจเกี่ยวเนื่องกับการบริโภคในประเทศโดยเฉพาะธุรกิจขนาดเล็ก และลูกหนี้รายย่อยที่กู้เพื่อการใช้จ่ายส่วนบุคคลและรถยนต์มือสอง นอกจากนี้ ยังต้องติดตามคุณภาพลูกหนี้กลุ่มที่ธนาคารพาณิชย์เข้าไปดูแลด้วยการปรับระยะเวลาชำระหนี้และการปรับโครงสร้างหนี้ว่าจะมีความสามารถในการชำระหนี้กลับมาเป็นปกติหรือไม่ ด้านตลาดหลักทรัพย์ไทยเริ่มเห็น**สัญญาณการเก็งกำไรในหุ้นขนาดเล็ก**ของนักลงทุนรายย่อยในตลาด mai จึงเกิดความกังวลว่านักลงทุนอาจประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควรจะเป็น ซึ่งหากราคาปรับลดลงจะส่งผลกระทบต่อความมั่งคั่งของนักลงทุนและการบริโภคในระยะต่อไปได้ อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงดังกล่าวยังจำกัดเนื่องจากมูลค่าหุ้นในตลาด mai ยังไม่มากและทางการได้ออกมาตรการเพื่อดูแลเสถียรภาพในตลาดหลักทรัพย์อย่างต่อเนื่อง

ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทยที่อาจเกิดขึ้นในระยะปานกลาง ได้แก่ ความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของการฟื้นตัวของ**เศรษฐกิจโลก**และทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศ**เศรษฐกิจหลัก** รวมถึงโอกาสที่จะเกิดการเปลี่ยนแปลงสภาพคล่องในระบบการเงินโลกที่รวดเร็วและรุนแรงกว่าที่คาด ซึ่งอาจส่งผลให้เงินทุนเคลื่อนย้ายและตลาดการเงินในเอเชียมีความผันผวนมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ผลกระทบต่อตลาดการเงินของกลุ่มประเทศเกิดใหม่ในภูมิภาคเอเชียรวมถึงไทยไม่น่าจะมากนัก

เนื่องจากมีปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจอยู่ในเกณฑ์ดี นอกจากนี้ ยังมีความเสี่ยงจากภาคการคลังของไทย ซึ่งแม้ในระยะสั้นยังไม่น่ากังวลเนื่องจากระดับหนี้สาธารณะต่ำกว่ากรอบความยั่งยืนทางการคลัง แต่ความเสี่ยงในระยะยาวเพิ่มขึ้นจากโครงสร้างรายรับที่ค่อนข้างคงที่และมีแนวโน้มที่จะลดลงในอนาคตหากรัฐยังคงใช้ภาษีเป็นเครื่องมือในการกระตุ้นเศรษฐกิจ ขณะที่รายจ่ายมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ ดังนั้น การเร่งปฏิรูปโครงสร้างภาคการคลังซึ่งภาครัฐอยู่ระหว่างดำเนินการ อาทิ การเพิ่มอัตราภาษีมูลค่าเพิ่ม ในเวลาที่เหมาะสมและเพิ่มประสิทธิภาพและความสามารถในการจัดเก็บภาษี ฯลฯ จึงเป็นสิ่งสำคัญที่จะช่วยลดความเสี่ยงต่อเสถียรภาพภาคการคลังในระยะยาว

บทที่ 1 ภาวะเศรษฐกิจและการเงิน

ปี 2557 เศรษฐกิจโลกมีการฟื้นตัวอย่างเปราะบางและมีทิศทางที่แตกต่างกัน ทำให้การดำเนินนโยบายการเงินของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักเริ่มมีทิศทางที่แตกต่างกันอย่างชัดเจน ซึ่งอาจกระทบต่อความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้าย ขณะที่เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวอย่างช้าๆ แต่เสถียรภาพทางเศรษฐกิจการเงินโดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ดี อัตราการขยายตัวของหนี้ครัวเรือนชะลอลงต่อเนื่อง ระบบธนาคารพาณิชย์มีผลการดำเนินงานดีแม้จะระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้นจึงยังสามารถขยายสินเชื่อเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม คุณภาพสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ด้อยลงบ้างตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจในช่วงก่อนหน้า นอกจากนี้ ธุรกิจขนาดใหญ่บางรายมีสัดส่วนหนี้สินต่อทุนในระดับสูง ซึ่งส่วนหนึ่งเกิดจากการขยายกิจการและปรับต้นทุนทางการเงินในช่วงอัตราดอกเบี้ยต่ำ จึงอาจทำให้อ่อนไหวต่อปัจจัยเสี่ยงต่างๆ มากขึ้น

1.1 ภาวะเศรษฐกิจการเงินต่างประเทศ

เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 2557 และมีแนวโน้มดีขึ้นในปี 2558 อย่างไรก็ตามการฟื้นตัวยังมีความเปราะบางและแตกต่างกันในแต่ละประเทศ และหลายประเทศมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น กลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักมีทิศทางการฟื้นตัวที่แตกต่างกัน โดยเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา (สหรัฐฯ) และสหราชอาณาจักรขยายตัวได้ในเกณฑ์ดีจากพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่ปรับดีขึ้นต่อเนื่อง โดยตลาดแรงงานและฐานะทางการเงินของภาคเอกชนในสหรัฐฯ ปรับดีขึ้น ขณะที่การฟื้นตัวของกลุ่มประเทศยูโรยังเปราะบางและมีความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจะขยายตัวชะลอลงและอัตราเงินเฟ้อจะอยู่ในระดับต่ำมาก¹ ซึ่งเป็นผลจากปัญหาเชิงโครงสร้างในประเทศกลุ่ม Peripheral (โปรตุเกส ไอร์แลนด์ อิตาลี กรีซ และสเปน) ซึ่งต้องใช้เวลาในการแก้ไข และผลของมาตรการคว่ำบาตรต่อรัสเซียที่กระทบต่อความเชื่อมั่นและภาคเศรษฐกิจจริง ด้านเศรษฐกิจญี่ปุ่นล่าสุดมีแนวโน้มชะลอลงหลังการเพิ่มภาษีการบริโภค (Consumption tax) ในเดือนเมษายน 2557 และเงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งการฟื้นตัวของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักที่มีความเร็วไม่เท่ากันทำให้ทิศทางการเงินเริ่มแตกต่างกันอย่างชัดเจน (Unsyncronized monetary policy) โดยธนาคารกลางสหรัฐฯ (Federal Reserve: FED) ได้ประกาศยุติการเข้าซื้อสินทรัพย์และมีแนวโน้มจะขึ้นดอกเบี้ยนโยบายในช่วงปีหน้า ขณะที่ธนาคารกลางยุโรปและธนาคารกลางญี่ปุ่นยังคงผ่อนคลายนโยบายการเงินอย่างต่อเนื่องเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจที่ยังอ่อนแอ ด้านกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ในภูมิภาคเอเชียมีทิศทางการขยายตัวชะลอลงบ้าง โดยเฉพาะจีนที่เศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอลงตามแผนการปฏิรูปของภาครัฐ ส่วนหนึ่งเป็นความตั้งใจของทางที่จะลดความร้อนแรงของเศรษฐกิจด้วยการลดระดับการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะสั้นเพื่อรักษาเสถียรภาพการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะยาว ขณะที่อุปสงค์ในประเทศของประเทศในภูมิภาคเอเชียชะลอลงจากการใช้จ่ายของรัฐบาลที่ลดลงตามแนวทางการรักษาเสถียรภาพด้านการคลังและสถาบันการเงินเพิ่มความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ตลาดการเงินโลกโดยรวมมีเสถียรภาพดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน แต่ผันผวนเป็นระยะๆ จากปัจจัยต่างๆ เช่น ความกังวลต่อกลุ่มประเทศที่มีความเปราะบางทางเศรษฐกิจในช่วงต้นปี การผิมนัดชำระหนี้ของ

¹ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund: IMF) ได้ปรับเพิ่มประมาณการความเสี่ยงที่เศรษฐกิจกลุ่มประเทศยูโรจะเข้าสู่ภาวะถดถอยเป็นร้อยละ 38 ในเดือนตุลาคม 2557 จากร้อยละ 20 ในเดือนเมษายน 2557

อาร์เจนตินาในช่วงกลางปี และวิกฤติการเงินของรัสเซียที่ส่งผลให้เงินรูเบิลอ่อนค่าลงอย่างรวดเร็วในช่วงปลายปี ซึ่งเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดต่อไป

ปัจจัยด้านลบของเศรษฐกิจโลกในระยะต่อไปจะมาจาก (1) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่อาจถูกกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจกลุ่มประเทศยูโรและญี่ปุ่น (2) ความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายที่อาจเพิ่มมากขึ้นตามการตอบสนองของนักลงทุนต่อการดำเนินนโยบายของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลัก เช่น การดำเนินนโยบายการเงินที่มีทิศทางแตกต่างกัน และนโยบายการคลังโดยเฉพาะการแก้ไขปัญหาหนี้สาธารณะของสหรัฐฯ ที่ยังไม่มีความชัดเจน รวมทั้งโอกาสที่จะเกิดการเปลี่ยนแปลงสภาพคล่องในระบบการเงินโลกอย่างรวดเร็วและรุนแรง (3) ปัญหาเชิงโครงสร้างในเศรษฐกิจจีน โดยเฉพาะภาคธนาคารเงา (Shadow banks) และหนี้รัฐบาลท้องถิ่นที่อยู่ในระดับสูง (4) ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitical risks) ที่เกิดขึ้นเป็นระยะในหลายภูมิภาคของโลกซึ่งอาจทำให้อัตราแลกเปลี่ยนและราคาสินค้าโภคภัณฑ์มีความผันผวน

ปัจจัยด้านบวกของเศรษฐกิจโลกที่สำคัญ คือ ราคาน้ำมันที่ลดลงมากในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลดีต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกโดยรวม ผ่านอัตราเงินเฟ้อและต้นทุนที่ลดลงซึ่งจะช่วยสนับสนุนการใช้จ่ายจากอำนาจซื้อที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งประเทศที่มีแรงกดดันเงินเฟ้อในช่วงก่อนหน้าจะมีข้อจำกัดน้อยลงในการใช้นโยบายการเงินเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันที่ลดลงอาจทำให้ความเสี่ยงที่จะเกิดภาวะเงินฝืดสูงขึ้นในบางประเทศ กอปรกับภาวะการเงินที่ผ่อนคลายเพิ่มเติมต่อเนื่องที่อาจนำไปสู่ความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายในระยะถัดไป

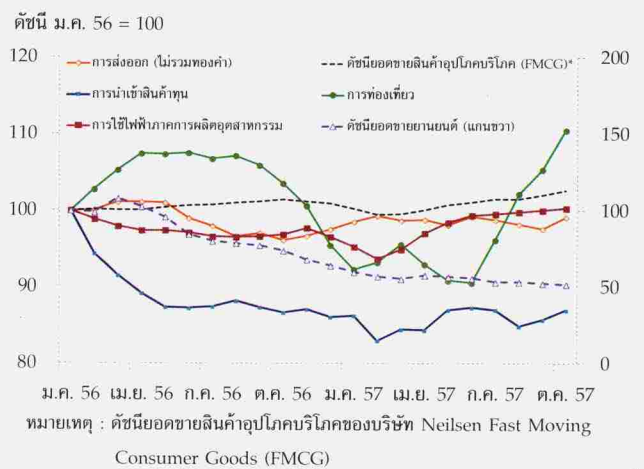
1.2 ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ

เศรษฐกิจไทยปี 2557 ขยายตัวชะลอลงจากปีก่อน เนื่องจากอุปสงค์ในประเทศที่ฟื้นตัวช้าและการส่งออกที่ทรงตัว อย่างไรก็ตาม ภาพรวมของเศรษฐกิจปรับดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี และคาดว่าจะขยายตัวในอัตราที่เร่งตัวขึ้นในปี 2558 จากการใช้จ่ายของภาครัฐและการส่งออกตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ทั้งนี้ เสถียรภาพเศรษฐกิจโดยรวมยังคงอยู่ในเกณฑ์ดี

เศรษฐกิจในไตรมาส 1 ทดตัวจากปีก่อน จากปัญหาทางการเมืองและภาระหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ส่งผลให้การใช้จ่ายในประเทศหดตัว เช่นเดียวกับภาคการท่องเที่ยวที่ได้รับผลกระทบจากการประกาศหลีกเลี่ยงการเดินทางมาไทย ส่วนการส่งออกสินค้ายังฟื้นตัวช้า เนื่องจากอุปสงค์ของประเทศคู่ค้าฟื้นตัวไม่เต็มที่ ประกอบกับข้อจำกัดด้านการผลิตของไทย โดยเฉพาะเทคโนโลยีการผลิตที่ไม่สามารถรองรับความต้องการในตลาดโลกที่เปลี่ยนไป (ภาพที่ 1.2.1)

อย่างไรก็ดี สถานการณ์การเมืองที่เริ่มคลี่คลายตั้งแต่ปลายไตรมาส 2 ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยกลับมาฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะอุปสงค์ในประเทศจากการที่ภาครัฐกลับมาดำเนินงานได้ตามปกติและสามารถเร่งเบิกจ่ายเงินได้ทั้งงบประมาณปี 2557 รวมทั้งจัดทำงบประมาณปี 2558 ได้ทันตามกำหนด การใช้จ่ายภาคเอกชนขยายตัวดีขึ้นบ้างตามความเชื่อมั่นที่ปรับดีขึ้น อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นของการใช้จ่ายดังกล่าวยังต่ำกว่าระดับปกติ เพราะภาระหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงและปัญหาราคาสินค้าเกษตรตกต่ำจึงทำให้ครัวเรือนระมัดระวังการใช้จ่าย โดยเฉพาะการอุปโภคสินค้าคงทน ขณะที่ภาคธุรกิจยังชะลอการลงทุนสำหรับขยายกำลังการผลิตเพื่อรอประเมินความชัดเจนของการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ ประกอบกับการส่งออกสินค้าที่ได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากราคาสินค้าเกษตรที่ลดลงและการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกในช่วงปลายปี ขณะเดียวกันภาคการท่องเที่ยวยังคงได้รับผลกระทบจากความไม่สงบทางการเมืองไทย รวมทั้งการชะลอตัวของเศรษฐกิจยุโรปและรัสเซีย ทำให้ประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจปี 2557 ของคณะกรรมการนโยบายการเงิน ณ เดือนธันวาคม 2557

ภาพที่ 1.2.1 เครื่องชี้เศรษฐกิจไทย



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

อยู่ที่ร้อยละ 0.8 ต่อปี จะลดลงเมื่อเทียบกับปี 2556 ที่ขยายตัวร้อยละ 2.9 ต่อปี

แม้เศรษฐกิจในปี 2557 จะชะลอลง แต่เสถียรภาพเศรษฐกิจโดยรวมทั้งในและต่างประเทศยังอยู่ในเกณฑ์ดี โดยเสถียรภาพในประเทศ อัตราการว่างงานอยู่ในระดับต่ำ โดยเฉลี่ย 9 เดือนแรกของปี อยู่ที่ร้อยละ 0.8 แรงกดดันจากอัตราเงินเฟ้อไม่สูงนัก โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไป ณ ไตรมาส 3 ปี 2557 อยู่ที่ร้อยละ 2 และมีแนวโน้มลดลงตามราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ทำให้ภาระค่าใช้จ่ายบริโภคน้ำมันและต้นทุนการขนส่งลดลง สำหรับเสถียรภาพด้านต่างประเทศ ความเสี่ยงยังไม่น่ากังวลสะท้อนจากยอดคงค้างหนี้ต่างประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) ที่ทรงตัวจากปีก่อนที่ร้อยละ 39 ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2557 ขณะที่สัดส่วนเงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ระยะสั้นอยู่ในเกณฑ์ดีที่ 2.7 เท่า ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์มาตรฐานสากลที่กำหนดว่าสัดส่วนดังกล่าวควรมากกว่า 1 เท่า อีกทั้งราคาน้ำมันโลกที่ลดลงส่งผลให้แนวโน้มดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยปรับดีขึ้น กอปรกับอัตราแลกเปลี่ยนแบบมีการจัดการ (Managed float) จะช่วยลดความเสี่ยงจากการสะสมความไม่สมดุลในระบบเศรษฐกิจการเงินได้

ภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวส่งผลให้บางภาคเศรษฐกิจมีความเปราะบางเพิ่มขึ้น แต่จากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจและการเงินไทยที่สามารถรองรับ Shock ได้ ทำให้ยังไม่มีความเสี่ยงต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในวงกว้าง รายละเอียดดังนี้

ภาคครัวเรือน

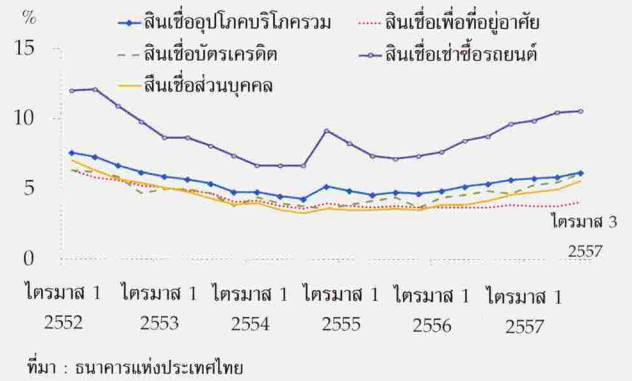
เสถียรภาพภาคครัวเรือนมีความเปราะบางเพิ่มขึ้น จากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและภาระหนี้สินที่อยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงจากการก่อหนี้ใหม่ของครัวเรือนลดลง สะท้อนจากหนี้ครัวเรือนที่มีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง

เสถียรภาพภาคครัวเรือนในปี 2557 มีความเปราะบางเพิ่มขึ้นจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว โดยภาระหนี้สินที่อยู่ในระดับสูงทำให้ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนด้อยลง สะท้อนจากสัดส่วนสินเชื่อค้างชำระเกิน 1 เดือนต่อสินเชื่ออุปโภคบริโภคของธนาคารพาณิชย์ที่เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 5.7 ณ สิ้นปี 2556 มาอยู่ที่ร้อยละ 6.2 ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2557 โดยเป็นการด้อยลงของคุณภาพสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์และสินเชื่อส่วนบุคคลเป็นสำคัญ (ภาพที่ 1.2.2) ทั้งนี้ สินเชื่อภาคครัวเรือนของธนาคารพาณิชย์คิดเป็นประมาณร้อยละ 42 ของหนี้ครัวเรือนทั้งหมด

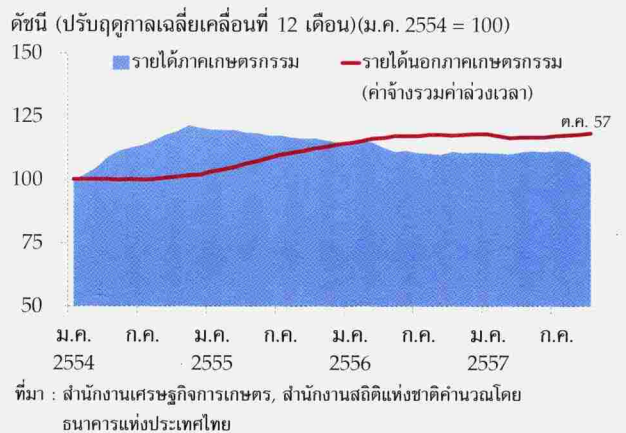
เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดส่งผลให้รายได้ของผู้มีงานทำนอกภาคเกษตรกรรมในปี 2557 ค่อนข้างทรงตัว ขณะที่รายได้ภาคเกษตรกรรมมีความเปราะบางตามราคาสินค้าเกษตรที่ยังลดลงต่อเนื่อง (ภาพที่ 1.2.3)

อย่างไรก็ดี หนี้ครัวเรือนมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง สะท้อนจากเงินให้กู้ยืมแก่ภาคครัวเรือนของสถาบันการเงินต่างๆ ขยายตัวร้อยละ 8.1 ณ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2557 ชะลอตัวลงจากร้อยละ 10.1 ณ สิ้นไตรมาส 1 ปี 2557 (ภาพที่ 1.2.4) เป็นผลจากความระมัดระวังของภาคครัวเรือนในการใช้จ่ายและก่อหนี้ใหม่ ประกอบกับสถาบันการเงินมีความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น

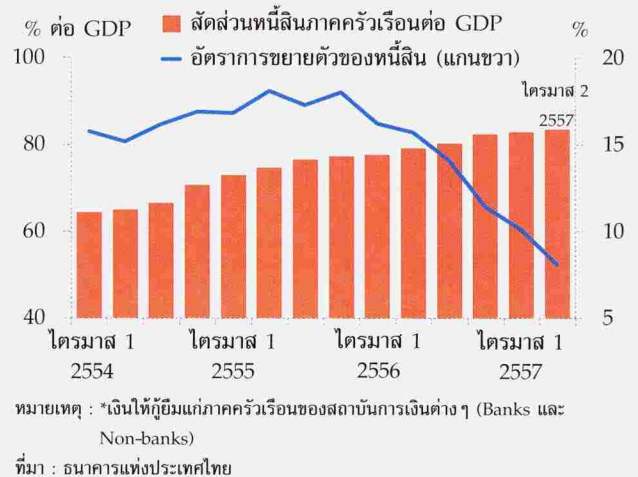
ภาพที่ 1.2.2 สัดส่วนสินเชื่อค้างชำระเกิน 1 เดือน ต่อสินเชื่ออุปโภคบริโภคประเภทต่างๆ ในระบบธนาคารพาณิชย์



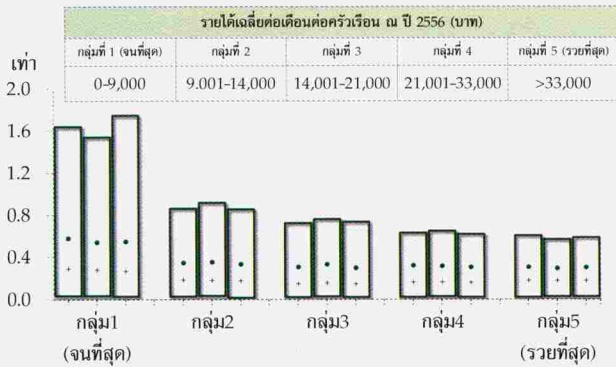
ภาพที่ 1.2.3 รายได้ภาคครัวเรือน



ภาพที่ 1.2.4 สัดส่วนหนี้ครัวเรือน* ต่อ GDP



ภาพที่ 1.2.5 สัดส่วนภาระในการชำระหนี้ต่อรายได้เฉลี่ยต่อเดือน (DSR) (เฉพาะครัวเรือนที่มีหนี้สิน)



หมายเหตุ : ขอบล่างและขอบบนของ bar chart แสดงค่า percentile ที่ 5 และ 95 ตามลำดับ โดยสัญลักษณ์ + แสดงค่ามัธยฐาน (median) และสัญลักษณ์ ● แสดงค่า percentile 75

ที่มา : สำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ในระยะต่อไป ยังต้องติดตามทิศทางรายได้ภาคครัวเรือนและความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือน โดยเฉพาะกลุ่มครัวเรือนที่มีรายได้ต่ำ เนื่องจากมีภาระในการชำระหนี้ต่อรายได้เฉลี่ยต่อเดือน (Debt Service Ratio: DSR) สูงกว่ากลุ่มอื่นๆ (ภาพที่ 1.2.5) กอปรกับการขยายตัวของหนี้ครัวเรือนที่สูงกว่าการขยายตัวของเศรษฐกิจ ทำให้สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ยังคงเพิ่มขึ้น โดยล่าสุด ณ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2557 สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP อยู่ที่ร้อยละ 83.5 (รายละเอียดบทที่ 2 เรื่อง ผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจและการเงินไทย)

