



โครงการวิจัยเศรษฐกิจและการเงิน แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ฉบับที่ 27 ประจำเดือน ต.ค.-ธ.ค. 2545

❖ ภาวะเศรษฐกิจไทย

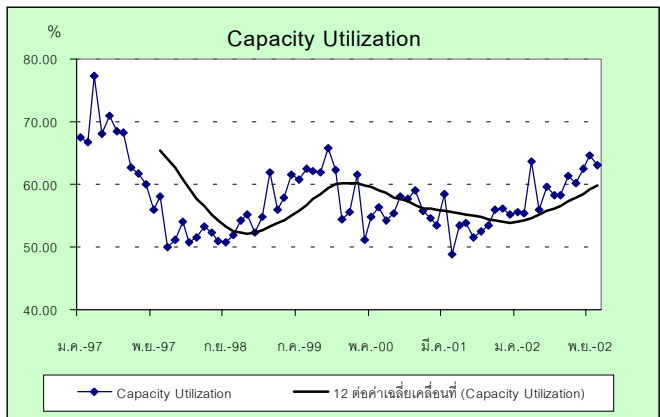
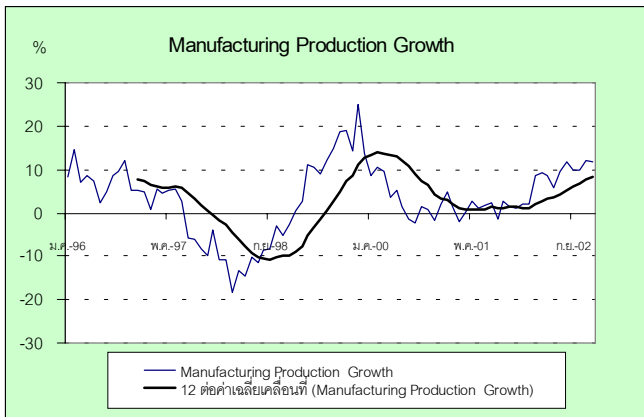
- เศรษฐกิจไทย... ในปี 2545
- ภาวะตลาดเงิน ตลาดทุน ตลาดตราสารหนี้ และแนวโน้ม

เศรษฐกิจไทย ในปี 2545

เศรษฐกิจไทยในปี 2545 ขยายตัวอยู่ในเกณฑ์ดีหลังจากที่ประเทศไทยประสบปัญหาวิกฤตทางเศรษฐกิจ ทั้งนี้เป็นผลมาจากทั้งปัจจัยภายในประเทศ ได้แก่ นโยบายของรัฐบาลที่มีอย่างต่อเนื่องเพื่อกระตุ้นการใช้จ่ายและส่งเสริมการลงทุน อัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ รายได้เกษตรกร ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องในอัตราสูง และปัจจัยภายนอก คือ ภาวะเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวขึ้น

ภาคการผลิต ภาคอุตสาหกรรม ในปี 2545 ขยายตัวถึงร้อยละ 8.4 ขยายตัวสูงกว่าระยะเดียวกันของปีก่อนที่เพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 1.3 ทั้งนี้เป็นผลมาจากความต้องการในประเทศและการส่งออกที่เติบโตขึ้น รวมทั้งการขยายตัวของภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างในประเทศที่ส่งผลให้การผลิตภัณฑ์เหล็กและปูนซีเมนต์เพิ่มขึ้นตามไปด้วย จากภาวะการผลิตที่ดีขึ้นตลอดปี 2546 ทำให้อัตราการใช้จ่ายด้านการผลิตในปีนี้อยู่ที่ ร้อยละ 60.0 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 53.5 ในปี 2544

สำหรับสินค้าในภาคการเกษตรในปี 2545 ผลผลิตพืชผลหลักเพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 0.2 เมื่อเทียบกับร้อยละ 5.1 ในปี 2544 เพราะเกิดภาวะน้ำท่วมในหลายพื้นที่ของประเทศ กอปรกับราคาพืชผลในตลาดโลกก็ปรับตัวเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ในปี 2545 รายได้เกษตรกรขยายตัวเพิ่มขึ้น ถึงร้อยละ 11.1 เมื่อเทียบกับปี 2544 ที่ขยายตัวร้อยละ 8.4



