



ธนาคารแห่งประเทศไทย

# รายงานการประเมินเสถียรภาพ ระบบการเงินไทย 2564







ธนาคารแห่งประเทศไทย

## รายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินไทย 2564



บทสรุปผู้บริหาร	1
บทที่ 1 ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงิน	3
1.1 ความเปราะบางทางการเงินของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ	4
1.2 ความเข้มแข็งของระบบสถาบันการเงินและภาวะตลาดการเงินไทย	4
บทที่ 2 ความเปราะบางทางการเงินของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ	6
2.1 ภาคครัวเรือน	6
2.2 ภาคธุรกิจ	10
บทที่ 3 ความเข้มแข็งของระบบสถาบันการเงินและภาวะตลาดการเงินไทย	20
3.1 ภาคสถาบันการเงิน	20
3.2 ภาคตลาดการเงิน	25
บทที่ 4 มาตรการ Macro-prudential policy (MaPP) สำหรับดูแล ความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงิน	28
บทความ : กรอบการดำเนินนโยบายเพื่อดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน	29
ภาคผนวก ระบบการเงินไทย	31



# บทสรุปผู้บริหาร

ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา เศรษฐกิจไทยได้รับผลกระทบจากการระบาดของโควิด 19 หลายระลอก ซึ่งทำให้ภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจได้รับผลกระทบอย่างรุนแรง เป็นวงกว้าง และต่อเนื่อง แม้สถานการณ์การระบาดเริ่มปรับดีขึ้นในช่วงปลายปี 2564 และเศรษฐกิจโดยรวมมีแนวโน้มฟื้นตัวชัดเจนขึ้นหลังภาครัฐผ่อนคลามาตรการล็อกดาวน์และทยอยเปิดประเทศ แต่การฟื้นตัวยังมีความไม่แน่นอนสูงและไม่เท่าเทียม ทำให้ต้องใช้เวลากว่าหนึ่งปีกว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจจะกลับสู่ระดับก่อนการระบาด ส่งผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจบางกลุ่ม ซึ่งเป็นความเสี่ยงสำคัญต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทย โดยภาคครัวเรือนยังมีภาระหนี้ในระดับสูง สะท้อนจากสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) ที่เร่งตัวขึ้นในช่วงโควิด 19 มาอยู่ที่ร้อยละ 89.3 ในไตรมาส 2 ปี 2564 และยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ขณะที่ธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก (SMEs) และธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวยังมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องและฐานะการเงินสูงกว่าภาคธุรกิจอื่น ๆ เนื่องจากฟื้นตัวได้ช้า อย่างไรก็ตาม รัฐบาลไทยโดยรวมนั้นยังมีเสถียรภาพ ธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) มีเงินกองทุน เงินสำรองและสภาพคล่องอยู่ในระดับสูง สามารถทำหน้าที่เป็นกลไกสำคัญในการสนับสนุนความต้องการสินเชื่อเพื่อรองรับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ขณะที่ธุรกิจประกันภัยในภาพรวมยังมีฐานะการเงินมั่นคง โดยผลกระทบจากการระบาดของโควิด 19 จำกัดอยู่เฉพาะบางบริษัทที่ขายกรมธรรม์ประกันภัยโควิด 19 แบบ “เจอ จ่าย จบ” ซึ่งทางการได้มีมาตรการการดูแลอย่างใกล้ชิดภายใต้สถานการณ์การระบาดที่ยังมีความไม่แน่นอนเพื่อไม่ให้ส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน ทั้งนี้ ผลการทดสอบภาวะวิกฤตภายใต้สถานการณ์จำลองในลักษณะมองไปข้างหน้าสะท้อนความเข้มแข็งของระบบสถาบันการเงิน (สง.) ขณะที่ตลาดการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพและสามารถทำหน้าที่ได้ตามปกติ

ที่ผ่านมา การผสมผสานนโยบายการเงิน นโยบายการคลัง และมาตรการช่วยเหลือโดยผู้กำกับดูแล มีบทบาทสำคัญในการช่วยพยุงเศรษฐกิจ เสริมสร้างความเชื่อมั่นในตลาดการเงิน และดูแลลูกหนี้ให้รอดพ้นจากภาวะวิกฤต อีกทั้งได้ช่วยรักษาความเข้มแข็งของเสถียรภาพระบบการเงินไทย ส่งผลให้โอกาสที่ระบบการเงินจะประสบปัญหารุนแรงจนเข้าสู่ภาวะวิกฤตปรับลดลง โดยภาครัฐได้ปรับปรุงแบบของมาตรการให้สอดคล้องกับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ ในปี 2564 การระบาดของไวรัสสายพันธุ์เดลต้าส่งผลต่อเศรษฐกิจรุนแรงและยืดเยื้อกว่าที่คาดการณ์ไว้ ทำให้นโยบายการเงินยังต้องอยู่ในระดับผ่อนคลาต่อเนื่อง ขณะที่มาตรการทางการเงินต้องปรับจากการให้ความช่วยเหลือภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนแบบทั่วไปในปี 2563 มาเป็นการให้ความช่วยเหลือที่ตรงจุดและเป็นมาตรการระยะยาวขึ้นตามสภาพปัญหาที่เปลี่ยนแปลงไป โดยเน้นการเสริมสภาพคล่องสำหรับกลุ่มที่ยังได้รับผลกระทบ และปรับมาตรการแก้หนี้เดิมด้วยการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ให้สอดคล้องกับลักษณะปัญหาและการฟื้นตัวของรายได้ลูกหนี้ พร้อมดูแลให้ระบบการเงินสามารถทำหน้าที่สนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจได้อย่างต่อเนื่อง

ในระยะข้างหน้า การรักษาเสถียรภาพระบบการเงินไทยยังมีความท้าทายในหลายด้าน โดยเฉพาะ (1) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังต้องใช้เวลาและมีความไม่แน่นอนสูงจากความเสี่ยงของไวรัสสายพันธุ์ที่อุบัติขึ้นอย่างต่อเนื่องรวมถึงสายพันธุ์ Omicron จึงต้องเร่งให้ สง. ปรับปรุงโครงสร้างหนี้ให้สอดคล้องกับการฟื้นตัวของรายได้ลูกหนี้ โดยธนาคารแห่งประเทศไทย (ธพท.) ขยายระยะเวลาการผ่อนคลาหลักเกณฑ์การจัดชั้น และการกันเงินสำรอง เพื่อสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้ที่ให้ความช่วยเหลือลูกหนี้อย่างจริงจังและมองยาวขึ้น

(2) ปัญหาหนี้ครัวเรือนซึ่งเป็นปัญหาเชิงโครงสร้างที่สะสมมานานและถูกซ้ำเติมให้ชัดเจนขึ้นจากโควิด 19 ซึ่งจำเป็นต้องมีแนวทางดูแลเพิ่มเติมอย่างครอบคลุม ทั้งการก่อหนี้ใหม่ที่ไม่เกินตัวและการแก้ไขปัญหาหนี้เดิมเพื่อลดโอกาสที่ครัวเรือนจะติดกับดักหนี้ และ (3) บริบททางเศรษฐกิจและระบบการเงินที่จะเปลี่ยนแปลงไปหลังผ่านพ้นโควิด 19 ซึ่งจะกระทบความสามารถในการทำธุรกิจหรือการแข่งขันของบางภาคธุรกิจทำให้ต้องปรับตัว โดย ธปท. อยู่ระหว่างพิจารณามาตรการทางการเงินโดยเฉพาะด้านแหล่งเงินทุนเพื่อสนับสนุนการปรับตัวของผู้ประกอบธุรกิจที่มีศักยภาพ

ความร่วมมืออย่างใกล้ชิดระหว่างหน่วยงานกำกับดูแลทั้ง ธปท. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และสำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย (คปภ.) ตลอดจนภาครัฐที่เกี่ยวข้อง มีความสำคัญอย่างยิ่งในการติดตามความเสี่ยงในภาคส่วนต่าง ๆ ของระบบเศรษฐกิจการเงิน เพื่อให้สามารถออกมาตรการดูแลได้อย่างทัน่วงที่ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง รวมถึงบทบาทในการสนับสนุนให้ภาคธุรกิจปรับตัวให้สอดคล้องกับโลกยุคหลังโควิด 19 เพื่อให้สามารถผ่านพ้นวิกฤตในครั้งนี้ร่วมกันได้อย่างมั่นคง



# บทที่ 1: ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงิน

ความเสี่ยงที่ระบบการเงินไทยจะประสบปัญหารุนแรงจนเข้าสู่ภาวะวิกฤตลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยส่วนหนึ่งเป็นผลจากการดำเนินมาตรการทางการเงินที่ตรงจุด รวดเร็ว และสามารถปรับเปลี่ยนตามบริบทอย่างทันการณ์ อย่างไรก็ตาม หลายภาคส่วนของระบบเศรษฐกิจไทยยังคงเปราะบางจากผลกระทบที่สะสมมาตั้งแต่การระบาดของโควิด 19 ระลอกแรก การฟื้นตัวในบางภาคส่วนที่ช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้ และสถานการณ์การระบาดที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง

การระบาดระลอกใหม่เมื่อเดือนเมษายน 2564 ของไวรัสสายพันธุ์เดลต้าที่ส่งผลกระทบเป็นวงกว้างรุนแรง และยืดเยื้อ ทำให้เศรษฐกิจไทยกลับมาหดตัวในไตรมาส 3 และส่งผลให้คาดการณ์การฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนการระบาดของโควิด 19 ของเศรษฐกิจล่าช้าออกไปจากกลางปี 2565 เป็นต้นปี 2566 โดยภาครัฐจำเป็นต้องออกมาตรการล็อกดาวน์เพื่อจำกัดการทำกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ส่งผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือนและภาคธุรกิจ โดยเฉพาะภาคบริการที่สะสมความเปราะบางมาตั้งแต่การระบาดของโควิด 19 ในระลอกแรก ขณะที่ภาคส่งออกฟื้นตัวได้ดีตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจมีความไม่เท่าเทียมกันในแต่ละกลุ่มครัวเรือนและแต่ละภาคธุรกิจ ธปท. จึงได้ปรับและออกมาตรการเพิ่มเติม เพื่อช่วยเหลือภาคธุรกิจและครัวเรือนเฉพาะจุด และปรับเป็นมาตรการระยะยาวให้สอดคล้องกับสภาพปัญหาที่ยาวนานกว่าที่คาดการณ์ในช่วงแรก โดยเน้นกลุ่มที่ได้รับผลกระทบต่อเนื่องและฟื้นตัวได้ช้าจากในปี 2563 ที่เน้นให้ความช่วยเหลือในวงกว้างแบบระยะสั้น ควบคู่กับการผ่อนคลายมาตรการดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน (Macro-prudential policy: MaPP) ในบางจุด เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยยังให้ความสำคัญต่อเนื่องในการดูแลฐานะของระบบ สง. ซึ่งเป็นกลไกหลักในการส่งผ่านความช่วยเหลือ ให้ความเข้มแข็งโดยหลีกเลี่ยงการสร้างแรงจูงใจที่ไม่เหมาะสม (moral hazard) แก่ลูกหนี้ เพื่อให้ สง. สามารถช่วยเหลือลูกหนี้ที่ต้องการความช่วยเหลือได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ต่อมาเมื่อสถานการณ์ปรับดีขึ้นและความไม่แน่นอนจากการระบาดระลอกใหม่เริ่มลดลง เนื่องจากสามารถจัดหาวัคซีนได้เพียงพอและกระจายวัคซีนได้ทั่วถึงมากขึ้น ภาครัฐจึงเริ่มผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์เมื่อวันที่ 1 กันยายน 2564 และเปิดประเทศตั้งแต่วันที่ 1 พฤศจิกายน 2564 ส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในภาพรวมมีความมั่นคงขึ้น อย่างไรก็ตาม ภาคธุรกิจและครัวเรือนบางกลุ่มยังคงเปราะบางต่อพัฒนาการทางเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า เนื่องจากสถานการณ์การระบาดกลับมาที่มีความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้นอีกครั้งจากการอุบัติขึ้นของสายพันธุ์ Omicron และยังคงใช้เวลาอีกหลายปีกว่าภาคการท่องเที่ยวจะกลับเข้าสู่ภาวะปกติ โดยส่วนหนึ่งเป็นผลจากข้อจำกัดในการเดินทางของประเทศต้นทาง นอกจากนี้ รายได้ในบางภาคธุรกิจที่อาจปรับลดลงจากบริบททางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปในโลกยุคหลังโควิด 19 และภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นในช่วงโควิด 19 ส่งผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจและครัวเรือนบางกลุ่ม และซ้ำเติมปัญหานี้ครัวเรือนที่สูงอยู่เดิม มาตรการในระยะนี้จึงเน้นเร่งผลักดันการปรับโครงสร้างหนี้ที่ยั่งยืน และสอดคล้องกับความสามารถในการชำระหนี้ในระยะยาวของลูกหนี้โดยเฉพาะภาคธุรกิจและครัวเรือนกลุ่มเปราะบาง

## 1.1 ความเปราะบางทางการเงินของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ

ภาคครัวเรือนเปราะบางเพิ่มขึ้นจากหนี้ที่สูงอยู่เดิมและถูกซ้ำเติมจากการระบาดของโควิด 19 โดยเฉพาะกลุ่มลูกจ้างเอกชนนอกภาคเกษตรที่มีรายได้ต่ำ (น้อยกว่า 10,000 บาทต่อเดือน) ซึ่งรายได้ลดลงมากกว่าครัวเรือนกลุ่มอื่น และส่งผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ ส่วนหนึ่งเนื่องจากหนี้ของครัวเรือนกลุ่มเปราะบางส่วนใหญ่เป็นหนี้เพื่อการอุปโภคบริโภคซึ่งเป็นหนี้ที่ไม่ได้สร้างรายได้ และมีภาระผ่อนต่อเดือนสูง จึงมีความอ่อนไหวต่อรายได้ที่ถูกระงับ หากการฟื้นตัวของรายได้ของครัวเรือนกลุ่มนี้ยืดเยื้อออกไปจนกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ในวงกว้าง สง. ที่เน้นให้สินเชื่อแก่ผู้กู้รายย่อยโดยเฉพาะ ครัวเรือนรายได้ต่ำ จะได้รับผลกระทบและอาจส่งผลกระทบต่อภาคส่วนอื่นในภาคการเงิน นอกจากนี้ ภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นของภาคครัวเรือนยังอาจส่งผลกระทบต่อไปยังเศรษฐกิจมหภาคผ่านการลดรั้งการบริโภคภาคเอกชนในอนาคต

**ธุรกิจ SMEs ประสบปัญหาสภาพคล่องเพิ่มขึ้นจากการระบาดระลอกใหม่ และมีธุรกิจที่ประสบปัญหาฐานะเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะในภาคบริการ** ส่วนหนึ่งเนื่องจากธุรกิจ SMEs มีสายป่านสั้น อีกทั้งยังมีข้อจำกัดทั้งในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนและการปรับตัวทางธุรกิจเมื่อเทียบกับธุรกิจขนาดใหญ่ โดยหากผลกระทบยืดเยื้อจนส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของธุรกิจ SMEs เป็นวงกว้าง อาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพสินเชื่อของระบบ สง. รวมถึงผลต่อเนื่องไปยังการจ้างงานในภาพรวมของประเทศ สำหรับธุรกิจกลางและขนาดใหญ่ แม้ในภาพรวมมีการก่อหนี้เพิ่มขึ้นแต่มีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสภาพคล่องในช่วงโควิด 19 และเพื่อการลงทุนเป็นสำคัญ นอกจากนี้ ธุรกิจขนาดใหญ่มีแนวโน้มฟื้นตัวดีตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกโดยเฉพาะในภาคอุตสาหกรรม ดังนั้น ในภาพรวมความเสี่ยงต่อระบบการเงินจากธุรกิจขนาดใหญ่จึงมีจำกัด

**มาตรการทางการเงินในปี 2564 ในช่วงแรกเน้นรักษาสภาพคล่องและเติมเงินใหม่ให้กับธุรกิจ SMEs ที่มีศักยภาพและครัวเรือนรายย่อย** โดยเฉพาะกลุ่มที่ได้รับผลกระทบรุนแรงและฟื้นตัวช้า เพื่อรองรับผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่ และในระยะต่อมาเมื่อสถานการณ์ปรับดีขึ้นจึงเพิ่มการผลักดันมาตรการการแก้ไขหนี้ระยะยาว (3 ก.ย. 64) เพื่อให้ สง. ช่วยเหลือลูกหนี้ผ่านการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ระยะยาวให้สอดคล้องกับรายได้ของลูกหนี้ที่ปรับลดลง แล้วค่อยทยอยปรับการผ่อนชำระเพิ่มขึ้น (step up) ให้สอดคล้องกับรายได้ตามภาวะเศรษฐกิจที่คาดการณ์ว่าจะฟื้นตัวได้ดีขึ้น **รวมทั้งสนับสนุนให้ สง. ช่วยเหลือลูกหนี้อย่างเต็มที่และรวดเร็วผ่านการบรรเทาภาระด้านกฎเกณฑ์และค่าใช้จ่ายให้แก่ สง.** ส่งผลให้ลูกหนี้จำนวนมากได้รับความช่วยเหลืออย่างทันท่วงที ส่วนหนึ่งสะท้อนจากจำนวนการถูกฟ้องร้องของลูกหนี้รายย่อยในระบบธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) ที่มีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง

## 1.2 ระบบสถาบันการเงินและภาวะตลาดการเงินไทย

**ระบบการเงินไทยมีความมั่นคง** สะท้อนจากผลการทดสอบภาวะวิกฤต (stress test) ของระบบ ธพ. ธุรกิจกองทุนรวม และธุรกิจประกันภัย ภายใต้ข้อสมมติให้เศรษฐกิจไทยได้รับผลกระทบรุนแรงและยาวนานกว่าที่คาดการณ์ (adverse scenario) ซึ่งการทดสอบมีการจัดทำทั้งโดยหน่วยงานกำกับดูแล (top-down stress test) และโดย สง. (bottom-up stress test) อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตามฐานะและผลการดำเนินงานของภาค สง. ซึ่งอาจได้รับผลกระทบต่อเนื่องแม้เศรษฐกิจทยอยฟื้นตัว อาทิ คุณภาพสินเชื่อของระบบ ธพ. หลังมาตรการช่วยเหลือบางส่วนทยอยครบกำหนด (เช่น มาตรการคงการจัดชั้นสำหรับลูกหนี้รายย่อยและ SMEs ที่เข้าสู่กระบวนการปรับโครงสร้างหนี้แล้ว ซึ่งจะครบกำหนดในเดือนมีนาคม 2565 หากไม่มีการต่ออายุ) และการชดเชยค่าสินไหมจากกรมธรรม์ประกันโควิด 19 ของบริษัทประกันวินาศภัย นอกจากนี้ ยังต้องติดตามความคืบหน้าของการช่วยเหลือลูกหนี้ผ่านการปรับโครงสร้างหนี้ รวมถึงการทำหน้าที่ตัวกลางทางการเงินของ

สง. ภายใต้สถานการณ์ที่ฐานะการเงินของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจยังเปราะบาง และการระบาดยังมีความไม่แน่นอน