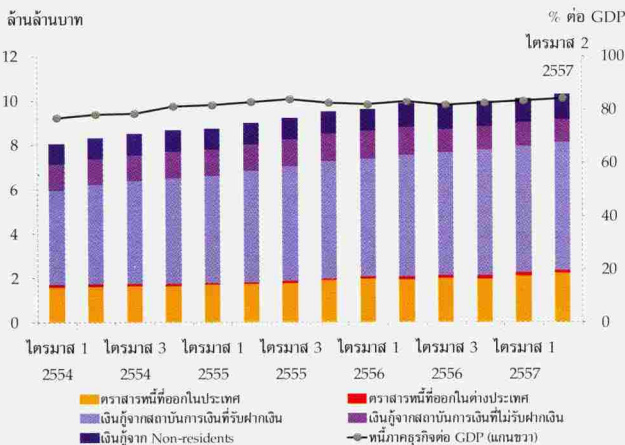
ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน

ภาคธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปรับตัวได้ค่อนข้างดีต่อเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและในภาพรวมยังมีฐานะทางการเงินที่เข้มแข็ง สะท้อนจากผลการทำ Stress test ของการปรับขึ้นดอกเบี้ย พบว่ากลุ่มบริษัทจดทะเบียนยังสามารถรองรับ Shock ที่อาจจะเกิดขึ้นได้ ทั้งนี้ สินเชื่อธุรกิจชะลอลงต่อเนื่องจากสินเชื่อธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (Small and Medium Enterprises: SMEs) เป็นสำคัญ ขณะที่คุณภาพสินเชื่อของภาคธุรกิจด้อยลงเล็กน้อยอันเป็นผลจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ

ในภาพรวม อัตราการขยายตัวของหนี้ภาคธุรกิจยังไม่เร่งขึ้นมาก หนี้ภาคธุรกิจต่อ GDP ปรับสูงขึ้นจากร้อยละ 83.7 ณ สิ้นปี 2556 เป็นร้อยละ 85.5 ในไตรมาสที่ 2 ปี 2557 (ภาพที่ 1.2.6) โดยการก่อหนี้ส่วนใหญ่เป็นการกู้ยืมเงินและสถาบันการเงินที่รับฝากเงินเป็นผู้ให้กู้หลัก คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 70 ของการกู้ยืมเงินทั้งสิ้น ขณะที่การออกตราสารหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้น ส่วนใหญ่เป็นตราสารหนี้ในประเทศ

การชะลอตัวของเศรษฐกิจในช่วงต้นปีและปัญหาทางการเมืองส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (บจ.) ในหลายสาขาเศรษฐกิจ สะท้อนจากอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อรายได้ (Net Profit Margin: NPM) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ลดลงเล็กน้อยจากปลายปี 2556 ที่ร้อยละ 4.9 มาอยู่ที่ร้อยละ 4.6 ณ ไตรมาสที่ 3 ปี 2557 โดยเริ่มมี

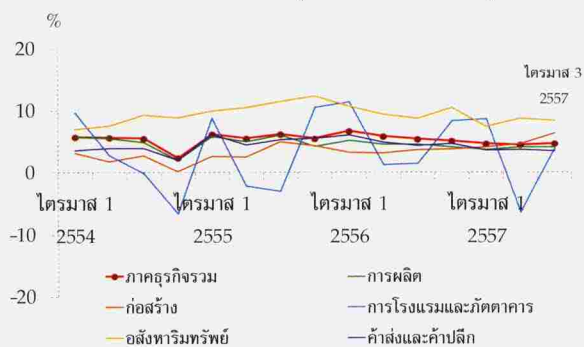
ภาพที่ 1.2.6 หนี้ภาคธุรกิจ



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1.2.7 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อรายได้ของภาคธุรกิจ*



หมายเหตุ : *ค่ามัธยฐาน (Median)

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

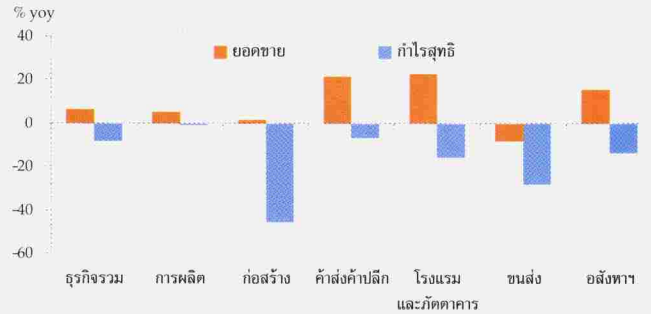
สัญญาณการฟื้นตัวขึ้นบ้างในบางภาคธุรกิจหลังสถานการณ์ทางการเมืองที่คลี่คลายลงตั้งแต่ปลายไตรมาสที่ 2 เช่น ภาคก่อสร้าง ภาคอสังหาริมทรัพย์ และภาคการผลิต (ภาพที่ 1.2.7) อย่างไรก็ตาม ทบทวนพิจารณาในช่วง 9 เดือนแรกของปี เทียบกับระยะเดียวกันของปีก่อน ภาคก่อสร้างและภาคอสังหาริมทรัพย์มีกำไรสุทธิลดลงจากปัจจัยด้านราคาตลาดแรงงาน ในขณะที่ภาคขนส่ง ภาคการโรงแรม และภัตตาคารได้รับผลกระทบค่อนข้างรุนแรงจากสถานการณ์ทางการเมืองซึ่งนำไปสู่การออกประกาศเตือนนักท่องเที่ยวที่จะเดินทางเข้ามายังไทย รวมถึงปัจจัยภายนอก เช่น ความขัดแย้งทางการเมืองในต่างประเทศและปัญหาเศรษฐกิจในต่างประเทศ ทำให้นักท่องเที่ยวโดยเฉพาะชาวรัสเซียและยุโรปเดินทางเข้ามาในไทยลดลงต่อเนื่อง ส่งผลให้ผลกำไรสุทธิของธุรกิจโรงแรมและภัตตาคาร และธุรกิจขนส่งลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน (ภาพที่ 1.2.8)

แม้ว่าความสามารถในการทำกำไรของภาคธุรกิจในช่วงครึ่งปีแรกจะลดลงบ้าง แต่เสถียรภาพของภาคธุรกิจโดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ดี ความสามารถในการชำระหนี้และสภาพคล่องของสามไตรมาสแรกของปี 2557 มีระดับใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยมัธยฐานระยะยาว 10 ปี (ไตรมาส 3 ปี 2547 ถึงไตรมาส 3 ปี 2557) โดยค่าเฉลี่ยมัธยฐานระยะยาวของอัตราส่วนรายได้ก่อนดอกเบี้ยและภาษีต่อภาระดอกเบี้ยจ่าย (Interest Coverage Ratio: ICR) อยู่ที่ระดับ 6 เท่า อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio: D/E) อยู่ที่ระดับ 0.8 เท่า และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียน (Current Ratio: CR) อยู่ที่ระดับ 1.5 เท่า (ภาพที่ 1.2.9)

สินเชื่อธุรกิจโดยรวมขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงต่อเนื่องตั้งแต่ปลายปี 2556 โดยเฉพาะในส่วนของสินเชื่อธุรกิจ SMEs (ภาพที่ 1.2.10) ที่ได้รับผลกระทบค่อนข้างมากจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวเกือบครบถ้วนกับสถาบันการเงินมีความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ขณะที่คุณภาพสินเชื่อภาคธุรกิจโดยรวมด้อยลงเล็กน้อยในช่วงไตรมาสที่ 3 (ภาพที่ 1.2.11)

ในระยะข้างหน้า ภาคธุรกิจต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและมีแนวโน้มที่ดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ จะเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ผลการประเมินความทนทานต่อ Shock ของภาคธุรกิจ โดยการทำ Stress test ของบริษัทจดทะเบียน ในกรณีที่ภาระหนี้ของ

ภาพที่ 1.2.8 อัตราการเติบโตของยอดขายและกำไรสุทธิ ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2557



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1.2.9 อัตราส่วนทางการเงินอื่นที่สำคัญ



หมายเหตุ : * Bar chart แสดงช่วง Interquartile โดยขอบล่างและขอบบน คือ ค่า Percentile ที่ 25 และ 75 ตามลำดับ และสัญลักษณ์ + แสดงค่ามัธยฐาน (Median)

** ค่าเฉลี่ยไตรมาส 3 ปี 2547 – ไตรมาส 3 ปี 2557

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1.2.10 อัตราการขยายตัวของสินเชื่อธุรกิจ



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1.2.11 สัดส่วนสินเชื่อค้างชำระเกิน 1 เดือนของสินเชื่อธุรกิจ



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

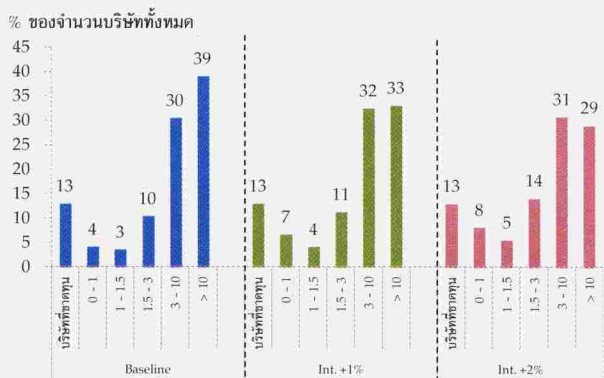
ภาพที่ 1.2.12 ตารางแสดงผล Stress test เมื่อมีการปรับขึ้นดอกเบี้ย

| ICR (เท่า) | Baseline | Int. rate +1% | Int. rate +2% (severe case) |
|------------|----------|---------------|-----------------------------|
| P25 | 2.1 | 1.6 | 1.3 |
| P50 | 6.9 | 5.1 | 4.2 |
| P75 | 22.9 | 15.0 | 10.7 |

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ธุรกิจเพิ่มขึ้นจากการขึ้นดอกเบี้ย (Interest rate shock)² ซึ่งจะพิจารณากรณีรุนแรงเมื่อดอกเบี้ย³ เพิ่มขึ้นร้อยละ 2 พบว่า บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีสภาพคล่องเพียงพอที่จะรองรับภาระการชำระหนี้ได้ โดยแม้ค่า ICR ของบริษัทจดทะเบียนโดยรวมจะลดลงบ้าง แต่ส่วนใหญ่ยังสูงกว่า 1 เท่า (ICR ของ P25 อยู่ที่ 1.3 เท่า) ประกอบกับสัดส่วนของบริษัทจดทะเบียนจำแนกตามช่วง ICR ภายใต้สถานการณ์ต่าง ๆ กรณีดอกเบี้ยขาขึ้นไม่รุนแรงมากเมื่อเทียบกับกรณีฐาน (Baseline) (ภาพที่ 1.2.12 - 1.2.13)

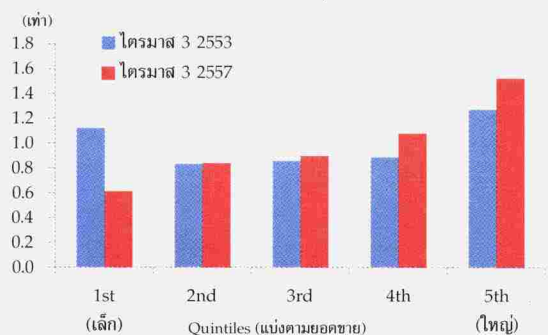
ภาพที่ 1.2.13 สัดส่วนของบริษัทจำแนกตามช่วง ICR ภายใต้สถานการณ์ต่าง ๆ (กรณีดอกเบี้ยขาขึ้น)



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ประเด็นที่ต้องติดตามต่อไป คือการก่อหนี้ของภาคธุรกิจไทยที่ขยายตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะธุรกิจขนาดใหญ่บางแห่ง สะท้อนจากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ที่สูงขึ้น (ภาพที่ 1.2.14) ส่วนหนึ่งจากการควบรวมกิจการของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่และการขยายธุรกิจเพื่อเพิ่มศักยภาพและความสามารถในการแข่งขันในอนาคต ซึ่งการก่อหนี้ในระดับสูงดังกล่าวอาจสะสมความเปราะบางให้ธุรกิจมีความอ่อนไหวต่อปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ มากขึ้น เช่น การลดลงของรายได้ หรือการขึ้นดอกเบี้ยในระยะข้างหน้าได้

ภาพที่ 1.2.14 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทจดทะเบียน (บจ.) แยกตามขนาดธุรกิจ



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

² โดยพิจารณาตามงานศึกษาของ “Spain: Vulnerabilities of Private Sector Balance Sheets and Risks to the Financial Sector Technical Notes”, 2012, IMF Country Report No. 12/140

³ ดอกเบี้ยในที่นี่ประมาณด้วย Implied interest rate ซึ่งคำนวณจาก $100 * (\text{ดอกเบี้ยจ่ายรายปี} / (\text{หนี้สินรวม} - \text{เจ้าหนี้การค้า}))$

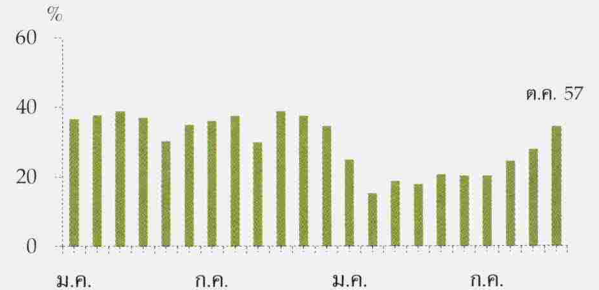
ภาคอสังหาริมทรัพย์

ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพภาคอสังหาริมทรัพย์ในปี 2557 ยังไม่น่ากังวล โดยกิจกรรมในภาคอสังหาริมทรัพย์ชะลอลงในช่วงครึ่งแรกของปี แต่เริ่มปรับดีขึ้นหลังสถานการณ์ทางการเมืองคลี่คลาย ขณะที่ราคาที่อยู่อาศัยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามต้นทุนเป็นสำคัญ และความเสี่ยงจากการเก็งกำไรยังอยู่ในระดับต่ำ

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2557 ตลาดอสังหาริมทรัพย์ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลเริ่มชะลอลงหลังจากที่เร่งไปมากในช่วง 1-2 ปีก่อน ประกอบกับปัจจัยลบหลายประการ ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว หนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง และสถานการณ์ทางการเมืองที่บั่นทอนความเชื่อมั่นของทั้งผู้บริโภคและผู้ประกอบการ โดยผู้บริโภคเลื่อนการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยออกไปเพื่อรอดูสถานการณ์ สะท้อนจากอัตราการจองซื้อที่อยู่อาศัยในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลซึ่งคำนวณจากจำนวนที่อยู่อาศัยที่ขายได้ต่อจำนวนที่อยู่อาศัยที่เปิดขายใหม่ทั้งหมดในไตรมาส 1 และไตรมาส 2 ของปี 2557 พบว่าขายได้ร้อยละ 18.9 และ 20.4 ตามลำดับ ลดลงจากไตรมาส 4 ปี 2556 ที่ร้อยละ 34.7 (ภาพที่ 1.2.15) สอดคล้องกับจำนวนสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยปล่อยใหม่ของธนาคารพาณิชย์ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลในครึ่งปีแรกที่ลดลง (ภาพที่ 1.2.16) นอกจากนี้ ผู้ประกอบการมีการปรับตัวโดยเปิดขายโครงการที่มีขนาดเล็กลงเพื่อให้สามารถปิดการขายได้เร็วและชะลอการเปิดขายบางโครงการออกไปเพื่อรอดูภาวะตลาดและประเมินกำลังซื้อของผู้บริโภค โดยเฉพาะอาคารชุดที่ความต้องการค่อนข้างอ่อนไหวต่อสภาวะตลาด (ภาพที่ 1.2.17)

หลังจากสถานการณ์ทางการเมืองคลี่คลายลงในช่วงปลายไตรมาส 2 ตลาดอสังหาริมทรัพย์เริ่มปรับดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปทั้งด้านอุปสงค์และอุปทาน แม้จะยังมีข้อจำกัดจากเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัวอย่างชัดเจน หนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง และความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่มากขึ้น สะท้อนจากอัตราส่วนรายได้ต่อภาระจ่ายชำระหนี้ (Debt Service Coverage Ratio: DSCR) ของลูกค้าที่ได้รับอนุมัติการกู้ซื้อที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลที่สูงขึ้น (ภาพที่ 1.2.18)

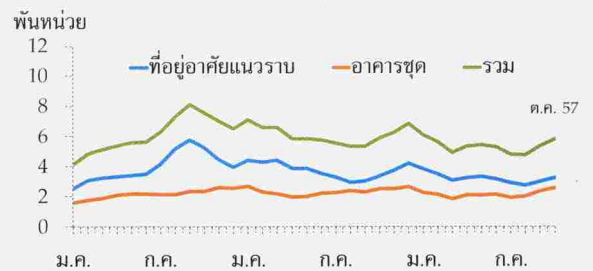
ภาพที่ 1.2.15 อัตราการจองซื้อที่อยู่อาศัยในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล



หมายเหตุ : *ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือนของอัตราการจองซื้อที่อยู่อาศัยในเดือนแรกที่มีการเปิดขาย

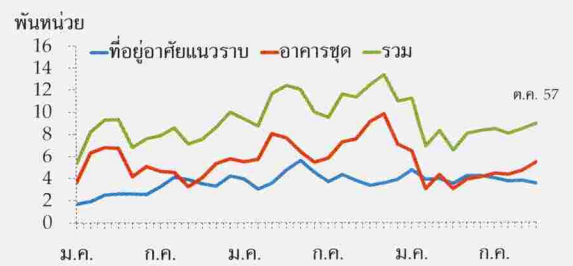
ที่มา : Agency for Real Estate Affairs (AREA)
คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1.2.16 จำนวนที่อยู่อาศัยที่ได้รับอนุมัติสินเชื่อปล่อยใหม่จากธนาคารพาณิชย์ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล*



หมายเหตุ : *ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือนปรับฤดูกาล (ข้อมูล ณ ตุลาคม 2557)
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

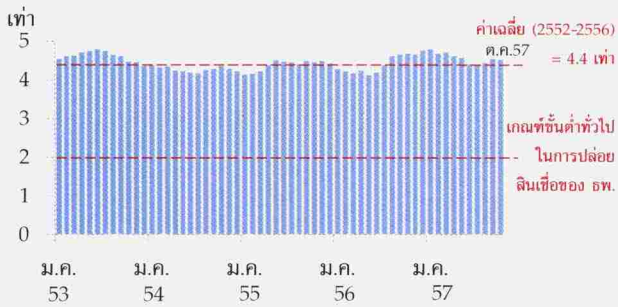
ภาพที่ 1.2.17 จำนวนที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล*



หมายเหตุ : *ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน (ข้อมูล ณ ตุลาคม 2557)

ที่มา : Agency for Real Estate Affairs (AREA)
คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1.2.18 อัตราส่วนรายได้ต่อภาระชำระหนี้ (ที่ percentile 50)
(Debt Service Coverage Ratio: DSCR)



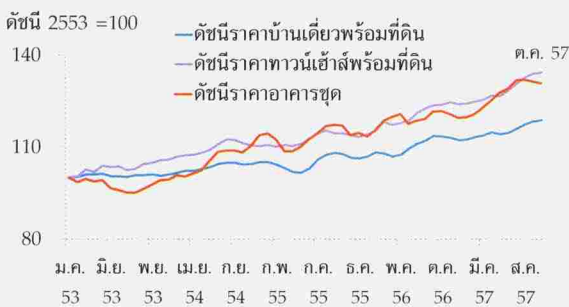
หมายเหตุ : (1) DSCR คือ สัดส่วนรายได้ต่อภาระหนี้ที่ต้องจ่าย (รวมเงินต้นและดอกเบี้ย) ในแต่ละเดือน
(2) ค่าเฉลี่ยเฉพาะลูกค้าที่กู้ซื้อที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลเท่านั้น
(3) แสดงค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือนของ percentile 50
(4) ภาระชำระหนี้เฉพาะสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ได้รับอนุมัติใหม่ของธนาคารพาณิชย์

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

แม้ตลาดอสังหาริมทรัพย์จะได้รับผลกระทบจากปัญหาการเมืองและเศรษฐกิจ แต่ราคาที่อยู่อาศัยทุกประเภทในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล โดยเฉพาะอาคารชุดยังคงสูงขึ้นตามต้นทุนการผลิตทั้งจากที่ดินและค่าวัสดุก่อสร้างที่ราคาเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยดัชนีราคาอาคารชุดเพิ่มจาก 127.5 ในไตรมาส 2 ปี 2557 มาอยู่ที่ 131.5 ในไตรมาส 3 ปี 2557 (ภาพที่ 1.2.19)

นอกจากนี้ ในภาพรวมทั้งประเทศความเสี่ยงด้านการเก็งกำไรอยู่ในระดับต่ำ เห็นได้จากสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยหลังที่ 2-3 ขึ้นไปซึ่งอาจสะท้อนการลงทุนและเก็งกำไรได้บางส่วน มีสัดส่วนลดลงในทุกกลุ่มรายได้เมื่อเทียบกับปี 2555 (ภาพที่ 1.2.20) ประกอบกับผู้ประกอบการหลายรายมีมาตรการป้องกันการเก็งกำไร เช่น การเก็บค่าธรรมเนียมการเปลี่ยนมือใบจองและการเพิ่มสัดส่วนเงินดาวน์ เป็นต้น

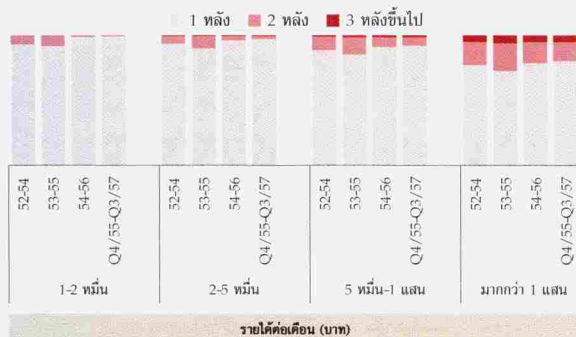
ภาพที่ 1.2.19 ดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์



หมายเหตุ : *คำนวณโดยวิธี Hedonic Regression จากฐานสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของธนาคารพาณิชย์ ค่าปรับฤดูกาลเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน โดยปีฐานคือปี 2553

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1.2.20 สัดส่วนจำนวนธุรกรรมสินเชื่อเพื่อซื้อที่อยู่อาศัยที่ได้รับอนุมัติสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ แบ่งตามจำนวนที่อยู่อาศัยที่ผู้กู้ถือครองและรายได้ของผู้กู้



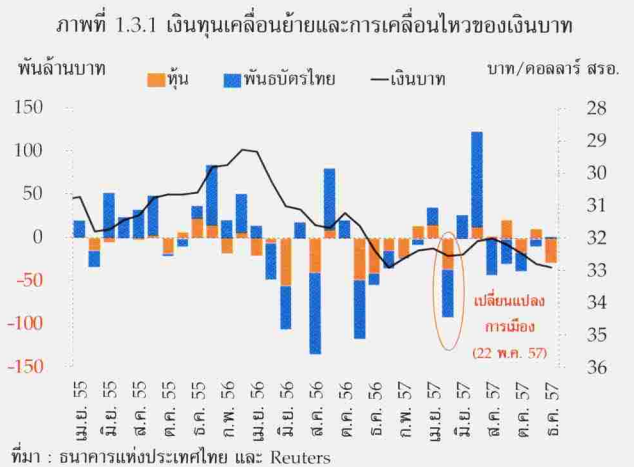
หมายเหตุ : ข้อมูลสินเชื่อเพื่อซื้อที่อยู่อาศัยใหม่และที่อยู่อาศัยมือสอง ตั้งแต่เดือนมกราคม 2552 ถึงเดือนกันยายน 2557 แสดงสถานะสัดส่วนจำนวนสินเชื่อที่คำนวณจากข้อมูล 3 ปีย้อนหลังรวมกัน