อัตราการขยายตัวผลผลิตสินค้าอุตสาหกรรม *
หน่วย : ร้อยละ

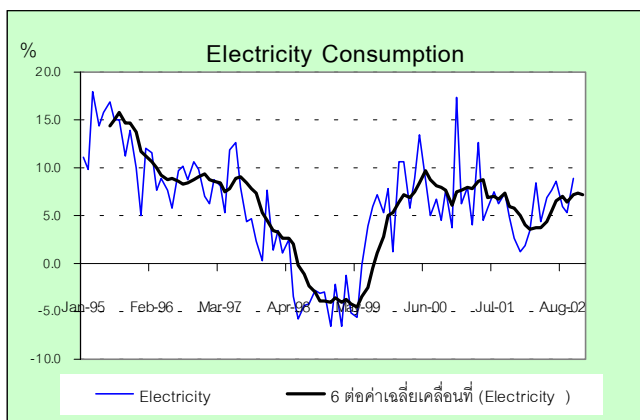
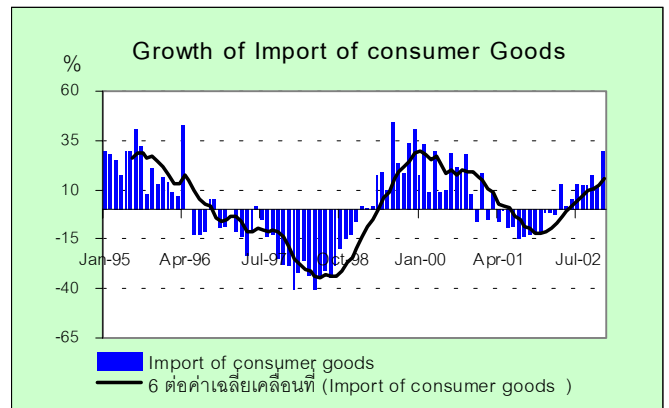
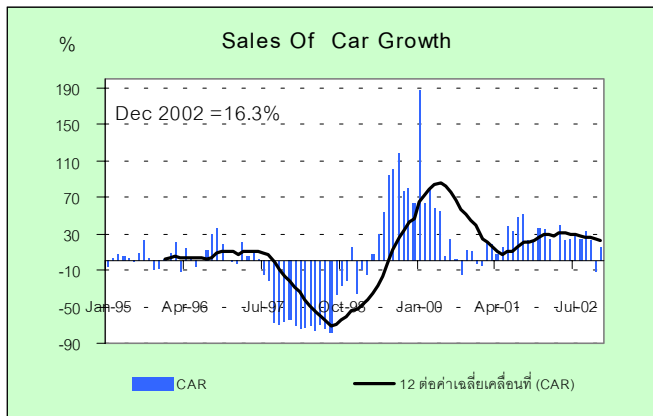
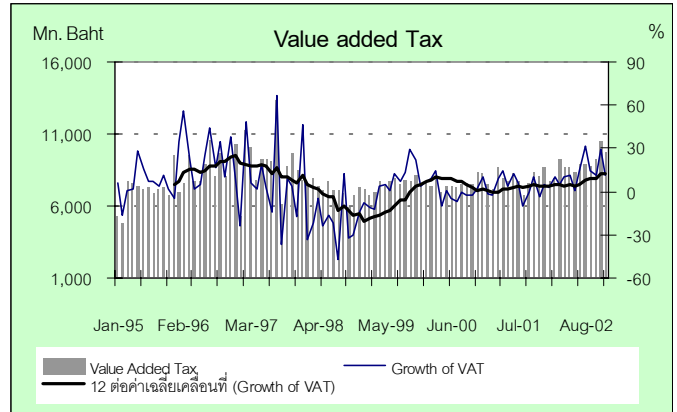
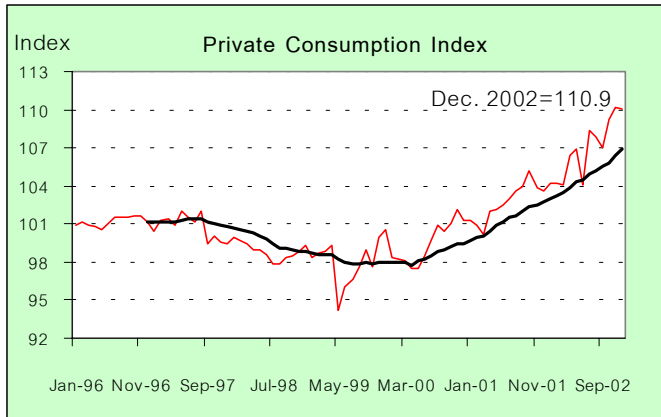
อุตสาหกรรม	2544	2545
อาหาร	-2.9	3.1
เครื่องดื่ม	13.8	16.4
ยาสูบ	-3.0	3.2
สิ่งทอและผลิตภัณฑ์สิ่งทอ	0.6	-0.4
ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	2.2	2.2
วัสดุก่อสร้าง	9.9	13.4
เหล็กและผลิตภัณฑ์เหล็ก	2.5	24.6
ยานยนต์และอุปกรณ์	23.3	19.7
อิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า	-26.8	24.1
เครื่องประดับ	3.9	0.0
ผลิตภัณฑ์อื่น ๆ	0.7	2.4

* ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

อัตราการขยายตัวผลผลิตสินค้าอุตสาหกรรม *
หน่วย : ร้อยละ

อุตสาหกรรม	เฉลี่ย 2538-2540	2544	2545
อาหาร	38.7	42.5	44.8
เครื่องดื่ม	81.5	36.7	48.6
ยาสูบ	78.4	52.1	53.8
ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	89.7	74.8	76.4
วัสดุก่อสร้าง	82.1	52.3	56.9
เหล็กและผลิตภัณฑ์เหล็ก	60.3	50.0	60.7
ยานยนต์และอุปกรณ์	65.9	44.5	54.6
อิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า	64.6	47.5	59.6
ผลิตภัณฑ์อื่น ๆ	70.5	56.1	60.7
เฉลี่ย (36 รายการ)	71.8	53.6	59.7
(ไม่รวมสุรา)	70.5	56.1	60.7

□ การบริโภคของภาคเอกชนในปี 2545 ปรับตัวดีขึ้นตลอดปีที่ผ่านมา โดยดัชนีการบริโภคขยายตัวร้อยละ 3.7 เมื่อเทียบกับระยะเดียวกันของปีก่อนที่ขยายตัวร้อยละ 2.7 โดยเป็นการใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจาก ยอดจำหน่ายรถยนต์เพิ่มขึ้นร้อยละ 42.0 ยอดจำหน่ายรถยนต์นั่งเพิ่มขึ้นร้อยละ 20.8 และสินค้าอุปโภคบริโภคจากการนำเข้าที่ขยายตัวร้อยละ 8.9 ทั้งนี้เพราะ 1) อัตราดอกเบี้ยในประเทศที่อยู่ในระดับต่ำ 2) การแข่งขันกันทางธุรกิจในการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินด้วยการผ่อนปรนเงื่อนไขทางการเงิน 3) การจ้างงานที่มีแนวโน้มดีขึ้นหลังจากภาวะวิกฤตเศรษฐกิจ 4) เกษตรกรที่มีรายได้มากขึ้น และ 5) มาตรการของรัฐ เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ บัณฑิตต่าง ๆ เหล่านี้ได้ช่วยสร้างอำนาจซื้อ และความมั่นใจให้กับผู้บริโภคในการใช้จ่ายใช้สอยมากขึ้น