แม้ในช่วงต้นปี ตลาดการเงินโลกจะผันผวนสูงจากความกังวลต่อการปรับลดการอัดฉีดสภาพคล่องก่อนกำหนด (tapering) ของธนาคารกลางสหรัฐฯ แต่ตลาดการเงินไทยไม่ได้รับผลกระทบมากนัก สะท้อนจากมูลค่าการซื้อขายและการเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนของตลาดพันธบัตรทั้งภาครัฐและภาคเอกชนตลอดทั้งปี โดยในภาพรวมตลาดการเงินไทยยังสามารถทำหน้าที่ได้ปกติ มูลค่าตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนโดยรวมปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ภาคเอกชน (credit spread) ส่วนใหญ่ปรับลดลงมาอยู่ในระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อนการระบาดของโควิด 19 อย่างไรก็ดี ธปท. ยังเฝ้าระวังความเสี่ยงที่จะเกิดความผันผวนรุนแรงในตลาดการเงินและเตรียมแนวทางรองรับ หากเกิดเหตุการณ์ที่ผู้ร่วมตลาดไม่ได้คาดการณ์ เช่น ความไม่สงบทางการเมือง หรือการดำเนินนโยบายของประเทศเศรษฐกิจหลักที่มีแนวโน้มฟื้นเร็วกว่าประเทศตลาดเกิดใหม่ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผู้เล่นสำคัญในระบบการเงิน อาทิ สหกรณ์ออมทรัพย์ (สอ.) ที่มีการขยายเงินลงทุนโดยเฉพาะในตราสารหนี้ภาคเอกชนและตราสารทุนอย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา

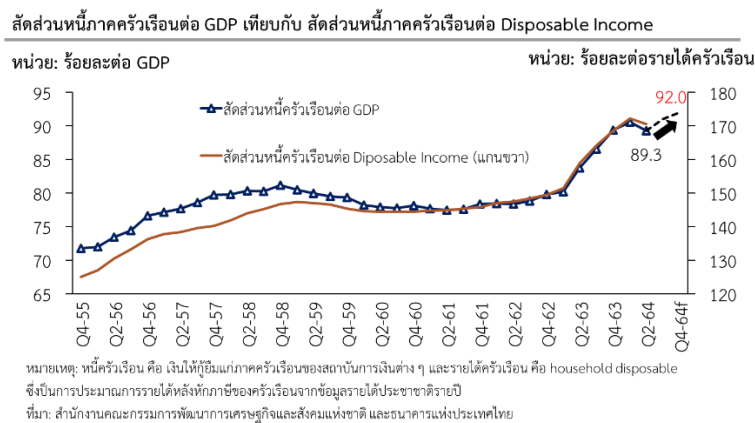
ในภาพรวม ระบบการเงินไทยซึ่งมีบทบาทสำคัญในการระดับประคองเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมา อยู่ในสถานะที่สามารถสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป ทั้งการปรับโครงสร้างหนี้และการปรับโครงสร้างธุรกิจให้สอดคล้องกับบริบทที่เปลี่ยนแปลงไปในโลกยุคหลังโควิด 19 ผ่านกลไก สง. และกลไกตลาดทุน

# บทที่ 2: ความเปราะบางทางการเงินของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ

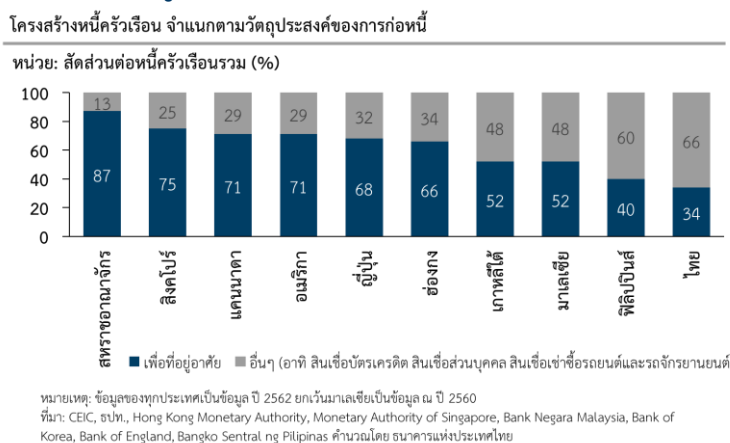
## 2.1 ภาคครัวเรือน

ภาคครัวเรือนสะสมความเปราะบางมาตั้งแต่ก่อนการระบาดของโควิด 19 สะท้อนจากสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ที่อยู่ในระดับสูง (ภาพที่ 1) โดย ณ ไตรมาส 2 ปี 2564 อยู่ที่ร้อยละ 89.3 และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ หนี้อื่น ๆ ซึ่งรวมถึงหนี้เพื่อการอุปโภคบริโภคโดยเฉพาะสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลที่ไม่มีหลักประกันซึ่งมีภาระผ่อนต่อเดือนสูง เนื่องจากเป็นหนี้ระยะสั้นและมีอัตราดอกเบี้ยสูง คิดเป็นสัดส่วนที่สูงของหนี้ครัวเรือนรวมเมื่อเทียบกับต่างประเทศที่ส่วนใหญ่จะเป็นสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย<sup>1</sup> ซึ่งเป็นหนี้ระยะยาวและมีอัตราดอกเบี้ยต่ำ (ภาพที่ 2)

ภาพที่ 1: สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ที่อยู่ในระดับสูง



ภาพที่ 2: ส่วนหนึ่งของหนี้ครัวเรือนเป็นหนี้อื่น ๆ ซึ่งรวมถึงหนี้เพื่อการอุปโภคบริโภคที่มีภาระผ่อนต่อเดือนสูง



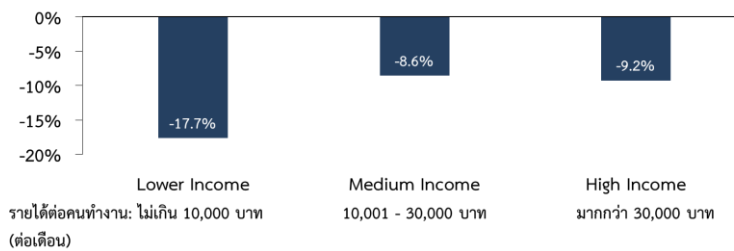
<sup>1</sup> หนี้ครัวเรือนตามข้อมูลนี้ยังไม่รวมหนี้กองทุนหมู่บ้าน กองทุนเงินให้กู้ยืมเพื่อการศึกษา (กยศ.) และหนี้นอกระบบ

การระบาดของโควิด 19 ในช่วงไตรมาสที่ 2 และ 3 ส่งผลให้ครัวเรือนไทยเปราะบางขึ้นมาก เนื่องจากตกงานหรือรายได้ลดลง จากข้อมูลสำนักงานสถิติแห่งชาติ พบว่า ณ ไตรมาส 3 ปี 2564 จำนวนผู้ว่างงานเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากค่าเฉลี่ยในปี 2562 ที่ 3.7 แสนคน หรือคิดเป็นร้อยละ 1.0 ของกำลังแรงงานทั้งหมด เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 8.7 แสนคน หรือคิดเป็นร้อยละ 2.3 ของกำลังแรงงานทั้งหมด<sup>2</sup> โดยกลุ่มลูกจ้างเอกชนนอกภาคเกษตรที่มีรายได้ต่ำ (น้อยกว่า 10,000 บาทต่อเดือน) ได้รับผลกระทบจากรายได้ที่ลดลงมากกว่ากลุ่มรายได้อื่น สะท้อนจากการเปลี่ยนแปลงของรายได้รวมของลูกจ้างเอกชนนอกภาคเกษตร ณ ไตรมาส 2 ปี 2564 เทียบกับไตรมาส 1 ปี 2563 จำแนกตามกลุ่มรายได้ (ภาพที่ 3) ส่งผลให้ครัวเรือนบางส่วนมีกันชนในการรองรับความเสี่ยงลดลง เนื่องจากต้องนำเงินออมออกมาใช้เพื่อชดเชยรายได้ที่ขาดหายไป ทั้งนี้ หากพิจารณาครัวเรือนกลุ่มเปราะบาง ซึ่งสะท้อนจากกลุ่มครัวเรือนที่มีจำนวนบัญชีเดบิตบัญชีหนึ่งที่มีจำนวนวันค้างชำระมากกว่า 30 วัน ณ เดือนสิงหาคม ปี 2564 พบว่าส่วนใหญ่มีสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคล และเป็นลูกหนี้สถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐ (SFIs) และผู้ให้บริการทางการเงินที่ไม่ใช่ สง. (non-bank) อื่น ๆ โดยประมาณ 2 ใน 5 มีการกู้ยืมจากผู้ให้บริการทางการเงินมากกว่า 1 แห่ง (ภาพที่ 4)

ภาพที่ 3: ครัวเรือนรายได้ต่ำ (รายได้น้อยกว่า 10,000 บาทต่อเดือน) ได้รับผลกระทบรุนแรง

การเปลี่ยนแปลงรายได้รวมของลูกจ้างเอกชนนอกภาคเกษตรจำแนกตามกลุ่มรายได้ ณ ไตรมาส 2 ปี 2564\*

หน่วย: เทียบกับไตรมาส 1 ปี 2563

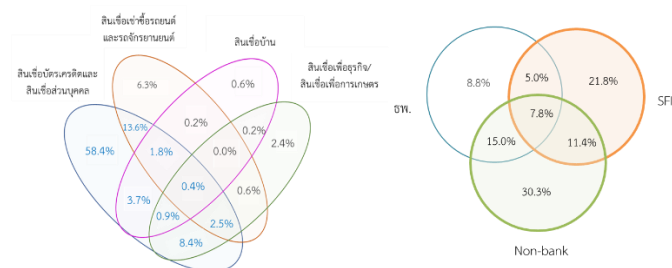


หมายเหตุ: \*การเปลี่ยนแปลงรายได้รวมของลูกจ้างเอกชนนอกภาคเกษตรเปรียบเทียบกับก่อนและหลังเกิดโควิด-19 ณ ไตรมาส 2 ปี 2564 เทียบกับไตรมาส 1 ปี 2563 โดยคำนวณจากรายได้รวมของกลุ่มตัวอย่างลูกจ้างเอกชนนอกภาคเกษตรที่ทำงานมากกว่า 24 ชั่วโมงต่อสัปดาห์ในช่วงก่อนเกิดโควิด-19 จำนวน 3,983 คน  
ที่มา: การสำรวจภาวะการทำงานของประชากร (LFS) สำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 4: ส่วนใหญ่มีสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคล และประมาณ 2 ใน 5 เป็นหนี้กับ สง. มากกว่า 1 ประเภท

สัดส่วนลูกหนี้รายย่อยกลุ่มเปราะบาง ณ ส.ค. 64 จำแนกตามประเภทหนี้และประเภท สง. ผู้ปล่อยกู้

หน่วย: สัดส่วนต่อจำนวนลูกหนี้รายย่อยกลุ่มเปราะบางทั้งหมด



หมายเหตุ: ลูกหนี้รายย่อยกลุ่มเปราะบาง คือ ลูกหนี้ที่มีบัญชีเดบิตบัญชีหนึ่งมีจำนวนวันค้างชำระมากกว่า 30 วัน  
ที่มา: ข้อมูลสินเชื่อรายย่อยจากบริษัท ข้อมูลเครดิตแห่งชาติ จำกัด (NCB) คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

<sup>2</sup> ที่มา: การสำรวจภาวะการทำงานของประชากร (LFS) สำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

แม้ที่ผ่านมา ธพท. จะมีมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยอย่างต่อเนื่องในหลายมิติ แต่การระบอดระลอกใหม่ที่มีแนวโน้มรุนแรงและยืดเยื้อกว่าที่คาดการณ์ไว้ ทำให้มีลูกหนี้รายย่อยต้องการความช่วยเหลือเพิ่มขึ้น จากการประเมินภายใต้สมมติฐานทางเศรษฐกิจ ณ เดือนมิถุนายน 2564 โดยใช้ฐานข้อมูลลูกหนี้รายย่อยรวมเกือบ 15 ล้านคน ซึ่งได้จากการเชื่อมฐานข้อมูลของ ธพท. ที่ครอบคลุมลูกหนี้ ธพ. SFIs ธุรกิจบัตรเครดิต และธุรกิจเช่าซื้อ กับฐานข้อมูลของบริษัทข้อมูลเครดิตแห่งชาติ (National Credit Bureau: NCB) พบว่าหากต้องการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยที่มีหนี้สินล้นพ้นตัวทั้งหมดให้รอดพ้นจากการผิมนัดชำระหนี้ จำเป็นต้องมีมาตรการเพิ่มเติม ซึ่งรวมถึงการปรับโครงสร้างหนี้ที่สอดคล้องกับรายได้ในระยะยาวของลูกหนี้ด้วยวิธีที่ สง. ต้องมีส่วนสูญเสีย อาทิ การลดดอกเบี้ย การลดเงินต้น ในหลักแสนล้านบาทภายในสิ้นปี 2565

**ธพท. ได้ร่วมมือกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องออกมาตรการช่วยเหลือและบรรเทาภาระทางการเงินแก่ภาคครัวเรือนผ่าน สง. เพิ่มเติมในปี 2564** เพื่อให้ความช่วยเหลือเชิงรุกและตรงจุดที่เหมาะสมกับความต้องการและลักษณะปัญหาของลูกหนี้แต่ละราย (targeted) โดยสามารถแบ่งมาตรการออกเป็น 2 ด้าน ได้แก่ (1) **มาตรการให้ความช่วยเหลือที่มุ่งเน้นการรักษาสภาพคล่องและเติมเม็ดเงินใหม่** ประกอบด้วย (1.1) การผ่อนปรนหลักเกณฑ์เกี่ยวกับสินเชื่อกู้หนี้รายย่อย สำหรับสินเชื่อบัตรเครดิต สินเชื่อส่วนบุคคล ภายใต้การกำกับ และสินเชื่อส่วนบุคคลดิจิทัล เป็นการชั่วคราว<sup>3</sup> โดยกำหนดมาตรการช่วยเหลือขั้นต่ำ รวมถึงขยายเพดานวงเงินบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลเป็น 2 เท่าของเงินเดือน สำหรับลูกหนี้ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนไม่เกิน 30,000 บาท และขยายเพดานวงเงินสินเชื่อส่วนบุคคลดิจิทัล และ (1.2) โครงการให้สินเชื่อและสนับสนุนการรีไฟแนนซ์ (refinance) ผ่าน SFIs เพื่อให้ลูกหนี้รายย่อยที่ประสบปัญหาไม่มีเงินทุนหมุนเวียนเพื่อการดำรงชีพ และมีภาระดอกเบี้ยสูงมีหนี้ลดลงและมีระยะเวลาในการชำระหนี้ยาวขึ้นตาม ศักยภาพ อาทิ สินเชื่อสู้ภัยโควิด 19 และสินเชื่อกรณีไถ่ถอนจำนองจาก สง. อื่นและกู้เพิ่มเติมเพื่อการอุปโภคบริโภค (Re-Plus) เป็นต้น

(2) **มาตรการให้ความช่วยเหลือที่มุ่งเน้นการแก้ไขหนี้เดิม** ประกอบด้วย (2.1) ปรับโครงสร้างหนี้เพื่อลดภาระหนี้ (สำหรับลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบไม่มาก) ได้แก่ (2.1.1) มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยระยะที่ 3<sup>4</sup> เพื่อบรรเทาความเดือดร้อนแก่ลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบ โดยเฉพาะกลุ่มเปราะบางที่ต้องพึ่งพาสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคล รวมถึงลูกหนี้สินเชื่อกู้จำนำทะเบียนรถ สินเชื่อเช่าซื้อรถ และสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อที่มีที่อยู่อาศัยเป็นหลักประกัน โดยมุ่งเน้นการช่วยลดภาระหนี้ เช่น การขยายเวลาชำระหนี้ การควบคุมอัตราดอกเบี้ยให้ต่ำกว่าอัตราเพดานหรือไม่สูงกว่าอัตราเดิม เป็นต้น (2.1.2) มาตรการสนับสนุนการทำรีไฟแนนซ์ (refinance) และการรวมหนี้ (debt consolidation)<sup>5</sup> ระหว่างสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อรายย่อย เพื่อช่วยเหลือลูกหนี้ให้ครอบคลุมทุกมิติและช่วยลดภาระดอกเบี้ยให้กับลูกหนี้ที่มีประวัติการชำระหนี้ดีหรือได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิด 19 ด้วยการนำหลักประกันของสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่มีอยู่มาใช้ประโยชน์ในการช่วยลดภาระดอกเบี้ยและค้างวดในระยะยาว โดย (i) กำหนดให้ สง. ต้องไม่เรียกเก็บค่าปรับจากการไถ่ถอนสินเชื่อก่อนครบกำหนด (prepayment fee) สำหรับสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ และสินเชื่อรายย่อยเพื่อประกอบอาชีพภายใต้การกำกับเป็นการชั่วคราว และ (ii) ปรับปรุงแนวทาง

<sup>3</sup> รายละเอียด มาตรการหลักเกณฑ์เกี่ยวกับสินเชื่อกู้หนี้รายย่อย สำหรับสินเชื่อบัตรเครดิต สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ และสินเชื่อส่วนบุคคลดิจิทัล ณ วันที่ 3 กันยายน 2564

<sup>4</sup> รายละเอียด มาตรการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยในช่วงสถานการณ์การระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ระยะที่ 3 ณ 14 พฤษภาคม 2564

<sup>5</sup> รายละเอียด แนวทางการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบจากโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (มาตรการแก้หนี้ระยะยาวด้วยการรีไฟแนนซ์ (refinance) และการรวมหนี้ (debt consolidation)) ณ วันที่ 16 พฤศจิกายน 2564

การปรับปรุงโครงสร้างหนี้สำหรับลูกหนี้รายย่อยด้วยวิธี debt consolidation ระหว่างสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย และสินเชื่อรายย่อยประเภทอื่นโดยขยายขอบเขตให้สามารถรวมหนี้ระหว่าง สง. ได้ จากเดิมที่สามารถรวมหนี้ได้เฉพาะหนี้ภายใน สง. เดียวกัน

(2.2) *ปรับโครงสร้างหนี้เพื่อแก้ไขหนี้้อย่างยั่งยืน* (สำหรับลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบมาก) ได้แก่ (2.2.1) *มาตรการแก้หนี้้อย่างยั่งยืน*<sup>6</sup> เพื่อบรรเทาสถานการณ์โควิด 19 ที่คาดการณ์ว่าจะรุนแรง ยาวนาน เป็นวงกว้าง และมีความไม่แน่นอนสูง โดยเน้นให้ สง. ช่วยเหลือลูกหนี้ผ่านการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ที่สอดคล้องกับรายได้ในระยะยาวของลูกหนี้ โดยได้ผ่อนคลายหลักเกณฑ์การจัดชั้นและการกันเงินสำรอง ที่เกี่ยวข้องตามความเข้มข้นของความช่วยเหลือเพื่อสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้ข้างต้น คำนึงถึงหลักการ (i) มองสถานการณ์ระยะยาว (ii) สามารถช่วยลูกหนี้จำนวนมากได้เร็ว (iii) ตรงจุด เหมาะกับปัญหาของลูกหนี้ แต่ละราย (iv) เป็นธรรมกับทั้งลูกหนี้และเจ้าหนี้ และ (v) ไม่สร้าง moral hazard ต่อลูกหนี้ที่ไม่ได้รับผลกระทบ และ (2.2.2) *คลินิกแก้หนี้และการไกล่เกลี่ยหนี้* ซึ่งเป็นมาตรการที่ได้ดำเนินการมาอย่างต่อเนื่อง โดยครอบคลุมลูกหนี้ทุกสถานะ และในระยะข้างหน้า ธพท. อยู่ระหว่างหารือกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เพื่อสร้าง กลไกสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้แก่ลูกหนี้ของ SFIs อย่างยั่งยืน