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

1.3 ภาวะตลาดการเงินไทย

ตลาดการเงินไทยปี 2557 เผชิญความผันผวนจากปัจจัยต่าง ๆ เป็นระยะ แต่โดยรวมความผันผวนลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยปัจจัยภายในประเทศด้านการเมืองและแนวโน้มเศรษฐกิจเป็นปัจจัยหลักที่ส่งผลกระทบต่อครึ่งแรกของปี นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยด้านเศรษฐกิจการเงินโลก ทั้งจากแนวโน้มเศรษฐกิจและทิศทางการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ความกังวลต่อการชะลอตัวทางเศรษฐกิจและความเสี่ยงภาคการเงินของจีน การปรับลดลงของราคาสินค้าโภคภัณฑ์โดยเฉพาะราคาน้ำมันในตลาดโลก และความกังวลต่อเสถียรภาพระบบการเงินจากวิกฤติการเงินในรัสเซีย ขณะที่ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์เป็นปัจจัยระยะสั้นที่ส่งผลกระทบต่อความผันผวนบ้างในบางช่วงเวลา

ในช่วงต้นปี ตลาดการเงินไทยเผชิญกับภาวะเงินทุนไหลออก ซึ่งเป็นผลจากความตึงเครียดทางการเมืองที่ยืดเยื้อมาตั้งแต่ปลายปีก่อน อีกทั้งความกังวลต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน และความเปราะบางด้านเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่⁴ (Emerging markets) บางประเทศ กอปรกับความเห็นในบันทึกการประชุม Federal Open Market Committee (FOMC minutes) ทำให้ตลาดเริ่มให้ความสำคัญกับความเป็นไปได้ที่สหรัฐฯ จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเร็วขึ้น⁵ แม้ในเวลาต่อมาการไหลออกของเงินทุนเริ่มชะลอตัวลงแต่สถานการณ์ทางการเมืองในประเทศที่รุนแรงขึ้นจนนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงทางการเมืองในเดือนพฤษภาคม ส่งผลให้เงินทุนไหลออกจากตลาดการเงินไทยเฉพาะเดือนดังกล่าวมากถึง 91.1 พันล้านบาท กดดันให้ราคาสินทรัพย์ในตลาดการเงินไทยปรับลดลง (ภาพที่ 1.3.1)



⁴ นักลงทุนมีความกังวลต่อกลุ่มประเทศที่มีความเสี่ยงหรือแนวโน้มการอ่อนค่าอย่างรุนแรงของอัตราแลกเปลี่ยน เช่น อินเดีย บราซิล ตุรกี อินโดนีเซีย และแอฟริกาใต้ เนื่องจากการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด โดยความวิตกกังวลในตลาดการเงินเริ่มมีขึ้นในช่วงปลายเดือนมกราคม 2557 จากการอ่อนค่าอย่างรวดเร็วของเงินอาร์เจนตินาเปโซ (Argentine Peso) และเงินตุรกีลีรา (Turkish Lira)

⁵ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2557 ธนาคารกลางสหรัฐฯ เผยแพร่ FOMC minutes ที่มีการกล่าวถึงความเป็นไปได้ที่จะปรับเปลี่ยน forward guidance และเริ่มมีการพูดถึงการขึ้นอัตราดอกเบี้ยเป็นครั้งแรก โดยมีกรรมการท่านหนึ่งให้ความเห็นว่าอาจมีการขึ้นอัตราดอกเบี้ยก่อนปลายปี 2558

หลังจากความไม่แน่นอนทางการเมืองลดลง และนโยบายเศรษฐกิจเริ่มชัดเจนขึ้นเมื่อมีรัฐบาลใหม่ ความเชื่อมั่นของนักลงทุนและมุมมองต่อเศรษฐกิจไทยดีขึ้น ทำให้นักลงทุนต่างชาติทยอยกลับเข้าลงทุนในตลาดการเงินไทยอีกครั้ง แต่ยังมีปัจจัยภายนอกเข้ามามีอิทธิพลต่อตลาดการเงินไทย เช่น สถานการณ์ความตึงเครียดทางการเมืองระหว่างรัสเซียและยูเครน และการตอบโต้การคว่ำบาตรระหว่างรัสเซียกับสหรัฐฯ และสหภาพยุโรป ที่ทำให้นักลงทุนมีการเคลื่อนย้ายเงินทุนไปถือสินทรัพย์ปลอดภัย เช่น พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ หรือพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่น (Safe-haven flows) ในบางช่วงเวลา กอปรกับการเข้าใกล้ช่วงเวลานสิ้นสุดการซื้อสินทรัพย์ภายใต้มาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (QE tapering)⁶ ทำให้นักลงทุนจับตามองตัวเลขเศรษฐกิจ ซึ่งมีผลต่อแนวโน้มการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ นอกจากนี้ ช่วงปลายปี 2557 บรรยากาศการลงทุนในตลาดโลกโดยรวมถูกกดดันจากการปรับลดลงของราคาสินค้าโภคภัณฑ์โดยเฉพาะราคาน้ำมัน และความกังวลต่อเสถียรภาพระบบการเงินจากวิกฤติการเงินในรัสเซีย ปัจจัยต่างๆ ดังกล่าวทำให้ความผันผวนของตลาดการเงินโลกและตลาดการเงินไทยปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่แนวโน้มเศรษฐกิจไทยไม่ได้ฟื้นตัวเร็วตามคาด จึงเริ่มเห็นการไหลออกของเงินทุนอีกครั้ง โดยเฉพาะจากตลาดพันธบัตรไทยตั้งแต่เดือนสิงหาคมเป็นต้นมา ทั้งนี้ ตลอดปี 2557 ตลาดพันธบัตรและตลาดหลักทรัพย์ไทยมีเงินทุนไหลออกสุทธิรวมประมาณ 61 พันล้านบาท

การเคลื่อนไหวของเงินบาทโดยรวมในปี 2557 แข็งค่าช่วงครึ่งแรกของปี ก่อนจะโน้มอ่อนค่าในช่วงครึ่งหลัง โดยเคลื่อนไหวในช่วงระหว่าง 31.72 - 33.13 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. และปิดตลาดในระดับ 32.88 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. (ณ วันที่ 22 ธันวาคม) ใกล้เคียงกับสิ้นปีก่อน โดยอ่อนค่าลงเล็กน้อยที่ร้อยละ 0.06 ซึ่งการแข็งค่าของเงินบาทส่วนหนึ่งเกิดจากแรงหนุนจากการไหลเข้าของเงินลงทุนโดยตรงเพื่อควมรวมกิจการในประเทศในระหว่างปี และตัวเลขเศรษฐกิจภูมิภาคส่วนใหญ่ที่ออกมาดี โดยเฉพาะภายหลังสถานการณ์การเมืองในประเทศมีความชัดเจน

⁶ ธนาคารกลางสหรัฐฯ เริ่มลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์ (QE tapering) ตั้งแต่เดือนมกราคม 2557 เป็นต้นมา ครั้งละ 1 หมื่นล้านดอลลาร์ สรอ. และได้ยุติการเข้าซื้อสินทรัพย์ในเดือนตุลาคมที่ผ่านมา

ขณะที่การอ่อนค่าของเงินบาทตั้งแต่เดือนกันยายนเป็นต้นมา เป็นผลจากแรงกดดันที่มีต่อบรรยากาศการลงทุนในตลาดการเงินโลก เงินดอลลาร์ สรอ. ที่แข็งค่าขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี ทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักที่มีความแตกต่างชัดเจนมากขึ้นและความกังวลต่อแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจไทย รวมทั้งแรงกดดันต่อตลาดการเงินโดยรวมจากการปรับลดลงของราคาน้ำมันในตลาดโลก

ด้านตลาดพันธบัตรไทย อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลลดลง 27 – 120 bps เมื่อเทียบกับสิ้นปีก่อนส่วนหนึ่งเป็นผลจากการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของคณะกรรมการนโยบายการเงินร้อยละ 0.25 ในเดือนมีนาคมปริมาณการออกพันธบัตรรัฐบาลที่ลดลง รวมถึงความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทยที่ยังคงมีสัญญาณการชะลอตัว นักลงทุนต่างชาติมีการถือครองพันธบัตรไทยลดลง โดยเฉพาะพันธบัตรระยะสั้น โดย ณ วันที่ 18 ธันวาคม สัดส่วนการถือครองพันธบัตรไทยของนักลงทุนต่างชาติอยู่ที่ประมาณร้อยละ 10 เทียบกับสิ้นปีก่อนที่ร้อยละ 10.34 (ภาพที่ 1.3.2 – 1.3.3)

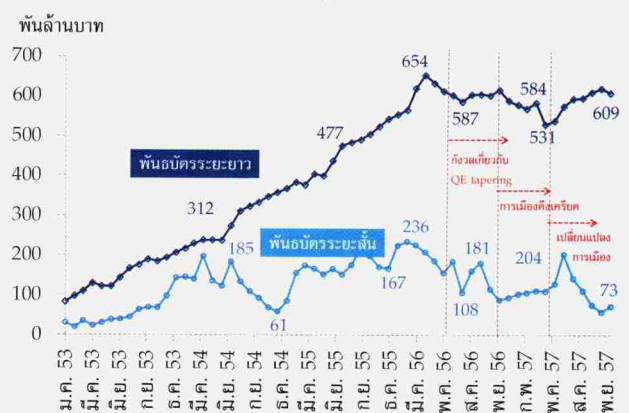
ตลาดหลักทรัพย์ไทย (Stock Exchange of Thailand: SET) ปี 2557 ได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อของนักลงทุนสถาบันในประเทศเป็นสำคัญ ส่งผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย (SET Index) ปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง แม้จะได้รับผลกระทบจากความไม่แน่นอนทางการเมืองและนโยบายเศรษฐกิจในช่วงครึ่งปีแรก และการขายของนักลงทุนต่างชาติในบางช่วง โดยดัชนีตลาดหลักทรัพย์แตะระดับสูงสุดของปีในวันที่ 26 กันยายนที่ 1,600.16 จุด (นับจนถึงวันที่ 22 ธันวาคม) หรือเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 23.2 จากสิ้นปี 2556 (ภาพที่ 1.3.4) ขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (PE ratio) ในตลาด SET เพิ่มขึ้นแตะระดับสูงสุดที่ 19.05 เท่า ในวันที่ 27 พฤศจิกายนเทียบกับสิ้นปี 2556 ที่ 14.60 เท่า และ PE ratio ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) เพิ่มขึ้นสูงสุดเป็นกว่า 80 เท่า ในช่วงเดือนกันยายนเทียบกับสิ้นปี 2556 ที่ 28.32 เท่า (ภาพที่ 1.3.5) ทำให้เกิดความกังวลเกี่ยวกับความร้อนแรงของระดับราคาหลักทรัพย์และการเก็งกำไรของนักลงทุนรายย่อยโดยเฉพาะในหลักทรัพย์ขนาดเล็กและหลักทรัพย์ที่เสนอขายเป็นครั้งแรก (IPO) อย่างไรก็ตาม ด้วยมาตรการจากหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้อง ประกอบกับตัวเลขเศรษฐกิจไทยที่ส่งสัญญาณฟื้นตัวช้ากว่าคาด ส่งผลให้

ภาพที่ 1.3.2 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยแบ่งตามอายุ



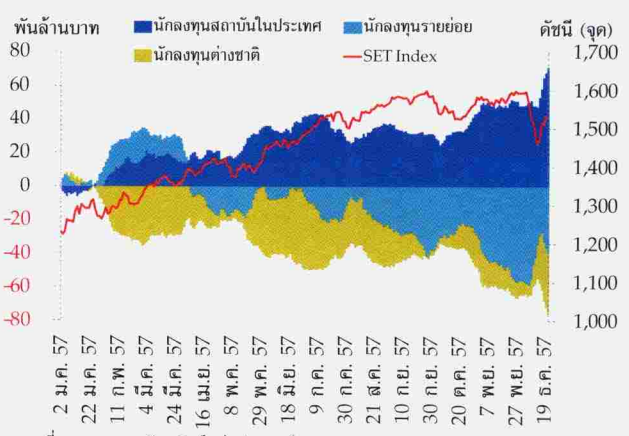
ที่มา : สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ThaiBMA)

ภาพที่ 1.3.3 ยอดคงค้างสะสมการถือครองพันธบัตรไทยของนักลงทุนต่างชาติ (ข้อมูลตั้งแต่ มกราคม 2549)



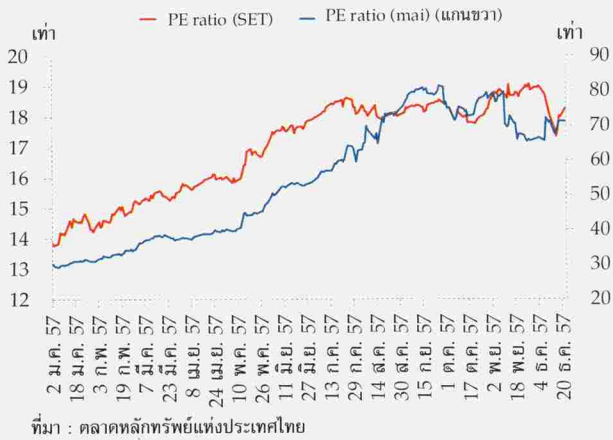
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1.3.4 มูลค่าซื้อขายสะสมแบ่งตามประเภทนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทยและดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1.3.5 อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (PE ratio)
ในตลาด SET และตลาด mai



ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ทยอยปรับลดลงก่อนจะลดลงแรงในช่วงเดือนธันวาคม โดยได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ลดลงมาก ความกังวลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่เพิ่มมากขึ้น ซึ่งกดดันบรรยากาศการลงทุนในตลาดหุ้นทั่วโลก และแนวโน้มการลดการลงทุนในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ของนักลงทุนต่างชาติ กอปรกับมีแรงขายทำกำไรจากดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยที่เพิ่มขึ้นมากกว่าร้อยละ 20 และตลาดหลักทรัพย์ไทยมีสัดส่วนของหุ้นกลุ่มพลังงานค่อนข้างสูง ทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 1,478.49 จุด ในวันที่ 15 ธันวาคม ขณะที่ PE ratio ในตลาด SET ลดลงเช่นเดียวกันมาอยู่ที่ 17.55 เท่า ขณะที่ PE ratio ในตลาดหลักทรัพย์ mai ยังคงทรงตัวอยู่ในระดับสูงที่ 67.51 เท่า

1.4 ภาพรวมระบบธนาคารพาณิชย์

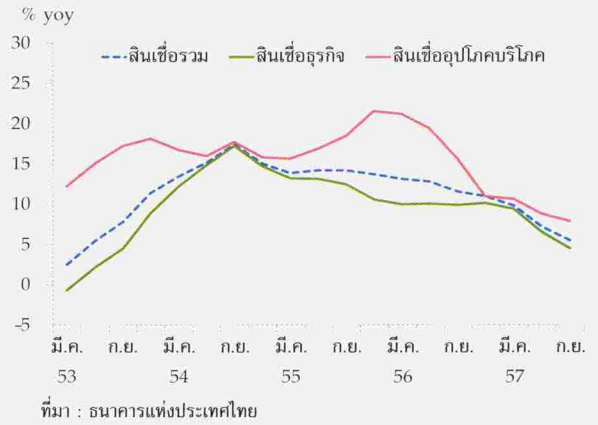
ในภาพรวม ระบบธนาคารพาณิชย์ยังสามารถขยายสินเชื่อเพื่อสนับสนุนภาคเอกชน แต่ในอัตราชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจ โดยระบบธนาคารพาณิชย์ยังมีเสถียรภาพความสามารถในการหารายได้อยู่ในเกณฑ์ดี มีเงินกองทุนและเงินสำรองในระดับสูง สะท้อนความสามารถในการรองรับความเสี่ยงจากความผันผวนในอนาคตและสามารถรองรับการขยายสินเชื่อเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป

สินเชื่อระบบธนาคารพาณิชย์ถือเป็นแหล่งเงินทุนหลักของภาคเอกชน แม้ว่าสถาบันการเงินอื่นที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์จะมีบทบาทเพิ่มขึ้น (รายละเอียดในบทความ 1) โดยสินเชื่อยังขยายตัวได้แต่ชะลอลงจากระยะเดียวกันในปีก่อน ทั้งในสินเชื่อธุรกิจและสินเชื่ออุปโภคบริโภค โดยมีอัตราการขยายตัวร้อยละ 5.6 ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2557 (ภาพที่ 1.4.1) สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2557 ธุรกิจขนาดใหญ่มีการระดมทุนผ่านตราสารหนี้และตราสารทุนเพิ่มขึ้น (ภาพที่ 1.4.2) ส่วนหนึ่งเพื่อควบคุมต้นทุนทางการเงินในภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำและนำเงินมาชำระหนี้เงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ (ในรอบ 12 เดือนจนถึงไตรมาส 3 ปี 2557 ธุรกิจขนาดใหญ่ที่ชำระคืนหนี้เกิน 5 พันล้านบาท รวมแล้วมีจำนวนถึง 2.2 แสนล้านบาท)

สินเชื่อธุรกิจ (สัดส่วนร้อยละ 69 ของสินเชื่อรวม) ขยายตัวที่ร้อยละ 4.5 โดยชะลอลงในเกือบทุกภาคธุรกิจ (ภาพที่ 1.4.3) โดยเฉพาะภาคพาณิชย์ ภาคอุตสาหกรรม การผลิตและภาคบริการ ส่วนหนึ่งสะท้อนการชะลอตัวของอุปสงค์ทั้งในประเทศและต่างประเทศ การท่องเที่ยวที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่และการระดมทุนระยะยาวผ่านตราสารหนี้และตราสารทุนของธุรกิจขนาดใหญ่ที่เพิ่มขึ้น ภาคสาธารณูปโภคเป็นภาคธุรกิจเดียวที่สินเชื่อยังขยายตัวสูงจากการลงทุนด้านพลังงานไฟฟ้าที่ยังมีต่อเนื่อง

เมื่อพิจารณาสินเชื่อตามขนาดของธุรกิจ พบว่าสินเชื่อ SMEs ขยายตัวชะลอลงตั้งแต่ต้นปี 2557 มาอยู่ที่ร้อยละ 4.7 ณ สิ้นไตรมาส 3 จากที่เคยขยายตัวสูงถึงร้อยละ 14-16 ในช่วงปี 2554-2556 เนื่องจากธุรกิจ SMEs ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัวจากสถานการณ์การเมืองที่ยืดเยื้อในช่วงปลายปี 2556 ถึงกลางปี 2557 โดยชะลอตัว

ภาพที่ 1.4.1 การขยายตัวของสินเชื่อระบบธนาคารพาณิชย์

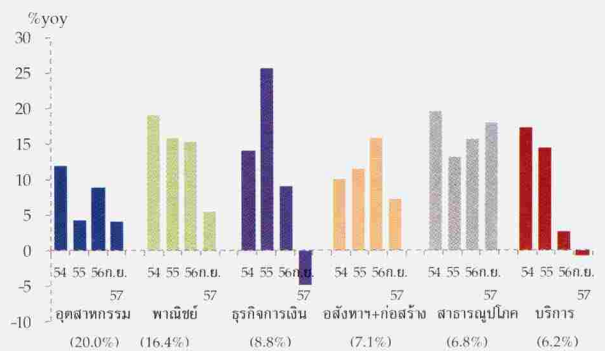


ภาพที่ 1.4.2 การระดมทุนของภาคเอกชน

| | ปี 2554 | | ปี 2555 | | ปี 2556 | | 9 เดือน 2556 | | 9 เดือน 2557 | |
|---------------------------|---------|---------|---------|--------|---------|--|--------------|--|--------------|--|
| ยอดคงค้างสินเชื่อระบบ ธพ. | 8,476 | 9,637 | 10,701 | 10,350 | 10,925 | | | | | |
| สินเชื่อเพิ่มขึ้น | 1,109.5 | 1,161.5 | 1,063.2 | 712.9 | 224.3 | | | | | |
| ตราสารหนี้เพิ่มขึ้น | 77.5 | 214.3 | 180.4 | 134.8 | 245.9 | | | | | |
| ตราสารทุนออกใหม่ | 89.7 | 193.4 | 145.5 | 117.9 | 128.7 | | | | | |

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

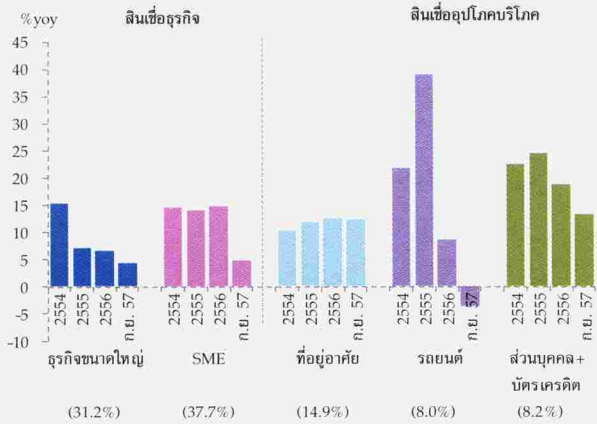
ภาพที่ 1.4.3 การขยายตัวของสินเชื่อธุรกิจ



หมายเหตุ : ตัวเลขในวงเล็บแสดงสัดส่วนต่อสินเชื่อรวม

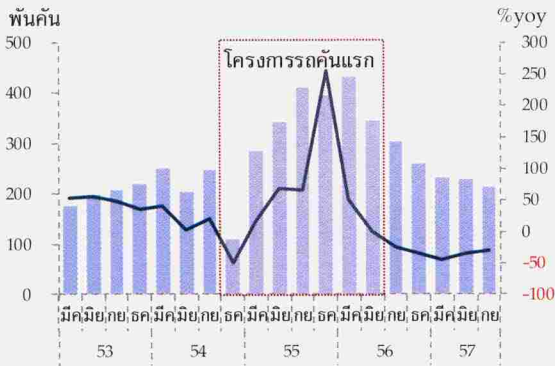
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1.4.4 การขยายตัวของสินเชื่อ



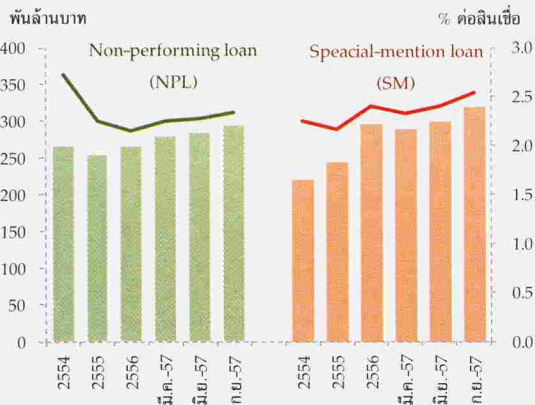
หมายเหตุ : ตัวเลขในวงเล็บแสดงสัดส่วนต่อสินเชื่อรวม
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1.4.5 ปริมาณจำหน่ายรถยนต์ในประเทศ