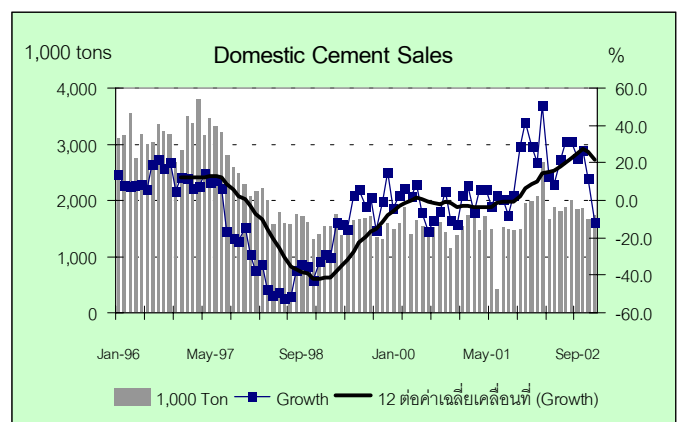
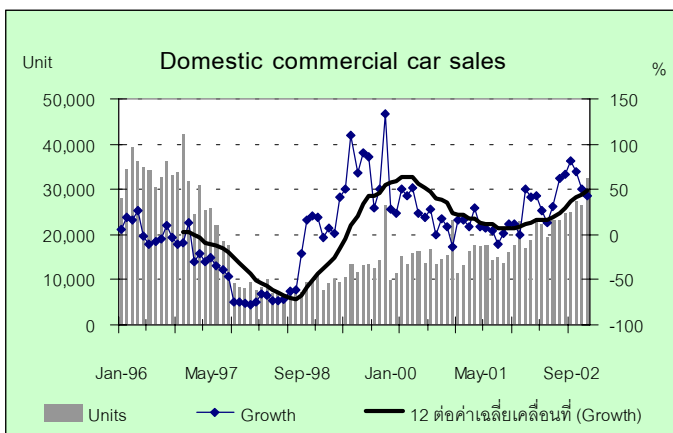
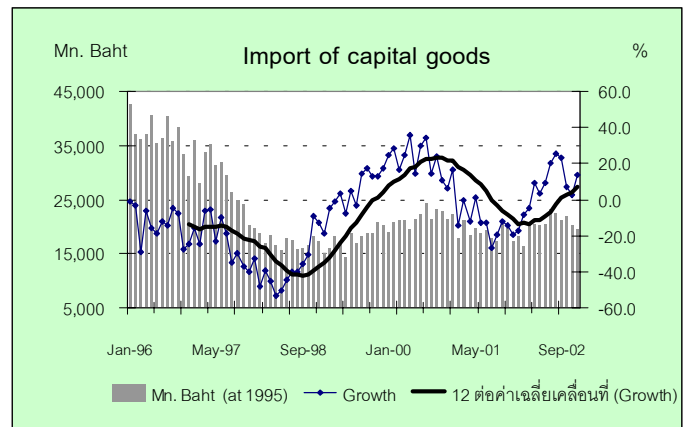
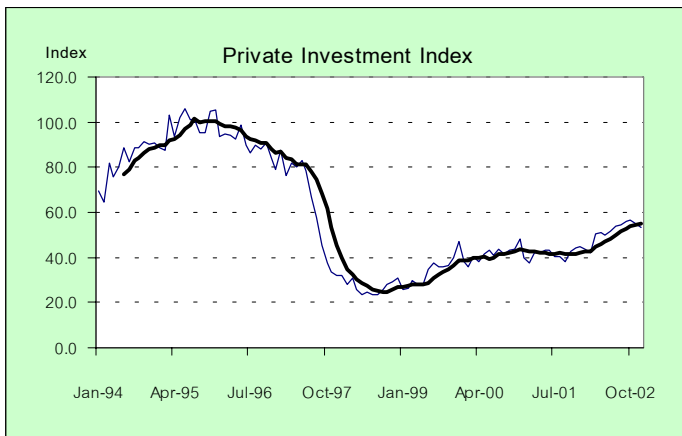


แนวโน้มจำนวนบัตรเครดิตและปริมาณการใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิต

หน่วย : พันบาท

ระยะเวลา	จำนวนบัตร	ยอดสิ้นเชิงคงค้าง	ปริมาณการใช้ จ่ายรวม
2541	1,906,645	44,983,688	147,108,573
2542	1,629,301	33,644,874	151,944,553
% เปลี่ยนแปลง	(-14.5)	(-25.2)	(3.3)
2543	1,765,640	32,596,610	178,812,993
% เปลี่ยนแปลง	(8.4)	(-3.1)	(17.7)
2544	2,567,961	41,018,459	233,614,307
% เปลี่ยนแปลง	(45.4)	(25.8)	(30.6)
ก.ย.-45	3,268,137	51,664,818	210,244,073
% เปลี่ยนแปลง	(39.7)	(40.5)	(24.9)

□ **ด้านการลงทุน** ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนในปี 2545 ขยายตัวในอัตราสูงถึงร้อยละ 23.4 สูงกว่าปีก่อนที่ขยายตัวเพียงร้อยละ 0.2 เป็นผลมาจากอุปสงค์ในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ขยายตัวอย่างรวดเร็วทั้งนี้เพราะ 1) อัตราดอกเบี้ยที่เอื้ออำนวย 2) ธนาคารพาณิชย์ มีนโยบายปล่อยสินเชื่อให้กับกลุ่มลูกค้าที่ต้องการซื้อบ้านและผู้ประกอบการมากขึ้น 3) ราคาอสังหาริมทรัพย์ที่ผ่านมามีราคาลดต่ำลง 4) มีโครงการก่อสร้างสาธารณูปโภคโครงการใหญ่ เช่น สนามบินสุวรรณภูมิ และ 5) มาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ของรัฐบาล จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่เติบโตขึ้นนี้ ได้เป็นแรงผลักดันให้ปริมาณการจำหน่ายซีเมนต์ในประเทศเพิ่มขึ้นร้อยละ 20.9 เมื่อเทียบกับระยะเดียวกันของปีก่อนที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.7 ปริมาณการจำหน่ายเหล็กเส้นเพิ่มขึ้นร้อยละ 30.4 เมื่อเทียบกับระยะเดียวกันของปีก่อนที่ลดลงร้อยละ 4.0 และการจำหน่ายกังหันไฟฟ้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 14.1 เมื่อเทียบกับระยะเดียวกันของปีก่อนที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 12.7 นอกจากนี้ การขยายตัวในปริมาณการจำหน่ายรถยนต์พาณิชย์ก็ขยายตัวสูงถึงร้อยละ 47.0 เทียบกับปี 2544 ที่ขยายตัวเพียงร้อยละ 7.5 และปริมาณการนำเข้าสินค้าทุนขยายตัวร้อยละ 6.1 เมื่อเทียบกับปี 2544 ที่ลดลงร้อยละ -11.2



□ **การใช้จ่ายภาครัฐบาล** สำหรับฐานะการคลังในระยะ 3 เดือนแรก 2545 ทางด้านรายได้ รัฐบาลสามารถจัดเก็บรายได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 18.2 โดยเป็นการเพิ่มขึ้นของรายได้จากภาษีร้อยละ 17.3 และรายได้ที่ไม่ใช่ภาษีอากร้อยละ 27.9 ทั้งนี้รายได้ภาษีที่จัดเก็บได้สูงนั้น ได้แก่ ภาษีเงินได้นิติบุคคล (เพิ่มขึ้นร้อยละ 28.5) ซึ่งเป็นผลจากการดำเนินงานของภาคเอกชนที่ดีขึ้น และภาษีมูลค่าเพิ่ม (เพิ่มขึ้นร้อยละ 23.3) ที่ขยายตัวตามปริมาณการบริโภค สำหรับด้านรายจ่ายในระยะ 3 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2546 ลดลงร้อยละ 6.6 เมื่อเทียบกับระยะเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้รัฐบาลต้องการจะลดบทบาทลงและต้องการรักษาวินัยทางการคลัง อีกทั้งภาครัฐได้มีการปฏิรูประบบราชการ ทำให้ส่วนราชการบางแห่งไม่สามารถเบิกจ่ายงบประมาณได้อย่างเต็มที่ ดังนั้น จากความสามารถของภาครัฐที่จัดเก็บรายได้ได้มากขึ้น ขณะที่การเบิกจ่ายลดลง ส่งผลให้รัฐบาลขาดดุลเงินสด 31.0 พันล้านบาท ลดลงจากระยะเดียวกันของปีก่อน