**มาตรการที่ได้ดำเนินการไปนั้นสามารถช่วยเหลือภาคครัวเรือนได้จำนวนมาก และช่วยรักษาความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนไม่ให้ด้อยลง** โดยพบว่า ณ ไตรมาส 3 ปี 2564 ในภาพรวม มีลูกหนี้รายย่อยที่ได้รับความช่วยเหลืออยู่ที่ 6.0 ล้านบัญชี คิดเป็นยอดภาระหนี้ 2.1 ล้านล้านบาท แบ่งเป็น ลูกหนี้ ธพ. และ non-bank จำนวน 2.6 ล้านบัญชี คิดเป็นยอดภาระหนี้ 0.9 ล้านล้านบาท และลูกหนี้ SFIs จำนวน 3.4 ล้านบัญชี คิดเป็นยอดภาระหนี้ 1.2 ล้านล้านบาท โดยมาตรการช่วยเหลือดังกล่าวส่งผลให้ คุณภาพสินเชื่อปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับก่อนการระบาดของโควิด 19 สะท้อนจากยอดคงค้างสินเชื่อ ด้อยคุณภาพ (Non-Performing Loan: NPL หรือ stage 3) ของสินเชื่อรายย่อยในระบบ ธพ. ซึ่งลดลงจากร้อยละ 3.23 ณ ไตรมาส 1 ปี 2563 มาอยู่ที่ร้อยละ 2.89 ณ ไตรมาส 3 ปี 2564 นอกจากนี้ พบว่าลูกหนี้รายย่อยในระบบ ธพ. มีจำนวนการถูกฟ้องร้องลดลงในช่วงที่ผ่านมาและกลับมาใกล้เคียงกับช่วงปกติ<sup>7</sup> (ภาพที่ 5)

**ภาพที่ 5: ลูกหนี้รายย่อยในระบบ ธพ. มีจำนวนการถูกฟ้องร้องลดลงในช่วงที่ผ่านมา**

จำนวนบัญชีที่มีการฟ้องร้องดำเนินคดี

หน่วย: จำนวนบัญชี



ที่มา: บริษัท ข้อมูลเครดิตแห่งชาติ จำกัด (NCB)

<sup>6</sup> รายละเอียด [แนวทางการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบจากโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 \(มาตรการแก้หนี้้อย่างยั่งยืน\)](#) ณ วันที่ 3 กันยายน 2564

<sup>7</sup> ที่มา: จากผลการศึกษาข้อมูล NCB ของสถาบันวิจัยเศรษฐกิจป๋วย อึ๊งภากรณ์

แม้ภาครัฐได้ออกมาตรการช่วยเหลือภาคครัวเรือนอย่างต่อเนื่อง แต่ครัวเรือนบางกลุ่มโดยเฉพาะกลุ่มเปราะบางยังมีความเสี่ยงและความสามารถในการชำระหนี้ด้อยลง เนื่องจากครัวเรือนส่วนหนึ่งยังได้รับผลกระทบและฟื้นตัวได้ช้า และแม้รายได้ฟื้นตัวแล้วก็อาจไม่กลับไปเท่าเดิมเนื่องจากบริบททางเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไปในโลกยุคหลังโควิด 19 ตลอดจนการมีภาระหนี้สินที่เพิ่มขึ้นและระดับกันชนที่ลดลงส่งผลให้ภาคครัวเรือนมีความเปราะบางเพิ่มขึ้น ขณะที่การระบาดของโควิด 19 ยังมีความไม่แน่นอนแม้สถานการณ์โดยรวมปรับดีขึ้น โดยหากความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนด้อยลงเป็นวงกว้างในอนาคต อาจส่งผ่านความเสี่ยงไปยัง สง. โดยเฉพาะกรณีเกิดการผัดผ่อนชำระต่อเนื่องกับ สง. หรือ non-bank เนื่องจากมีหลายบัญชี รวมถึงอาจส่งผลกระทบต่อไปย้งการฟื้นตัวของภาคเอกชนในอนาคต ดังนั้น ในระยะต่อไปจึงต้องให้ความสำคัญกับการผลักดันให้ สง. เร่งปรับโครงสร้างหนี้ลูกหนี้รายย่อยแบบยั่งยืน เพื่อให้ลูกหนี้มีความสามารถชำระหนี้ในระยะยาว รวมถึงมองเห็นภาระหนี้ของตัวเองและวางแผนทางการเงินได้ชัดเจนขึ้น ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากการด้อยลงของคุณภาพสินเชื่อและภาระกันสำรองของระบบ ธพ. ในระยะต่อไป

ในระยะยาวจำเป็นต้องมีแนวทางดูแลปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างครอบคลุม โดยดูแลการก่อหนี้ใหม่ที่เกินตัวจนผู้กู้เสี่ยงที่จะอยู่ในภาวะหนี้สินล้นพ้นตัว รวมถึงการแก้ปัญหาหนี้เดิมที่ส่งผลให้ภาคครัวเรือนส่วนหนึ่งติดอยู่ในกับดักหนี้ ซึ่งต้องดำเนินการตลอดกระบวนการก่อหนี้ตั้งแต่ *ก่อนเป็นหนี้* (เช่น การส่งเสริมให้ครัวเรือนมีความเข้าใจและมีวินัยทางการเงิน การส่งเสริมให้มีผู้ให้บริการทางการเงินทางเลือกเพื่อช่วยลดหนี้ในระบบ การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานด้านข้อมูลเครดิตที่ครอบคลุมภาระหนี้ทั้งหมดของครัวเรือน) *ขณะก่อหนี้* (เช่น การสนับสนุนให้ สง. ให้สินเชื่อรายย่อยอย่างเหมาะสม (responsible lending) การเตรียมความพร้อมในการออกมาตรการ MaPP หากจำเป็น และการส่งเสริมการแข่งขันระหว่าง สง. ด้าน debt consolidation และ refinance) และ *เมื่อมีหนี้สินล้นพ้นตัว* (เช่น การแก้หนี้แบบครบวงจร การสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้ที่ยั่งยืน) ดังนั้น การแก้ไขปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างยั่งยืนจึงจำเป็นต้องทำแบบองค์รวมโดยคำนึงถึงความเสี่ยงต่อการเกิด moral hazard การจัดการหนี้ในระบบ และการเร่งฟื้นฟูรายได้ของครัวเรือนอย่างยั่งยืนไปควบคู่กัน เพื่อให้การแก้ปัญหาเป็นไปอย่างครบวงจร

## 2.2 ภาคธุรกิจ

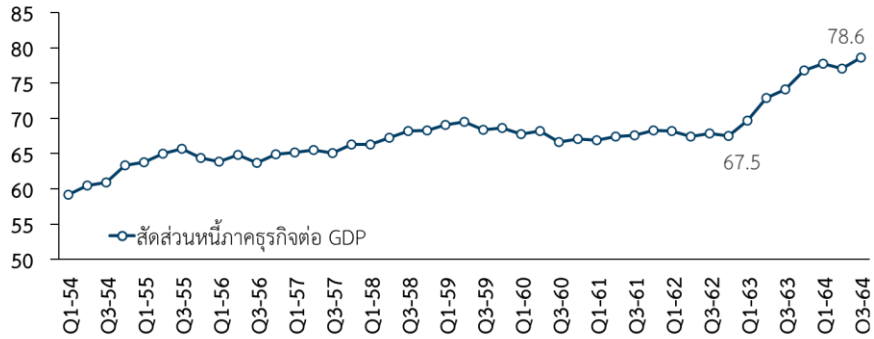
แม้ในภาพรวมสัดส่วนหนี้สินภาคธุรกิจต่อ GDP เติบโตขึ้นในช่วงโควิด 19 แต่เป็นผลจากการหดตัวของ GDP และการขยายตัวของหนี้สินของธุรกิจขนาดใหญ่ ผ่านช่องทางสินเชื่อเพื่อเสริมสภาพคล่องในช่วงโควิด 19 และเพื่อการลงทุนเป็นสำคัญ (ภาพที่ 6) ซึ่งธุรกิจขนาดใหญ่ในภาพรวมมีแนวโน้มฟื้นตัวดีตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและการส่งออกโดยเฉพาะในภาคอุตสาหกรรม รวมถึงตามการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ของภาครัฐ ขณะที่สินเชื่อของธุรกิจ SMEs กลับมาขยายตัวได้ตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2564 หลังจากหดตัวต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงก่อนการระบาดของโควิด 19 โดยการขยายตัวดังกล่าวเป็นผลจากมาตรการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำ (soft loan) และสินเชื่อฟื้นฟูเป็นสำคัญ ทั้งนี้ สินเชื่อของธุรกิจ SMEs จะยังไม่ขยายตัวหากไม่รวมผลจากมาตรการ (ภาพที่ 7)



**ภาพที่ 6: สัดส่วนหนี้สินภาคธุรกิจต่อ GDP เร่งตัวขึ้นในช่วงโควิด 19 โดยส่วนหนึ่งเป็นผลจากการหดตัวของ GDP**

สัดส่วนหนี้สินภาคธุรกิจต่อ GDP

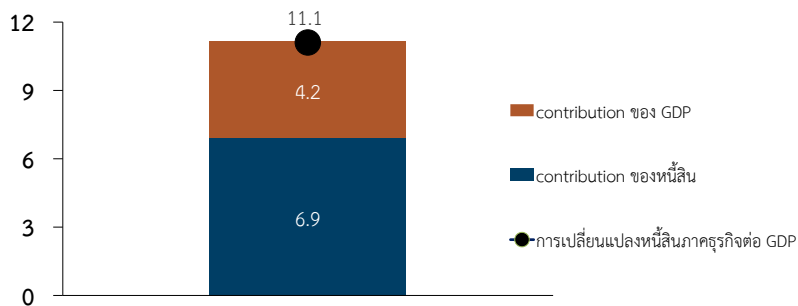
หน่วย: ร้อยละต่อ GDP



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

การเปลี่ยนแปลงของหนี้สินภาคธุรกิจต่อ GDP แยกตามองค์ประกอบ

หน่วย: ร้อยละ



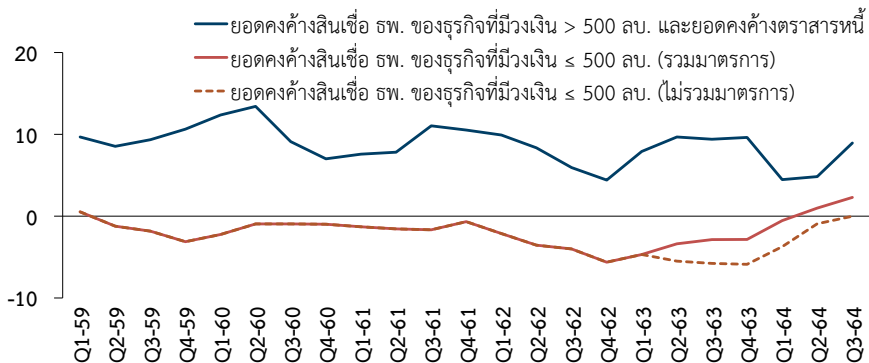
เทียบกับสิ้นปี 2562

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และ ธนาคารแห่งประเทศไทย

**ภาพที่ 7: สินเชื่อของธุรกิจ SMEs กลับมาขยายตัวได้ตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2564 ขณะที่หนี้สินของธุรกิจขนาดใหญ่ขยายตัวต่อเนื่อง**

การเปลี่ยนแปลงของหนี้สินภาคธุรกิจแยกตามขนาด

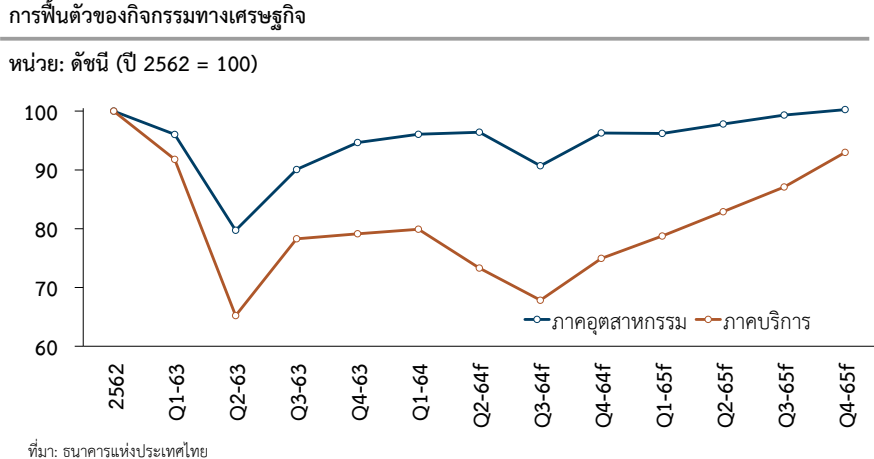
หน่วย: ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

การระบาดระลอกใหม่ในช่วงไตรมาส 2 และ 3 ของปี 2564 ส่งผลให้ภาคธุรกิจบางส่วนได้รับผลกระทบรุนแรงขึ้นและซ้ำเติมความเปราะบางที่สะสมมาตั้งแต่การระบาดของโควิด 19 ในระลอกแรก รวมถึงการฟื้นตัวของภาคธุรกิจมีความไม่เท่าเทียมกันมากขึ้น โดยมีความแตกต่างกันใน 2 มิติ ได้แก่ **มิติภาคธุรกิจ** ซึ่งภาคอุตสาหกรรมมีแนวโน้มฟื้นตัวดีตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง ขณะที่ภาคบริการยังคงฟื้นตัวช้า (ภาพที่ 8) โดยเฉพาะธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว อาทิ ธุรกิจที่พักแรม ธุรกิจขนส่งผู้โดยสาร ธุรกิจภัตตาคารและร้านอาหาร เนื่องจากถูกซ้ำเติมจากมาตรการล็อกดาวน์และการปิดประเทศ เพื่อควบคุมการระบาดระลอกใหม่ อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวมีแนวโน้มปรับดีขึ้นหลังภาครัฐผ่อนคลามาตรการล็อกดาวน์เมื่อวันที่ 1 กันยายน 2564 ซึ่งช่วยกระตุ้นกิจกรรมทางเศรษฐกิจ รวมถึงการท่องเที่ยวภายในประเทศโดยเฉพาะจังหวัดหัวเมืองท่องเที่ยว ร่วมกับมาตรการสนับสนุนการท่องเที่ยว อาทิ โครงการเราเที่ยวด้วยกันเฟส 3 และโครงการทัวร์เที่ยวไทย นอกจากนี้ ปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว ได้แก่ นโยบายเปิดประเทศเพื่อรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ ซึ่งได้ดำเนินการแล้วเมื่อวันที่ 1 พฤศจิกายน 2564 แต่คาดการณ์ว่ายังต้องใช้เวลากว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะเพิ่มขึ้นใกล้เคียงระดับก่อนการระบาดของโควิด 19 ในปี 2562 ซึ่งอยู่ที่ 40 ล้านคน โดย ธปท. ประเมินว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะทยอยฟื้นตัวเป็น 0.28 ล้านคนและ 5.6 ล้านคน ในปี 2564 และ 2565 ตามลำดับ<sup>8</sup> เนื่องจากส่วนหนึ่งยังมีข้อจำกัดในการเดินทางมาท่องเที่ยวจากประเทศต้นทาง เช่น ข้อห้ามในการเดินทางไปในบางประเทศ หรือต้องกักตัวเมื่อกลับประเทศ โดยคาดการณ์ว่าธุรกิจที่พักแรมจะกลับมาได้ร้อยละ 57 ในปี 2565 ขณะที่บางภาคธุรกิจสามารถฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนการระบาดของโควิด 19 เช่น ผลิต IC & Semiconductor และผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้า (ภาพที่ 9)

**ภาพที่ 8:** ภาคอุตสาหกรรมมีแนวโน้มฟื้นตัวดีตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง ขณะที่ภาคบริการยังคงฟื้นตัวช้า

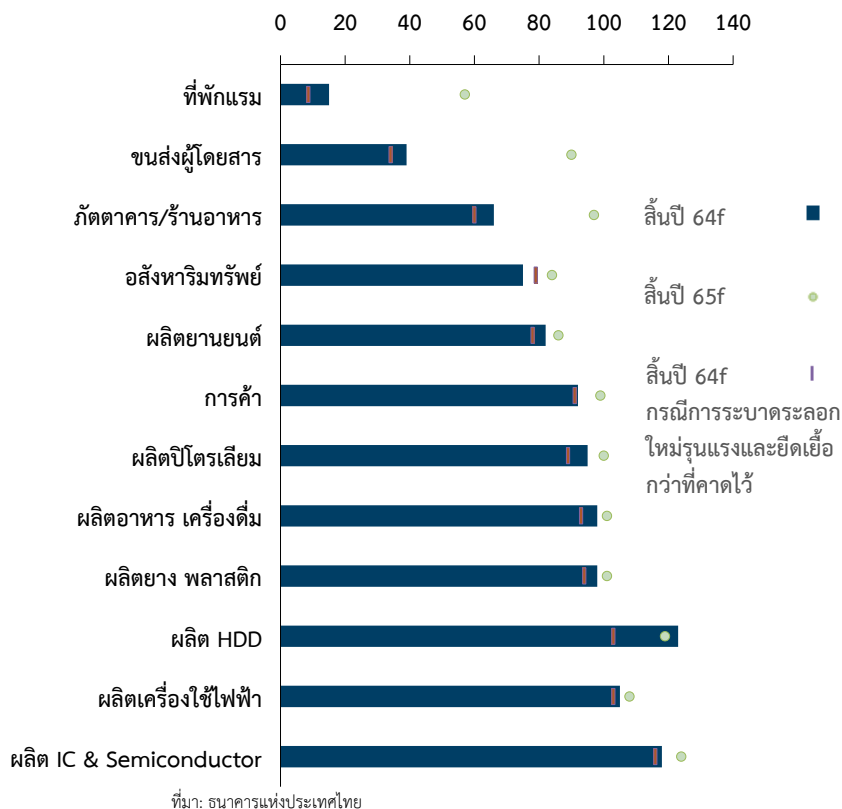


<sup>8</sup> รายละเอียด [ประมาณการเศรษฐกิจ ณ ธันวาคม 2564](#)

**ภาพที่ 9: การฟื้นตัวของภาคธุรกิจจากโควิด 19 มีความแตกต่างกัน บางภาคธุรกิจฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนวิกฤตแล้ว ขณะที่บางภาคธุรกิจโดยเฉพาะในภาคบริการยังฟื้นตัวต่ำ**

การฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจรายภาคธุรกิจ

หน่วย: ดัชนี (ปี 2562 = 100)