ที่มา : สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1.4.6 คุณภาพสินเชื่อระบบธนาคารพาณิชย์



หมายเหตุ : (1) NPL หมายถึง สินเชื่อที่ค้างชำระเงินต้นหรือดอกเบี้ยเกินกว่า 3 เดือน นับตั้งแต่วันที่กำหนดชำระ
(2) SM หมายถึง สินเชื่อที่ค้างชำระเงินต้นหรือดอกเบี้ยเกินกว่า 1 เดือน นับตั้งแต่วันที่กำหนดชำระ

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ในทุกภาคธุรกิจโดยเฉพาะภาคธุรกิจการเงิน เช่น บริษัทเช่าซื้อ ลีสซิ่ง ที่ชะลอตัวหลังโครงการรถยนต์คันแรกสิ้นสุด และภาคอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านจัดสรร อาคารชุดและอพาร์ทเมนท์เพื่อเช่า ที่ชะลอตัวตามแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอย่างค่อยเป็นค่อยไป ในขณะที่สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ขยายตัวชะลอตัวเล็กน้อยมาอยู่ที่ร้อยละ 4.3

สินเชื่ออุปโภคบริโภค (สัดส่วนร้อยละ 31 ของ

สินเชื่อรวม) ขยายตัวร้อยละ 8.0 จากระยะเดียวกันปีก่อน ชะลอตัวต่อเนื่องในสินเชื่อทุกประเภทตามอุปสงค์ในประเทศที่ได้รับผลกระทบจากหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงและความระมัดระวังในการอนุมัติสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ (ภาพที่ 1.4.4) โดยเฉพาะสินเชื่อรถยนต์ที่หดตัวหลังจากที่เร่งตัวมากในช่วงโครงการรถยนต์คันแรก (ภาพที่ 1.4.5) สินเชื่อส่วนบุคคลและบัตรเครดิตขยายตัวในอัตราชะลอตัว ส่วนสินเชื่อที่อยู่อาศัยขยายตัวในอัตราทรงตัวจากความต้องการจริงที่มีอยู่สำหรับที่อยู่อาศัยแนวราบ

ในระยะต่อไป หากเศรษฐกิจสามารถฟื้นตัวได้จากนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ซึ่งจะช่วยส่งเสริมบรรยากาศการลงทุนและความเชื่อมั่นของภาคเอกชน สินเชื่อก็จะกลับมาขยายตัวได้มากขึ้น ทั้งนี้ ปริมาณค่าขอสินเชื่อของภาคเอกชนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นและเริ่มเห็นการระดมเงินฝากระยะยาวในช่วงปลายไตรมาส 3 เพื่อเตรียมเงินทุนสนับสนุนภาคเศรษฐกิจและรักษาดัชนีในช่วงอัตราดอกเบี้ยต่ำ

คุณภาพสินเชื่อโดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ดี (ภาพที่

1.4.6) จากการบริหารความเสี่ยงของธนาคารพาณิชย์อย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ดี ภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวส่งผลให้ลูกหนี้บางกลุ่มมีคุณภาพสินเชื่อด้อยลงบ้าง โดยเฉพาะลูกหนี้ที่มีธุรกิจเกี่ยวเนื่องกับการบริโภคภายในประเทศโดยเฉพาะลูกหนี้ธุรกิจขนาดเล็กและลูกหนี้รายย่อย (รายละเอียดในบทที่ 2.2)

ธนาคารพาณิชย์ยังมีกำไรแต่ในอัตราชะลอลงจากการควบคุมค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย

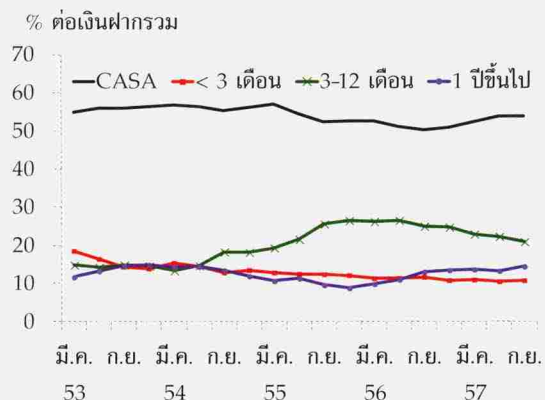
ระบบธนาคารพาณิชย์ยังมีความสามารถในการหารายได้ในระดับดี อีกทั้งมีการปรับตัวในภาวะที่เศรษฐกิจชะลอตัว โดยในช่วงไตรมาส 2 และ 3 ปี 2557 ธนาคารพาณิชย์มีการควบคุมค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย ด้วยการลดผลิตภัณฑ์เงินฝากระยะยาวที่ให้ดอกเบี้ยสูงและหันมาเน้นเงินฝากกระแสรายวันและออมทรัพย์ (CASA) ที่มีต้นทุนต่ำกว่า (ภาพที่ 1.4.7) นอกจากนี้ ธนาคารพาณิชย์ยังคงรักษาการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียม โดยเฉพาะรายได้ค่าธรรมเนียมการออก/จำหน่ายหลักทรัพย์และตราสารหนี้ และการเป็นนายหน้าประกันภัยที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2557 ระบบธนาคารพาณิชย์มีกำไรสุทธิ 165.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 10.5 พันล้านบาท หรือร้อยละ 6.8 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน อัตราส่วนรายได้ดอกเบี้ยต่อสินทรัพย์เฉลี่ย (Net Interest Margin: NIM) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เฉลี่ย (Return on Asset: ROA) เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 2.53 และ 1.35 ในรอบ 9 เดือนแรกปีก่อน มาอยู่ที่ร้อยละ 2.60 และ 1.37 ตามลำดับ

ความสามารถในการหารายได้ที่มีอย่างต่อเนื่อง และนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ที่ให้ธนาคารพาณิชย์กันสำรองให้สูงขึ้นเพื่อรองรับความผันผวนของวัฏจักรเศรษฐกิจส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์สามารถกันสำรองได้ในระดับสูง โดย ณ ไตรมาส 3 ปี 2557 มีอัตราส่วนเงินสำรองที่มีอยู่ต่อสำรองพึงกันที่ร้อยละ 166.9 ขณะที่เงินกองทุนเพิ่มขึ้นจากการจัดสรรกำไรที่มีอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้อัตราส่วนเงินกองทุนทั้งสิ้นต่อสินทรัพย์เสี่ยงอยู่ที่ร้อยละ 17.1 และอัตราส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 อยู่ที่ร้อยละ 13.9 (ภาพที่ 1.4.8)

บทสรุป

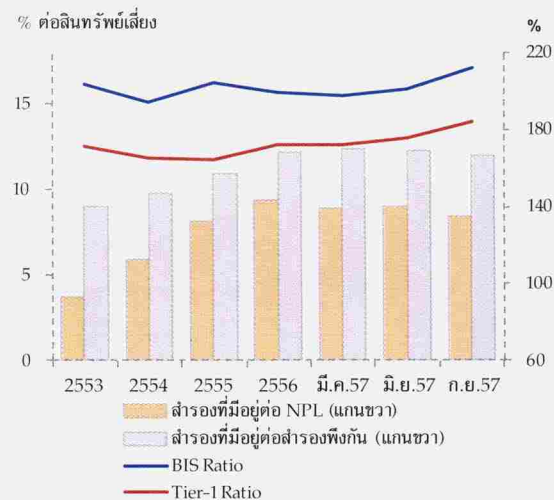
เศรษฐกิจการเงินไทยโดยรวมยังมีเสถียรภาพ แต่มีความเสี่ยงที่ต้องติดตามโดยเฉพาะ (1) หนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงซึ่งทำให้ครัวเรือนมีความอ่อนไหวต่อเหตุการณ์ไม่คาดคิดมากขึ้นกว่าในอดีตและอาจกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงินและการเติบโตของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป (2) คุณภาพสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ที่ด้อยลงจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมา และ (3) ความเสี่ยงจากความร้อนแรงในหุ้นขนาดเล็ก

ภาพที่ 1.4.7 โครงสร้างเงินฝากแยกตามระยะเวลา



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1.4.8 เงินกองทุนและเงินสำรอง



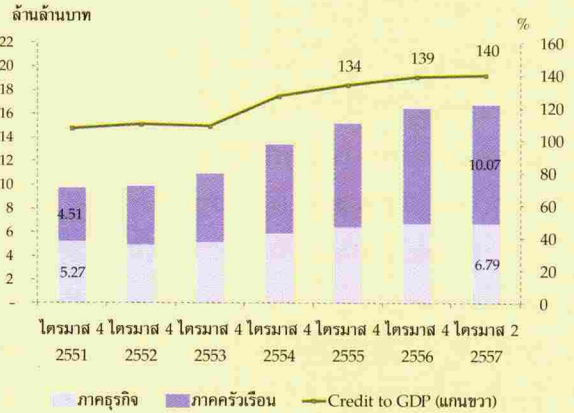
หมายเหตุ: เริ่มใช้เกณฑ์ Basel III ในปี 2556

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

บทความ 1 : บทบาทของสถาบันการเงินอื่นที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์ในการให้สินเชื่อแก่ภาคเอกชน

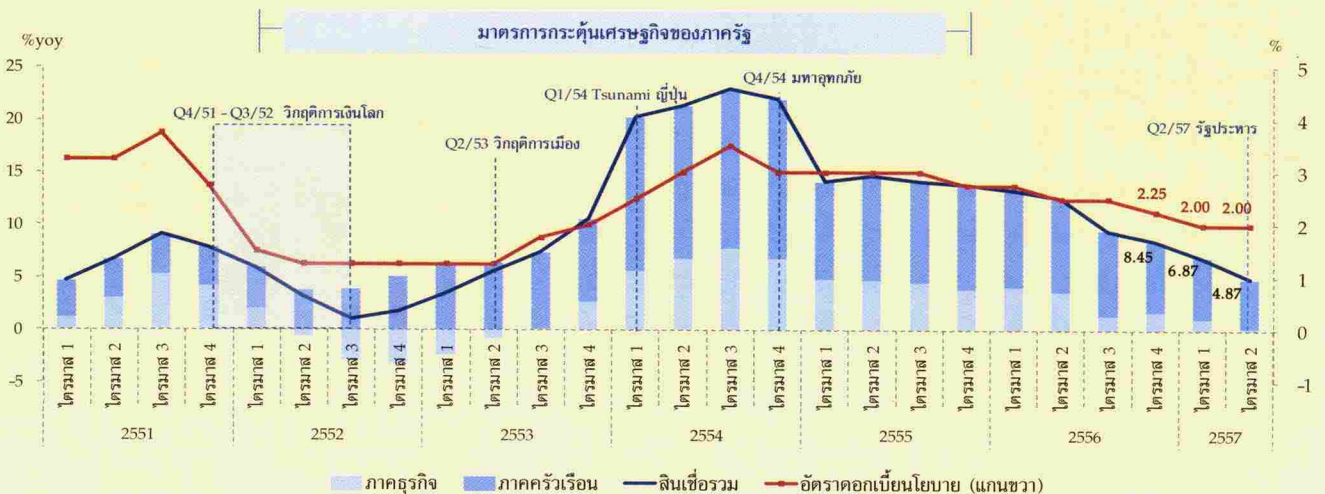
ปัจจุบัน สินเชื่อที่สถาบันการเงิน⁷ ให้แก่ภาคธุรกิจและภาคครัวเรือน (สินเชื่อภาคเอกชน) ขยายตัวชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจ แต่สินเชื่อภาคเอกชนอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการเร่งตัวของสินเชื่อที่ให้แก่ภาคครัวเรือนในช่วงปลายปี 2552 ถึงปี 2554 จากการกู้ยืมเพื่อใช้จ่ายหลังมหาอุทกภัยและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ (เช่น โครงการรถยนต์คันแรก) กอปรกับอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ โดย ณ เดือนมิถุนายน 2557 สินเชื่อภาคเอกชนมียอดคงค้างทั้งสิ้น 16.86 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 140 ของ GDP (ภาพที่ 1 - 2)

ภาพที่ 1 ยอดคงค้างสินเชื่อภาคเอกชนและสัดส่วนต่อ GDP



หมายเหตุ : ในปี 2554 มีการขยายขอบเขตข้อมูลให้ครอบคลุม บริษัทบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลฯ บริษัทลีสซิ่ง บริษัทหลักทรัพย์และโรงรับจำนำ
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2 การขยายตัวของสินเชื่อภาคเอกชนและอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Policy Rate)

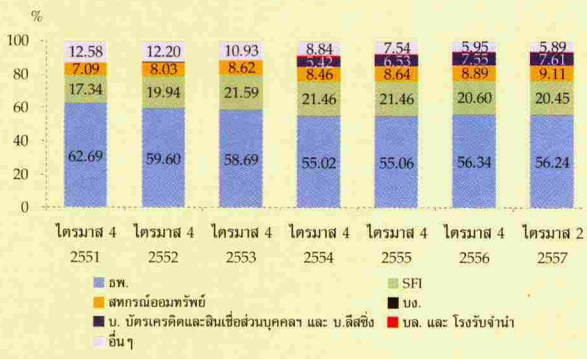


หมายเหตุ : ในปี 2554 มีการขยายขอบเขตข้อมูลให้ครอบคลุม บริษัทบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลฯ บริษัทลีสซิ่ง บริษัทหลักทรัพย์และโรงรับจำนำ
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ธนาคารพาณิชย์ยังมีบทบาทหลักในการให้สินเชื่อภาคเอกชนด้วยส่วนแบ่งตลาดร้อยละ 56 ณ เดือนมิถุนายน 2557 ขณะที่สถาบันการเงินอื่นที่มีใบอนุญาตพาณิชย์ ได้แก่ สถาบันการเงินเฉพาะกิจ (Specialized Financial Institutions: SFIs) สหกรณ์ออมทรัพย์ (สหกรณ์ฯ) บริษัทบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ (บ.บัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลฯ) และบริษัทลีสซิ่งมีบทบาทในการให้สินเชื่อแก่ภาคเอกชนเพิ่มขึ้น (ภาพที่ 3 - 4)

⁷ สถาบันการเงินที่ให้สินเชื่อแก่ภาคเอกชน ประกอบด้วย ธนาคารพาณิชย์ และสถาบันการเงินอื่นที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์ ได้แก่ SFIs สหกรณ์ฯ บริษัทเงินทุน และกองทุนรวมตลาดเงิน และสถาบันการเงินอื่นๆ ที่ไม่รับฝากเงิน เช่น บริษัทบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ บริษัทเช่าซื้อและลีสซิ่ง บริษัทหลักทรัพย์ โรงรับจำนำ เป็นต้น

ภาพที่ 3 สัดส่วนการให้สินเชื่อภาคเอกชน



หมายเหตุ : ในปี 2554 มีการขยายขอบเขตข้อมูลให้ครอบคลุม บริษัทบัตรเครดิต และสินเชื่อส่วนบุคคล บริษัทลิสซิ่ง บริษัทหลักทรัพย์และโรงรับจำนำ
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

- บทบาทของ SFI (ได้แก่ ธนาคาร

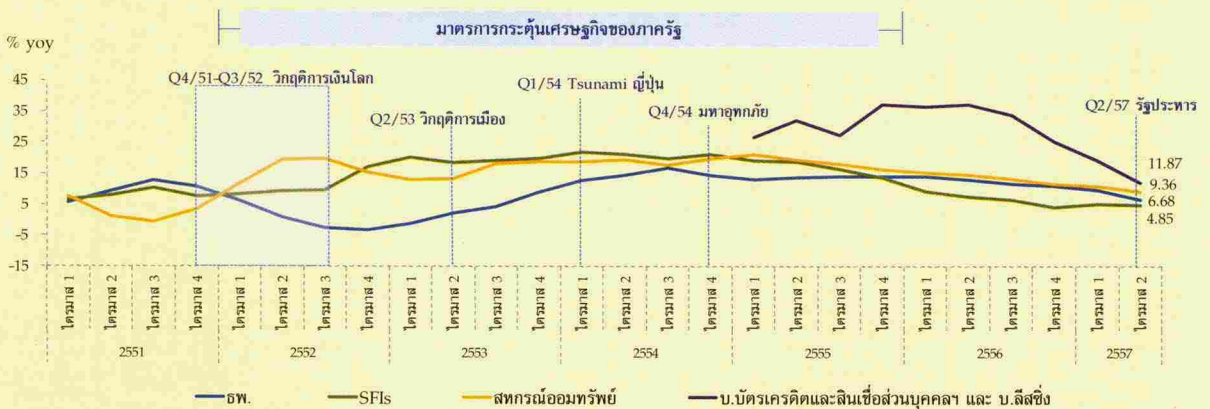
ออมสิน ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้า ธนาคารพัฒนาวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม และ ธนาคารอิสลามแห่งประเทศไทย) เพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนในช่วงปี 2552-2554 เนื่องจากภาครัฐใช้สถาบันการเงินเหล่านี้เป็นช่องทางในการดำเนินนโยบายเพื่อบรรเทาปัญหาและกระตุ้นเศรษฐกิจไทยที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤติการเงินโลก รวมถึงส่งเสริมการเข้าถึงบริการทางการเงินให้แก่ประชาชน โดยเฉพาะธนาคารออมสินและธนาคารเพื่อ

การเกษตรและสหกรณ์การเกษตรที่มีโครงการต่างๆ เช่น สินเชื่อโครงการธนาคารประชาชน สินเชื่อเพื่อแก้ไขปัญหาหนี้ในระบบ และโครงการฟื้นฟูและพักชำระหนี้ให้แก่เกษตรกรรายย่อยและผู้ยากจน เป็นต้น อย่างไรก็ดี ภายหลังจากเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวแล้ว การขยายตัวของสินเชื่อ SFI ได้ปรับเข้าสู่ภาวะปกติตั้งแต่ปี 2555 โดยมียอดคงค้างสินเชื่อ ณ เดือนมิถุนายน 2557 เท่ากับ 3.45 ล้านล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 20.45 ของสินเชื่อภาคเอกชนทั้งสิ้น

ทั้งนี้ SFI อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงการคลังและมี อพ. ทำหน้าที่ในการตรวจสอบผลการดำเนินงานและความเสี่ยงเพื่อรายงานต่อกระทรวงการคลัง โดยพันธกิจของ SFI มุ่งเน้นการให้บริการทางการเงินแก่หน่วยเศรษฐกิจที่ไม่สามารถเข้าถึงบริการทางการเงินจากธนาคารพาณิชย์ เช่น กลุ่มผู้มีรายได้น้อย กลุ่มเกษตรกรและผู้ประกอบการขนาดเล็กและขนาดย่อม ส่งผลให้ผู้ขอสินเชื่อจาก SFI มีจำนวนมาก มีอาชีพที่หลากหลายและมีวงเงินสินเชื่อต่อรายไม่มากนัก ซึ่งช่วยให้เกิดการกระจายความเสี่ยงในระดับหนึ่ง

- **สหกรณ์ฯ** จากการพิจารณาการให้สินเชื่อในส่วน of สหกรณ์ออมทรัพย์ จะเห็นได้ว่านับจากปี 2551-2557 สัดส่วนการให้สินเชื่อเพิ่มขึ้นตามลำดับจากร้อยละ 7.09 มาเป็นร้อยละ 9.11 ของสินเชื่อภาคเอกชนทั้งสิ้น โดย ณ เดือนมิถุนายน 2557 มียอดคงค้างสินเชื่อเท่ากับ 1.54 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่

ภาพที่ 4 การเติบโตของสินเชื่อภาคเอกชนจำแนกตามประเภทสถาบันการเงิน



หมายเหตุ : ในปี 2554 มีการขยายขอบเขตข้อมูลให้ครอบคลุม บริษัทบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคล บริษัทลิสซิ่ง บริษัทหลักทรัพย์และโรงรับจำนำ
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

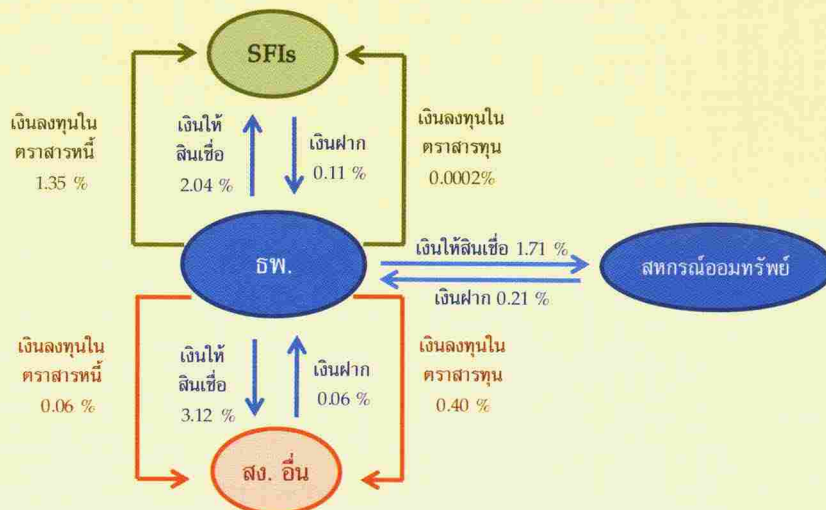


เป็นสินเชื่อที่จำกัดเฉพาะกลุ่มสมาชิกสหกรณ์ในชุมชนหรือสถานที่ทำงานเดียวกัน ทั้งนี้ การดำเนินงานของสหกรณ์อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงเกษตรและสหกรณ์การเกษตร และส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภคเป็นสำคัญ

- **บ.ภัทรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลฯ และ บ.ลีสซิ่ง** ซึ่งส่วนใหญ่เป็นบริษัทลูกของธนาคารพาณิชย์ มีบทบาทมากขึ้นในช่วงปี 2555-2556 จากการขยายตัวของสินเชื่อเฉลี่ยสูงถึงร้อยละ 32 อันเป็นผลจากการกู้ยืมเพื่อซ่อมแซมความเสียหายจากมหาอุทกภัยในปี 2554 กอปรกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ เช่น โครงการรถยนต์คันแรก เป็นต้น อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี สินเชื่อภาคเอกชนของบริษัทเหล่านี้ชะลอลงมากหลังจากมาตรการดังกล่าวสิ้นสุดลง โดยมียอดคงค้าง ณ เดือนมิถุนายน 2557 เท่ากับ 1.28 ล้านล้านบาท (ร้อยละ 7.61 ของสินเชื่อภาคเอกชนทั้งสิ้น) ทั้งนี้ บ.ภัทรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลฯ และ บ.ลีสซิ่ง ที่เป็นลูกของธนาคารพาณิชย์อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ ธปท. ตามการกำกับดูแลแบบรวมกลุ่ม ส่วน บ.ลีสซิ่งที่มีใช้ลูกธนาคารพาณิชย์แม้จะยังไม่มีผู้กำกับดูแลเป็นการเฉพาะแต่มีการขึ้นทะเบียนกับกระทรวงพาณิชย์และยังมีปริมาณธุรกรรมน้อย โดย ณ เดือนมิถุนายน 2557 สินเชื่อของ บ.ลีสซิ่งที่มีใช้ลูกธนาคารพาณิชย์คิดเป็นเพียงร้อยละ 3.66 ของสินเชื่อภาคเอกชนทั้งสิ้น

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาความเชื่อมโยงระหว่างสถาบันการเงินเหล่านี้กับระบบธนาคารพาณิชย์ พบว่ายังอยู่ในระดับที่จำกัด โดยจากข้อมูล ณ เดือนมิถุนายน 2557 ความเชื่อมโยงหลักในด้านของเงินให้สินเชื่อและเงินลงทุนในตราสารหนี้ คิดเป็นร้อยละ 6.87 และ 1.41 ของสินทรัพย์รวมของระบบธนาคารพาณิชย์ ตามลำดับ ขณะที่ความเชื่อมโยงด้านเงินรับฝากและเงินลงทุนในตราสารทุน คิดเป็นเพียงร้อยละ 0.38 และ 0.40 ตามลำดับ (ภาพที่ 5)