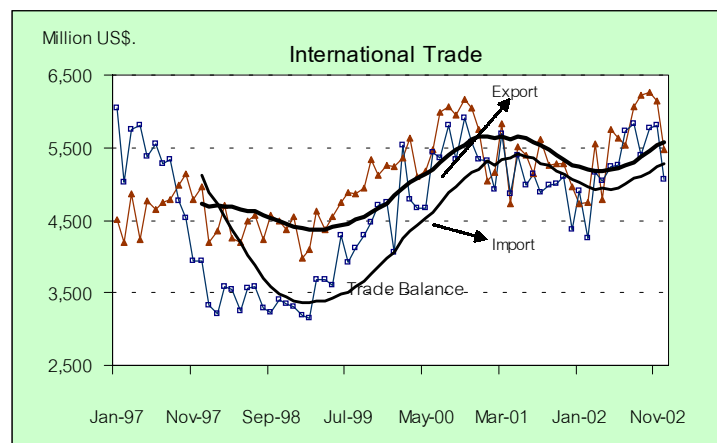
ฐานะการคลังรัฐบาล

หน่วย : พันล้านบาท

	ปีปฏิทิน		ปีงบประมาณ ^{1/}		2545			
	2544	2545 ^{2/}	2544	2545	ต.ค.	พ.ย.	ธ.ค. ^{3/}	ไตรมาส 1
รายได้ตามงบประมาณ	775.80	876.90	765.40	845.41	63.87	65.15	75.82	204.84
	4.12	13.03	2.38	10.45	15.23	8.45	31.06	18.17
ภาษีทางตรง	254.09	286.02	253.57	279.33	14.74	13.92	18.87	47.52
	4.35	12.57	7.71	10.16	29.42	-7.89	31.64	16.39
นิติบุคคล	140.10	162.42	139.62	157.20	6.80	5.95	10.78	23.53
	-1.41	15.93	1.64	12.59	79.98	-20.92	53.80	28.51
ภาษีทางอ้อม	440.37	499.56	430.95	478.67	44.52	48.43	46.44	139.39
	3.34	13.44	1.16	11.07	12.36	16.56	24.40	17.62
อากรขาเข้า	91.40	98.12	90.35	94.96	8.61	9.50	8.86	26.97
	7.43	7.34	7.16	5.10	5.19	13.78	21.78	13.27
ภาษีมูลค่าเพิ่ม	126.80	147.23	127.54	138.72	14.69	14.19	16.09	44.97
	-8.88	16.11	-7.40	8.76	19.26	23.13	27.52	23.34
รายได้อื่น ๆ	81.34	91.33	80.88	87.42	4.61	2.81	10.51	17.92
	7.73	12.28	-6.18	8.08	4.44	-17.87	69.98	27.91
รายจ่ายตามงบประมาณ ^{2/}	908.61	955.28	875.99	972.18	86.78	79.33	74.12	240.22
	6.50	5.14	2.99	10.98	-14.84	-3.34	1.31	-6.57
รายจ่ายประจำ	717.70	....	684.10	761.60	77.00	65.80	....	142.80
	8.80	....	5.90	11.30	-14.40	-2.50	....	-9.20
ดอกเบี้ยจ่าย	64.60	....	63.70	68.20	7.60	2.40	....	10.00
รายจ่ายลงทุน	190.90	....	191.90	210.60	9.70	13.50	....	23.20
	-1.30	....	-6.30	9.80	-6.90	57.30	....	29.20
ดุลเงินในงบประมาณ	-132.81	-78.38	-110.59	-126.77	-22.92	-14.17	1.70	-35.38
ดุลเงินนอกงบประมาณ	9.82	-2.23	2.68	8.10	10.04	-3.20	-2.43	4.41
ดุลเงินสด	-122.99	-80.62	-107.91	-118.67	-12.88	-17.37	-0.72	-30.97

* ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาคต่างประเทศ



-ด้านภาวะการส่งออก มูลค่าการส่งออกในรูปสกุลเงิน ดอลลาร์ปี 2545 เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.8 เมื่อเทียบกับระยะเดียวกันของปีก่อนที่ลดลงถึงร้อยละ 6.9 ทั้งนี้เนื่องจากการขยายตัวทาง เศรษฐกิจ ของประเทศในแถบเอเชียและราคาสินค้าเกษตรที่ปรับตัวดีขึ้น โดยสินค้าที่มีแนวโน้มการส่งออกดีได้แก่ สินค้าในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ อัญมณี เหล็ก และรถยนต์ สำหรับสินค้าเกษตรที่ขยายตัวในอัตราสูงได้แก่ ยางพาราและผลิตภัณฑ์ยาง (ดูตารางเพิ่มเติม)

สินค้าส่งออกของไทยที่มีอัตราการขยายตัวเพิ่มขึ้น 10 อันดับแรก

รายการ	มูลค่า : ล้านเหรียญสหรัฐฯ			อัตราการขยายตัว : ร้อยละ			สัดส่วน : ร้อยละ		
	2543	2544	2545	2543	2544	2545	2543	2544	2545
อุปกรณ์กึ่งตัวนำทรานซิสเตอร์และไดโอด	1,024.70	886.90	1,453.90	34.12	-13.45	63.93	1.47	1.36	2.11
ยางพารา	1,524.70	1,326.00	1,740.30	31.52	-13.03	31.24	2.19	2.03	2.53
เครื่องรับวิทยุโทรทัศน์และส่วนประกอบ	1,964.90	1,692.80	2,102.00	45.93	-13.85	24.17	2.82	2.60	3.05
อัญมณีและเครื่องประดับ	1,741.80	1,837.20	2,169.50	-1.39	5.48	18.09	2.50	2.82	3.15
เหล็ก เหล็กกล้าและผลิตภัณฑ์	1,399.20	1,091.40	1,281.80	46.62	-22.00	17.45	2.01	1.67	1.86
ผลิตภัณฑ์ยาง	1,060.40	1,095.10	1,268.00	21.19	3.27	15.79	1.52	1.68	1.84
เม็ดพลาสติก	1,865.60	1,615.00	1,798.10	53.51	-13.43	11.34	2.68	2.48	2.61
รถยนต์ อุปกรณ์และส่วนประกอบ	2,419.40	2,655.00	2,920.30	27.18	9.74	9.99	3.47	4.07	4.24
ข้าว	1,641.00	1,582.70	1,631.70	-15.80	-3.55	3.10	2.36	2.43	2.37
อาหารทะเลกระป๋องและแปรรูป	2,067.10	2,014.60	2,016.40	2.84	-2.54	0.09	2.97	3.09	2.93
รวม 10 รายการ	16,708.70	15,796.80	18,382.10	19.85	-5.46	16.37	24.00	24.23	26.68
อื่นๆ	52,915.50	49,386.40	50,520.90	18.85	-6.67	2.30	76.00	75.77	73.32
มูลค่ารวม	69,624.20	65,183.20	68,902.90	19.09	-6.38	5.71	100.00	100.00	100.00