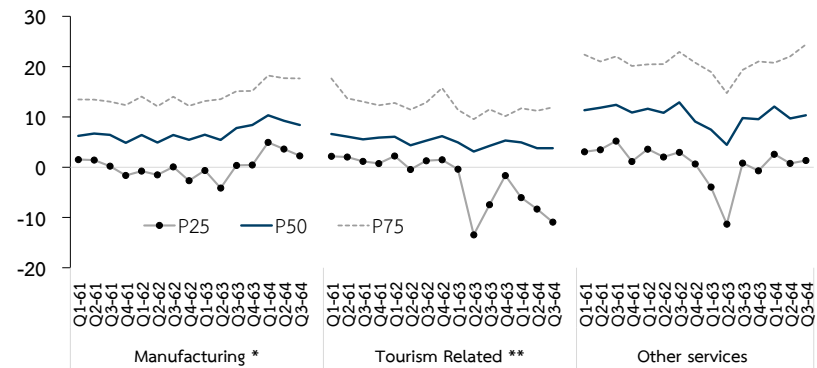


**มิติขนาดของธุรกิจ** พบว่าธุรกิจขนาดใหญ่ปรับตัวและเตรียมการรองรับความไม่แน่นอนที่อาจสูงขึ้นในระยะต่อไปได้ค่อนข้างดี รวมถึงมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดี สะท้อนจากความสามารถในการทำกำไร (operating profit margin: OPM) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะในภาคอุตสาหกรรม สอดคล้องกับความสามารถในการชำระหนี้ (interest coverage ratio: ICR) ที่ทยอยปรับดีขึ้น และภาระหนี้ในภาพรวม (debt-to-equity: D/E ratio) ที่ทยอยปรับลดลงหลังจากที่เพิ่มขึ้นในช่วงก่อนหน้า (ภาพที่ 10) โดยส่วนหนึ่งเป็นผลจากการที่ภาคธุรกิจสะสมสภาพคล่อง เพื่อรองรับความไม่แน่นอนในช่วงโควิด 19 รวมถึงระดมทุนเพิ่มตามภาวะการเงินที่ผ่อนคลายและต้นทุนการระดมทุนทั้งในตลาดสินเชื่อและตราสารหนี้ที่อยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตาม ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวยังมีภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นขณะที่รายได้ยังไม่กลับมาเป็นปกติ โดยเฉพาะธุรกิจที่พักแรม ซึ่งแม้เป็นธุรกิจขนาดใหญ่ แต่ต้องใช้เวลาฟื้นตัวนานกว่าธุรกิจประเภทอื่น จึงต้องติดตามความสามารถในการชำระหนี้ของธุรกิจกลุ่มนี้อย่างใกล้ชิดต่อไป

**ภาพที่ 10: ธุรกิจขนาดใหญ่ปรับตัวได้ค่อนข้างดี และมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดี สะท้อนจาก OPM และ ICR ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ปรับตัวดีขึ้น และ D/E ratio ที่ทยอยปรับลดลง**

**ความสามารถในการทำกำไร (OPM)**

หน่วย: ร้อยละ

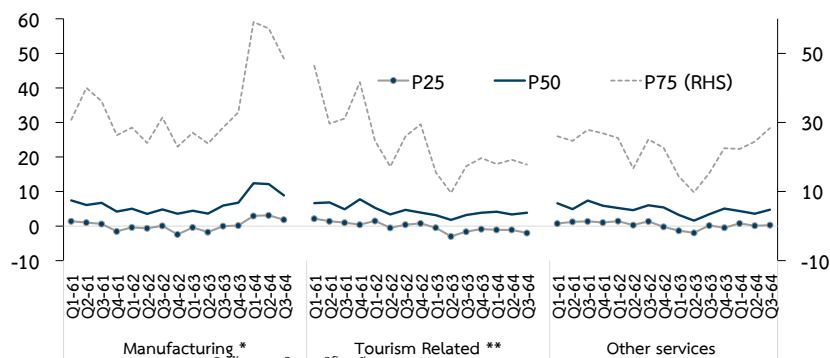


หมายเหตุ: \* Manufacturing รวมธุรกิจด้านการผลิตและปิโตรเลียม  
 \*\* Tourism Related ประกอบด้วย ธุรกิจโรงแรม สายการบิน ร้านอาหาร และการค้า  
 ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

**ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)**

หน่วย: เท่า

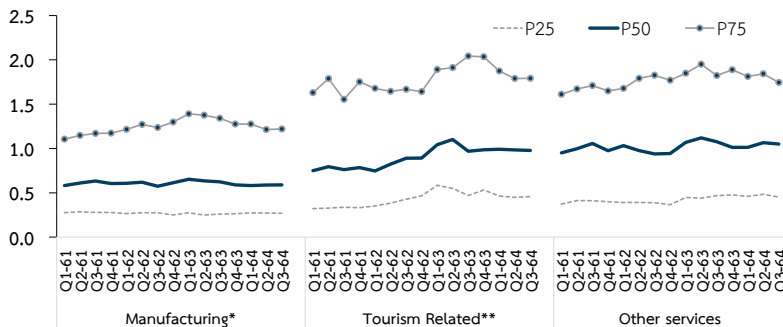
หน่วย: เท่า



หมายเหตุ: \* Manufacturing รวมธุรกิจด้านการผลิตและปิโตรเลียม  
 \*\* Tourism Related ประกอบด้วย ธุรกิจโรงแรม สายการบิน ร้านอาหาร และการค้า  
 ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

**ภาระหนี้ในภาพรวม (D/E ratio)**

หน่วย: เท่า

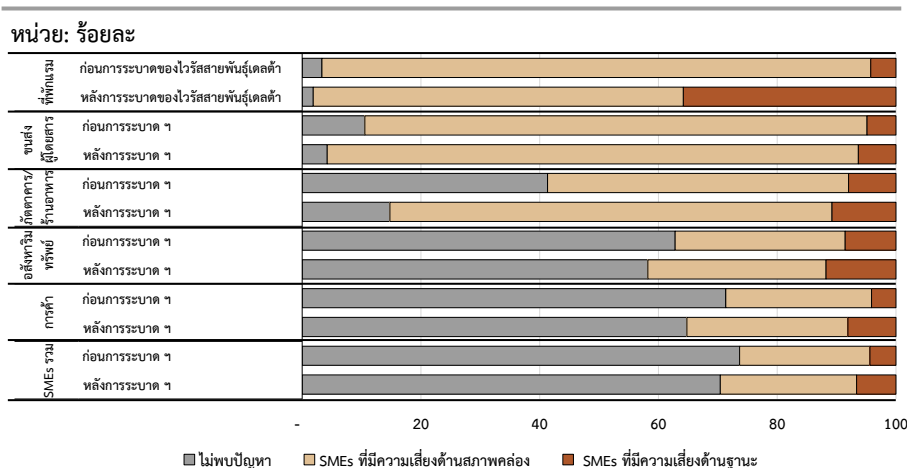


หมายเหตุ: \* Manufacturing รวมธุรกิจด้านการผลิตและปิโตรเลียม  
 \*\* Tourism Related ประกอบด้วย ธุรกิจโรงแรม สายการบิน ร้านอาหาร และการค้า  
 ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ในทางตรงกันข้าม ธุรกิจ SMEs ประสบปัญหาสภาพคล่องเพิ่มขึ้นจากการระบาดระลอกใหม่ และมีธุรกิจที่อาจประสบปัญหาฐานะเพิ่มขึ้น ถึงแม้เศรษฐกิจโดยรวมจะค่อย ๆ ทยอยฟื้นตัว จากการประเมินความเสี่ยงของผู้ประกอบการ SMEs ภายในปี 2565 ที่จัดทำโดย ธปท. เมื่อเดือนสิงหาคม 2564 เพื่อเตรียมความพร้อมรองรับกรณีการระบาดระลอกใหม่รุนแรงและยืดเยื้อกว่าที่คาดการณ์ไว้ จนส่งผลให้การผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ล่าช้าออกไปถึงช่วงปลายไตรมาสที่ 4 ของปี 2564 และ GDP ในปี 2564 ไม่ขยายตัวเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยกำหนดข้อสมมติการฟื้นตัวของรายได้และกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่แตกต่างกันในแต่ละภาคธุรกิจ ซึ่งพบว่าในภาพรวมธุรกิจ SMEs มีโอกาสประสบปัญหาสภาพคล่องหรือปัญหาฐานะเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับผลการประเมินก่อนเกิดการระบาดระลอกใหม่ โดยเฉพาะ SMEs ในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว อาทิ ธุรกิจขนส่งผู้โดยสาร ธุรกิจภัตตาคารและร้านอาหาร และธุรกิจการค้า นอกจากนี้ผู้ประกอบการส่วนหนึ่งโดยเฉพาะในธุรกิจที่แพคเกจที่ประสบปัญหาสภาพคล่องอยู่เดิมมีความเสี่ยงที่จะมีกันชนไม่เพียงพอจนกลายเป็นปัญหาฐานะและอาจต้องออกจากธุรกิจเพิ่มมากขึ้น (ภาพที่ 11)

**ภาพที่ 11: ผู้ประกอบการ SMEs โดยเฉพาะในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว มีความเสี่ยงที่จะเผชิญปัญหาสภาพคล่องหรือปัญหาฐานะเพิ่มขึ้นหากการระบาดระลอกใหม่รุนแรงและยืดเยื้อกว่าที่คาดการณ์ไว้**

สัดส่วน SMEs ที่คาดว่าจะประสบปัญหาสภาพคล่องหรือปัญหาฐานะ\* ภายในปี 2565



\* (1) ผลประเมินกรณีการระบาดระลอกใหม่รุนแรงและยืดเยื้อกว่าที่คาดการณ์ไว้ จนส่งผลให้การผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ล่าช้าออกไปถึงช่วงปลายไตรมาสที่ 4 ของปี 2564 และ GDP ในปี 2564 ไม่ขยายตัวเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า จัดทำเมื่อเดือนสิงหาคม 2564

(2) ประเมินจากบริษัทจดทะเบียนที่มีสินเชื่อกับ ธพ. และมีวงเงินสินเชื่อน้อยกว่า 500 ล้านบาท ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 63,580 แห่ง ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

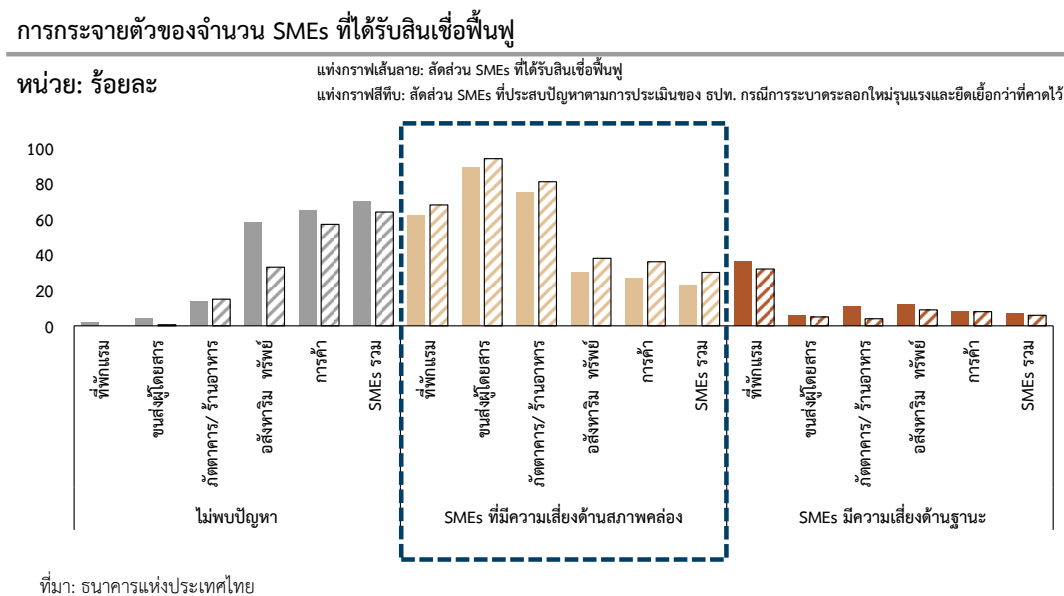
การดำเนินมาตรการทางการเงินเพิ่มเติมในปี 2564 เน้นช่วยเหลือธุรกิจ SMEs และธุรกิจที่ได้รับผลกระทบรุนแรงและฟื้นตัวช้า โดยมีมาตรการสำคัญ 2 ด้าน ได้แก่ (1) มาตรการให้ความช่วยเหลือที่มุ่งเน้นการรักษาสภาพคล่องและเติมเม็ดเงินใหม่ ประกอบด้วย (1.1) สินเชื่อฟื้นฟูสำหรับลูกหนี้ SMEs<sup>9</sup> และการปรับปรุงหลักเกณฑ์สินเชื่อฟื้นฟู<sup>10</sup> โดยหลังมาตรการสินเชื่อฟื้นฟูมีผลบังคับใช้เมื่อวันที่ 20 เมษายน 2564 ธปท. มีการติดตามความคืบหน้าและประเมินประสิทธิผลของมาตรการอย่างใกล้ชิดและต่อเนื่อง ทั้งนี้จากการประเมินหลังมาตรการมีผลบังคับใช้มาระยะหนึ่ง พบว่าสินเชื่อฟื้นฟูกระจายตัวไปยังผู้ประกอบการ SMEs ที่มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องในแต่ละภาคธุรกิจได้ค่อนข้างดี สะท้อนจากผู้ประกอบการ SMEs ที่ได้รับ

<sup>9</sup> รายละเอียด [สินเชื่อฟื้นฟูสำหรับลูกหนี้ SMEs](#) ณ วันที่ 20 เมษายน 2564

<sup>10</sup> รายละเอียด [การปรับปรุงหลักเกณฑ์สินเชื่อฟื้นฟู](#) ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2564

สินเชื่อฟื้นฟูซึ่งมีสัดส่วนกลุ่มที่มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องสูงกว่ากรณีที่พิจารณาผู้ประกอบการ SMEs ในภาพรวม (ภาพที่ 12) อย่างไรก็ตามก็ดี ธปท. เห็นว่าธุรกิจ SMEs มีความต้องการสินเชื่อฟื้นฟูเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในระยะข้างหน้า เนื่องจากการระบาดระลอกใหม่มีแนวโน้มยืดเยื้อและรุนแรงกว่าที่คาดการณ์ไว้เดิม รวมถึง ธปท. ได้หารือและรับฟังปัญหา อุปสรรค และข้อจำกัดต่าง ๆ ของมาตรการสินเชื่อฟื้นฟูจากทุกฝ่ายอย่างต่อเนื่อง ทั้งผู้ประกอบการผ่านสมาคมต่าง ๆ อาทิ หอการค้าไทย สภาหอการค้าไทย และ สง. ที่เกี่ยวข้องจึงมีการปรับปรุงหลักเกณฑ์สินเชื่อฟื้นฟู เมื่อวันที่ 31 สิงหาคม 2564 เพื่อให้สามารถให้ความช่วยเหลือด้านสภาพคล่องแก่ผู้ประกอบการที่มีศักยภาพในวงกว้างและทั่วถึงมากที่สุดโดย (i) ขยายวงเงินสินเชื่อสำหรับทั้งลูกหนี้ที่วงเงินเดิมน้อยและลูกหนี้ที่ไม่เคยมีวงเงินให้สามารถเข้าถึงสินเชื่อได้มากขึ้น และ (ii) เพิ่มการค้ำประกันให้ลูกหนี้กลุ่มเสี่ยงเพื่อให้ สง. สามารถปล่อยสินเชื่อให้กับลูกหนี้กลุ่มเป้าหมายที่เปราะบางได้มากขึ้น (1.2) โครงการสนับสนุนสินเชื่อใหม่ให้แก่ SMEs ของ SFIs ภายใต้โครงการของรัฐ เช่น สินเชื่อเพื่อยกระดับเศรษฐกิจชุมชนระยะที่ 4 สินเชื่อธุรกิจชุมชนสร้างไทย เป็นต้น ซึ่งคิดเป็นวงเงินรวมทั้งสิ้นประมาณ 1.6 แสนล้านบาท และ (1.3) การค้ำประกันสินเชื่อ SMEs ของบริษัทค้ำประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อยสำหรับผู้ประกอบการที่ดำเนินการอยู่เดิม รวมเป็นวงเงินค้ำประกัน 1.7 แสนล้านบาท และผู้ประกอบการรายใหม่หรือผู้ประกอบการเทคโนโลยีนวัตกรรม (Start-up & Innobiz) รวมเป็นวงเงินค้ำประกัน 8 พันล้านบาท

ภาพที่ 12: สินเชื่อฟื้นฟูกระจายไปยังธุรกิจ SMEs ที่มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องได้ค่อนข้างดี



(2) **มาตรการให้ความช่วยเหลือที่มุ่งเน้นการแก้ไขหนี้เดิม** ประกอบด้วย (2.1) **ปรับโครงสร้างหนี้เพื่อลดภาระหนี้** (สำหรับลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบไม่มาก) ได้แก่ (2.1.1) **มาตรการพักชำระเงินต้นและดอกเบี้ยเป็นระยะเวลา 2 เดือน** ให้แก่ลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากต้องปิดกิจการจากมาตรการของทางการ<sup>11</sup> เพื่อบรรเทาภาระแก่ลูกหนี้ในช่วงที่สถานการณ์การระบาดรุนแรงภายใต้มาตรการล็อกดาวน์ในช่วงเดือนกรกฎาคม 2564 (2.1.2) **มาตรการพักทรัพย์พักหนี้**<sup>12</sup> เพื่อช่วยเหลือธุรกิจที่มีศักยภาพแต่ต้องใช้ระยะเวลาในการฟื้นตัว และมีหนี้สินที่มีหลักประกันและต้องการลดภาระค่าใช้จ่ายทางการเงินที่เกิดจากเงินกู้ยืมกับ สง. ที่มีอยู่เดิม เช่น ธุรกิจที่แพคเกจ โดยผู้ประกอบการธุรกิจสามารถโอนทรัพย์สินชำระหนี้แก่ สง. และมีเงื่อนไขซื้อคืนในราคาที่เป็นไปและมีสิทธิเข้าทรัพย์สินนั้นกลับไปใช้ประกอบธุรกิจได้ตามปกติ ซึ่งเป็นโอกาสให้สามารถกลับมาประกอบธุรกิจได้ตามปกติในอนาคตเมื่อมีความพร้อม และ (2.1.3) **โครงการ DR BIZ**<sup>13</sup> สำหรับลูกหนี้ที่มีเจ้าหนี้หลายราย (multicreditors) ซึ่งยังคงดำเนินต่อเนื่องจากปี 2563 เพื่อบรรเทาภาระหนี้โดยการรวมหนี้ และลดความซับซ้อนและระยะเวลาในการติดต่อเจ้าหนี้หลายราย และ (2.2) **ปรับโครงสร้างหนี้เพื่อแก้ไขหนี้้อย่างยั่งยืน** (สำหรับลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบมาก) ได้แก่ (2.2.1) **มาตรการแก้หนี้้อย่างยั่งยืน**<sup>14</sup> ซึ่งดำเนินการภายใต้มาตรการเดียวกับภาคครัวเรือน (รายละเอียดเพิ่มเติมในภาคครัวเรือน)