ภาพที่ 5 ปริมาณธุรกรรมระหว่างธนาคารพาณิชย์กับสถาบันการเงินอื่น (% ของสินทรัพย์รวมของระบบธนาคารพาณิชย์)



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

โดยสรุป สินเชื่อภาคเอกชนในปัจจุบันขยายตัวชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจ โดยธนาคารพาณิชย์เป็นผู้ที่มีบทบาทหลัก ขณะที่สถาบันการเงินอื่นที่มีใช้ธนาคารพาณิชย์ แม้จะมีบทบาทเพิ่มขึ้น แต่ส่วนใหญ่มีการกำกับดูแลและมีกลไกการบริหารความเสี่ยง อีกทั้งมีความเชื่อมโยงกับระบบธนาคารพาณิชย์น้อย จึงยังไม่ส่งสัญญาณน่ากังวลที่จะกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงินโดยรวม

บทที่ 2 ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินในปัจจุบัน และการดำเนินนโยบายเพื่อลดความเสี่ยง

การก่อหนี้ของภาคครัวเรือนที่เพิ่มสูงขึ้นในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา และภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ส่งผลให้ภาคครัวเรือนมีความเปราะบางมากขึ้นและคุณภาพสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ ค่อยลง ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์ความเสี่ยงของหนี้ครัวเรือนพบว่า ผลกระทบต่อระบบสถาบันการเงินไทยยังคงค่อนข้างจำกัด แต่ภาระหนี้ดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อการบริโภค โดยเฉพาะกลุ่มผู้มีรายได้น้อย และอาจส่งผลต่อการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะต่อไป สำหรับผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจต่อคุณภาพสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ยังไม่รุนแรง ขณะเดียวกัน เริ่มเห็นสัญญาณการเก็งกำไรของนักลงทุนรายย่อย โดยเฉพาะในตลาดหลักทรัพย์ mai

2.1 ผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจและระบบการเงินไทย

สินเชื่อที่สถาบันการเงินให้แก่ภาคครัวเรือน⁸ (หนี้ครัวเรือน) มีบทบาทสำคัญต่อเศรษฐกิจ เพราะเป็นกลไกหลักในการจัดสรรเงินทุนให้แก่ภาคครัวเรือนเพื่อนำไปใช้ในการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ทั้งในการบริโภค การค้า หรือ การลงทุน หนี้ครัวเรือนที่ขยายตัวสูงอาจไม่ใช่เรื่องน่ากังวล หากการก่อหนี้มีที่มาจากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจและระบบการเงิน เช่น รายได้ประชากรที่เพิ่มขึ้น หรือ การเข้าถึงแหล่งเงินทุนที่มากขึ้น อย่างไรก็ตาม ระดับหนี้ที่สูงของภาคครัวเรือนอาจส่งผลกระทบต่อครัวเรือนที่มีความเปราะบางทางการเงินต่อปัจจัยลบต่างๆ เช่น การชะลอตัวของเศรษฐกิจหรือการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ย โดยในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ภาวะการเงินที่ผ่อนคลายหลังวิกฤติการเงินโลกส่งผลให้หนี้ครัวเรือนในหลายประเทศขยายตัวสูง ทั้งในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว เช่น ออสเตรเลีย และกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา เช่น มาเลเซียและเกาหลีใต้ เป็นต้น

สำหรับภาคครัวเรือนไทยได้สะสมความเปราะบางมาอย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา ทั้งจากหนี้สินที่สูงขึ้นและรายได้ที่ชะลอตามภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ โดยหนี้ครัวเรือนเร่งตัวขึ้นมากในช่วงปี 2554-2555 โดยขยายตัวร้อยละ 16.8 สูงกว่าค่าเฉลี่ยช่วงปี 2551-2555 ที่ร้อยละ 12.8 ส่วนหนึ่งเป็นผลจาก (1) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ เช่น โครงการรถยนต์คันแรก (2) ภาวะการเงินที่เอื้อต่อการก่อหนี้ของภาคครัวเรือน สะท้อนจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ และ (3) การแข่งขันของสถาบันการเงินในการปล่อยสินเชื่อรายย่อย ซึ่งการขยายตัวของหนี้ครัวเรือนในช่วงดังกล่าวอยู่ในระดับที่สูงกว่าการขยายตัวของเศรษฐกิจมาก ทำให้สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 63 ณ สิ้นปี 2553 มาอยู่ที่ร้อยละ 83.5 ณ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2557 หรือมียอดคงค้างของหนี้ครัวเรือนอยู่ที่ 10.03 ล้านล้านบาท (ภาพที่ 2.1.1) ธปท. จึงได้ติดตามและวิเคราะห์ความเสี่ยงของหนี้ครัวเรือนอย่างต่อเนื่อง ทั้งในระดับจุลภาคและมหภาค โดยในระดับจุลภาคพิจารณาจากวัตถุประสงค์ของการก่อหนี้ว่าจะนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์หรือรายได้ในอนาคตหรือเป็นการใช้จ่ายส่วนบุคคล

⁸ ข้อมูลหนี้ครัวเรือนที่นำมาวิเคราะห์ นับรวมถึง เงินที่กู้ยืมแก่ภาคครัวเรือน (บุคคลธรรมดาที่มีถิ่นที่อยู่ในประเทศ) ของสถาบันการเงิน แต่ไม่รวมเงินกู้ของระบบ เงินกู้จากกองทุนหมู่บ้าน และเงินกู้สวัสดิการพนักงาน

และทำให้เกิดความเสี่ยงต่อสถาบันการเงินที่ให้สินเชื่อหรือไม่ แล้วจึงโยงไปยังการวิเคราะห์ความเสี่ยงระดับมหภาคว่า การเพิ่มขึ้นของหนี้จะส่งผลต่อการบริโภคและการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไปหรือไม่

ภาพที่ 2.1.1 การขยายตัวและสัดส่วนของหนี้ครัวเรือนต่อ GDP



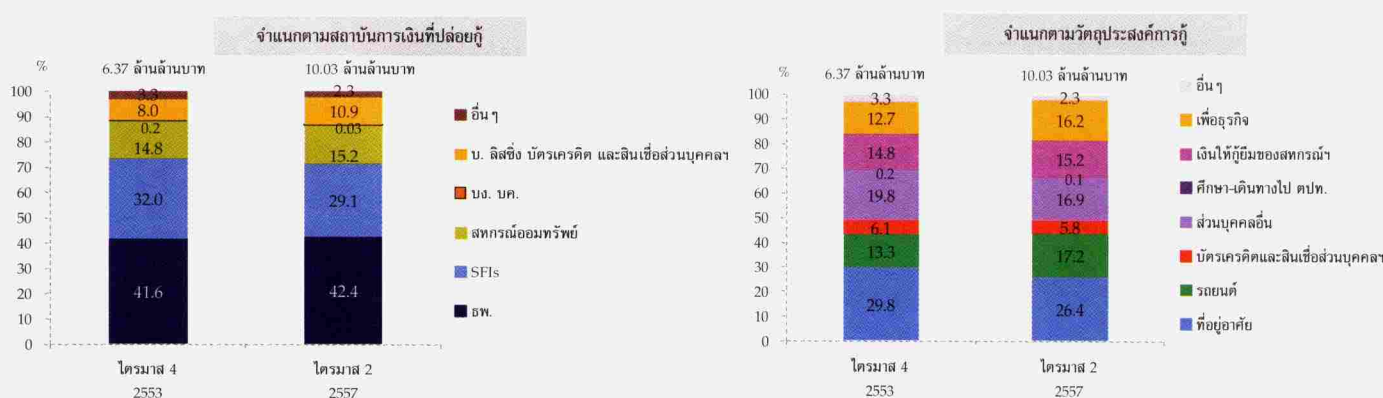
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

การประเมินความเสี่ยงของหนี้ครัวเรือนระดับจุลภาค

เมื่อพิจารณาความเสี่ยงของหนี้ครัวเรือนที่อาจส่งผลกระทบต่อสถาบันการเงินพบว่ายังมีความเสี่ยงจำกัด เนื่องจากสถาบันการเงินที่เป็นผู้ปล่อยกู้หลักแก่ภาคครัวเรือน ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์รวมบริษัทลูก สถาบันการเงินเฉพาะกิจ (Specialized Financial Institutions: SFIs) และสหกรณ์ออมทรัพย์ (สหกรณ์ฯ) ซึ่งอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของทางการและมีกลไกการดูแลความเสี่ยงของตนเอง

เมื่อพิจารณาความเสี่ยงในมุมของวัตถุประสงค์การกู้ยืม พบว่าในภาพรวมการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนเป็นไปเพื่อการลงทุนในสินทรัพย์ เช่น ที่อยู่อาศัย รถยนต์ หรือเพื่อประกอบธุรกิจ (สัดส่วนร้อยละ 60) มากกว่าเพื่อใช้จ่ายส่วนบุคคล (สัดส่วนร้อยละ 22.7) สำหรับเงินกู้ยืมของสหกรณ์ฯ มีวัตถุประสงค์หลากหลายตั้งแต่เพื่อซื้อที่อยู่อาศัย รถยนต์ ใช้จ่ายส่วนบุคคลหรือประกอบธุรกิจ โดยความเสี่ยงจะขึ้นอยู่กับลักษณะเฉพาะและภาวะของตลาดสินเชื่อแต่ละประเภท (ภาพที่ 2.1.2) สรุปได้ดังนี้

ภาพที่ 2.1.2 สัดส่วนหนี้ครัวเรือนจำแนกตามสถาบันการเงินที่ปล่อยกู้และวัตถุประสงค์การกู้

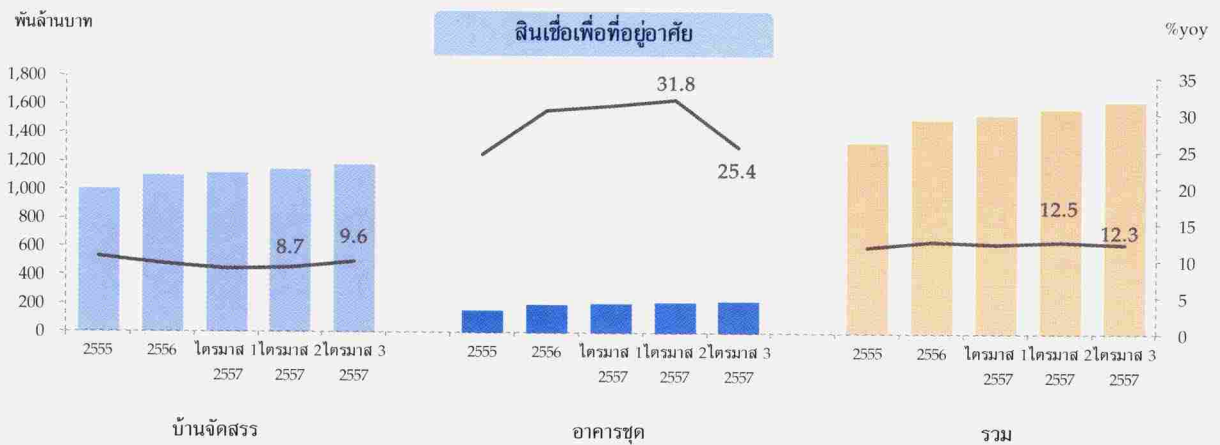


ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย

สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยถือว่ามีความเสี่ยงเชิงระบบค่อนข้างต่ำ สะท้อนจากคุณภาพสินเชื่อที่ค่อนข้างทรงตัว เนื่องจากการซื้อเพื่ออยู่อาศัยจริงมากกว่าการเก็งกำไร โดยร้อยละ 80-90 ของสินเชื่อเพื่ออยู่อาศัยที่ได้รับอนุมัติจากธนาคารพาณิชย์ ตั้งแต่ปี 2554 เป็นการกู้ยืมเพื่อซื้อที่อยู่อาศัยครั้งแรก นอกจากนี้ สินเชื่อเพื่ออยู่อาศัยเป็นสินเชื่อที่มีหลักประกันและมี Loan-to-value เฉลี่ยในปี 2557 ประมาณร้อยละ 82 และการขยายตัวโดยรวมค่อนข้างทรงตัว (ภาพที่ 2.1.3) สำหรับสินเชื่อเพื่อซื้ออาคารชุดของธนาคารพาณิชย์ที่ขยายตัวเร่งขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ส่วนหนึ่งเกิดจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภคที่นิยมอาศัยเป็นครอบครัวเดี่ยวในอาคารชุดใกล้ระบบขนส่งมวลชน โดยสัดส่วนสินเชื่อเพื่อซื้ออาคารชุดของธนาคารพาณิชย์ คิดเป็นเพียงร้อยละ 2.2 ของหนี้ครัวเรือนทั้งหมด

ภาพที่ 2.1.3 สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

สินเชื่อบริษัท

สินเชื่อบริษัทมีการขยายตัวสูงขึ้นมากจากผลของโครงการรถยนต์คันแรก ส่งผลให้สัดส่วนสินเชื่อบริษัทต่อหนี้ครัวเรือนเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 13.3 ในปี 2553 เป็นร้อยละ 17.2 ในไตรมาส 2 ปี 2557 (ภาพที่ 2.1.2) อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากโครงการดังกล่าวสิ้นสุดลง สินเชื่อบริษัทได้ชะลอการเติบโตเนื่องจากมีอัตราการขยายตัวติดลบที่ร้อยละ 6.6 ณ ไตรมาส 3 ปี 2557 ทั้งนี้ สินเชื่อบริษัทเป็นสินเชื่อที่มีรถเป็นหลักประกันที่สถาบันการเงินสามารถยึดเพื่อขายชำระหนี้ได้อย่างรวดเร็วหากผู้กู้ผิดนัดชำระหนี้ ทำให้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non-Performing Loan: NPL) ของสินเชื่อบริษัทในช่วงที่ผ่านมาทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ แต่ในภาวะปัจจุบันที่ความสามารถในการผ่อนชำระของลูกค้ามีลดลงโดยเฉพาะกลุ่มเกษตรกรประกอบกับราคารถยนต์มือสองตกต่ำลงมาก ทำให้มูลหนี้ที่เหลือน้อยกว่ามูลค่ารถยนต์ที่ครอบครอง ลูกค้าบางส่วนจึงทิ้งรถกลายเป็นหนี้เสียในที่สุด ส่งผลให้ NPL เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะสินเชื่อบริษัทมือสอง (ภาพที่ 2.1.4)

ภาพที่ 2.1.4 สินเชื่อบริษัท

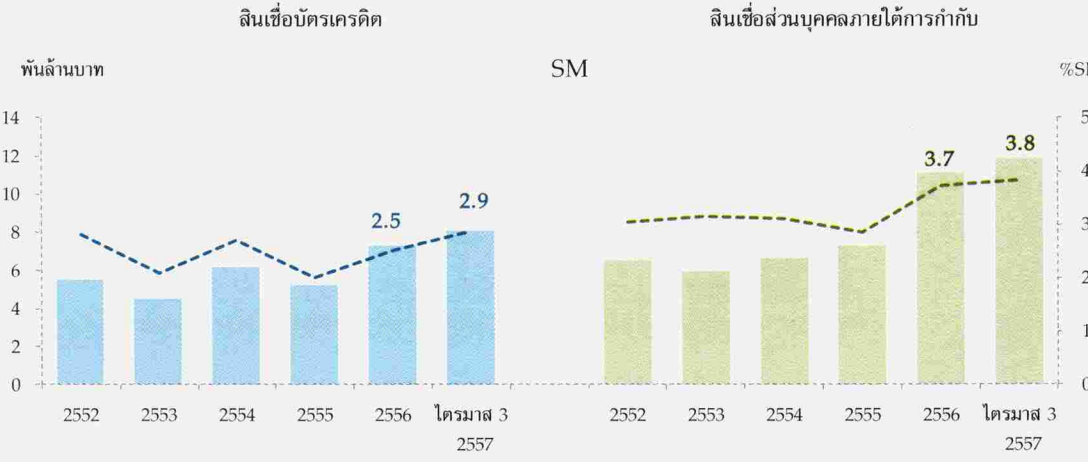
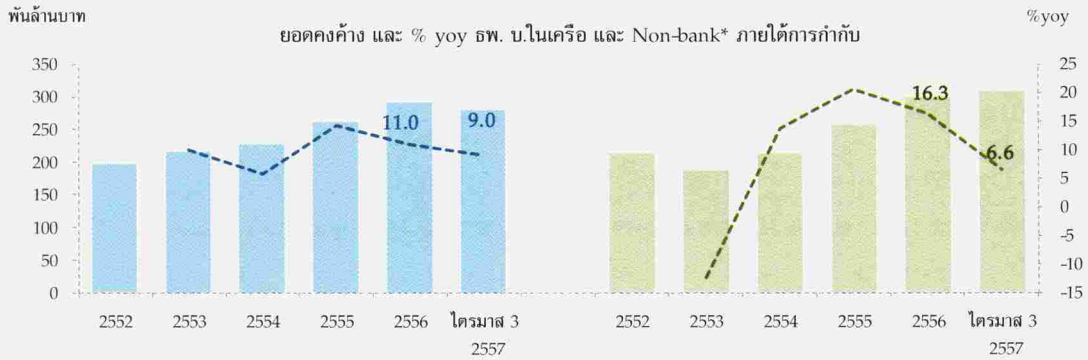


หมายเหตุ : สินเชื่อเพื่อการเช่าซื้อรถยนต์ที่ปล่อยกู้แก่บุคคลธรรมดาจากธนาคารพาณิชย์ไทย 10 แห่งรวมบริษัทในเครือ ที่เป็นผู้นำด้านเช่าซื้อ
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับรวมบัตรเครดิต

สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับรวมบัตรเครดิตเป็นสินเชื่อที่ไม่มีหลักประกันและมีวัตถุประสงค์การกู้ยืมที่หลากหลาย เช่น เพื่อใช้จ่ายอุปโภคบริโภค หรือเพื่อใช้หมุนสภาพคล่อง จึงมีความเสี่ยงค่อนข้างสูง โดยคุณภาพสินเชื่อมีสัญญาณด้อยลงตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจ (ภาพที่ 2.1.5) อย่างไรก็ตาม ผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบสถาบันการเงินคาดว่าจำกัดเนื่องจากสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับรวมบัตรเครดิตมีสัดส่วนเพียงร้อยละ 5.8 ของหนี้ครัวเรือนทั้งหมด (ภาพที่ 2.1.2)

ภาพที่ 2.1.5 สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับรวมบัตรเครดิต



หมายเหตุ : *Non-bank หมายถึง ผู้ประกอบธุรกิจที่ใช้สถาบันการเงิน
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

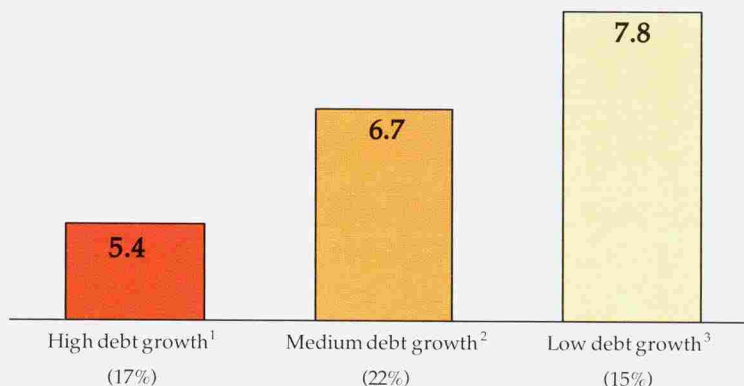
ผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อระบบสถาบันการเงินโดยรวมยังคงค่อนข้างจำกัด จากการวิเคราะห์หนี้ครัวเรือนในระบบธนาคารพาณิชย์รวมบริษัทในเครือ SFIs และ Non-bank ภายใต้การกำกับ ซึ่งคิดเป็นประมาณร้อยละ 77 ของหนี้ครัวเรือนทั้งหมด กอปรกับปัจจุบัน หนี้ครัวเรือนขยายตัวชะลอลงและสถาบันการเงินเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น นอกจากนี้ วัตถุประสงค์การกู้ยืมของภาคครัวเรือนส่วนใหญ่เป็นไปเพื่อลงทุนในสินทรัพย์และเพื่อทำธุรกิจ ซึ่งทำให้คลายความกังวลถึงความสามารถในการชำระหนี้ได้ระดับหนึ่ง ทั้งนี้ สินเชื่ออุปโภคบริโภคที่มีอยู่เดิมไม่น่าจะได้รับผลกระทบมากนักจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากลักษณะการจ่ายคืนหนี้ในแต่ละงวดไม่เปลี่ยนแปลงตามอัตราดอกเบี้ย อย่างไรก็ตาม อาจเห็นการเพิ่มขึ้นของ NPL ในกลุ่มสินเชื่อรถยนต์และสินเชื่อใช้จ่ายส่วนบุคคลรวมบัตรเครดิตไปอีกระยะหนึ่งจนกว่าเศรษฐกิจจะฟื้นตัวอย่างชัดเจน

การประเมินความเสี่ยงของหนี้ครัวเรือนระดับมหภาค

การสะสมความเปราะบางจากการก่อหนี้ของภาคครัวเรือนทำให้เกิดความกังวลทั้งต่อผู้ดำเนินนโยบายและสาธารณชนเกี่ยวกับผลของการเร่งก่อหนี้ครัวเรือน โดยการประเมินความเสี่ยงของหนี้ครัวเรือนระดับมหภาคผ่านการวิเคราะห์ข้อมูลจากโครงการสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือนจากสำนักงานสถิติแห่งชาติ⁹ พบว่า (1) ภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นส่งผลต่อการบริโภค โดยหากพิจารณาให้ครัวเรือนมีรายได้ขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 10 เท่าๆ กัน กลุ่มครัวเรือนที่มีภาระการชำระหนี้ (Debt Service Ratio: DSR) ขยายตัวเร่งขึ้นในช่วงก่อนหน้า จะต้องนำรายได้ส่วนหนึ่งมาชำระหนี้และทำให้การบริโภคขยายตัวได้ต่ำกว่าครัวเรือนกลุ่มอื่นอย่างมีนัยสำคัญ (ภาพที่ 2.1.6) (2) ภาระหนี้ที่สูงสร้าง ความกังวลใจต่อครัวเรือน โดยพบว่า หากครัวเรือนมีระดับภาระชำระหนี้เกินกว่าร้อยละ 40 ของรายได้ต่อเดือน จะทำให้ครัวเรือนมีความกังวลใจต่อการชำระหนี้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ (ภาพที่ 2.1.7) และ (3) ครัวเรือนกลุ่มรายได้ต่ำมีความเปราะบางมากกว่าครัวเรือนกลุ่มอื่นๆ จาก DSR ที่อยู่ในระดับสูง อาจนำไปสู่ปัญหาหลังคมนาวงกว้าง

ภาพที่ 2.1.6

ผลของรายได้ที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 10 ต่อการเพิ่มขึ้นของการบริโภค ในแต่ละกลุ่มครัวเรือน



ตัวเลขใน () คือ % สัดส่วนจำนวนครัวเรือนที่มีหนี้แยกตามกลุ่มภาระหนี้ต่อครัวเรือนทั้งหมด โดยครัวเรือนที่ไม่มีหนี้คิดเป็น 46%