มูลค่าสินค้าส่งออกของไทย 10 อันดับแรก

รายการสินค้า	มูลค่า : ล้านเหรียญสหรัฐฯ			อัตราการขยายตัว : ร้อยละ			สัดส่วน : ร้อยละ		
	2543	2544	2545	2543	2544	2545	2543	2544	2545
เครื่องคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์และส่วนประกอบ	8,739.50	7,947.50	7,464.20	7.61	-9.06	-6.08	12.55	12.19	10.83
แผงวงจรไฟฟ้า	4,484.00	3,512.20	3,452.80	52.28	-21.67	-1.69	6.44	5.39	5.01
รถยนต์ อุปกรณ์และส่วนประกอบ	2,419.40	2,655.00	2,920.30	27.18	9.74	9.99	3.47	4.07	4.24
เสื้อผ้าสำเร็จรูป	3,132.70	2,914.40	2,724.10	7.45	-6.97	-6.53	4.50	4.47	3.95
อัญมณีและเครื่องประดับ	1,741.80	1,837.20	2,169.50	-1.39	5.48	18.09	2.50	2.82	3.15
เครื่องรับวิทยุโทรทัศน์และส่วนประกอบ	1,964.90	1,692.80	2,102.00	45.93	-13.85	24.17	2.82	2.60	3.05
อาหารทะเลกระป๋องและแปรรูป	2,067.10	2,014.60	2,016.40	2.84	-2.54	0.09	2.97	3.09	2.93
เม็ดพลาสติก	1,865.60	1,615.00	1,798.10	53.51	-13.43	11.34	2.68	2.48	2.61
ยางพารา	1,524.70	1,326.00	1,740.30	31.52	-13.03	31.24	2.19	2.03	2.53
ข้าว	1,641.00	1,582.70	1,631.70	-15.80	-3.55	3.10	2.36	2.43	2.37
รวม 10 รายการ	29,580.70	27,097.50	28,019.40	16.78	-8.39	3.40	42.49	41.57	40.67
อื่นๆ	40,043.50	38,085.70	40,883.50	20.86	-4.89	7.35	57.51	58.43	59.33
มูลค่ารวม	69,624.20	65,183.20	68,902.90	19.09	-6.38	5.71	100.00	100.00	100.00

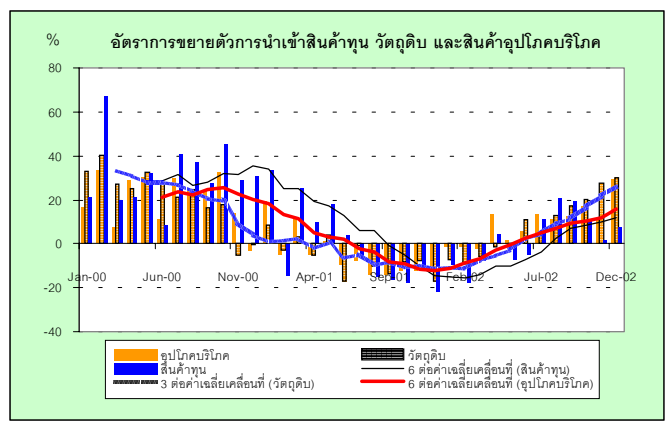
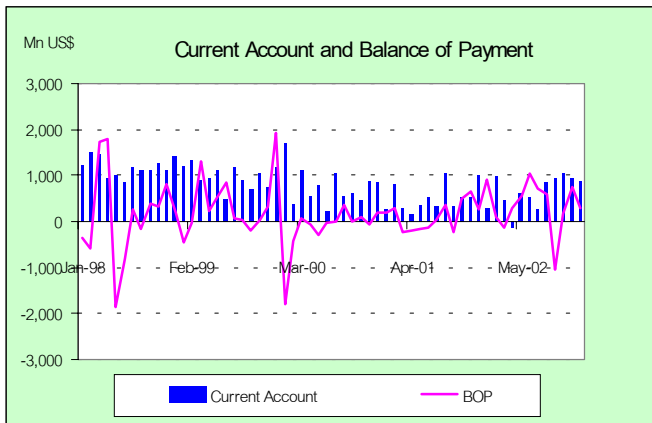
ที่มา : กรมเจรจาการค้าระหว่างประเทศ กระทรวงพาณิชย์

-**การนำเข้า** มูลค่าการนำเข้าเพิ่มขึ้นเล็กน้อยร้อยละ 4.6 ตามการขยายตัวของการส่งออกและความต้องการในประเทศ อีกทั้งราคาน้ำมันในตลาดโลกที่เพิ่มสูงขึ้น โดยการนำเข้าสินค้าเพื่ออุปโภคบริโภคเพิ่มขึ้นร้อยละ 9.1 การนำเข้าวัตถุดิบเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.5 สินค้าทุนนำเข้าเพิ่มขึ้น ร้อยละ 1.7 และการนำเข้าน้ำมันเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.1

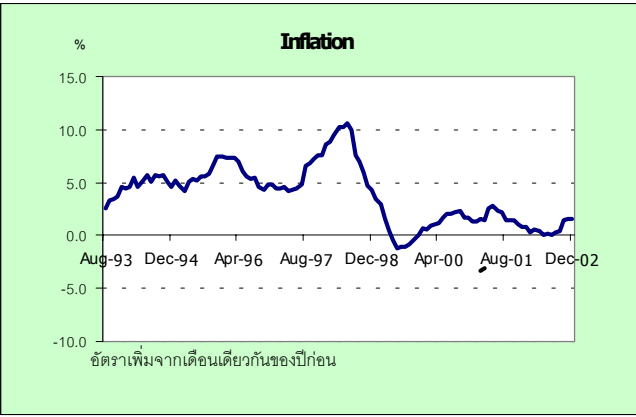
-**ดุลบัญชีเดินสะพัด** สำหรับดุลบัญชีเดินสะพัดในปี 2545 เกินดุล 7,631 ล้านดอลลาร์ สรอ. ทั้งนี้เนื่องด้วยดุลการค้าที่เกินดุลอยู่ 3,453.0 ล้านดอลลาร์ และ ดุลบริการและบริจาคเกินดุลอยู่ 4,178 ล้านดอลลาร์ โดยเฉพาะรายได้จากการท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 10.88