**มาตรการที่ได้ดำเนินการไปข้างต้น รวมถึงที่ สง. ให้ความช่วยเหลือเองแก่ลูกหนี้โดยเฉพาะการปรับโครงสร้างหนี้เพื่อลดภาระหนี้** ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากมาตรการจูงใจในการช่วยบรรเทาภาระด้านกฎเกณฑ์และค่าใช้จ่ายแก่ ธพ. นั้น สามารถส่งผ่านความช่วยเหลือไปยังลูกหนี้ธุรกิจเป็นจำนวนมาก โดยเฉพาะลูกหนี้ SMEs และลูกหนี้ในธุรกิจที่ต้องใช้ระยะเวลาในการฟื้นตัว เช่น ธุรกิจที่แพคเกจ ทั้งนี้ ณ ไตรมาส 3 ปี 2564 ในภาพรวมลูกหนี้ธุรกิจได้รับความช่วยเหลืออยู่ที่ 6.5 แสนบัญชี คิดเป็นยอดภาระหนี้ 1.7 ล้านล้านบาท โดยในจำนวนดังกล่าว ประกอบด้วยลูกหนี้ SMEs 6.3 แสนบัญชี คิดเป็นยอดภาระหนี้ 1.0 ล้านล้านบาท นอกจากนี้ มาตรการที่มุ่งเติมเม็ดเงินใหม่มีส่วนสำคัญในการหล่อเลี้ยงธุรกิจ SMEs อาทิ **มาตรการสินเชื่อฟื้นฟู** (วงเงิน 2.5 แสนล้านบาท) ซึ่งสามารถส่งผ่านสภาพคล่องไปยังผู้ประกอบการ SMEs ที่มีศักยภาพได้ทั้งสิ้น 4.2 หมื่นราย คิดเป็นเงิน 1.35 แสนล้านบาท โดยมีการกระจายตัวดีทั้งในมิติขนาด ประเภทธุรกิจที่ได้รับผลกระทบ และภูมิภาค โดยกว่าร้อยละ 60 เป็นการให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้เดิมที่มีขนาดเล็ก (วงเงินเดิมสินเชื่อเดิมน้อยกว่า 50 ล้านบาท) และลูกหนี้ใหม่ ขณะที่มาตรการที่มุ่งเน้นช่วยเหลือลูกหนี้ในธุรกิจที่ต้องใช้ระยะเวลาในการฟื้นตัว อาทิ **มาตรการพักทรัพย์พักหนี้** (วงเงิน 1 แสนล้านบาท) ให้ความช่วยเหลือลูกหนี้แล้วทั้งสิ้น 224 ราย คิดเป็นมูลค่าสินทรัพย์ที่รับโอน 2.9 หมื่นล้านบาท (ภาพที่ 13) ทั้งนี้ มาตรการช่วยเหลือดังกล่าวส่งผลให้คุณภาพสินเชื่อธุรกิจอยู่ในระดับใกล้เคียงกับก่อนการระบาดของโควิด 19 โดย NPL (หรือ stage 3) ของสินเชื่อธุรกิจของระบบ ธพ. ณ ไตรมาส 3 ปี 2564 อยู่ที่ร้อยละ 3.25

<sup>11</sup> รายละเอียด **มาตรการพักชำระเงินต้นและดอกเบี้ยให้แก่ลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากต้องปิดกิจการจากมาตรการของทางการ** ณ วันที่ 15 กรกฎาคม 2564

<sup>12</sup> รายละเอียด **มาตรการพักทรัพย์พักหนี้** ณ วันที่ 20 เมษายน 2564

<sup>13</sup> รายละเอียด **โครงการ DR BIZ**

<sup>14</sup> รายละเอียด **แนวทางการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบจากโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (มาตรการแก้หนี้้อย่างยั่งยืน)** ณ วันที่ 3 กันยายน 2564

**ภาพที่ 13:** มาตรการฟื้นฟูฯ icipหน้าได้ดี โดยสินเชื่อฟื้นฟูส่งผ่านสภาพคล่องไปยังผู้ประกอบการ SMEs ที่มีศักยภาพได้ต่อเนื่องและกระจายตัวดี ขณะที่โครงการพักทรัพย์พักหนี้ช่วยเหลือลูกหนี้ได้แล้ว คิดเป็นมูลค่าสินทรัพย์ที่รับโอนกว่า 2.9 หมื่นล้านบาท



หมายเหตุ : กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการสิทธิประโยชน์ทางภาษี และการจำหน่ายหนี้สูญจากบัญชีลูกหนี้ สำหรับธรรมาภิบาลได้โครงการพักทรัพย์ พักหนี้ มีผลบังคับใช้แล้ว ตั้งแต่ 14 ก.ค. 64

ในระยะต่อไป ธุรกิจ SMEs และธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับภาคท่องเที่ยวบางส่วนซึ่งยังได้รับผลกระทบต่อเนื่องและฟื้นตัวได้ช้ายังมีความเสี่ยงโดยเฉพาะจากภาระหนี้สินที่เพิ่มขึ้นและระดับกันชนที่ลดลง โดยเฉพาะธุรกิจ SMEs ที่สายป่านสั้นและอาจมีข้อจำกัดในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน โดยหากผลกระทบของการระบาดยืดเยื้อจนส่งผลกระทบต่อความสามารถชำระหนี้ของธุรกิจ SMEs เป็นวงกว้าง อาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพสินเชื่อของระบบ สง. และเพิ่มเติมความเปราะบางต่อภาค สง. รวมถึงอาจส่งผลกระทบต่อเนื่องโดยกระทบต่อรายได้ของภาครัฐเร็วและการทำงานในภาพรวมของประเทศ อันจะมีผลสืบเนื่องต่อความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือนและซ้ำเติมความเปราะบางของเสถียรภาพระบบการเงินโดยรวมอีกทางหนึ่ง ดังนั้น จึงต้องให้ความสำคัญกับการรักษาสภาพคล่องและเติมเงินใหม่ รวมถึงผลักดันให้ สง. เร่งปรับโครงสร้างหนี้ลูกหนี้ SMEs และธุรกิจที่ได้รับผลกระทบรุนแรงและฟื้นตัวช้าให้ได้จำนวนมากอย่างรวดเร็ว เพื่อให้สอดคล้องกับความสามารถชำระหนี้ในระยะยาวของลูกหนี้เช่นเดียวกับกลุ่มครัวเรือนเปราะบาง

นอกจากนี้ ภายใต้สถานการณ์เศรษฐกิจและระบบการเงินที่เปลี่ยนแปลงไปภายหลังการระบาดของโควิด 19 ซึ่งอาจกระทบความสามารถในการทำธุรกิจตลอดจนความสามารถในการแข่งขันของบางภาคธุรกิจและของเศรษฐกิจไทยโดยรวมในระยะยาว ธปท. จึงอยู่ระหว่างการพิจารณามาตรการทางการเงินเพื่อสนับสนุนการปรับตัวของผู้ประกอบธุรกิจ โดยมุ่งเน้นให้เกิดการส่งผ่านความช่วยเหลือด้านแหล่งเงินทุนแก่ผู้ประกอบการธุรกิจที่มีศักยภาพ แต่ยังมีข้อจำกัดในการปรับตัว ทั้งผู้ประกอบการที่ได้รับผลกระทบจากโควิด 19 ที่ต้องเร่งปรับตามดิจิทัลเทคโนโลยีและพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว รวมถึงกระแสแนวทางการดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และอยู่ภายใต้หลักธรรมาภิบาลที่ดี (ESG) ที่เป็นกรอบการดำเนินธุรกิจที่ต้องคำนึงผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและความยั่งยืนอย่างเป็นรูปธรรมยิ่งขึ้น

มาตรการทางการเงินสามารถส่งผ่านความช่วยเหลือได้ 2 รูปแบบหลัก คือ (1) เงินอุดหนุนจากภาครัฐ หรือสิทธิประโยชน์ทางภาษี ที่ช่วยสนับสนุนค่าใช้จ่ายและกระตุ้นการลงทุนเพื่อการปรับตัว



ของธุรกิจ และ (2) **เงินกู้ยืมผ่านช่องทาง สง.** โดยกำหนดวัตถุประสงค์การให้สินเชื่อเพื่อการลงทุนปรับรูปแบบธุรกิจให้สามารถกลับมาแข่งขันได้ พร้อมแรงจูงใจเพิ่มเติม เช่น สภาพคล่องต้นทุนต่ำ และการค้าประกันสินเชื่อ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม มาตรการทางการเงินนั้นเป็นเพียงองค์ประกอบหนึ่งในการสนับสนุนผู้ประกอบการธุรกิจ **ความรู้ความเข้าใจในทิศทางธุรกิจ การวิเคราะห์ตลาด รวมถึงบทบาทที่ชัดเจนของภาครัฐ ถือเป็นองค์ประกอบสำคัญในการการผลักดันและการสร้างระบบนิเวศทางเศรษฐกิจ (ecosystem) ของประเทศที่เอื้อต่อการปรับตัวของธุรกิจให้สามารถฟื้นฟูศักยภาพเศรษฐกิจ พัฒนาทักษะแรงงาน และสร้างการเติบโตของประเทศให้ก้าวเดินต่อไปได้อย่างยั่งยืน**

# บทที่ 3: ความเข้มแข็งของระบบสถาบันการเงินและภาวะตลาดการเงินไทย

ระบบการเงินซึ่งประกอบด้วยภาค สง. และภาคตลาดการเงินมีบทบาทสำคัญในการประคับประคองเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมา โดยเฉพาะภาค สง. อาทิ ระบบ ธพ. ซึ่งมีส่วนสำคัญในการช่วยลดภาระทางการเงินและให้ความช่วยเหลือด้านสภาพคล่องเพิ่มเติมแก่ภาคครัวเรือนและธุรกิจ SMEs ที่มีศักยภาพให้สามารถพยุงตัวผ่านพ้นวิกฤตโควิด-19 ขณะที่ภาคตลาดการเงินยังคงมีความสำคัญในฐานะแหล่งระดมทุนที่คอยหล่อเลี้ยงภาคธุรกิจให้สามารถดำเนินกิจการต่อไปได้ในเวลาที่รายได้ลดลงหรือหายไป นอกจากนี้ ในระยะต่อไป ภาค สง. และภาคตลาดการเงินจะยังมีความสำคัญในการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจให้เป็นไปอย่างราบรื่น ทั้งการปรับโครงสร้างหนี้ให้สอดคล้องกับความสามารถในการชำระหนี้ในระยะยาวของลูกหนี้ รวมถึงการเป็นแหล่งเงินทุนในการปรับโครงสร้างธุรกิจให้สอดคล้องกับบริบทที่เปลี่ยนแปลงไปในโลกยุคหลังโควิด 19 ดังนั้น การดูแลระบบการเงินให้มีความเข้มแข็งและมีเสถียรภาพจึงเป็นหัวใจสำคัญต่อการดูแลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจให้เป็นไปอย่างราบรื่น

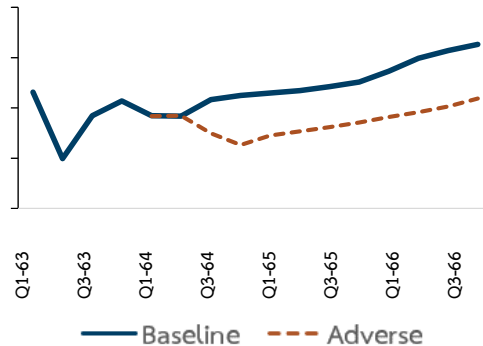
## 3.1 ภาคสถาบันการเงิน

การกำกับดูแลและบริหารความเสี่ยงอย่างระมัดระวังในช่วงที่ผ่านมามีส่วนสำคัญที่ส่งผลให้ภาค สง. โดยรวมมีความเข้มแข็ง สะท้อนจากผล stress test ทั้งด้านฐานะและด้านสภาพคล่องของระบบ ธพ. ธุรกิจกองทุนรวม และธุรกิจประกันภัย ซึ่งการทดสอบมีทั้ง top-down stress test และ bottom-up stress test เพื่อให้แน่ใจว่า สง. แต่ละประเภทที่มีความสำคัญต่อระบบการเงิน มีระดับกันชนเพียงพอรองรับความเสี่ยงจากการระบาดของโควิด 19 ที่ยังมีความไม่แน่นอน รวมถึงสามารถสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป ภายใต้ข้อสมมติทางเศรษฐกิจซึ่งใช้ร่วมกันในการประเมินระดับกันชนของ สง. แต่ละประเภท ในกรณี adverse scenario กล่าวคือ มีการกลายพันธุ์ของโควิด 19 รุนแรงเป็นวงกว้างทั่วโลก ทำให้วัคซีนที่มีอยู่ด้อยประสิทธิภาพ เศรษฐกิจคู่ค้าชะลอตัวลงอย่างมาก เป็นเหตุให้เศรษฐกิจไทยหดตัวต่อเนื่องในปี 2564 และ 2565 (ภาพที่ 14) ขณะที่ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจและครัวเรือนด้อยลงต่อเนื่องตามภาวะเศรษฐกิจ กระทบต่อคุณภาพสินเชื่อของ ธพ.

ภาพที่ 14: สถานการณ์จำลองภาวะเศรษฐกิจไทยสำหรับการทดสอบ stress test

ระดับ GDP ในการทดสอบภาวะวิกฤต

หน่วย: ระดับ GDP



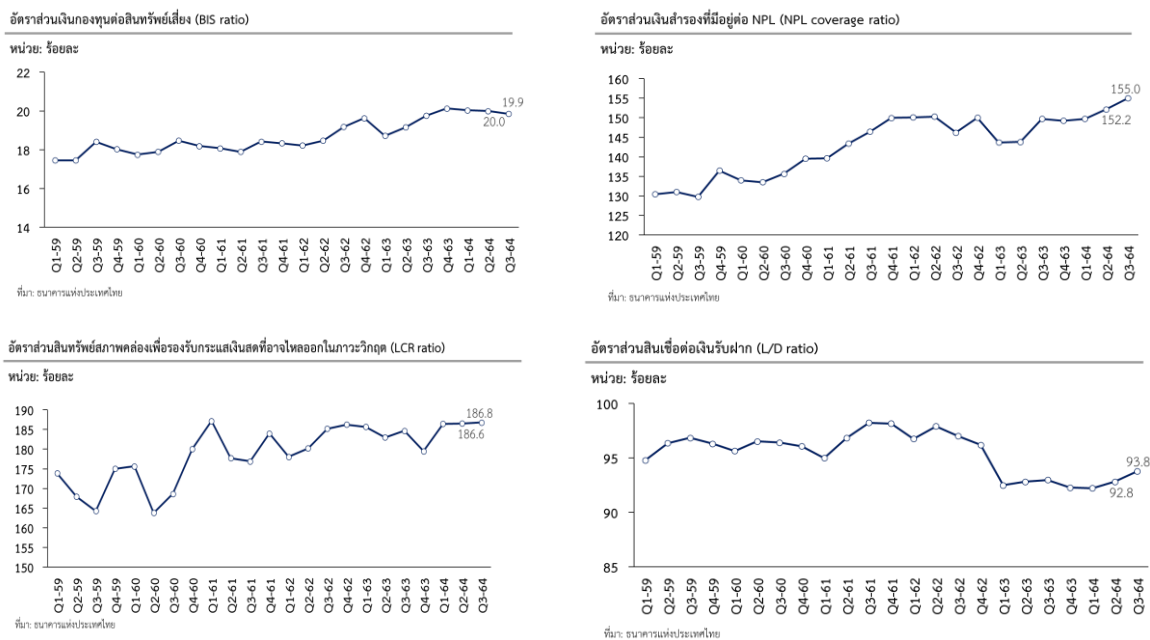
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

## ระบบธนาคารพาณิชย์

ระบบ ธพ. ไทยมีความเข้มแข็ง เงินกองทุน เงินสำรอง และสภาพคล่องอยู่ในระดับสูง โดย ณ สิ้นไตรมาสที่ 3 ปี 2564 มีอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (BIS ratio) ที่ร้อยละ 19.9 อัตราส่วนเงินสำรองที่มีต่อสินเชื่อด้วยคุณภาพ (NPL coverage ratio) ที่ร้อยละ 155 และอัตราส่วนสินทรัพย์สภาพคล่องเพื่อรองรับกระแสเงินสดที่อาจไหลออกในภาวะวิกฤต (Liquidity Coverage Ratio: LCR) อยู่ที่ร้อยละ 186.8 (ภาพที่ 15) โดย ธพ. มีการเสริมสร้างกันชนเพื่อรองรับความไม่แน่นอนในอนาคตอย่างต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งสะท้อนจาก NPL coverage ratio ที่ปรับเพิ่มขึ้นตั้งแต่ต้นปี 2564 ขณะที่ผล top-down stress test ซึ่งจัดทำทั้งกรณีที่รวมผลและไม่รวมผลของหลักเกณฑ์การจัดชั้นและการกักเงินสำรองอย่างยืดหยุ่นซึ่งมีส่วนช่วยบรรเทาผลกระทบต่อ ธพ. พบว่าในภาพรวมระบบ ธพ. มีเงินกองทุนเพียงพอรองรับ adverse scenario ในทั้ง 2 กรณี สำหรับกรณีที่รวมผลของหลักเกณฑ์การจัดชั้นและการกักเงินสำรองอย่างยืดหยุ่น BIS ratio อยู่ที่ร้อยละ 16.3 17.2 และ 17.9 ในปี 2564 ถึง 2566 ตามลำดับ โดยผล bottom-up stress test (หรือ supervisory stress test) ไม่แตกต่างจากผล top-down stress test อย่างมีนัย ซึ่งยังสูงกว่าอัตราที่กฎหมายกำหนด<sup>15</sup> ขณะที่ภายใต้ adverse scenario สภาพคล่องยังเพียงพอรองรับวิกฤตภายใน 30 วัน (ภาพที่ 16)

นอกจากนี้ ธพ. มีการจัดทำ top-down stress test เพิ่มเติม เพื่อประเมินความเสี่ยงของเงินกองทุนภายใต้สถานการณ์จำลองที่กำหนด ในกรณีที่มีความเสี่ยงใหม่เกิดขึ้น หรือเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจเชิงนโยบายที่เกี่ยวข้อง อาทิ นโยบายการจ่ายปันผลของ สง. ซึ่งกำหนดสถานการณ์จำลองที่เศรษฐกิจไทยได้รับผลกระทบยาวนานขึ้น โดยฟื้นตัวได้ไม่เต็มที่จากภาคท่องเที่ยวที่ต้องใช้เวลาานกว่าจะกลับสู่ระดับก่อนการระบาดของโควิด 19 และจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติอยู่ที่ประมาณ 1 – 2 ล้านคนต่อปี จนถึงปี 2568

ภาพที่ 15: ระบบ ธพ. ไทย มีความเข้มแข็ง เงินกองทุน เงินสำรอง และสภาพคล่องอยู่ในระดับสูง