1 High debt growth คือ กลุ่มครัวเรือนที่มี DSR ในปี 54 สูงขึ้นจากปี 52 ประมาณ 28%

2 Medium debt growth คือ กลุ่มครัวเรือนที่ DSR ในปี 54 ไม่เปลี่ยนแปลงจากปี 52

3 Low debt growth คือ กลุ่มครัวเรือนที่มี DSR ในปี 54 ลดลงจากปี 52 ประมาณ 23%

ที่มา: Muthitachareon et al. (BOT Symposium 2014)

⁹ "Rising Household Debt: Implications for Macroeconomic Stability" งานสัมมนาวิชาการ ธปท. ปี 2557

ภาพที่ 2.1.7

หากครัวเรือนมีภาระชำระหนี้ (DSR) มากกว่าร้อยละ 40 จะมีความกังวลใจต่อการชำระหนี้ในอนาคตมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ



ที่มา: โครงการสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน, สำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณโดยผู้วิจัยหัวข้อ “Rising Household Debt: Implications for Macroeconomic Stability” ในงานสัมมนาวิชาการ ธพท. 2557

โดยสรุป แม้ว่าในระยะสั้น ผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อระบบสถาบันการเงินยังคงค่อนข้างจำกัด รวมทั้งแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในปี 2558 จะช่วยทำให้ฐานะทางการเงินของภาคครัวเรือนปรับตัวดีขึ้น แต่ระดับหนี้ที่สูงขึ้นมากอาจส่งผลกระทบต่อกรอบและการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไปได้อีกทั้งยังทำให้ภาคครัวเรือนมีความอ่อนไหวต่อ Shock มากกว่าในอดีต โดยเฉพาะหากภาคครัวเรือนยังคงได้รับแรงกดดันด้านรายได้จากภาวะเศรษฐกิจ ดังนั้น การป้องกันและแก้ไขปัญหาหนี้ครัวเรือนต้องอาศัยความร่วมมือจากทุกภาคส่วนในการส่งเสริมวินัยทางการเงินแก่ภาคครัวเรือน สนับสนุนการออมและลดการก่อหนี้ที่ไม่จำเป็น ทั้งนี้ ภาครัฐควรให้ความสำคัญกับนโยบายที่เน้นการขยายตัวทางเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน ควบคู่ไปกับการพัฒนาศักยภาพการผลิตของครัวเรือน เพื่อสนับสนุนการเพิ่มขึ้นของรายได้ภาคครัวเรือนที่เพียงพอ นอกจากนี้ ควรส่งเสริมตาข่ายการรองรับความเสี่ยงภาคสังคม (Social safety net) และการเข้าถึงเครื่องมือประกันภัยพื้นฐาน เพื่อพยุงระดับรายได้ของครัวเรือนเมื่อประสบปัญหาตกงานเจ็บป่วย รวมถึงเหตุสุดวิสัยอื่น

ที่ผ่านมา ธพท. ได้มีแนวทางในการวางโครงสร้างพื้นฐานเพื่อเป็นการเตรียมความพร้อมในเชิงป้องกันความเสี่ยงจากหนี้ครัวเรือน เช่น การพัฒนาฐานข้อมูลทางการเงินของภาคครัวเรือนเพื่อการประเมินความเสี่ยงของระบบสถาบันการเงินและการวิเคราะห์นโยบายที่เหมาะสม โดยการผลักดันให้สหกรณ์ฯ เข้าเป็นสมาชิกของบริษัทข้อมูลเครดิตแห่งชาติ (National Credit Bureau: NCB) การให้ความรู้ทางการเงิน (Financial literacy) ทั้งแก่ประชาชนทั่วไป เช่น การคิดอัตราดอกเบี้ย การให้ความรู้ณ จุดตัดสินใจ และการรณรงค์ให้รู้จักเก็บออม เป็นต้น แนวทางต่างๆ ข้างต้นนี้จะสร้างความเข้มแข็งให้แก่ครัวเรือนเพื่อช่วยรองรับความเสี่ยงทางเศรษฐกิจที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต

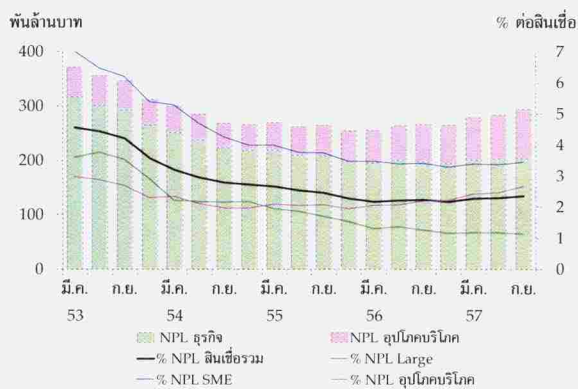
2.2 ผลกระทบต่อคุณภาพสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์จากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ

ภาวะเศรษฐกิจในประเทศเป็นหนึ่งในปัจจัยหลักที่มีผลกระทบต่อคุณภาพสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ เนื่องจากธนาคารพาณิชย์ให้สินเชื่อส่วนใหญ่กับภาคธุรกิจและครัวเรือนในประเทศ โดยทั่วไปคุณภาพสินเชื่อจะเริ่มปรากฏสัญญาณด้อยลงหลังเศรษฐกิจชะลอตัวไประยะหนึ่ง ซึ่งยังขึ้นอยู่กับความเข้มแข็งของลูกค้าและการบริหารจัดการหนี้ของธนาคารพาณิชย์ด้วย โดยเฉพาะความสามารถในการหารายได้ ความสามารถในการปรับตัวและฐานะทางการเงินของลูกค้า และการติดตามดูแลและช่วยเหลือลูกค้าของธนาคารพาณิชย์ ทั้งนี้ ภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวตั้งแต่สถานการณ์ทางการเมืองในช่วงปลายปี 2556 ส่งผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ของทั้งภาคธุรกิจและภาคครัวเรือน โดยคุณภาพสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ในช่วง 9 เดือนแรกปี 2557 ด้อยลงบ้าง สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) มียอดคงค้าง 294.1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 28.4 พันล้านบาท หรือร้อยละ 10.7 จากสิ้นปี 2556 คิดเป็นสัดส่วน NPL ร้อยละ 2.3 ของสินเชื่อรวม เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 2.2 ขณะที่สัดส่วนสินเชื่อจัดชั้นกล่าวถึงเป็นพิเศษ (SM) เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 2.5 จากร้อยละ 2.4 (ภาพที่ 2.2.1)

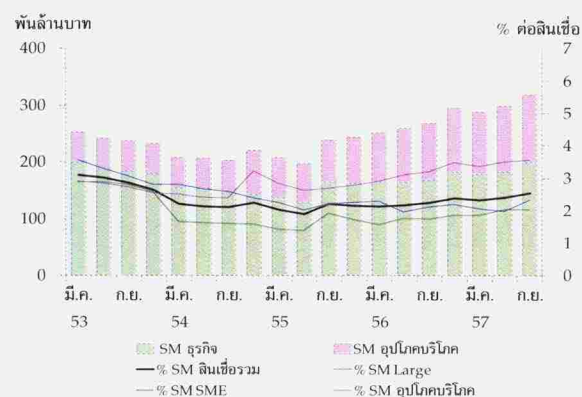
ผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจต่อคุณภาพสินเชื่อโดยรวมของระบบธนาคารพาณิชย์ยังไม่รุนแรงนัก เนื่องจากปัจจัยหลายประการ ได้แก่

(1) แม้ว่าเศรษฐกิจได้ชะลอตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป จากความไม่แน่นอนทางการเมือง แต่สถานการณ์เริ่มคลี่คลายหลังการแต่งตั้งสภานิติบัญญัติแห่งชาติและคณะรัฐมนตรี โดยคาดว่าเศรษฐกิจจะมีแนวโน้มดีขึ้นในปีหน้า หลังจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในไตรมาส 3 ปี 2557 ที่ล่าช้ากว่าที่ประเมินไว้ โดยมีแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจจากการลงทุนภาครัฐซึ่งจะช่วยกระตุ้นให้การลงทุนภาคเอกชนทยอยตามมา และการส่งออกที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก

ภาพที่ 2.2.1 NPL ของระบบธนาคารพาณิชย์



SM ของระบบธนาคารพาณิชย์



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

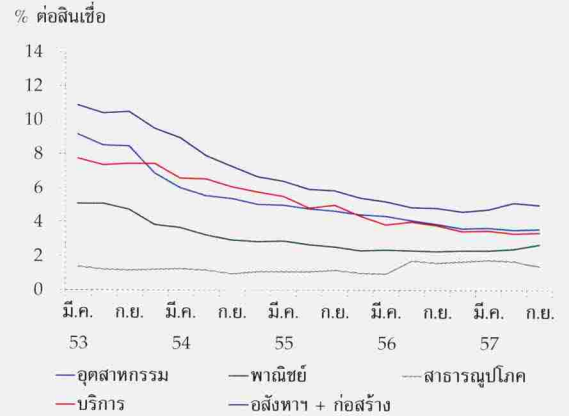
(2) ความสามารถในการปรับตัวและฐานะทางการเงินของภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี ภาคธุรกิจยังมีความแข็งแกร่งทางการเงินและมีสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ดี (บริษัทจดทะเบียนมีค่าเฉลี่ยอัตราผลกำไรสุทธิร้อยละ 5.2 และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียนเท่ากับ 1.5 เท่า) แม้จะมีบริษัทขนาดใหญ่บางกลุ่มที่ก่อกวนสูงขึ้นเพื่อซื้อกิจการและขยายธุรกิจไปต่างประเทศ ขณะที่ภาคครัวเรือนยังมีสินทรัพย์ทางการเงินมากกว่าหนี้สินถึง 2 เท่า ประกอบกับอัตราการว่างงานอยู่ในระดับต่ำ

(3) ธนาคารพาณิชย์มีการบริหารจัดการหนี้ที่มีประสิทธิภาพ โดยให้ความสำคัญกับการติดตามดูแลและออกมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้อย่างใกล้ชิดและต่อเนื่อง ด้วยการปรับระยะเวลาการชำระหนี้ (Rescheduling) และการปรับโครงสร้างหนี้ (Restructuring) ให้กับลูกหนี้ที่มีศักยภาพ อีกทั้งธนาคารพาณิชย์มีประสบการณ์ในการบริหารจัดการหนี้ในช่วงที่ผ่านมา เช่น วิกฤติการเงินปี 2540 วิกฤติเศรษฐกิจโลกปี 2552 และมหาอุทกภัยปี 2554 เป็นต้น นอกจากนี้ ธนาคารพาณิชย์ยังมีการกันสำรองเพื่อหนี้สงสัยจะสูญในระดับสูงด้วย

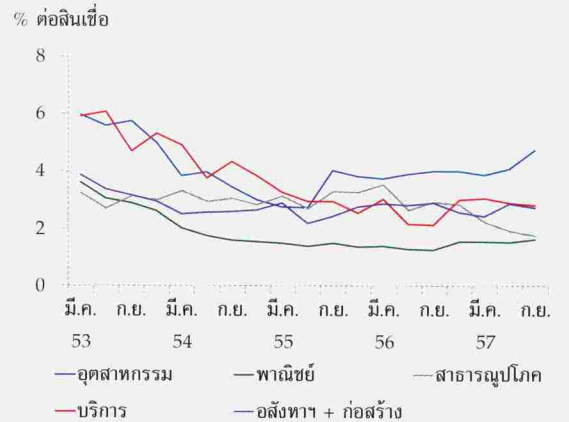
อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้บางกลุ่มด้อยลงอย่างเห็นได้ชัด ได้แก่ ลูกหนี้ที่มีธุรกิจเกี่ยวเนื่องกับการบริโภคภายในประเทศโดยเฉพาะลูกหนี้ธุรกิจขนาดเล็ก และลูกหนี้รายย่อยที่กู้เพื่อการใช้จ่ายส่วนบุคคลและรถยนต์มือสอง นอกจากนี้ ยังต้องติดตามคุณภาพลูกหนี้กลุ่มที่มีการทำ Rescheduling และ Restructuring ว่ามีความสามารถในการชำระหนี้กลับมาเป็นปกติหรือไม่ รายละเอียดดังนี้

1. ลูกหนี้ที่มีธุรกิจเกี่ยวเนื่องกับการบริโภคภายในประเทศได้รับผลกระทบค่อนข้างมากจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ (ภาพที่ 2.2.2) ได้แก่ ลูกหนี้ภาคอสังหาริมทรัพย์ โดยเฉพาะกลุ่มบ้านจัดสรรและอพาร์ทเมนต์ที่ให้เช่าเนื่องจากประชาชนส่วนหนึ่งชะลอการตัดสินใจซื้อบ้านออกไปและบางส่วนหันไปซื้ออาคารชุดแทนการเช่าอพาร์ทเมนต์ และธุรกิจศูนย์การค้าขนาดเล็กบางแห่งที่มีรายได้ไม่เพียงพอชำระหนี้เนื่องจากประชาชนระมัดระวังการใช้จ่ายมากขึ้น ลูกหนี้ภาคการพาณิชย์ โดยเฉพาะธุรกิจค้าส่งอาหารและเครื่องดื่ม ซึ่งนอกจากได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจแล้ว ยังได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลง

ภาพที่ 2.2.2 คุณภาพสินเชื่อธุรกิจ
NPL สินเชื่อธุรกิจ

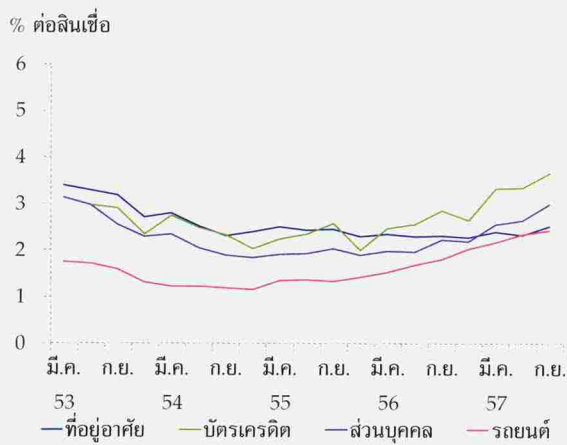


SM สินเชื่อธุรกิจ

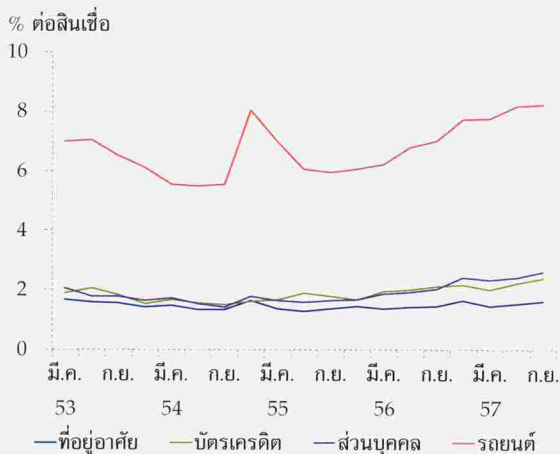


ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.2.3 คุณภาพสินเชื่ออุปโภคบริโภค
NPL สินเชื่ออุปโภคบริโภค



SM สินเชื่ออุปโภคบริโภค



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

เชิงโครงสร้างของธุรกิจค้าส่งค้าปลีกขนาดใหญ่ที่ได้ขยายกิจการไปทั่วทุกภูมิภาค ทำให้สามารถเข้าถึงกลุ่มลูกค้าได้โดยตรง ธุรกิจพ่อค้าคนกลางจึงได้ลดบทบาทลงไป ทั้งนี้ **ลูกหนี้ธุรกิจ SMEs ได้รับผลกระทบมากกว่าลูกหนี้ธุรกิจขนาดใหญ่** เนื่องจากมีเงินทุนน้อยและมีความสามารถในการปรับตัวต่อความผันผวนของเศรษฐกิจต่ำ เห็นได้จากสินเชื่อ SMEs ที่มีสัดส่วน NPL เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 3.3 เป็นร้อยละ 3.4 เทียบกับสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีสัดส่วน NPL ลดลงจากร้อยละ 1.2 เป็นร้อยละ 1.1 ซึ่งในช่วงดังกล่าว ธนาคารพาณิชย์ได้ดูแลลูกหนี้ SMEs อย่างใกล้ชิดเป็นพิเศษ

2. ลูกหนี้รายย่อย แม้จะมีคุณภาพสินเชื่อด้อยลงในทุกประเภท (ภาพที่ 2.2.3) จากการก่อหนี้ในช่วงก่อนหน้า แต่สินเชื่อเพื่อการจับจ่ายใช้สอย (สินเชื่อส่วนบุคคลรวมบัตรเครดิต) และสินเชื่อรถยนต์มือสองมีคุณภาพด้อยลงกว่าสินเชื่อประเภทอื่น โดย NPL ของสินเชื่อส่วนบุคคลบัตรเครดิต และรถยนต์มือสองมีสัดส่วนสูงที่ร้อยละ 3.0 3.7 และ 5.9 ตามลำดับ ในขณะที่ NPL ของสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็นร้อยละ 2.5 (เหตุผลที่คุณภาพสินเชื่อส่วนบุคคลรวมบัตรเครดิตและสินเชื่อรถยนต์มือสองด้อยกว่าสินเชื่อประเภทอื่นได้อธิบายแล้วในหัวข้อ 2.1)

ที่ผ่านมา ธปท. มีการกำกับดูแลระบบธนาคารพาณิชย์อย่างใกล้ชิด โดยเน้นการตรวจสอบความเสี่ยงด้านเครดิตและมาตรฐานการปล่อยสินเชื่อ เนื่องจากสินเชื่อเป็นธุรกรรมหลักของระบบธนาคารพาณิชย์ไทย โดยมีการตรวจสอบพิเศษ (Thematic examination) สำหรับพอร์ตสินเชื่อที่มีความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อระบบสถาบันการเงิน และกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ทำการทดสอบภาวะวิกฤต (Stress test) เพื่อเตรียมความพร้อมในการรับมือกับเหตุการณ์วิกฤตต่างๆ อย่างสม่ำเสมอ เช่น ในปี 2556 ธนาคารพาณิชย์ได้ทำการทดสอบภาวะวิกฤตโดยใช้สถานการณ์จำลอง QE Tapering และในปี 2557 ใช้เหตุการณ์ความไม่สงบทางการเมืองและการชะลอตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศ (รายละเอียดในบทความ 2) นอกจากนี้ ธปท. ได้ผลักดันมาตรการต่างๆ ร่วมกับภาครัฐ และธนาคารพาณิชย์เพื่อช่วยบรรเทาผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงสนับสนุนการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของ SMEs ซึ่งมีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ (รายละเอียดในบทความ 3)

2.3 ความเสี่ยงจากความร้อนแรงในหุ้นขนาดเล็ก

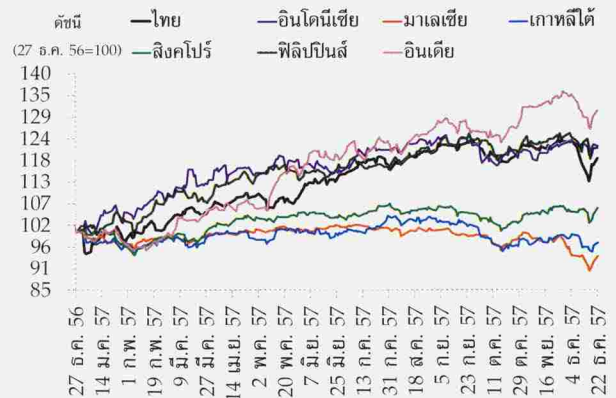
ภาวะทางการเงินที่ผ่อนคลายยังคงมีความจำเป็นต่อการสนับสนุนเศรษฐกิจไทยที่ยังฟื้นตัวอย่างช้าๆ อย่างไรก็ตาม อัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานานมักจูงใจให้นักลงทุนปรับพฤติกรรมไปลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงเพื่อแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น โดยเฉพาะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งมีสัญญาณความร้อนแรงเพิ่มขึ้น จึงเกิดความกังวลว่านักลงทุนอาจประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Risk underpricing) และอาจก่อให้เกิดปัญหาฟองสบู่ในสินทรัพย์ ซึ่งหากราคาปรับลดลงจะกระทบต่อความมั่งคั่ง (Wealth effect) ของนักลงทุนได้

เมื่อพิจารณาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย (SET Index) พบว่า ปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี 2557 จากความต้องการซื้อของผู้ลงทุนภายในประเทศเป็นสำคัญ แม้ว่าประเทศไทยจะเผชิญความผันผวนจากปัจจัยต่างๆ เป็นระยะ ทั้งสถานการณ์ทางการเมืองภายในประเทศ การขายสุทธิในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติ แนวโน้มเศรษฐกิจ และนโยบายการเงินของสหรัฐฯ ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ และราคาน้ำมันโลกที่ลดลงในช่วงท้ายของปี

การเพิ่มขึ้นของ SET Index สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของประเทศในภูมิภาค (ภาพที่ 2.3.1) ในขณะที่ PE ratio ของตลาด SET อยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับประเทศในภูมิภาค (ภาพที่ 2.3.2)

อย่างไรก็ตาม เริ่มเห็นสัญญาณเก็งกำไรของนักลงทุนรายย่อยที่เร่งตัวขึ้น สะท้อนจากสัดส่วนมูลค่าการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่ต้นปี 2557 โดยมีสัดส่วนกว่า 2 ใน 3 ของมูลค่าการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์รวม (SET และ mai) ในช่วงไตรมาสที่ 3 (ภาพที่ 2.3.3) ซึ่งมีส่วนทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนรายย่อยเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในหุ้นตลาด mai ซึ่งส่วนใหญ่เป็นหุ้นขนาดเล็ก (ภาพที่ 2.3.4) โดยเพิ่มขึ้นจากประมาณ 38,000 ล้านบาท ในเดือนเมษายน 2557 เป็น 352,000 ล้านบาท ในเดือนพฤศจิกายน 2557 ส่งผลให้ดัชนีราคาหุ้นในตลาด mai ปรับขึ้นจากสิ้นปี 2556 ที่ 356.8 มาอยู่ที่ 718.6 ณ วันที่ 22 ธันวาคม 2557 หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 101.39

ภาพที่ 2.3.1 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของประเทศในภูมิภาค



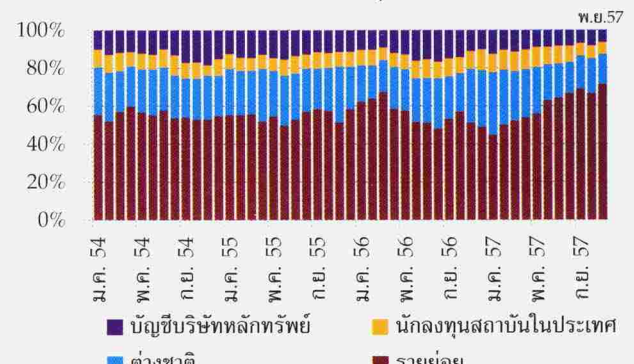
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและ Bloomberg

ภาพที่ 2.3.2 อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (PE ratio) ของประเทศในภูมิภาค



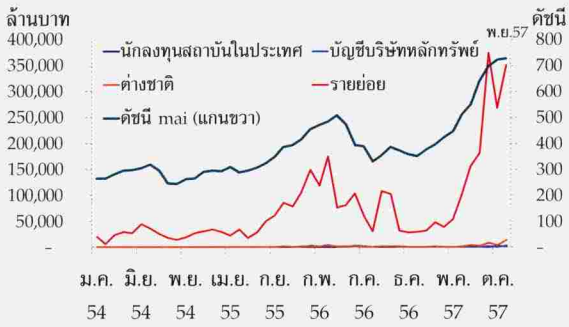
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและ Bloomberg