-**สำหรับเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิ** ขาดดุล 4,510 ล้านดอลลาร์ สรอ. ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ขาดดุล 5,084 ล้านดอลลาร์ สรอ. ทั้งนี้เป็นเพราะมีเงินทุนที่ไหลเข้ามาผ่านธนาคารแห่งประเทศไทยถึง 4,032 ล้านดอลลาร์ สรอ. และมีการเปลี่ยนแปลงด้านสินทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ถึง 3,584 ล้านดอลลาร์ สรอ.

ด้วยปัจจัยดังกล่าว ส่งผลให้ดุลการชำระเงินในปี 2545 สูงกว่าปีก่อนถึง 2,917 ล้านดอลลาร์ สรอ. เงินสำรองระหว่างประเทศ ณ สิ้นเดือน ธันวาคมอยู่ที่ระดับ 38,923.7 ล้านดอลลาร์ สรอ. เทียบเท่ากับการนำเข้า 7.4 เดือน



ภาวะเงินเฟ้อ



อัตราเงินเฟ้อในปี 2545 เพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 0.7 เมื่อเทียบกับระยะเดียวกันของปีก่อนที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.6 ทั้งนี้เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของหมวดอาหารร้อยละ 0.3 และมีโชอาหารร้อยละ 0.8 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.4 อัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำในช่วงที่ผ่านมาเป็นเพราะ อุปสงค์ในการประเทศที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ การแข็งค่าของเงินบาทส่งผลให้ราคาสินค้านำเข้าไม่สูงมากนัก และการควบคุมราคาสินค้าที่จำเป็นต่อการดำรงชีพขึ้นพื้นฐาน

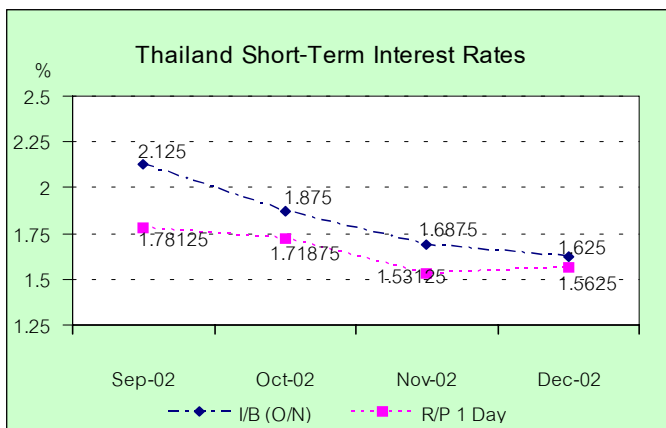
กล่าวโดยสรุป เศรษฐกิจไทยปี 2545 ขยายตัวอยู่ในเกณฑ์ดี ทั้งนี้เป็นผลมาจากการขยายตัวทางด้านบริการบริโภค การลงทุน และการส่งออกที่ดีขึ้น ซึ่งส่งผลให้การผลิตทั้งในภาคเกษตร และภาคอุตสาหกรรมขยายตัวตามไปด้วย

ส่วนแนวโน้มการขยายตัวในปี 2546 คงขึ้นกับสถานการณ์สงครามระหว่างสหรัฐอเมริกาและอิรักที่จะขยายผลไปสู่กว้างหรือไม่ และยาวนานเพียงใด อีกทั้งรัฐบาลจะมีนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจใหม่หรือไม่ เพราะที่ผ่านมารัฐได้ใช้นโยบายการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจไปแล้วในระดับหนึ่ง และมีแนวโน้มที่จะลดลงเรื่อย ๆ โครงการต่างๆก็ได้ดำเนินไประยะหนึ่ง สำหรับปัจจัยบวกที่จะผลักดันให้เศรษฐกิจไทยขยายตัวได้ ได้แก่ การส่งเสริมการลงทุนจากต่างประเทศ และเพิ่มปริมาณการส่งออก โดยเฉพาะการส่งออกไปสู่ประเทศจีนและประเทศในกลุ่มอาเซียนอย่างเช่น ลาว และเวียดนาม

สรุปภาวะตลาดเงิน ตลาดทุน ตลาดตราสารหนี้ และแนวโน้ม

ตลาดเงิน

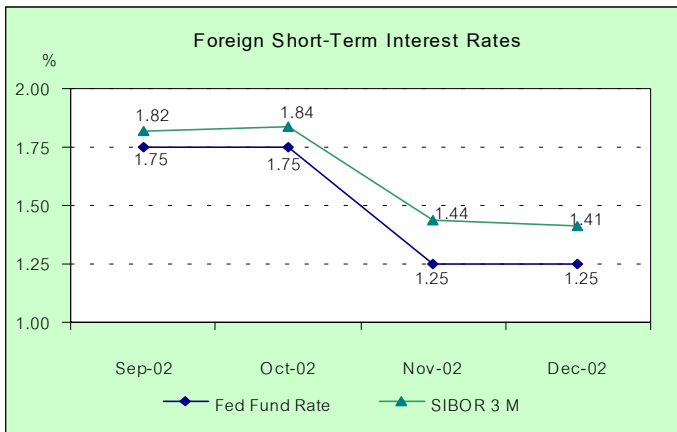
แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขนาดตยยังอยู่ในระดับต่ำ