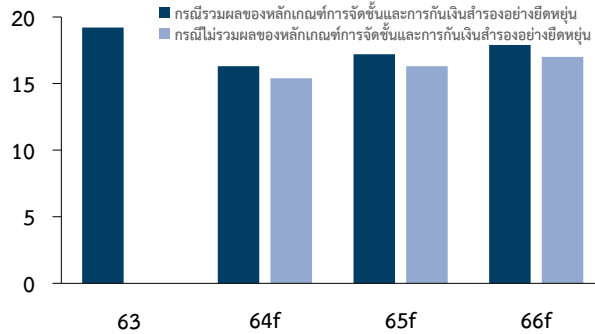


<sup>15</sup> ระดับเงินกองทุนตามอัตราที่กฎหมายกำหนดร้อยละ 12 และ 11 สำหรับ ธพ. ที่มีความสำคัญต่อระบบการเงินในประเทศ (Domestic Systemically Important Banks: D-SIBs) และ ธพ. อื่นที่ไม่ได้เป็น D-SIBs ตามลำดับ

ภาพที่ 16: ระบบ ธพ. มีเงินกองทุนเพียงพอรองรับ adverse scenario ทั้งกรณีที่รวมผลและไม่รวมผลของหลักเกณฑ์การจัดชั้นและการกันเงินสำรองอย่างยืดหยุ่น

ผลการทดสอบภาวะวิกฤต (BIS ratio)

หน่วย: ร้อยละ



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

มาตรการที่ดำเนินการในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งเน้นบรรเทาภาระด้านกฎเกณฑ์และค่าใช้จ่ายให้แก่ ธพ. ยังมีความจำเป็นในการคงไว้ เพื่อสนับสนุนให้ ธพ. สามารถช่วยเหลือลูกหนี้ได้อย่างเต็มที่และรวดเร็ว โดยมีการดำเนินการเพิ่มเติมที่สำคัญในปี 2564 ได้แก่ (1) การคงการจัดชั้นสำหรับลูกหนี้รายย่อยและ SMEs<sup>16</sup> ที่เข้าสู่กระบวนการปรับโครงสร้างหนี้แล้ว ได้จนถึง 31 มีนาคม 2565 เพื่อเอื้อให้ สง. และลูกหนี้มีเวลาเพียงพอในการพิจารณาปรับโครงสร้างหนี้ได้อย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพในระยะยาว (2) การใช้หลักเกณฑ์การจัดชั้นและการกันเงินสำรองอย่างยืดหยุ่น<sup>17</sup> ไปจนถึงสิ้นปี 2566 เพื่อลดภาระต้นทุนสำหรับ สง. ที่ให้ความช่วยเหลือลูกหนี้อย่างยั่งยืน ด้วยการปรับโครงสร้างหนี้โดยวิธีที่นอกเหนือไปจากการขยายเวลาการชำระหนี้เพียงอย่างเดียว (3) การปรับลดอัตราเงินนำส่งเข้ากองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบ สง. (FIDE)<sup>18</sup> เหลือร้อยละ 0.23 จากร้อยละ 0.46 ต่อปี ซึ่งขยายระยะเวลาออกไปจนถึงสิ้นปี 2565 จากเดิมที่จะสิ้นสุดสิ้นปี 2564 เพื่อให้ สง. สามารถส่งผ่านต้นทุนที่ลดลงไปในการบรรเทาผลกระทบต่อภาคธุรกิจและประชาชนได้อย่างต่อเนื่อง และ (4) นโยบายการจ่ายเงินปันผลของ สง.<sup>19</sup> ที่ผ่อนคลายเป็นผลทำให้จ่ายปันผลได้ไม่เกินร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิ โดยยกเลิกการกำหนดเพดานไม่ให้จ่ายเกินอัตราการจ่ายในอดีต เนื่องจากเห็นว่า ระบบ ธพ. มีความแข็งแกร่งโดยพิจารณาจากผล stress test รวมถึง ธพ. ได้เพิ่มความระมัดระวังโดยทยอยตั้งสำรองและสะสมเงินกองทุนมาโดยตลอด แต่ยังคงมีความจำเป็นต้องเสริมสร้างเงินกองทุนในช่วงเศรษฐกิจเพิ่งเริ่มฟื้นตัว

แม้การคงมาตรการช่วยเหลือภาคธุรกิจและครัวเรือนและมาตรการเพื่อบรรเทาภาระด้านกฎเกณฑ์และค่าใช้จ่ายให้แก่ ธพ. ยังมีความสำคัญภายใต้สถานการณ์ที่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอน แต่การคงบางมาตรการที่ยาวนานเกินความจำเป็นอาจสร้างความเสี่ยงต่อระบบการเงิน อาทิ การเอื้อให้เกิดการจัดสรรทรัพยากรที่ไม่เหมาะสม (resource misallocation) โดยเงินทุนส่วนหนึ่งถูกจัดสรรไปยังธุรกิจที่ไม่มีศักยภาพในระยะยาว (zombification) การประเมินความเสี่ยงที่แท้จริงของลูกหนี้ ตลอดจนความเพียงพอของระดับกันชนของ สง. ทำให้ยากและมีความไม่แน่นอน การปรับเปลี่ยนมาตรการในอนาคตจึงขึ้นอยู่กับเงื่อนไขบริบททางเศรษฐกิจเป็นสำคัญ ทั้งนี้ ธพ. ให้ความสำคัญกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจให้เป็นไปอย่างราบรื่นและมั่นคงเป็นลำดับแรก โดยพิจารณาควบคู่

<sup>16</sup> รายละเอียด การขยายระยะเวลาการคงการจัดชั้นสำหรับลูกหนี้รายย่อยและ SMEs ณ วันที่ 20 สิงหาคม 2564

<sup>17</sup> รายละเอียด การขยายระยะเวลาการใช้หลักเกณฑ์การจัดชั้นและการกันเงินสำรองอย่างยืดหยุ่น ณ วันที่ 20 สิงหาคม 2564

<sup>18</sup> รายละเอียด การขยายระยะเวลาการปรับลดอัตราเงินนำส่งเข้ากองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบ สง. (FIDE) ณ วันที่ 20 สิงหาคม 2564

<sup>19</sup> รายละเอียด การผ่อนคลายนโยบายการจ่ายเงินปันผลของสถาบันการเงิน ณ วันที่ 11 พฤศจิกายน 2564

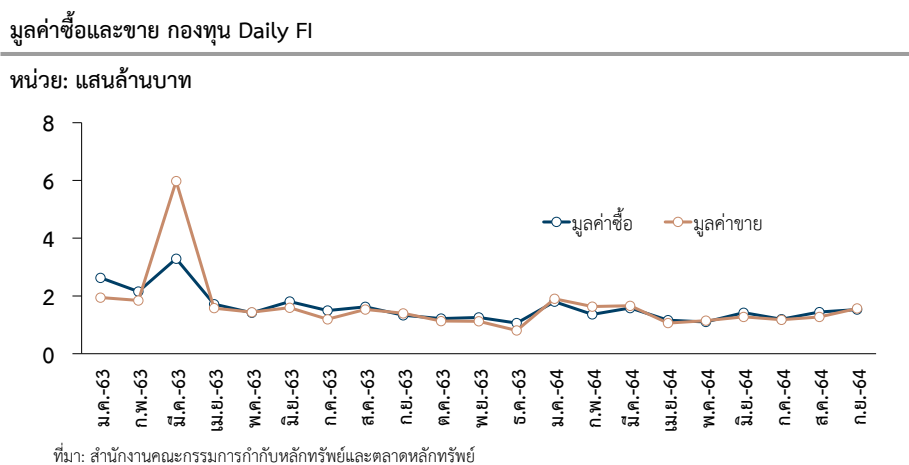
กับการติดตามดูแลความเสี่ยงในระบบการเงิน และการรักษาความมั่นคงของระบบ ธพ. ซึ่งที่ผ่านมาได้มีการผ่อนคลายนโยบายการจ่ายปันผลของ สง. หลังจากพิจารณาในทั้งสามมิติข้างต้นอย่างครอบคลุมแล้ว

ในระยะต่อไป ธพ. จึงให้ความสำคัญกับการติดตามระบบ ธพ. ใน 3 ด้าน ได้แก่ (1) การประเมินฐานะและผลการดำเนินงานของระบบ ธพ. อย่างต่อเนื่อง เพื่อให้แน่ใจว่ามีความมั่นคงเพียงพอรองรับความเสี่ยงในระยะข้างหน้า โดยเฉพาะคุณภาพสินเชื่อในบางกลุ่มลูกหนี้ที่อาจด้อยลงจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังมีความไม่เท่าเทียม (2) การทำหน้าที่ตัวกลางทางการเงิน เพื่อให้แน่ใจว่าสามารถสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจให้เป็นไปอย่างราบรื่น และ (3) ความคืบหน้าการช่วยเหลือลูกหนี้ผ่านการปรับโครงสร้างหนี้ที่สอดคล้องกับรายได้ในระยะยาวของลูกหนี้ เพื่อให้ลูกหนี้ได้รับความช่วยเหลืออย่างตรงจุด ทันการณ์ และได้ผลจริงอย่างยั่งยืน รวมถึงสามารถทำได้จำนวนมากอย่างรวดเร็ว

### ธุรกิจกองทุนรวม

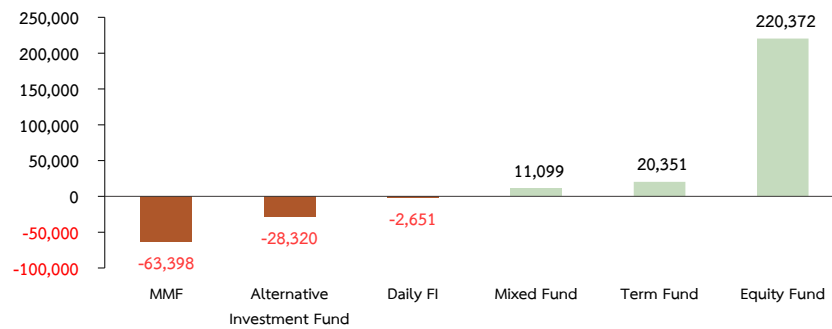
ปริมาณการไถ่ถอนหน่วยลงทุนสำหรับกองทุนรวมตราสารหนี้ซึ่งมีลักษณะใกล้เคียงเงินฝาก ได้แก่ กองทุนรวมตลาดเงิน (Money Market Fund: MMF) และกองทุนรวมตราสารหนี้ทั่วไปที่เปิดให้ผู้ลงทุนซื้อหรือขายคืนหน่วยลงทุนได้ทุกวันทำการ (Daily Fixed Income: Daily FI) พบว่าอยู่ในระดับปกติตลอดปี 2564 (ภาพที่ 17) สำหรับธุรกิจกองทุนรวมในภาพรวมยังขยายตัว โดยเฉพาะกองทุนรวมที่มีความเสี่ยงสูง อาทิ กองทุนรวมตราสารทุนต่างประเทศ ส่วนหนึ่งเป็นผลจากภาวะอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำเป็นระยะเวลานาน และความน่าสนใจของผลตอบแทนตราสารเสี่ยงทั้งในและต่างประเทศที่ปรับตัวสูงขึ้นจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่มีความชัดเจนขึ้น โดยพบว่าในช่วงเดือนมกราคม 2564 ถึงกันยายน 2564 มีปริมาณเงินลงทุนสุทธิไหลเข้ากองทุนรวมตราสารทุน (Equity Fund) กองทุนที่มีกำหนดอายุโครงการ (Term fund) และกองทุนรวมผสม (Mixed Fund) ขณะที่เงินลงทุนสุทธิไหลออกจากกองทุนรวมที่มีความเสี่ยงต่ำกว่า ได้แก่ Daily FI และ MMF รวมถึงมีเงินลงทุนส่วนหนึ่งไหลออกจากกองทุนรวมทรัพย์สินทางเลือก (Alternative Investment Fund) โดยเฉพาะอย่างยิ่งกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่ยังคงได้รับผลกระทบจากการระบาดของโควิด 19 (ภาพที่ 18)

ภาพที่ 17: ปริมาณการไถ่ถอนหน่วยลงทุนสำหรับกองทุนรวมตราสารหนี้ Daily FI อยู่ในระดับปกติตั้งแต่กลางปี 2563



**ภาพที่ 18: ธุรกิจกองทุนรวมในภาพรวมยังขยายตัว โดยเฉพาะกองทุนรวมที่มีความเสี่ยงสูง อาทิ กองทุนรวมตราสารทุน ขณะที่เงินทุนสุทธิไหลออกจากกองทุนรวมที่มีความเสี่ยงต่ำกว่า**

Total net cash flow ของกองทุนรวมประเภทต่าง ๆ ในช่วง ม.ค. 64 - ก.ย. 64



ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

นอกจากนี้ ผล stress test ที่จัดทำร่วมกันระหว่างสำนักงาน ก.ล.ต. และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) ภายใต้ adverse scenario ทางเศรษฐกิจเดียวกับที่ใช้ในการจัดทำ stress test ของระบบ ธพ. พบว่า กองทุนรวมตราสารหนี้ยังมีความมั่นคงและมีสภาพคล่องเพียงพอรองรับการไถ่ถอนหน่วยลงทุน ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการกำกับดูแลและบริหารความเสี่ยงที่เข้มงวดขึ้น โดยกองทุนรวมตราสารหนี้ได้มีการปรับการลงทุนโดยเพิ่มสัดส่วนตราสารสภาพคล่อง ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. ได้ออกหลักเกณฑ์เพิ่มเติมเพื่อให้ บลจ. มีกระบวนการบริหารความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของกองทุนรวมที่เข้มงวดขึ้น รวมทั้งจัดให้กองทุนรวมมีเครื่องมือบริหารสภาพคล่อง (Liquidity Management Tools) ที่ครบถ้วนตามแนวทางสากล เพื่อปกป้องผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุนโดยรวมและบรรเทาผลกระทบต่อระบบการเงิน นอกจากนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดกิจกรรม Crisis Simulation Exercise ร่วมกับ บลจ. เพื่อทดสอบแผนรองรับเหตุการณ์ผิดปกติด้านสภาพคล่องของกองทุนรวม ซึ่งช่วยเสริมสร้างความเชื่อมั่นต่อธุรกิจกองทุนรวม

**ธุรกิจประกันภัย**

ภายใต้ adverse scenario ทางเศรษฐกิจเดียวกับที่ใช้ในการจัดทำ stress test ของระบบ ธพ. และกำหนดผลกระทบจากปัจจัยด้านประกันภัยเพิ่มเติมเพื่อให้การประเมินความเสี่ยงของธุรกิจประกันภัยมีความครอบคลุมมากขึ้น อาทิ อัตราการเรียกร้องค่าสินไหมทดแทน พบว่าในภาพรวมธุรกิจประกันภัยซึ่งประกอบด้วยธุรกิจประกันชีวิตและธุรกิจประกันวินาศภัยสามารถทนทานต่อสถานการณ์จำลองที่กำหนดได้ สะท้อนจากผล stress test ที่บริษัทเกือบทุกแห่งมีอัตราส่วนความเพียงพอของเงินกองทุน (Capital Adequacy Ratio: CAR) สูงกว่าระดับที่กฎหมายกำหนด ขณะที่สภาพคล่องของธุรกิจประกันภัยในภาพรวมยังเพียงพอต่อการจ่ายผลประโยชน์ตามกรมธรรม์ให้แก่ผู้เอาประกันภัยได้อย่างครบถ้วน

นอกจากนี้ สำนักงาน คปภ. จัดทำ stress test เพิ่มเติมหลังการระบาดระลอกใหม่จากโควิด 19 สายพันธุ์เดลต้า เพื่อประเมินความเสี่ยงจากค่าสินไหมทดแทนสะสมของกรมธรรม์ประกันโควิด 19 ต่อฐานะการเงินของบริษัทประกันภัย ภายใต้สถานการณ์จำลองใน 2 กรณี ได้แก่ (1) กรณีผู้ติดเชื้อเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วและต่อเนื่องในช่วงไตรมาส 3 ปี 2564 โดยมีจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นสูงสุดที่ 3.5 หมื่นคนต่อวัน ก่อนจะทยอยลดลงจนกลับสู่ระดับต่ำกว่า 1 พันคนต่อวัน ในไตรมาส 1 ปี 2565 และ (2) กรณีเกิดการระบาดอีกระลอกในช่วงปลายปี โดยมีจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นสูงสุด 2.5 หมื่นคนต่อวัน ในช่วงเดือนมกราคม ปี 2565 ก่อนจะทยอยลดลงจนกลับสู่ระดับต่ำกว่า 1 พันคนต่อวัน ในไตรมาส 2 ปี 2565 ผลการทดสอบในทั้ง 2 กรณี

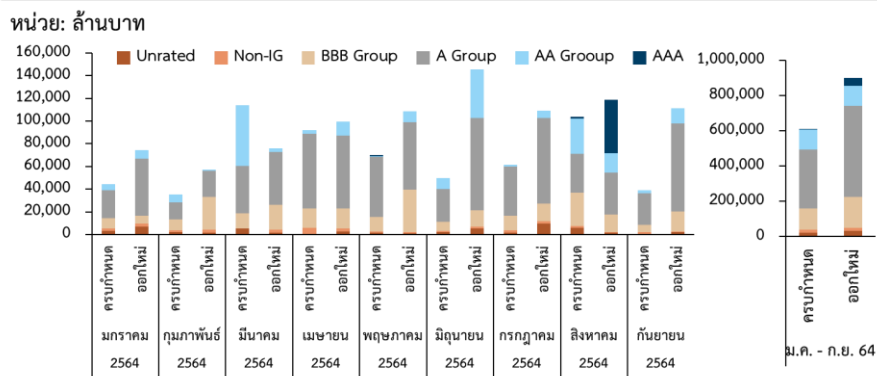
พบว่าบริษัทประกันชีวิตทุกแห่งและบริษัทประกันวินาศภัยเกือบทุกแห่ง มี CAR สูงกว่าระดับที่กฎหมายกำหนด โดยผลกระทบต่ออันดับการกระจุกตัวในบางบริษัทที่ขายกรมธรรม์ประกันภัยโควิดแบบ “เจอ จ่าย จบ” เป็นจำนวนมาก อย่างไรก็ตาม ผลกระทบดังกล่าวมิได้ทำให้ธุรกิจประกันภัยหยุดชะงัก หรือส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินโดยรวม เนื่องจากความเชื่อมโยงกันระหว่างบริษัทประกันภัยที่มีจำกัด ทั้งนี้ สำนักงาน คปภ. จะติดตามสถานการณ์การระบาดที่ยังมีความไม่แน่นอนอย่างใกล้ชิดเพื่อกำกับดูแลบริษัทประกันภัยได้อย่างทันท่วงทีต่อไป