ภาพที่ 2.3.3 สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายหุ้น (SET + mai) แบ่งตามนักลงทุน



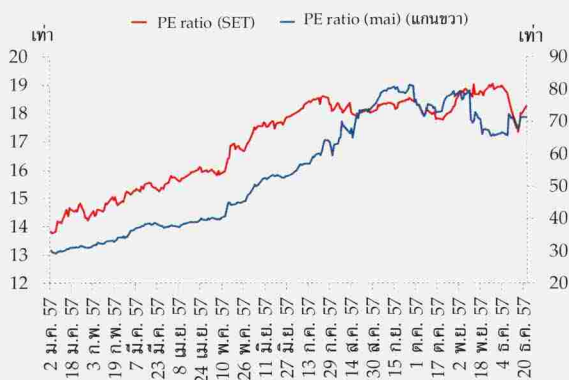
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.3.4 มูลค่าการซื้อขายหุ้นในตลาด mai แยกประเภทนักลงทุน และดัชนีตลาด mai



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.3.5 อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (PE ratio) ในตลาด SET และตลาด mai



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ระดับราคาที่สูงขึ้นอย่างรวดเร็วส่งผลให้การประเมินมูลค่าของหุ้นในตลาด mai อยู่ในระดับสูงมาก สะท้อนจาก Current PE ratio ที่เพิ่มขึ้นจากประมาณ 30 เท่า ณ ต้นปี 2557 มาอยู่ที่ 81.4 เท่า ในเดือนกันยายน 2557 (ภาพที่ 2.3.5) โดยสัดส่วน PE ratio ในปัจจุบันสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตมากจนทำให้เกิดความกังวลต่อภาวะฟองสบู่ในราคาหุ้น และการประเมินความเสี่ยงที่อาจต่ำกว่าที่ควรจะเป็น ซึ่งหากราคาปรับลดลงจะกระทบต่อความมั่งคั่ง (Wealth effect) ของนักลงทุนและการบริโภคภาคเอกชนในช่วงต่อไปได้

อย่างไรก็ดี ขณะนี้ความเสี่ยงดังกล่าวยังไม่ส่งผลกระทบต่อระบบการเงินในวงกว้าง เนื่องจากมูลค่าของหุ้นในตลาด mai (Market capitalization) ณ เดือนพฤศจิกายน 2557 อยู่ที่ประมาณ 400,000 ล้านบาท หรือคิดเป็นเพียงร้อยละ 2.7 ของมูลค่าตลาดหลักทรัพย์รวม

นอกจากนั้น สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้ออกมาตรการเพื่อดูแลเสถียรภาพและจำกัดความเสี่ยงสะสมในตลาดหลักทรัพย์อย่างต่อเนื่อง เช่น การปรับปรุงการประกาศหุ้นที่เข้าข่ายมีการซื้อขายหมุนเวียนสูงและอาจนำไปสู่การซื้อขายที่ผิดปกติ (Turnover List¹⁰) ให้สามารถแสดงรายชื่อได้ไม่จำกัดจากเดิมที่จำกัดจำนวน 50 อันดับแรก นอกจากนี้ ก.ล.ต. ร่วมกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและสมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทยได้ปรับปรุงเกณฑ์ให้นักลงทุนต้องวางเงินสดล่วงหน้าเต็มจำนวน (Cash Balance) ก่อนการซื้อขายหุ้นที่อยู่ใน Trading Alert List ซึ่งเป็นหุ้นที่ตลาดหลักทรัพย์ได้ประกาศว่าเป็นหุ้นที่มีความเคลื่อนไหวของราคาและปริมาณการซื้อขายผิดปกติตลอดจนไม่อนุญาตให้มีการซื้อขายหุ้นในลักษณะ Net settlement หากหุ้นนั้นๆ ติดใน Turnover List หรือ Trading Alert List ต่อเนื่องระยะหนึ่งเพื่อป้องกันการเก็งกำไรผ่านการซื้อขายหลายรอบระหว่างวัน โดยไม่ต้องใช้เงินสด โดยมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2558 ซึ่งมาตรการเหล่านี้จะช่วยดูแลความเสี่ยงจากการเก็งกำไรในหุ้นขนาดเล็กได้

¹⁰ ศึกษาเพิ่มเติมเรื่อง Turnover List ได้ที่เว็บไซต์ของ ก.ล.ต.

<http://www.sec.or.th/TH/Pages/TurnoverList.aspx>

บทสรุป

ความเสี่ยงที่สำคัญต่อเสถียรภาพระบบการเงินในปัจจุบันครอบคลุมใน 3 ประเด็น คือ (1) หนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง (2) ผลกระทบของการชะลอตัวของเศรษฐกิจที่มีต่อคุณภาพสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ และ (3) ความร้อนแรงของหุ้นขนาดเล็ก ซึ่งความเสี่ยงดังกล่าวยังไม่ส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงินโดยรวมในปัจจุบัน ทั้งนี้ หากประเมินระยะต่อไปที่เศรษฐกิจจะเริ่มทยอยฟื้นตัว ปัญหาหนี้ครัวเรือนและคุณภาพของสินเชื่อธนาคารพาณิชย์น่าจะลดลงตามการฟื้นตัวดังกล่าว ขณะที่มาตรการของทางการที่จะมีผลบังคับใช้น่าจะช่วยลดสภาวะความร้อนแรงของหุ้นในตลาด mai ได้ แต่ยังคงมีความจำเป็นในการติดตามนัยของพฤติกรรมของการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงภายใต้ภาวะดอกเบี้ยต่ำที่อาจนำไปสู่ความเปราะบางทางการเงินอื่นๆ ต่อไป

บทความ 2 : กรอบการจัดทำ Stress test

วิกฤตการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นไม่ว่าจะเป็นวิกฤติต้มยำกุ้ง (Asian crisis) ที่เกิดขึ้นในประเทศไทยเมื่อปี 2540 หรือวิกฤติแฮมเบอร์เกอร์ (Hamburger crisis) ที่เกิดขึ้นในประเทศสหรัฐอเมริกา ปี 2550-2552 เป็นบทเรียนสำคัญที่ทำให้ได้เรียนรู้ว่าการเตรียมการรับมือกับเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดที่ผ่านมามีแนวโน้มจะไม่เพียงพอ และทำให้ได้ตระหนักถึงความสำคัญของการเตรียมความพร้อมเพื่อลดผลกระทบจากเหตุการณ์วิกฤตต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นกับระบบการเงินของไทย

การทดสอบภาวะวิกฤต (Stress test) ซึ่งเป็นหนึ่งในเครื่องมือบริหารความเสี่ยงที่สำคัญของสถาบันการเงินที่คำนึงถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต (Forward looking) เพื่อช่วยสถาบันการเงินเตรียมความพร้อมในการรับมือกับเหตุการณ์รุนแรงที่อาจเกิดขึ้น โดยการจำลองสถานการณ์รุนแรงที่มีความเป็นไปได้ที่จะเกิดขึ้น เพื่อประเมินผลกระทบและความสามารถในการรองรับกับเหตุการณ์ดังกล่าว นอกจากนี้ การจัดทำ Stress test ยังเข้ามามีบทบาทสำคัญในเชิงธุรกิจเพิ่มมากขึ้นด้วย โดยสถาบันการเงินอาจนำไปใช้ในการวิเคราะห์และกำหนดระดับความเสี่ยงที่เกิดจากการขยายธุรกิจใหม่ๆ ให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้

องค์กรกำกับดูแลสถาบันการเงินในต่างประเทศใช้ Stress test เป็นเครื่องมือหนึ่งในการทดสอบความมั่นคงของสถาบันการเงินและระบบสถาบันการเงิน เช่น ธนาคารกลางสหรัฐฯ ใช้ Stress test ทดสอบความแข็งแกร่งของระบบการเงินในสหรัฐฯ หลังวิกฤติทางการเงินปี 2550-2552 หรือ European Banking Authority (EBA) จัดทำ EU-Wide stress test เพื่อประเมินความแข็งแกร่งของระบบธนาคารในกลุ่มประเทศยุโรป เป็นต้น

1. การจัดทำ Stress test ในประเทศไทย

ธปท. เริ่มนำ Stress test มาใช้เป็นเครื่องมือหนึ่งในการกำกับดูแลสถาบันการเงินในปี 2549 โดยจัดทำ Stress test ภายใต้โครงการ Financial Sector Assessment Program (FSAP) จากความร่วมมือของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund - IMF) และธนาคารโลก (World Bank) หลังจากนั้นมีการจัดทำ Stress test ตามเหตุการณ์สำคัญที่อาจกระทบต่อระบบสถาบันการเงิน ได้แก่ การประเมินผลกระทบจากวิกฤติแฮมเบอร์เกอร์ในปี 2550 การประเมินผลกระทบต่อสภาพคล่องของสาขาธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศในปี 2552 การประเมินผลกระทบต่อสภาพคล่องของสถาบันการเงินจากการลดวงเงินคุ้มครองของสถาบันประกันเงินฝากในปี 2554 การประเมินผลกระทบต่อกลุ่มลูกหนี้ SMEs จากภาวะน้ำท่วมในปี 2554 การประเมินผลกระทบจาก QE Tapering ในปี 2556 นอกจากนี้ ธปท. ยังกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์มีการจัดทำ Stress test สำหรับความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญของธนาคารเป็นประจำทุกปี เพื่อให้สถาบันการเงินประเมินความแข็งแกร่งและความพร้อมในการรองรับสถานการณ์จำลองต่างๆ ของตนเองด้วย

ในปี 2557 ธปท. ได้กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ของไทยทำการประเมินผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากเหตุการณ์ความไม่สงบทางการเมืองและการชะลอตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศ โดยมีสมมติฐานให้อัตราการเติบโตของ GDP ของไทยติดลบที่ร้อยละ 2 ซึ่งผลการทดสอบในภาพรวมพบว่า ระบบธนาคารพาณิชย์ไทยยังคงแข็งแกร่งเพียงพอรองรับความผันผวนของเหตุการณ์ดังกล่าวได้

องค์กรกำกับดูแลอื่นๆ ในประเทศไทย เช่น สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และ สำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย (คปภ.)

เห็นถึงความสำคัญของการจัดทำ Stress test และใช้เป็นเครื่องมือหนึ่งในการกำกับดูแลบริษัทภายใต้การกำกับดูแลเช่นกัน

2. การจัดทำ Stress test

ตามหลักสากลการจัดทำ Stress test จะประเมินผลกระทบต่อความเสี่ยงหลัก 3 ด้านของสถาบันการเงิน คือ (1) ความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit risk) (2) ความเสี่ยงด้านตลาด (Market risk) และ (3) ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง (Liquidity risk) โดยผลกระทบจากความเสี่ยงด้านตลาดและสภาพคล่องจะขึ้นอยู่กับ การเปลี่ยนแปลงของราคาสินทรัพย์และการบริหารสภาพคล่องเป็นสำคัญ ส่วนผลกระทบด้านเครดิตจะขึ้นกับคุณภาพของลูกหนี้เป็นหลัก โดยมีขั้นตอนการจัดทำ Stress test ที่สำคัญ ดังนี้

2.1 การกำหนดสถานการณ์จำลอง (Scenario) โดยปกติต้องการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยทางเศรษฐกิจ (Macro factors) ที่ส่งผลกระทบต่อฐานะของสถาบันการเงิน เช่น ความเสี่ยงด้านเครดิตอาจอ้างอิงจากเหตุการณ์นำท่วมที่ส่งผลต่ออัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (GDP) อัตราการว่างงาน (Unemployment rate) หรืออัตราผลตอบแทนในพันธบัตรรัฐบาล (Yield curve) ซึ่งส่งผลกระทบต่อคุณภาพลูกหนี้และส่งผลกระทบต่อเม็ดเงินสถาบันการเงิน

2.2 วิธีการทดสอบ โดยทั่วไปจำแนกได้เป็น 2 วิธี คือ (1) Top down analysis เป็นการประเมินผลกระทบในภาพใหญ่โดยรวมของทั้งพอร์ต และ (2) วิธี Bottom up analysis เป็นการประเมินความเสี่ยงของลูกหนี้เป็นรายตัวหรือรายสถาบันการเงิน

การเลือกใช้วิธีใดในการประเมินผลกระทบจะขึ้นอยู่กับลักษณะของพอร์ตเป็นสำคัญ เช่น การ Stress ความเสี่ยงด้านเครดิต วิธีการแบบ Bottom up analysis จะเหมาะสมกับการประเมินสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่หรือขนาดกลาง เนื่องจากสามารถประเมินผลกระทบที่เกิดขึ้นกับลูกหนี้แต่ละรายได้อย่างชัดเจน แต่สำหรับพอร์ตสินเชื่อรายย่อย เช่น สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย สินเชื่อเช่าซื้อ สินเชื่อบัตรเครดิตหรือสินเชื่อบุคคล ซึ่งมีลูกหนี้เป็นจำนวนมากและยอดหนี้ของลูกหนี้แต่ละรายอาจไม่ค่อยแตกต่างกัน (Homogeneous) การใช้วิธี Top down analysis จะมีความสะดวกและเหมาะสมมากกว่า

2.3 การประเมินผลกระทบ (Measurement) ในสถานการณ์จำลองหนึ่ง ๆ อาจส่งผลกระทบต่อสถาบันการเงินในหลายด้าน การประเมินผลกระทบในด้านใดควรตอบวัตถุประสงค์ของการทดสอบได้อย่างชัดเจน เช่น การประเมินความแข็งแกร่งของสถาบันการเงินอาจดูผลกระทบต่อผลกำไรขาดทุน ความเพียงพอของเงินกองทุน ยอดหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPLs) และปริมาณเงินสำรอง

3. ประโยชน์ของผลการจัดทำ Stress test

การนำผล Stress test ไปใช้จะต้องพิจารณาถึงระดับความรุนแรงของสถานการณ์จำลองที่กำหนดและขนาดของผลกระทบที่เกิดขึ้น โดยผู้กำกับดูแลสามารถนำมาใช้ในการกำกับดูแลความมั่นคงของสถาบันการเงิน เช่น ใช้เป็นข้อมูลในการกำหนดนโยบายที่เกี่ยวข้อง สำหรับสถาบันการเงินอาจนำผล Stress test มาใช้ในการบริหารควบคุมความเสี่ยง เช่น การพิจารณาลด Exposure ของพอร์ต การปรับโครงสร้างพอร์ต การเพิ่มความเข้มงวดในการพิจารณาอนุมัติสินเชื่อ ตลอดจนใช้ในการจัดทำแผนฉุกเฉินเพื่อรองรับผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นด้วย

กล่าวโดยสรุป ไม่ว่าจะการจัดทำ Stress test จะเป็นเครื่องมือที่ใช้ในการประเมินผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตได้ดีเพียงใด แต่ผลของ Stress test เป็นเพียงส่วนหนึ่งของข้อมูลสำหรับใช้ประกอบการตัดสินใจเพื่อให้องค์กรสามารถเตรียมความพร้อมเท่านั้น การวางแผนรับมือที่ดีและการลงมือปฏิบัติที่มีประสิทธิภาพต่างหากที่จะนำพาองค์กรให้ผ่านพ้นวิกฤตและเติบโตได้อย่างยั่งยืน

บทความ 3 : การสนับสนุนภาคธุรกิจ SMEs โดยธนาคารแห่งประเทศไทย และธนาคารพาณิชย์

ภาคธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs)¹¹ มีบทบาทสำคัญต่อการขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทย ด้วยสัดส่วนกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ณ สิ้นปี 2556 คิดเป็นร้อยละ 37 ของ GDP ร้อยละ 26 ของมูลค่าการส่งออก และร้อยละ 80 ของการจ้างงานรวม ซึ่งคิดเป็นการจ้างงานสูงถึง 11.4 ล้านคน¹² ภาครัฐจึงได้กำหนดให้การส่งเสริมและสนับสนุน SMEs เป็นวาระแห่งชาติ โดยมีเป้าหมายเพื่อลดข้อจำกัดและปัญหาอุปสรรคต่างๆ และพัฒนาศักยภาพของ SMEs ให้สามารถแข่งขันได้ทั้งในประเทศและระดับภูมิภาค ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) มีบทบาทในการสนับสนุนนโยบายดังกล่าว โดยช่วยสนับสนุนให้ SMEs เข้าถึงแหล่งเงินทุนจากธนาคารพาณิชย์ได้มากขึ้น สอดคล้องกับยุทธศาสตร์ของ ธปท. ที่มุ่งส่งเสริมให้สถาบันการเงินตอบสนองความต้องการของภาคเศรษฐกิจจริงได้อย่างมีประสิทธิภาพและส่งเสริมให้ภาคธุรกิจและประชาชนสามารถเข้าถึงบริการทางการเงินได้อย่างทั่วถึง

1. ความท้าทายของภาคธุรกิจ SMEs

ด้วยขนาดเงินทุนและทรัพยากรที่จำกัด SMEs จึงมีปัญหาและอุปสรรคในการดำเนินธุรกิจ ในหลายด้าน ที่สำคัญคือ การขาดการพัฒนาทักษะด้านการจัดการ การตลาด นวัตกรรม เทคโนโลยี และการเข้าถึงแหล่งเงินทุน ซึ่งปัญหาเหล่านี้กระทบต่อศักยภาพการแข่งขัน ความอยู่รอด และการเติบโตของกิจการ โดยข้อจำกัดการเข้าถึงแหล่งเงินทุนมีสาเหตุสำคัญจากการที่ SMEs ส่วนใหญ่มีเงินทุนไม่มาก มีหลักประกันไม่เพียงพอ หรือข้อมูลทางการเงินไม่สมบูรณ์ ทำให้ไม่ได้รับการอนุมัติสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ ส่งผลให้ธุรกิจ SMEs เติบโตช้าและไม่มีความมั่นคงต่อความผันผวนทางเศรษฐกิจ การแข่งขันและการเปิดเสรีทางการค้า ดังนั้น การแก้ไขปัญหาลดอุปสรรคดังกล่าวจะช่วยเพิ่มศักยภาพการแข่งขันให้แก่กิจการ SMEs ของไทย ซึ่งเป็นหนึ่งในกลไกหลักที่ขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ

2. การดำเนินการของ ธปท. และ ธนาคารพาณิชย์ในการสนับสนุน SMEs

ตั้งแต่ปี 2552 ธปท. ได้ผลักดันมาตรการต่างๆ ร่วมกับภาครัฐและธนาคารพาณิชย์ เพื่อสนับสนุนให้ SMEs เข้าถึงแหล่งเงินทุนได้มากขึ้นและช่วยบรรเทาผลกระทบจากวิกฤตการณ์ต่างๆ ดังนี้

2.1 มาตรการระยะสั้น ธปท. ได้ประสานกับธนาคารพาณิชย์ เพื่อขอความร่วมมือในการให้ความช่วยเหลือระยะสั้นแก่ SMEs ได้แก่

(1) **การให้ความช่วยเหลือในด้านการเงิน** เช่น ปรับโครงสร้างหนี้ เพิ่มวงเงินสินเชื่อเพื่อเสริมสภาพคล่อง ลดดอกเบี้ย ลดค่าธรรมเนียม และปรับเงื่อนไขการผ่อนชำระแก่ SMEs ที่มีศักยภาพแต่ประสบปัญหาสภาพคล่องชั่วคราวจากเหตุการณ์ไม่ปกติ เช่น ภัยธรรมชาติ และสถานการณ์ทางการเมือง

(2) **การผ่อนปรนค่าธรรมเนียมต่างๆ ที่เกี่ยวกับสินเชื่อ** เช่น ค่าธรรมเนียมการจ่ายคืนหนี้ก่อนครบกำหนด (Prepayment fee) และค่าธรรมเนียมการใช้วงเงิน (Front-end fee) ถึงสิ้นปี 2557

(3) **การยกเว้นค่าธรรมเนียมการค้ำประกันสินเชื่อของบริษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม (บสย.)** เพื่อช่วยลดภาระของ SMEs ในช่วงภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว

¹¹ นิยามของธุรกิจ SMEs เป็นไปตามกฎกระทรวงกำหนดจำนวนการจ้างงานและมูลค่าสินทรัพย์ถาวรของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม พ.ศ. 2545

¹² ที่มา : สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (สสว.) ข้อมูล ณ สิ้นปี 2556

2.2 มาตรการระยะยาว เพื่อสนับสนุน SMEs ที่มีศักยภาพให้เติบโตได้อย่างยั่งยืน ได้แก่

(1) **การพัฒนาฐานข้อมูลสินเชื่อ SMEs** ธนาคารพาณิชย์ให้ความร่วมมือในการส่งข้อมูลการให้สินเชื่อแก่ SMEs แต่ละรายแก่ ธปท. ตั้งแต่เดือนตุลาคม 2557 เป็นต้นไป เพื่อสร้างฐานข้อมูลสินเชื่อ SMEs โดย ธปท. จะประมวลข้อมูลทั้งระบบและส่งข้อมูลภาพรวมย้อนกลับให้ธนาคารพาณิชย์เพื่อใช้ประกอบการกำหนดกลยุทธ์ การพิจารณาอนุมัติสินเชื่อและการบริหารความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง

(2) **สนับสนุนการป้องกันความเสี่ยง** ธปท. จัดให้ความรู้และสนับสนุน SMEs ให้ทำการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน และผลักดันการค้าประกันของ บสย. ให้ครอบคลุมไปถึงวงเงินป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน เพิ่มเติมจากการค้าประกันวงเงินสินเชื่อตามปกติ

(3) **ผลักดัน พ.ร.บ.หลักประกันทางธุรกิจ** ซึ่งจะช่วยเพิ่มประเภทของสินทรัพย์ที่ผู้ประกอบการสามารถใช้เป็นหลักประกันในการขอสินเชื่อของ SMEs ได้ โดยขณะนี้อยู่ระหว่างการพิจารณาของคณะกรรมการความสงบแห่งชาติ

(4) **สนับสนุนการค้าประกันสินเชื่อของ บสย.** เพื่อช่วยเหลือ SMEs ที่มีหลักประกันไม่เพียงพอให้สามารถเข้าถึงสินเชื่อได้มากขึ้น ธปท. ได้ผลักดันให้มีโครงการค้าประกันสินเชื่อโดย บสย. (Portfolio Guarantee Scheme: PGS) ตั้งแต่ปี 2552 ซึ่งนับเป็นโครงการที่ประสบความสำเร็จ โดย บสย. ได้ออกโครงการดังกล่าวมาแล้ว 5 โครงการ (ตารางที่ 1)

ตารางที่ 1 โครงการค้าประกันสินเชื่อโดย บสย.
(Portfolio Guarantee Scheme: PGS)

| โครงการ | วงเงิน (ล้านบาท) |
|--------------------------------|------------------|
| PGS 1 (มี.ค. 52 - มี.ค. 53) | 30,000 |
| PGS 2 (เม.ย. 53 - มี.ค. 54) | 30,000 |
| PGS 3 (พ.ค. 54 - ธ.ค. 54) | 36,000 |
| PGS 4 (มี.ย. 55 - ธ.ค. 55) | 24,000 |
| PGS 5 (ก.พ. 56 - ธ.ค. 58) | 240,000 |