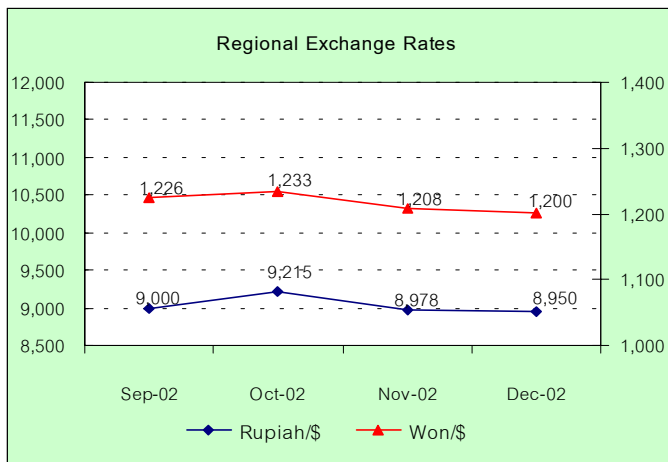
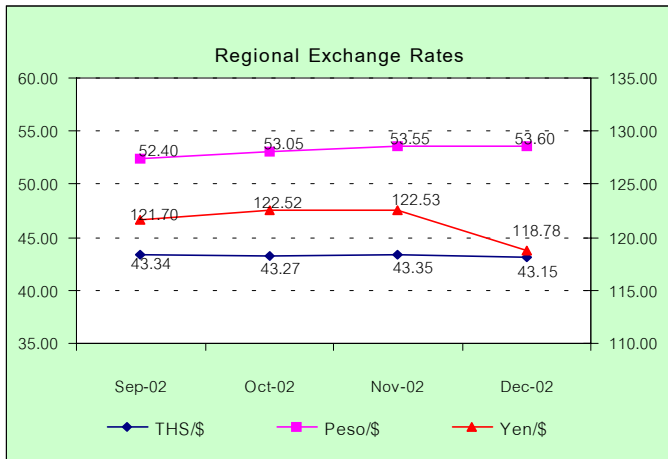
แม้คณะกรรมการนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย จะมีมติให้คงอัตราผลตอบแทนในตลาดซื้อคืนพันธบัตรรัฐบาล (R/P) ประเภท 14 วัน ไว้ที่ระดับเดิมคือร้อยละ 2.0 ในการประชุมเมื่อวันที่ 21 ตุลาคม 2545 เนื่องจากเห็นว่าเศรษฐกิจของไทยยังขยายตัวได้ดีต่อเนื่อง ทั้งในด้านการผลิต การบริโภค และการลงทุน แต่สำหรับความเคลื่อนไหวของระดับอัตราดอกเบี้ยในระบบธนาคารพาณิชย์ต่างกลับทยอยปรับลดลง เริ่มจากการที่ธนาคารกรุงเทพได้ประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ลงร้อยละ 0.25 ซึ่งมีผลให้ธนาคารพาณิชย์รายอื่น เช่น ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารทหารไทย และธนาคารกรุงศรีอยุธยา ต่างก็ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ลงอีกร้อยละ 0.25 ด้วยเช่นกัน ในส่วนธนาคารกรุงไทย แม้จะไม่มีมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากธนาคารมีบทบาทเป็นธนาคารของรัฐ แต่ก็ได้หันไปใช้วิธีงดรับเงินฝากระยะยาว ประเภท 24 เดือน และ 36 เดือนแทน การทยอยปรับลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ในครั้งนี้เป็นสัญญาณที่บ่งบอกว่าการขยายตัวของเงินฝากในระบบมีจำนวนที่สูงกว่าการขยายตัวของสินเชื่อ โดยตัวเลขเงินฝากในเดือนกันยายนมีการขยายตัวร้อยละ 2.4 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ขณะที่ตัวเลขสินเชื่อ (ไม่รวมหนี้สูญและหนี้ที่โอนไป TAMC) ในช่วงเวลาเดียวกันกลับขยายตัวเพิ่มเพียงร้อยละ 1.6 จึงทำให้ตัวเลขสภาพคล่องที่หมุนเวียนในระบบอยู่ในระดับสูงกว่า 5-6 แสนล้านบาท ส่งผลให้ระดับอัตราดอกเบี้ยออมทรัพย์ลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 1.50 ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 30 ปีและจากการที่ธนาคารกลางสหรัฐฯได้ประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ย FED Funds ลงอีกร้อยละ 0.5 ซึ่งเป็นระดับที่มากกว่าคาดการณ์ไว้ว่าจะลดลงเพียงร้อยละ 0.25 ได้ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยลงมาอยู่ในระดับต่ำสุดครั้งใหม่ในรอบ 41 ปี คือที่ร้อยละ 1.25 การปรับลดในครั้งนี้เป็นผลจากการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดซึ่งอยู่ในระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ของสหรัฐฯ รวมถึงตัวเลขความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่นับวันจะลดน้อยลงอันเป็นผลจากความหวาดกลัวเหตุก่อการร้าย การลดอัตราดอกเบี้ยในครั้งนี้อาจเป็นเหมือนเป็นการยืนยันถึงสถานการณ์ทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯว่าอ่อนแอมากกว่าที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกรวมถึงเศรษฐกิจไทยให้

เกิดความไม่แน่นอนมากขึ้น ดังนั้นธนาคารแห่งประเทศไทย จึงได้เลื่อนกำหนดการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ที่เดิมกำหนดไว้ในวันที่ 12 ธันวาคม มาเป็นวันที่ 19 พฤศจิกายน เพื่อพิจารณาปรับนโยบายการเงินให้สอดคล้องกับสถานการณ์ ต่างประเทศที่เปลี่ยนแปลง โดยมีติดออกมาตามที่หลายฝ่าย คาดการณ์คือได้ปรับลดอัตราผลตอบแทนตลาดซื้อขึ้นพันธบัตร รัฐบาล (R/P) ประเภท 14 วัน ลงร้อยละ 0.25 เหลือร้อยละ 1.75 การลดอัตราดอกเบี้ยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาผล ต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่างประเทศไม่ให้เกิดเปลี่ยนแปลงเป็นการ รักษาสมดุลของกระแสเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ และรักษาทิศทางเงินบาทไม่ให้เกิดค่าเงินเกินไป นอกจากนี้ ยังช่วยให้การปรับโครงสร้างหนี้โดยเฉพาะในส่วนของ NPL ย้อนกลับที่กำลังเป็นปัญหาอยู่ให้สามารถทำได้ง่ายขึ้น รวมทั้งสามารถรองรับและสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ในปีหน้าให้มีความเข้มแข็งอย่างต่อเนื่อง