### 3.2 ภาคตลาดการเงิน

ตลาดการเงินยังทำหน้าที่ได้ปกติแม้ตลาดการเงินโลกจะผันผวนสูงในช่วงต้นปี และเกิดการระบาดระลอกใหม่จากโควิด 19 สายพันธุ์เดลต้า ซึ่งส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจยาวนานกว่าที่คาดการณ์ไว้เดิม สะท้อนจากมูลค่าตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนโดยรวมที่ปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่ credit spread ในภาพรวมปรับลดลง โดย ณ สิ้นเดือนกันยายน 2564 ตลาดตราสารหนี้โดยรวมขยายตัวร้อยละ 8.23 จากสิ้นปี 2563 ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นในทุกกลุ่มอันดับความน่าเชื่อถือ (ภาพที่ 19 และ 20) และส่วนใหญ่เป็นการออกตราสารหนี้ระยะยาวภายใต้ภาวะการเงินและ credit spread ที่เอื้ออำนวย โดยผู้ออกตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับลงทุน (investment grade) ส่วนใหญ่มีวัตถุประสงค์เพื่อชำระคืนหนี้เดิม ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน และเสริมสภาพคล่องภายใต้สถานการณ์ที่ยังมีความไม่แน่นอน ขณะที่ผู้ออกตราสารหนี้กลุ่มบริษัทที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่าระดับที่ลงทุนได้ (non-investment grade: non-IG) และบริษัทที่ไม่มีอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated) ออกหุ้นกู้ที่มีประกันเพิ่มมากขึ้นเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้ผู้ลงทุน เนื่องจากนักลงทุนยังมีพฤติกรรมระมัดระวังในการลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำ (ภาพที่ 21)

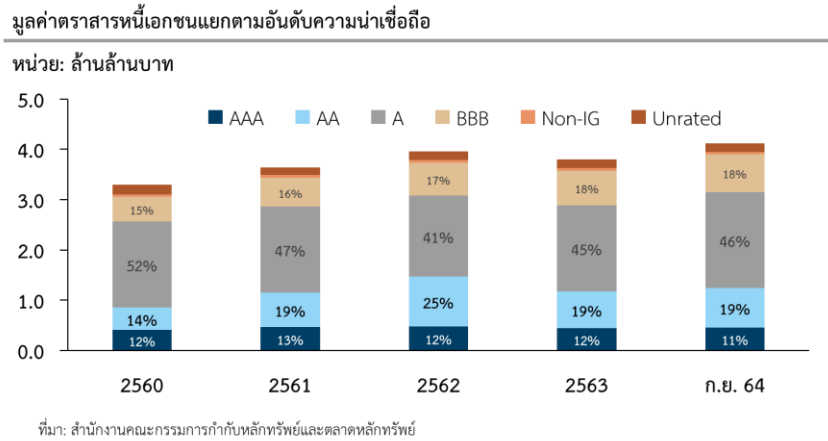
ภาพที่ 19: ตลาดการเงินยังทำหน้าที่ได้ปกติแม้เกิดการระบาดระลอกใหม่จากโควิด 19 สายพันธุ์เดลต้า

มูลค่าตราสารหนี้ที่ครบกำหนดเทียบกับมูลค่าตราสารหนี้ที่ออกใหม่รายเดือน (ม.ค. - ก.ย. 64)

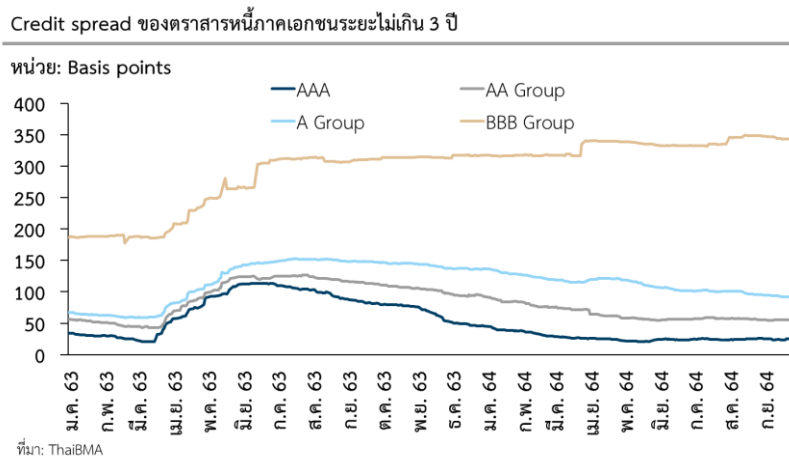


ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 20: ตลาดตราสารหนี้โดยรวมขยายตัวจากสิ้นปี 2563 จากทุกกลุ่มอันดับความน่าเชื่อถือ



ภาพที่ 21: Credit spread ของตราสารหนี้ภาคเอกชนในภาพรวมปรับลดลง



ภายใต้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง และมีความไม่เท่าเทียมกันในแต่ละภาคธุรกิจ เพื่อให้แน่ใจว่าการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสามารถดำเนินไปได้อย่างราบรื่น โดยภาคธุรกิจสามารถระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้เอกชนได้ต่อเนื่องเป็นปกติ ธปท. จึงขยายระยะเวลาการให้ความช่วยเหลือของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ (BSF)<sup>20</sup> ออกไปจนถึงสิ้นปี 2565 เพื่อเป็นกลไกให้ความช่วยเหลือที่เป็นเสมือนหลังพิงด้านสภาพคล่อง (liquidity backstop) สำหรับบริษัทที่มีศักยภาพซึ่งมีอันดับความน่าเชื่อถือระดับ investment grade และมีตราสารหนี้ครบกำหนดชำระภายในปี 2565<sup>21</sup> กลไกดังกล่าวช่วยสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุนว่าผู้ออกตราสารหนี้สามารถระดมทุนสำหรับชำระคืนตราสารหนี้ที่จะครบกำหนดได้ เพื่อให้แน่ใจว่าตลาดตราสารหนี้สามารถทำหน้าที่เป็นช่องทางการระดมทุนเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจได้อย่างต่อเนื่อง

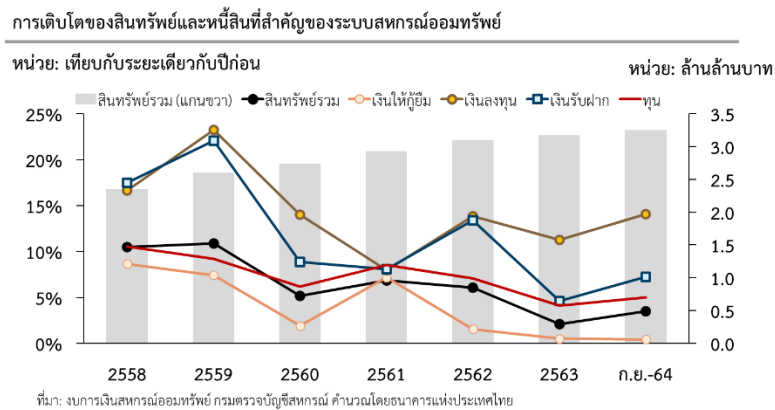
<sup>20</sup> รายละเอียด [การขยายระยะเวลาการให้ความช่วยเหลือของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ \(BSF\)](#) ณ วันที่ 27 ตุลาคม 2564

<sup>21</sup> โดยต้องเป็นตราสารหนี้ที่ออกก่อน 19 เมษายน 2563 ซึ่งเป็นวันจัดตั้ง BSF

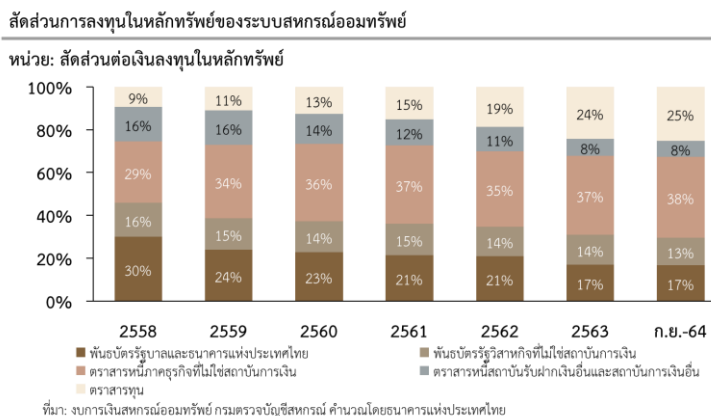


ที่ผ่านมตลาดการเงินไทยมีความสามารถในการรองรับความผันผวนได้ดีในระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตาม ในระยะต่อไป ตลาดการเงินไทยยังมีความเสี่ยงที่จะผันผวนรุนแรงแม้โอกาสที่จะเกิดภัยอยู่ในระดับต่ำ หากมีเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อระบบการเงินเป็นวงกว้างโดยที่ผู้ร่วมตลาดไม่ได้คาดการณ์ไว้ เช่น ความไม่สงบทางการเมือง การดำเนินนโยบายของประเทศเศรษฐกิจหลักที่ไม่เป็นไปตามคาดการณ์ ผู้ประกอบธุรกิจรายสำคัญประสบปัญหา เป็นต้น และอาจส่งผลกระทบต่อผู้ลงทุนสำคัญในระบบการเงิน โดยเฉพาะ สอ. ที่มีการขายเงินลงทุนอย่างต่อเนื่อง และเติบโตเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าในอัตราที่สูงกว่าการเติบโตของสินทรัพย์รวมและเงินให้กู้ยืม (ภาพที่ 22) โดยเงินลงทุนดังกล่าวเป็นการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนและตราสารทุนเป็นสำคัญ (ภาพที่ 23) นอกจากนี้ เงินลงทุนในตราสารหนี้เอกชนกระจุกตัวในผู้ออกตราสารบางราย ซึ่งเพิ่มความเปราะบางให้แก่ สอ. โดยหากผู้ประกอบธุรกิจรายสำคัญประสบปัญหาจนมีความเสี่ยงที่จะกระทบฐานะของ สอ. อย่างรุนแรง อาจกระทบต่อความเชื่อมั่นของสมาชิกจนนำไปสู่การเร่งไถ่ถอนเงินฝาก (panic run) และหากผลกระทบต่อฐานะจนสอ. ต้องจัดหาสภาพคล่องผ่านการขายตราสารหนี้เอกชนมากกว่าที่สภาพคล่องของตลาดรองจะรองรับได้ ราคาตราสารหนี้ภาคเอกชนอาจลดลงอย่างฉับพลันรวมถึงอาจส่งผลกระทบต่อกลไกการซื้อ-ขายตราสารหนี้ในตลาดรองหยุดชะงัก (dysfunction) ทำให้ผลกระทบต่อวงกว้างไปยังข้อต่อสำคัญอื่นในระบบการเงินอื่น ดังนั้น เพื่อลดโอกาสและจำกัดผลกระทบที่ระบบ สอ. อาจส่งผ่านความเสี่ยงไปยังภาคส่วนสำคัญอื่นของระบบการเงิน จึงควรเร่งผลักดันให้มีเกณฑ์ดูแลการกระจุกตัวในการลงทุน และส่งเสริมให้กรรมการและบุคลากรของ สอ. มีความรู้ความเข้าใจเรื่องการบริหารความเสี่ยงด้านการลงทุน รวมถึงการกลไกให้ความช่วยเหลือด้านสภาพคล่องแก่ สอ. ภายใต้สถานการณ์ฉุกเฉิน

**ภาพที่ 22:** สอ. มีเงินลงทุนเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยเติบโตเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าในอัตราที่สูงกว่าการเติบโตของสินทรัพย์รวมและเงินให้กู้ยืม



**ภาพที่ 23:** เงินลงทุนดังกล่าวเป็นการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนและตราสารทุนเป็นสำคัญ



## บทที่ 4 มาตรการ Macro-prudential policy (MaPP) สำหรับดูแลความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงิน

ถึงแม้เศรษฐกิจจะมีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวได้จากความคืบหน้าในการจัดหาและกระจายวัคซีนที่นำไปสู่การผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ แต่การฟื้นตัวในแต่ละภาคส่วนมีความไม่เท่าเทียมกันและยังเปราะบางจากฐานะการเงินของบางภาคธุรกิจและครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบหนัก ธปท. จึงเร่งออกมาตรการทางการเงินต่าง ๆ ควบคู่ไปกับการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ รวมถึงการผ่อนคลายมาตรการ MaPP ในบางจุดเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและช่วยเหลือผู้ที่ได้รับผลกระทบจากโควิด 19 ในลักษณะ counter-cyclical measure เนื่องจาก ธปท. ประเมินแล้วว่าความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินจากการผ่อนคลายมาตรการดังกล่าวมีจำกัด โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(1) การผ่อนคลายหลักเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่ออื่นที่เกี่ยวข้องกับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (มาตรการ LTV) เป็นการชั่วคราว<sup>22</sup> เพื่อกระตุ้นกิจกรรมทางเศรษฐกิจและพยุงการจ้างงานผ่านภาคอสังหาริมทรัพย์ซึ่งมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องจำนวนมาก ในช่วงที่เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวแม้จะเป็นไปอย่างไม่เท่าเทียมกันในแต่ละภาคธุรกิจ ขณะที่ประชาชนเริ่มมีความเชื่อมั่นมากขึ้น การผ่อนคลายเกณฑ์ด้าน Loan-to-value หรือ LTV จะช่วยกระตุ้นความต้องการซื้อของประชาชนโดยเฉพาะจากกลุ่มที่มีฐานะการเงินเข้มแข็ง ซึ่งจะช่วยกระจายเม็ดเงินใหม่เข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ โดยการผ่อนคลายมาตรการในครั้งนี้กำหนดให้เพดานอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (LTV ratio) เป็นร้อยละ 100 สำหรับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (รวมสินเชื่อ top-up)<sup>23</sup> ทั้งกรณี (i) มูลค่าหลักประกันต่ำกว่า 10 ล้านบาท ตั้งแต่สัญญาหลังที่ 2 เป็นต้นไป<sup>24</sup> และ (ii) กรณีมูลค่าหลักประกันตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป ตั้งแต่สัญญาหลังที่ 1 เป็นต้นไป โดยมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 20 ตุลาคม 2564 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2565

ทั้งนี้ ธปท. ประเมินว่าการผ่อนคลายมาตรการ LTV ในครั้งนี้จะก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินจากการเก็งกำไรในภาคอสังหาริมทรัพย์ในระยะหนึ่งปีข้างหน้าอย่างจำกัด ส่วนหนึ่งเนื่องจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังมีความเปราะบางและ สง. มีมาตรฐานในการให้สินเชื่อที่เหมาะสม นอกจากนี้การผ่อนคลายมาตรการนี้จะไม่ซ้ำเติมปัญหาหนี้ครัวเรือนของไทย เนื่องจากมุ่งเน้นกลุ่มที่ยังมีฐานะการเงินเข้มแข็งสามารถรองรับการก่อหนี้เพิ่มได้ อย่างไรก็ตาม ธปท. จะติดตามสถานการณ์การฟื้นตัวของเศรษฐกิจและภาคอสังหาริมทรัพย์ มาตรฐานการให้สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของ สง. และความสามารถของประชาชนในการกู้หรือซื้อที่อยู่อาศัยได้ในราคาที่เหมาะสม เพื่อให้สามารถปรับเปลี่ยนมาตรการได้อย่างเท่าทันและเหมาะสมต่อไป

(2) การผ่อนคลายหลักเกณฑ์เกี่ยวกับสินเชื่อลูกหนี้รายย่อยเป็นการชั่วคราว สำหรับสินเชื่อบัตรเครดิต สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ และสินเชื่อส่วนบุคคลดิจิทัล เพื่อลดภาระการจ่ายชำระหนี้ตลอดจนรักษาสภาพคล่องเดิมและเติมเงินใหม่ให้กับลูกหนี้ที่มีความสามารถในการชำระหนี้แต่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของโควิด 19 โดย (i) ขยายเพดานวงเงินเป็น 2 เท่าของเงินเดือน สำหรับบัตรเครดิตและสินเชื่อ

<sup>22</sup> รายละเอียด มาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ในภาวะการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2564

<sup>23</sup> สินเชื่อ top-up หมายถึง สินเชื่อเพื่อวัตถุประสงค์อื่นภายใต้หลักประกันที่อยู่อาศัยเดียวกัน อาทิ สินเชื่อส่วนบุคคล หรือสินเชื่อเพื่อจ่ายเบี้ยประกันชีวิต ซึ่ง สง. อาจพิจารณาให้เพิ่มพร้อมกับการให้สินเชื่อบ้าน (housing loan) หรือให้เพิ่มเติมระหว่างการผ่อนชำระ อาทิ สินเชื่อ home for cash ซึ่งปัจจุบันยังไม่ได้รวบรวมในเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของ ธปท.

<sup>24</sup> LTV ของสัญญาหลังที่ 1 ของที่อยู่อาศัยราคาไม่เกิน 10 ล้านบาท ปัจจุบันกำหนดไว้ที่ร้อยละ 100 จึงไม่ผ่อนคลายเพิ่มเติม

ส่วนบุคคล (ii) คงอัตราการผ่อนชำระขั้นต่ำบัตรเครดิตที่ร้อยละ 5 และ (iii) ขยายเพดานวงเงินและระยะเวลาการชำระคืนสินเชื่อส่วนบุคคลดิจิทัล โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 3 กันยายน 2564 จนถึงสิ้นปี 2565 ทั้งนี้ การผ่อนปรนหลักเกณฑ์ดังกล่าวจะช่วยเพิ่มการเข้าถึงสินเชื่อในระบบและลดความจำเป็นของลูกหนี้ที่อาจถูกผลักไปใช้สินเชื่อในระบบนอกระบบในระยะต่อไป โดย ธปท. จะยังคงติดตามและวิเคราะห์แนวทางต่าง ๆ ในการให้ความช่วยเหลืออย่างใกล้ชิด รวมทั้งเร่งผลักดันให้ สง. มีแนวทางดูแลลูกหนี้ที่ชัดเจนและเกิดประโยชน์สูงสุดต่อระบบเศรษฐกิจการเงินของประเทศในภาพรวม

### **บทความ: กรอบการดำเนินนโยบายเพื่อดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน**

การดูแลรักษา “เสถียรภาพระบบการเงิน” ถือเป็นหนึ่งในภารกิจที่สำคัญของธนาคารกลางทั่วโลกในปัจจุบัน สืบเนื่องจากความเสียหายในวิกฤตเศรษฐกิจโลกครั้งใหญ่ในปี 2551 ที่ได้แสดงให้เห็นถึงความสำคัญของระบบการเงินที่มีต่อระบบเศรษฐกิจ โดยเฉพาะระบบการเงินในปัจจุบันที่ซับซ้อนมากขึ้น ทั้งจากผู้เล่นที่หลากหลายและความเชื่อมโยงในหลายมิติระหว่าง สง. และภาคส่วนต่าง ๆ ที่อาจทำให้จุดเปราะบางเล็ก ๆ ในระบบการเงินนั้นสามารถลุกลามเป็นลูกโซ่และก่อตัวเป็นความเสี่ยงเชิงระบบ (systemic risk) จนส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจ (macro stability) โดยรวมได้

ในการดำเนินนโยบายเพื่อเสริมสร้างระบบการเงินให้มีเสถียรภาพ สามารถรับมือกับความเสี่ยงในรูปแบบใหม่ ๆ ได้อย่างทันการณ์ จำเป็นต้องอาศัยความร่วมมือระหว่างองค์กรกำกับดูแลต่าง ๆ ในการประเมินความเสี่ยงและจุดเปราะบางในระบบการเงินอย่างต่อเนื่อง รวมถึงร่วมกันพัฒนากลไกการออกมาตรการเชิงป้องกันที่เหมาะสม โดย ธปท. มีแนวทางในการพัฒนากระบวนการดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน ดังนี้