ปี 2556 60,000
ปี 2557 80,000
ปี 2558 100,000

ที่มา : บริษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม

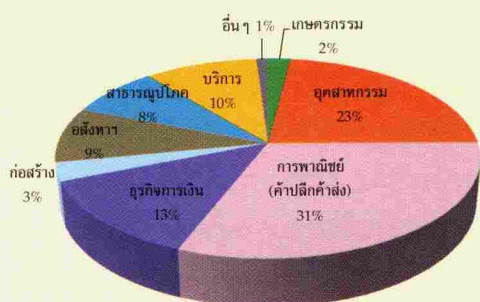
จากการผลักดันของ ธปท. ตลอดจนการให้ความร่วมมือจากสถาบันการเงินและภาครัฐ ส่งผลให้ SMEs สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้เพิ่มขึ้น ดังเห็นได้จากเงินให้สินเชื่อ SMEs ของระบบธนาคารพาณิชย์ที่ขยายตัวในอัตราสูงถึงร้อยละ 14-15 ต่อปีในช่วงปี 2554-2556 และจำนวนผู้ประกอบการที่ได้รับสินเชื่อเพิ่มขึ้นจาก 9.6 แสนราย ในปี 2553 เป็น 1.2 ล้านรายในปัจจุบัน โดยยอดการใช้สินเชื่อ SMEs 4.1 ล้านล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อแก่กิจการในภาคธุรกิจการพาณิชย์ (ร้อยละ 31) และภาคอุตสาหกรรม (ร้อยละ 23) (ภาพที่ 1-2)

ภาพที่ 1 สินเชื่อ SMEs



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2 สัดส่วนสินเชื่อ SMEs



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

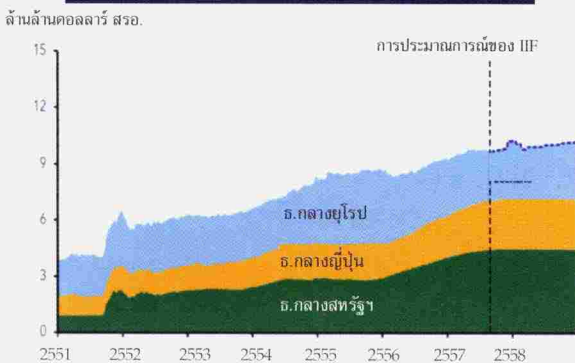
บทที่ 3 ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินในระยะปานกลาง และนโยบาย

ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทยที่อาจเกิดขึ้นในระยะปานกลางมีทั้งที่มาจากเศรษฐกิจการเงินโลกและโครงสร้างเศรษฐกิจไทย โดยความเสี่ยงในส่วนแรกคือการฟื้นตัวและการดำเนินนโยบายการเงินของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักที่แตกต่างกัน ซึ่งจะส่งผลให้เกิดความผันผวนในตลาดการเงินเอเชียโดยเฉพาะจากเงินทุนไหลออก อย่างไรก็ตาม พื้นฐานทางเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเกิดใหม่ในภูมิภาคเอเชียยังคงอยู่ ผลกระทบต่อประเทศในภูมิภาครวมถึงไทยจึงไม่น่าจะมากนัก ความเสี่ยงในส่วนที่สองมาจากภาคการคลังของไทย ซึ่งแม้ในระยะสั้นยังไม่น่ากังวล แต่ความเสี่ยงระยะยาวของโครงสร้างภาคการคลังเพิ่มขึ้น จากความสามารถในการจัดเก็บรายได้ของภาครัฐที่ค่อนข้างคงที่และอาจลดลงในอนาคต ขณะที่ด้านรายจ่ายที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะเมื่อประเทศเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ

3.1 การฟื้นตัวและทิศทางนโยบายการเงินที่แตกต่างของประเทศเศรษฐกิจหลัก : ผลกระทบต่อตลาดการเงินเอเชีย

ภาพที่ 3.1.1 สภาพคล่องในตลาดการเงินโลก

ธนาคารกลางในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลัก : สินทรัพย์รวม

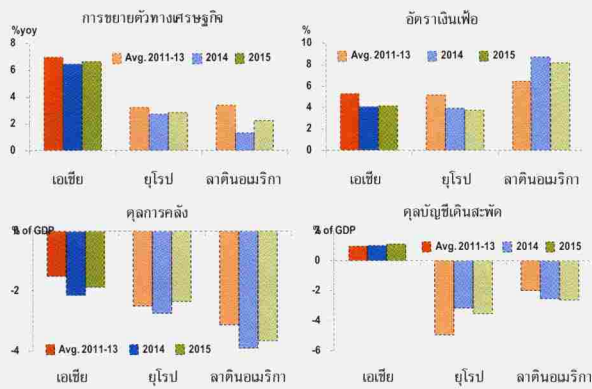


ที่มา : Institute of International Finance (IIF)

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักที่มีความซ้ำเร็วแตกต่างกัน ส่งผลให้ธนาคารกลางในแต่ละประเทศมีการดำเนินนโยบายการเงินที่ต่างกัน โดยธนาคารกลางของสหรัฐฯ และอังกฤษได้ประกาศหยุดเข้าซื้อสินทรัพย์และมีแนวโน้มขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะอันใกล้ เนื่องจากเศรษฐกิจของทั้งสองประเทศฟื้นตัวต่อเมื่อขณะที่ธนาคารกลางของกลุ่มประเทศยูโรและญี่ปุ่นต้องดำเนินนโยบายผ่อนคลายเพิ่มเติมเนื่องจากเศรษฐกิจยังอ่อนแอ (ภาพที่ 3.1.1) ซึ่งการฟื้นตัวและทิศทางของนโยบายการเงินที่มีความแตกต่างกันของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักเหล่านี้อาจทำให้

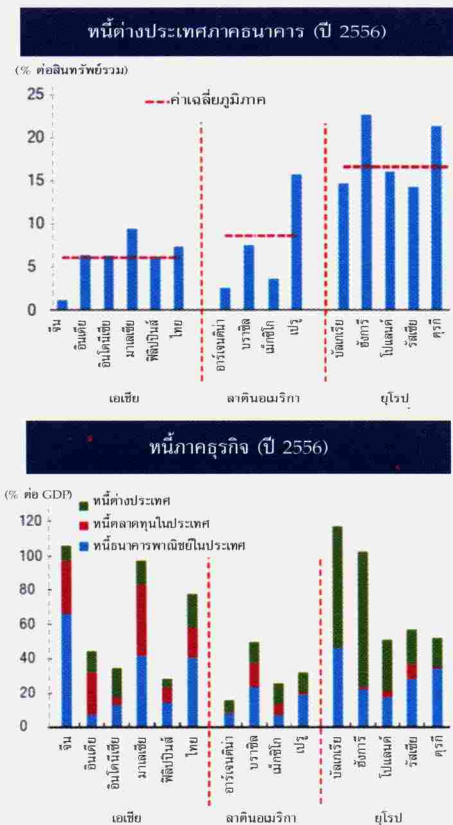
เงินทุนเคลื่อนย้ายและตลาดการเงินเอเชียและไทยมีความผันผวน และมีเงินทุนไหลออกได้ แม้ว่าผลกระทบดังกล่าวคาดว่าจะไม่มากเมื่อเทียบกับกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ในภูมิภาคอื่น เนื่องจากกลุ่มเศรษฐกิจเกิดใหม่เอเชียรวมถึงไทยมีปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจแข็งแกร่งกว่า แต่ยังคงต้องระมัดระวังความเสี่ยงที่อาจเกิดจากการตอบสนองของนักลงทุนต่อการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศดังกล่าวโดยเฉพาะสหรัฐฯ รวมถึงโอกาสที่จะเกิดการเปลี่ยนแปลงสภาพคล่องในระบบการเงินโลกที่รวดเร็วและรุนแรงกว่าที่คาด

ภาพที่ 3.1.2 เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่



ที่มา : รายงานแนวโน้มเศรษฐกิจโลก (WEO ฉบับเดือนตุลาคม 2557)

ภาพที่ 3.1.3 หนี้ต่างประเทศของภาคธนาคารและภาคธุรกิจเปรียบเทียบในแต่ละภูมิภาค



ที่มา : Spillover Report 2557, IMF

ภาพที่ 3.1.4 เครื่องชี้เสถียรภาพด้านต่างประเทศของเอเชีย

| ประเทศ | เงินสำรองระหว่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สว.) | | เงินสำรองระหว่างประเทศ ต่อเงินกู้ระยะสั้น | | เงินกู้ต่างประเทศต่อ GDP (%) | |
|-------------|---|-----------|---|-----------------|------------------------------|-----------------|
| | 2539 | ก.ย. 2557 | 2539 | ไตรมาส 2 / 2557 | 2539 | ไตรมาส 2 / 2557 |
| ประเทศ | 2539 | ก.ย. 2557 | 2539 | ไตรมาส 2 / 2557 | 2539 | ไตรมาส 2 / 2557 |
| | | | > 1 เท่า | | 48-80% | |
| อินโดนีเซีย | 19.4 | 111.2 | n/a | 2.1 | 49 | 38.3 |
| อินเดีย | 22.3 | 318.43 | n/a | 3.1 | 23.4 | 22.6 |
| มาเลเซีย | 27.9 | 127.3 | n/a | 3.2 | n/a | 67.9 |
| ไทย | 38.7 | 161.6 | 0.8 | 2.3 | 59.8 | 38.7 |
| ฟิลิปปินส์ | 11.8 | 79.6 | 22 | 7.4 | 48.1 | 21.5 |
| สิงคโปร์ | 72.9 | 266.1 | n/a | n/a | n/a | n/a |
| เกาหลีใต้ | 34.2 | 364.4 | 0.5 | 2.7 | 27.1 | 32.3 |

ที่มา : BIS, CEIC, Citi, IMF, World Bank and official sources

ท่ามกลางสภาวะแวดล้อมที่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกยังไม่แน่นอนและการดำเนินนโยบายการเงินที่แตกต่างกันดังกล่าว ในระยะต่อไป นักลงทุนมีแนวโน้มที่จะเลือกลงทุนและกระจายความเสี่ยงมากขึ้นโดยพิจารณาจากปัจจัยพื้นฐานของประเทศที่ไปลงทุน จึงคาดว่าตลาดการเงินของกลุ่มเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ในภูมิภาคเอเชียน่าจะได้รับผลกระทบน้อยกว่ากลุ่มเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ในภูมิภาคอื่นเนื่องจากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของภูมิภาคเอเชียอยู่ในเกณฑ์ดี โดยเปรียบเทียบ ทั้งจาก (1) อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (2) เสถียรภาพการเงิน (3) ฐานะการคลังและดุลบัญชีเดินสะพัด (ภาพที่ 3.1.2)

นอกจากนี้ หากมีเงินทุนไหลออกจากกลุ่มเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ในภูมิภาคเอเชียก็ไม่น่าจะกระทบต่อระบบการเงินของภูมิภาคมากนัก เนื่องจากภาคการเงินและภาคธุรกิจของกลุ่มเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ในภูมิภาคเอเชียพึ่งพาเงินกู้ยืมจากต่างประเทศน้อยกว่ากลุ่มเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ในภูมิภาคอื่น สะท้อนจากระดับเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (External debt) ในอัตราส่วนต่ำ โดยเปรียบเทียบ (ภาพที่ 3.1.3) ประกอบกับเสถียรภาพด้านต่างประเทศของกลุ่มเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ในภูมิภาคเอเชียอยู่ในระดับดีกว่ากลุ่มเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ในภูมิภาคอื่น สะท้อนจากระดับเงินสำรองระหว่างประเทศที่สูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับช่วงปี 2541 โดยในปัจจุบันเงินสำรองระหว่างประเทศของกลุ่มเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ในภูมิภาคเอเชียอยู่ระหว่าง 2-7 เท่าของหนี้ต่างประเทศระยะสั้น (ภาพที่ 3.1.4) ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์มาตรฐานความเพียงพอของเงินสำรองระหว่างประเทศของธนาคารโลกและเพียงพอที่จะรองรับภาวะเงินทุนไหลออกจากภูมิภาคได้

สำหรับปัจจัยพื้นฐานของไทยในภาพรวมถือว่าไม่อยู่ในเกณฑ์ที่มีความเสี่ยงมาก โดยเฉพาะเสถียรภาพด้านต่างประเทศ (External sectors) ที่ยังคงแข็งแกร่ง¹³ สะท้อนจากเงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้น (2.3 เท่า) สัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (ร้อยละ 39) และดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (ร้อยละ 3.0 ตัวเลขประมาณการ ณ เดือนกันยายน) เป็นต้น

¹³ ข้อมูลจาก IIF ฉบับเดือน ต.ค. 57

นอกจากนี้ ตลาดการเงินไทยน่าจะสามารถปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนเคลื่อนย้ายได้ดีในระดับหนึ่ง ส่วนหนึ่งเนื่องจากสัดส่วนการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติอยู่ในระดับไม่สูงมากเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ในภูมิภาค โดยสัดส่วนการถือครองพันธบัตรไทยเทียบกับยอดคงค้างพันธบัตรไทยรวมอยู่ที่ประมาณร้อยละ 10 ณ วันที่ 18 ธันวาคม อีกทั้ง นักลงทุนต่างชาติได้ลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดการเงินไทยบางส่วนมาตั้งแต่ปลายปี 2556 จากปัจจัยการเมืองในประเทศ นอกจากนี้ ความต้องการลงทุนของนักลงทุนในประเทศน่าจะสามารถรองรับความต้องการลงทุนที่ลดลงของต่างชาติได้ในระดับหนึ่ง

โดยสรุปแล้ว แม้เศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ในภูมิภาคเอเชียจะยังมีเสถียรภาพและปัจจัยพื้นฐานที่ดี โดยเปรียบเทียบทำให้ผลกระทบต่อด้านเงินทุนเคลื่อนย้ายและตลาดการเงินอาจไม่มาก แต่ก็ยังคงต้องระมัดระวังความเสี่ยงจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่อาจต้องใช้เวลานานกว่าที่คาดไว้ โดยเฉพาะจากประเทศเศรษฐกิจหลักที่ยังมี ปัญหาเชิงโครงสร้าง อีกทั้งความเสี่ยงจากความผันผวนในตลาดการเงินสืบเนื่องจากการดำเนินนโยบายการเงินที่แตกต่างกันของประเทศดังกล่าว ซึ่งรวมถึงความเสี่ยงจากการประเมินความเสี่ยงในการลงทุนที่เพิ่มขึ้น (Repricing of risk) ของนักลงทุน และความเสี่ยงด้านเงินทุนไหลออกจากการที่เงินดอลลาร์ ทรอ. แข็งค่าขึ้น การคาดการณ์การขึ้นอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ และในกรณีที่เกิดการเปลี่ยนแปลงสภาพคล่องในระบบการเงินโลกที่รวดเร็วและรุนแรงกว่าที่คาด¹⁴ ทางการจึงควรต้องเตรียมรับมือกับผลกระทบทางเศรษฐกิจและความผันผวนของตลาดการเงินที่อาจมีมากขึ้น โดยหาจุดสมดุลในการดำเนินนโยบายระหว่างการสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจและการดูแลเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินทั้งในประเทศและด้านต่างประเทศ รวมทั้งประสานความร่วมมือและสื่อสารอย่างต่อเนื่องกับกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว เพื่อจะสามารถออกนโยบายรองรับได้อย่างเหมาะสม

¹⁴ Repricing of risk หรือ Risk repricing ในที่นี้หมายถึงการที่นักลงทุนประเมินความเสี่ยงจากการลงทุนในสินทรัพย์เพิ่มขึ้น และต้องการผลตอบแทนที่สูงขึ้นสำหรับการลงทุนดังกล่าว ในภาวะที่ตลาดมีความผันผวนมากขึ้นหรือสภาพคล่องในระบบการเงินโลกลดลง เมื่อเทียบกับในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งอาจก่อให้เกิดการปรับเปลี่ยนสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ต่างๆ

3.2 ความเสี่ยงภาคการคลังจากปัญหาเชิงโครงสร้าง

ความเสี่ยงภาคการคลังในระยะสั้นยังไม่น่ากังวล เนื่องจากระดับหนี้สาธารณะยังต่ำกว่ากรอบความยั่งยืนทางการคลังพอสมควร แต่ความเสี่ยงระยะยาวของภาคการคลังเพิ่มขึ้นจากปัญหาเชิงโครงสร้างทั้งด้านรายได้และรายจ่าย ดังนั้น การปฏิรูปโครงสร้างภาคการคลังจะช่วยเสริมสร้างความยั่งยืนของภาคการคลังในระยะยาวได้

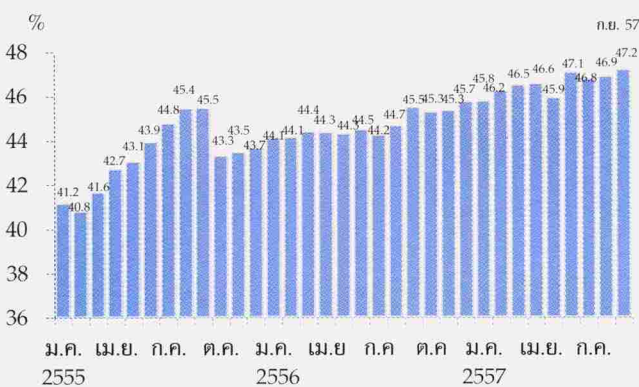
ภาพที่ 3.2.1 ดุลการคลังของรัฐบาลกลาง



หมายเหตุ : รายจ่ายเงินนอกงบประมาณครอบคลุม (1) โครงการไทยเข้มแข็ง (2) โครงการบริหารจัดการน้ำ และ (3) โครงการเงินกู้เพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจและโครงสร้างพื้นฐาน (DPL)

ที่มา : สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะและสำนักงบประมาณ ประเมินการโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 3.2.2 สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP



ที่มา : สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ

ในปีงบประมาณ 2557 ดุลการคลังขาดดุลเพิ่มขึ้น

จากปีก่อน จากร้อยละ 2.1 ของ GDP มาอยู่ที่ร้อยละ 2.7 ของ GDP โดยเป็นการขาดดุลในงบประมาณและนอกงบประมาณ ร้อยละ 2.6 และ 0.1 ของ GDP ตามลำดับ (ภาพที่ 3.2.1) การขาดดุลในงบประมาณสูงเป็นผลจากการจัดเก็บรายได้ที่ต่ำกว่าเป้าหมาย โดยรัฐบาลจัดเก็บรายได้สุทธิได้ประมาณ 2 ล้านล้านบาทซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายที่ 2.3 ล้านล้านบาทเนื่องจากเศรษฐกิจชะลอตัวกว่าที่คาดและการขยายเวลาการปรับขึ้นภาษีสรรพสามิตน้ำมันออกไป

หากพิจารณาสถานการณ์หนี้สาธารณะล่าสุด พบว่า สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ณ เดือนกันยายน 2557 อยู่ที่ร้อยละ 47.2 เพิ่มขึ้นจากต้นปีงบประมาณ (ภาพที่ 3.2.2) แต่ยังคงต่ำกว่ากรอบความยั่งยืนทางการคลังที่ร้อยละ 60 โดยยอดคงค้างหนี้สาธารณะอยู่ที่ 5.7 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีงบประมาณก่อนประมาณ 2.6 แสนล้านบาท เป็นผลจาก (1) หนี้ในประเทศที่เพิ่มขึ้นโดยมีสาเหตุหลักมาจากการกู้เพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณ การค้าประกันวงเงินกู้ให้สถาบันการเงินเฉพาะกิจที่ดำเนินการตามนโยบายรัฐ โดยเฉพาะโครงการรับจำนำข้าวในปีการผลิต 2556-2557 และ (2) หนี้ต่างประเทศ ที่เพิ่มขึ้นตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเป็นสำคัญ

อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่ปี 2551 ดุลการคลังขาดดุลมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในระยะยาวจากปัญหาเชิงโครงสร้าง กล่าวคือ ความสามารถในการจัดเก็บรายได้ของภาครัฐค่อนข้างคงที่และมีแนวโน้มที่จะลดลงในระยะยาว หากรัฐยังคงใช้ภาษีเป็นเครื่องมือในการกระตุ้นเศรษฐกิจ อาทิ การลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล การขยายเวลาการลดอัตราภาษีมูลค่าเพิ่มที่ร้อยละ 7 ออกไป ประกอบกับการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษี เช่น การยกเว้นหรือ

ลดหย่อนภาษีสำหรับบุคคลธรรมดาและนิติบุคคลที่ได้รับการสนับสนุนจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) เป็นต้น

ในขณะเดียวกัน ใช้จ่ายของภาครัฐมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามภาระรายจ่ายที่ลดทอนไม่ได้ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนถึงร้อยละ 50 ของรายจ่ายทั้งหมด อาทิ รายจ่ายค่าจ้างเงินเดือนและค่าตอบแทนข้าราชการ และรายจ่ายเงินอุดหนุนและเงินโอนที่รัฐจำเป็นต้องจ่ายชดเชยให้กับหน่วยงานภาครัฐที่ได้ดำเนินการตามมาตรการของรัฐไปแล้ว ซึ่งเป็นผลให้สัดส่วนของงบลงทุนต้องประมาณทั้งหมดมีแนวโน้มลดลงต่ำกว่าร้อยละ 20 ในระยะหลัง นอกจากนี้ประเทศไทยมีแนวโน้มเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุอย่างสมบูรณ์ กล่าวคือ มีสัดส่วนผู้มีอายุมากกว่า 60 ปีเกินร้อยละ 20 ของประชากรในปี 2563¹⁵ ส่งผลให้รัฐมีแนวโน้มต้องเผชิญกับรายจ่ายสวัสดิการสังคมที่จะเพิ่มขึ้นอย่างมาก ทั้งค่ารักษาพยาบาล รวมถึงสวัสดิการสังคมที่รัฐต้องจ่ายสมทบร่วมกับภาคส่วนอื่น เช่น สวัสดิการด้านชราภาพ เป็นต้น

ดังนั้น การเร่งปฏิรูปโครงสร้างภาคการคลังซึ่งภาครัฐอยู่ระหว่างดำเนินการ จึงเป็นสิ่งสำคัญที่จะช่วยลดความเสี่ยงต่อเสถียรภาพภาคการคลังในระยะยาว โดยมีการวางแนวทางปฏิรูปโครงสร้างภาษีเพื่อเพิ่มฐานรายได้ภาครัฐ เช่น การจัดเก็บภาษีมรดก ภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง การเพิ่มอัตราภาษีมูลค่าเพิ่มในเวลาที่เหมาะสม ตลอดจนการเพิ่มประสิทธิภาพและความสามารถในการจัดเก็บภาษี สำหรับการปฏิรูปด้านรายจ่าย โดยเฉพาะในส่วนของรายจ่ายนอกงบประมาณและการดำเนินกิจกรรมกึ่งการคลังซึ่งมีส่วนสร้างภาระต่องบประมาณในปีต่อๆ ไป เช่น รายจ่ายอุดหนุนสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่ดำเนินโครงการสนองนโยบายภาครัฐไปแล้ว และรายจ่ายดอกเบี้ยจากการกู้เงินนอกงบประมาณและการค้าประกันเงินกู้ให้รัฐวิสาหกิจดำเนินโครงการภาครัฐ โดยสนับสนุนให้มีกระบวนการตรวจสอบการใช้เงินแผ่นดินที่ครอบคลุมทั้งในและนอกงบประมาณ ประกอบกับการเพิ่มสัดส่วนรายจ่ายลงทุนเพื่อการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานที่จำเป็นซึ่งจะช่วยยกระดับความสามารถในการแข่งขันของประเทศได้

¹⁵ ข้อมูลจากการประเมินการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรของประเทศไทย โดยสหประชาชาติ (The 2012 Revision)

เพื่อความเป็นอยู่ที่ดี
อย่างยั่งยืนของไทย



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