**(1) การพัฒนาแนวทางติดตามความเสี่ยงและเครื่องมือที่ใช้ “จับควัน” เพื่อประเมินความเสี่ยงในลักษณะที่มองไปข้างหน้า (forward-looking) และชี้จุดเปราะบางที่สำคัญที่อาจลุกลามเป็นวงกว้างได้อย่างทันท่วงที** โดยในปัจจุบัน ธปท. ได้มีการติดตามความเสี่ยงใน 8 ด้านหลัก ในลักษณะ dashboard ได้แก่ ภาคธุรกิจ ภาค SMEs ภาค สอ. ภาคก่อสร้างิมทรัพย์ ภาคตลาดการเงิน ภาค สง. ภาคครัวเรือน และภาคต่างประเทศ และอยู่ระหว่างการพัฒนาการติดตามความเสี่ยงจากเทคโนโลยีและ digitalization เพิ่มเติม รวมถึงมีการจัดทำตารางประเมินความเสี่ยง (Risk assessment matrix: RAM) เพื่อใช้จัดทำ adverse scenario ในการทดสอบภาวะวิกฤตของภาค สง. ร่วมกับผู้กำกับดูแลที่เกี่ยวข้องเป็นประจำทุกปี

**(2) การเตรียมมาตรการรับมือเชิงป้องกันเพื่อเร่ง “ดับไฟให้ทัน” หากเห็นสัญญาณการก่อตัวของความเสี่ยงในบางภาคส่วนที่เร่งขึ้นจนอาจส่งผลกระทบต่อเชิงลบเป็นวงกว้าง รวมถึงการเตรียมกลไกรองรับกรณีผู้เล่นหรือภาคส่วนใดเกิดปัญหาเพื่อ “ป้องกันไม่ให้ไฟลุกลาม”** โดยแนวนโยบายที่สำคัญในการดูแลระบบการเงินให้มีเสถียรภาพ หรือ MaPP มีวัตถุประสงค์เพื่อลดความเสี่ยงในเชิงระบบเฉพาะจุด (pocket of risks) รวมถึงเพิ่มความทนทาน (resiliency) ให้กับภาคการเงินในการรองรับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ ซึ่งนโยบายการเงินที่ส่งผลกระทบในลักษณะเป็นวงกว้าง (broad-based) และเน้นดูแลเสถียรภาพด้านราคาและเศรษฐกิจ หรือนโยบายกำกับดูแล สง. เป็นรายแห่ง (micro-prudential policy) ที่ให้น้ำหนักกับการดูแลรักษา สง. แต่ละแห่งให้มีเสถียรภาพ ไม่สามารถจัดการได้อย่างมีประสิทธิภาพ

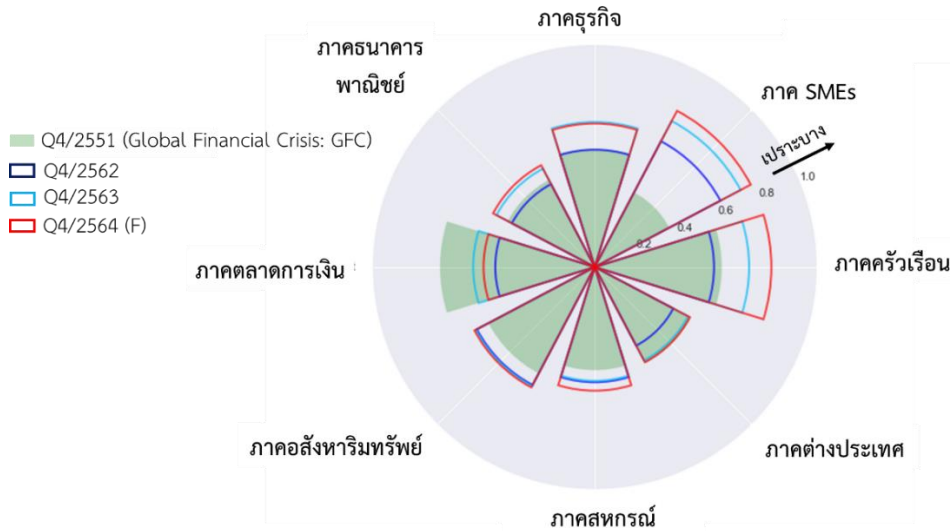
โดยในช่วงก่อนการระบาดของโควิด 19 ธพท. ได้มีการออกแนวนโยบาย MaPP เพื่อดูแลความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินอย่างต่อเนื่อง ทั้งในมิติของ (1) ความเชื่อมโยง (interconnectedness) ในระบบการเงิน อาทิ มาตรการกำกับดูแล ธพท. ที่มีความสำคัญเชิงระบบ (domestic systemically important banks: D-SIBs) และ (2) การสะสมความเสี่ยงในแต่ละภาคส่วนที่อาจนำไปสู่ภาวะวิกฤตทางการเงิน โดยเฉพาะในช่วงที่เศรษฐกิจดีและสินเชื่อขยายตัวในระดับสูงเป็นระยะเวลานานจนอาจเกิดภาวะฟองสบู่ อาทิ มาตรการ LTV เพื่อชะลอการขยายตัวของสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและป้องกันภาวะการเก็งกำไร และ (3) การกำหนดให้มีมาตรฐานค่านวณ debt service ratio สำหรับสินเชื่อรายย่อยที่ปล่อยใหม่ เป็นต้น

การเตรียมแนวนโยบาย MaPP นั้นจำเป็นต้องดำเนินการในลักษณะครบวงจร (end-to-end) เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด โดยเริ่มจากการประเมินระดับความเสี่ยงและชี้จุดเปราะบาง (risk identification and assessment) ที่สำคัญ ที่จำเป็นต้องออกนโยบายกำกับดูแล หลังจากนั้นจึงมีการออกแบบนโยบาย (policy design and calibration) ให้ตอบโจทย์และเหมาะสมกับลักษณะของความเสี่ยงที่เกิดขึ้น โดยคำนึงถึงมิติของเครื่องมือที่ใช้ ระดับความเข้มของมาตรการ timeline ของการออกมาตรการ และกลุ่มเป้าหมาย รวมถึงผลข้างเคียงที่ไม่พึงประสงค์ (unintended consequence) และประสิทธิผลของมาตรการ อาทิ โอกาสการรั่วไหลของมาตรการ (policy leakage) ไปยังจุดที่มีช่องโหว่ของการบังคับใช้มาตรการ โดยเฉพาะกับ non-bank โดยหลังจากที่ได้ชุดนโยบายที่เหมาะสมเบื้องต้นแล้ว ธพท. จะหารือร่วมกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องถึงความเหมาะสมและข้อจำกัดของรูปแบบนโยบาย เพื่อปรับเปลี่ยนให้เหมาะสมกับสถานการณ์และพร้อมออกใช้จริง รวมถึงเตรียมแนวทางการสื่อสารแนวนโยบายต่อสาธารณชน เพื่อสร้างความเข้าใจเกี่ยวกับทิศทางการดำเนินนโยบาย และจะต้องติดตามพัฒนาการความเสี่ยงและประเมินประสิทธิผลของมาตรการอย่างใกล้ชิดและต่อเนื่อง เพื่อให้สามารถปรับเปลี่ยนมาตรการได้อย่างทันการณ์ หากมีความจำเป็น

ภายใต้การระบาดของโควิด 19 ที่ยังมีความไม่แน่นอนสูงในระยะข้างหน้า ธพท. จำเป็นต้องร่วมมือกับหน่วยงานกำกับดูแลต่าง ๆ ในการติดตามความเสี่ยงในทุกภาคส่วน รวมถึงประเมินความเพียงพอและประสิทธิผลของมาตรการที่ดำเนินการไปแล้วอย่างใกล้ชิด และเตรียมพร้อมออกมาตรการอื่น ๆ อย่างทันการณ์และตรงจุดหากมีความจำเป็น เพื่อจำกัดผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงินและช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจให้เป็นไปอย่างราบรื่นในระยะต่อไป

## ภาคผนวก: ระบบการเงินไทย

### 1. ภาพรวมความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทย

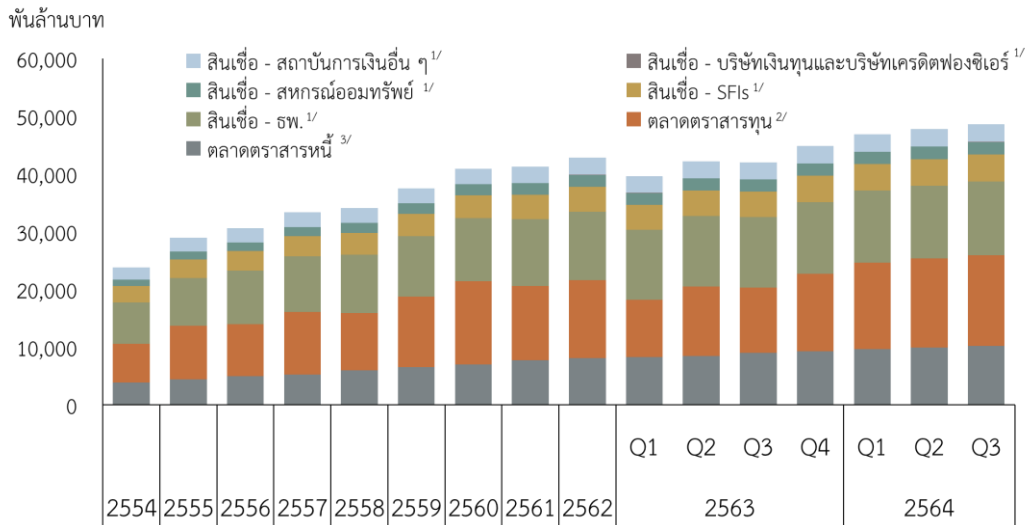


หมายเหตุ: ค่าตัวเลขโดยธนาคารแห่งประเทศไทย โดยประเมินจากตัวชี้วัดที่แตกต่างกันในแต่ละภาคส่วน และขึ้นอยู่กับสถานะของวัฏจักรเศรษฐกิจในช่วงเวลานั้น ๆ ว่าอยู่ในขาขึ้นหรือขาลง โดยใช้วิธีการทางสถิติซึ่งอิงจากข้อมูลในอดีตร่วมกับการประมาณการในอนาคต

ภาคส่วนสำคัญ	ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินไทย
ธุรกิจ	แม้ธุรกิจ SMEs บางส่วนเปราะบางขึ้น แต่ภาคธุรกิจโดยรวมมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นหลังการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์และการเปิดประเทศ โดยเฉพาะธุรกิจขนาดใหญ่ซึ่งสามารถปรับตัวได้ดี และฟื้นตัวได้มีระยะหนึ่งตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก
SMEs	ธุรกิจ SMEs มีปัญหาสภาพคล่องเพิ่มขึ้นจากการระบาดของไวรัสสายพันธุ์เดลต้า และมีธุรกิจที่ประสบปัญหาฐานะเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะในภาคบริการจากความเปราะบางที่สะสมมาตั้งแต่การระบาดรอบแรก
ครัวเรือน	ความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือนด้อยลงจากปีก่อนหน้าจากการระบาดของไวรัสสายพันธุ์เดลต้าที่ซ้ำเติมภาคครัวเรือนที่มีภาระหนี้สูงอยู่เดิม โดยเฉพาะกลุ่มครัวเรือนรายได้น้อย
ต่างประเทศ	เสถียรภาพด้านต่างประเทศยังคงเข้มแข็ง แม้เงินสำรองระหว่างประเทศลดลงแต่ยังอยู่ในระดับสูง การกู้ยืมจากต่างประเทศโดยรวมยังอยู่ในระดับต่ำ และภาคธุรกิจที่มีหนี้ต่างประเทศยังสามารถรองรับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่อ่อนลงได้ดี ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลจากรายได้ภาคการท่องเที่ยวและการปรับเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันดิบ
สหกรณ์	ระบบสหกรณ์ออมทรัพย์มีความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ในระดับสูง และเพิ่มขึ้นหลังสถานการณ์เศรษฐกิจที่ปรับดีขึ้นส่งผลให้มีการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงมากขึ้น
อสังหาริมทรัพย์	ผลประกอบการของผู้ประกอบธุรกิจอสังหาฯ ยังคงอ่อนแอต่อเนื่องจากสิ้นปี 2563 โดยประสิทธิภาพของการผ่อนปรนมาตรการ LTV เมื่อเดือนตุลาคม 2564 ยังไม่ชัดเจน
ตลาดการเงิน	เสถียรภาพตลาดการเงินปรับตัวดีขึ้นจากปีก่อนหน้า สะท้อนจากดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตร มูลค่าการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ และการต่ออายุตราสารหนี้ครบกำหนดที่ปรับตัวขึ้น
ธนาคารพาณิชย์	คุณภาพสินทรัพย์ของระบบ ธพ. ด้อยลง อย่างไรก็ตาม ไรก็ดี ระบบ ธพ. มีเงินกองทุน เงินสำรอง และสภาพคล่องอยู่ในระดับสูง และเป็นกลไกสำคัญในการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการผ่อนปรนเกณฑ์การกำกับดูแลและการออกมาตรการเพื่อดูแลความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและธุรกิจ SMEs

## 2. โครงสร้างระบบการเงินไทย

### 2.1 ระบบการเงินไทย: จำแนกตามการระดมทุน



<sup>1/</sup> เงินให้กู้ยืมแก่ภาคครัวเรือน สถาบันการเงินที่ไม่แสวงหากำไร และภาคธุรกิจเอกชนที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน

<sup>2/</sup> มูลค่าตราสารทุนที่จดทะเบียนในตลาด SET และ mai ยกเว้น ผู้ออกตราสารที่อยู่ในภาคการเงิน และ non-resident

<sup>3/</sup> มูลค่าตราสารหนี้ตามราคาพาร์ที่ระดมทุนในประเทศไทย ยกเว้น ผู้ออกตราสารที่อยู่ในภาคการเงิน และ non-resident

### 2.2 ระบบสถาบันการเงิน: จำนวนและขนาดสินทรัพย์ของสถาบันการเงินที่สำคัญ

ประเภทสถาบันการเงิน	ไตรมาสที่ 3 ปี 2564 <sup>P</sup>	
	จำนวนแห่ง	สัดส่วนขนาดสินทรัพย์ (%)
<b>สถาบันการเงินที่รับฝากเงิน</b>		
ธนาคารพาณิชย์	29	46.87
ธนาคารเฉพาะกิจ	6	15.33
สหกรณ์ออมทรัพย์ <sup>1/</sup>	1,415	6.54
บริษัทเงินทุนและบริษัทเครดิตฟองซิเอร์	5	0.06
กองทุนรวมตลาดเงิน	48	0.57
<b>สถาบันการเงินที่ไม่รับฝากเงิน</b>		-
กองทุนรวม (ไม่รวมกองทุนรวมตลาดเงิน)	1,700	9.59
ธุรกิจประกัน	78	9.48
บริษัทลีสซิ่ง	764	1.88
บัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ (รวมสินเชื่อไลฟ์แนนซ์) <sup>2/3/</sup>	70	2.54
กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ	366	2.63
กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ	1	2.26
บริษัทบริหารสินทรัพย์	65	0.75
บริษัทหลักทรัพย์	48	1.12
สถาบันการเงินที่ไม่รับฝากเงินอื่น <sup>4/</sup>	689	0.38

<sup>P/</sup> ข้อมูลเบื้องต้น

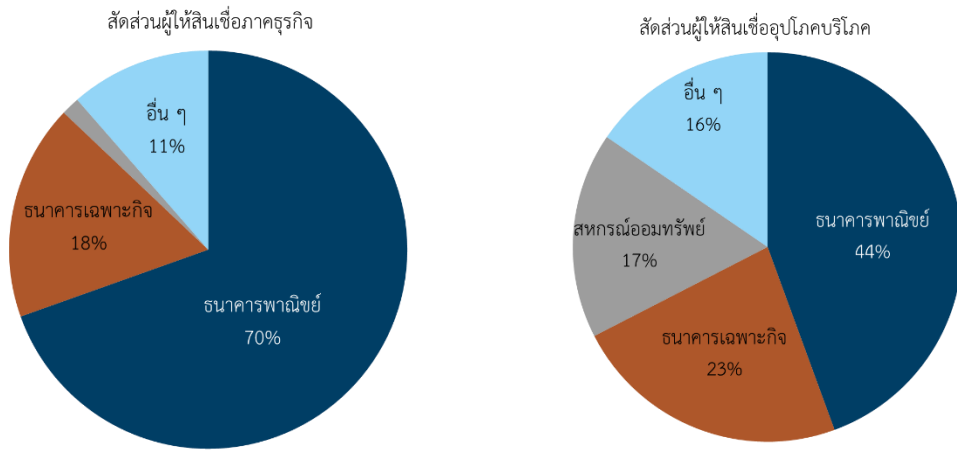
<sup>1/</sup> ไม่รวมสหกรณ์เครดิตยูเนียน

<sup>2/</sup> บัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ นับรวมเฉพาะสถาบันการเงินที่เปิดดำเนินการตามใบอนุญาตที่ได้รับจาก ธพ. และสอดคล้องกับนิยามสถาบันการเงินตามมาตรฐานการจัดทำสถิติการเงิน (Monetary and Financial Statistics Manual 2000)

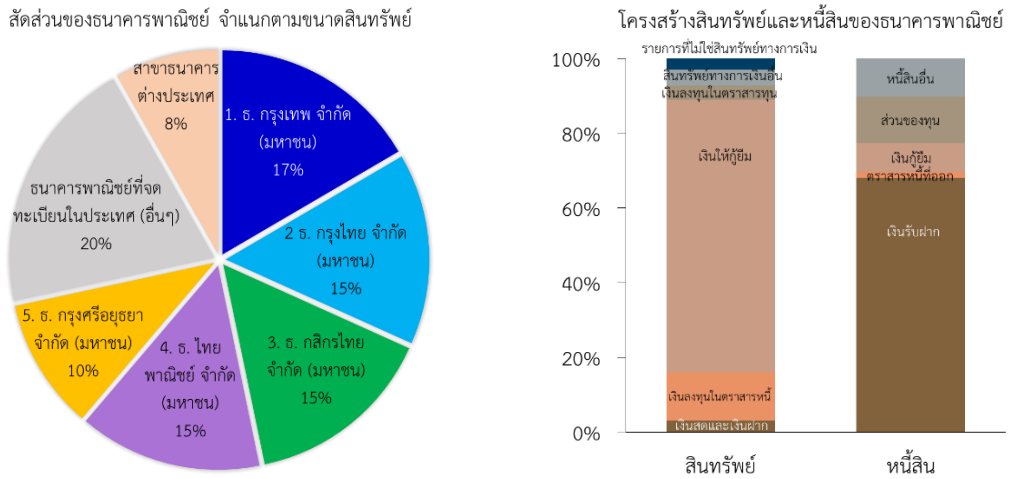
<sup>3/</sup> สินเชื่อไลฟ์แนนซ์ ณ ไตรมาส 3 ปี 2564 มีผู้เปิดให้บริการ 38 แห่ง

<sup>4/</sup> บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (บตท.) และบริษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม (บสย.)

### 2.3 ตลาดสินเชื่อ: ธุรกิจและอุปโภคบริโภค (ไตรมาส 3 ปี 2564)



### 2.4 โครงสร้างระบบธนาคารพาณิชย์ (ไตรมาส 3 ปี 2564)



### 2.5 โครงสร้างสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่รับฝากเงิน (ไตรมาส 3 ปี 2564)