สำหรับทิศทางอัตราดอกเบี้ยในระบบธนาคารพาณิชย์นั้น คาดว่าจะมีการเคลื่อนไหวตามสัญญาณทิศทางดอกเบี้ยขาลง ของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยอาจทยอยปรับลดลงตามฐานะ สภาพคล่องและต้นทุนที่เกิดจากดอกเบี้ยเงินฝากของแต่ละ ธนาคาร ซึ่งมีความเป็นไปได้ว่าอัตราดอกเบี้ยในปีหน้ามีโอกาส ที่จะปรับลดลงได้อีกร้อยละ 0.25 - 0.5 เนื่องจากอัตราขยายตัว ของสินเชื่อยังได้รับผลกระทบจากภาวะความไม่แน่นอน ด้านเศรษฐกิจที่เผชิญความเสี่ยงจากภายนอกอยู่รวมถึงนโยบายการ ปลดปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ที่ยังค่อนข้างระมัดระวังและเน้น คุณภาพ รวมไปถึงการขาดปัจจัยในการดูดซับสภาพคล่อง เนื่องจากใน ปีหน้าทางการอาจไม่มีการออกพันธบัตรออมทรัพย์ ปัจจัยต่าง ๆ ดังกล่าวจะส่งผลให้สภาพคล่องในระบบอยู่ในระดับสูงต่อไป ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยอินเตอร์แบงก์ในต้นปีหน้าอาจมีแนวโน้มปรับ ลดลงได้ หลังจากที่ในช่วงปลายปีได้มีการปรับตัวลดลงมาตลอด จากระดับร้อยละ 1.75 - 1.9375 ในเดือนตุลาคมลงมาอยู่ที่ระดับ ร้อยละ 1.6875 - 1.875 ในเดือนพฤศจิกายน และลงมาเคลื่อนไหว ต่ำสุดในเดือนธันวาคมที่ระดับ 1.5625 - 1.6875 สำหรับ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทย ประมาณการว่าอัตราเงินเฟ้อปี 2546 จะอยู่ที่ร้อยละ 0.5-1.0 ซึ่งถือว่าเป็นระดับที่เอื้อให้ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้อัตราดอกเบี้ย นโยบาย ระดับต่ำต่อไปได้ แม้ว่าภาวะเศรษฐกิจจะฟื้นตัวจนทำให้ สินเชื่อขยายตัวเพิ่มขึ้น แต่หากไม่สร้างแรงกดดันต่อเงินเฟ้อ ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ไม่มีจำเป็นต้องปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ขึ้น ดังนั้นแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยปี 2546 ก็น่าจะอยู่ในระดับต่ำต่อไป



เงินบาทร่วงต่ำสุดจากเหตุการณ์ไม่สงบในเอเชีย



ค่าเงินบาท

ค่าเงินบาทในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปีเคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง 42.92 - 44.07 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ โดยในเดือนตุลาคมค่าเงินบาทได้อ่อนตัวลงมาเคลื่อนไหวต่ำกว่าระดับ 44 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ อันเป็นผลมาจากการตกต่ำของค่าเงินในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ อันได้แก่ เงินรูเปียอินโดนีเซีย เงินเปโซฟิลิปปินส์ เงินดอลลาร์สิงคโปร์ ที่เกิดความผันผวนขึ้นอันสืบเนื่องมาจากเหตุการณ์การลอบวางระเบิดบนเกาะปาห์ลีและการระเบิดในย่านการค้าของฟิลิปปินส์ นอกจากนี้การอ่อนตัวของเงินบาทยังเป็นผลมาจากการที่ค่าเงินเยนได้ปรับลงมาที่ระดับ 125 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อนักลงทุนเกิดความกังวลถึงผลกระทบจากมาตรการที่รัฐเร่งรัด ใช้จ่ายเงินในระบบการเงินโดยเกรงว่าจะมีธุรกิจล้มละลายเพิ่มมากขึ้น ใช้จ่ายต่าง ๆ ส่งผลให้ค่าเงินบาทลงต่ำสุดที่ระดับ 44.07 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงกลางเดือนตุลาคม ก่อนจะเริ่มแข็งค่าขึ้นเมื่อค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ไม่สามารถต้านทานผลการรายงานตัวเลขอัตราการเติบโตของ สหรัฐฯ ที่ออกมาต่ำกว่านักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งรายงานตัวเลขความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ลดลงต่ำสุดในรอบ 9 ปี จึงทำให้ตลาดการเงินเริ่มวิตกกังวลกับภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ มากขึ้นเป็นลำดับ เนื่องจากปัจจุบันเศรษฐกิจสหรัฐฯ ต้องพึ่งพาการใช้จ่ายภายในประเทศกว่าร้อยละ 60 ของ GDP นอกจากนี้รายงานตัวเลข GDP ไตรมาส 3 ที่เพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 3.1 ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ระดับร้อยละ 3.6 ก็เป็นอีกปัจจัยที่สนับสนุนให้ค่าเงินบาทแข็งขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 43.27 - 43.33 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ก่อนที่จะขยับแข็งค่าขึ้นอีกอย่างต่อเนื่องเมื่อ FED ได้ประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงมากกว่าที่ตลาดเงินเก็งกันไว้ โดยลดลงร้อยละ 0.5 จึงทำให้อัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันอยู่ที่ระดับร้อยละ 1.25 ซึ่งเป็นอัตราต่ำสุดในรอบ 41 ปี ในขณะที่ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ยังคงรักษาระดับอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับร้อยละ 3.25 เช่นเดิม การที่อัตราดอกเบี้ยยุโรปอยู่ในฐานะที่ได้เปรียบกว่าอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ จึงจูงใจให้นักลงทุนหันมาถือเงินสกุลอื่นแทนเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อีกทั้งการที่เงินเยนมั่นคงขึ้นหลังจากมาตรการรัฐในการแก้ไขปัญหาหนี้เสียไม่เข้มงวดเกินไป ทำให้เงินเยนเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ปรับแข็งค่าขึ้นมาสูงสุดที่ระดับ 119.615 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ส่งผลให้เงินบาทขยับแข็งขึ้นเช่นกันโดยขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 42.927 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นระดับที่แข็งค่าที่สุดในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี อย่างไรก็ตามค่าเงินบาทก็ได้อ่อนค่าลงอีกครั้งตามการอ่อนตัวของค่าเงินเยนเมื่อรัฐมนตรีคลังญี่ปุ่นได้ออกมาระบุว่า ค่าเงินเยนที่เหมาะสมควรอยู่ที่ระดับ 150-160 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ถอยถ่วงครั้งนี้ส่งผลต่อทิศทาง การซื้อขายเงินดอลลาร์-เยนในทันที โดยเงินเยนปรับ

ตัวลดลงจากที่เคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง 121.57 - 122.53 เยนต่อดอลลาร์ในช่วงสัปดาห์สุดท้ายก่อนถ้อยแถลง ลงมาเคลื่อนไหวที่ระดับ 123.54 - 124.85 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐฯในสัปดาห์ถัดมา สิ่งที่เกิดขึ้นนับเป็นการส่งสัญญาณที่สำคัญให้แก่ตลาดการเงิน เพราะการที่ทางการญี่ปุ่นต้องการให้เยนอนั้นอาจเป็นเพราะรัฐบาลญี่ปุ่นหมดทางเลือกในการใช้มาตรการการเงินการคลังเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจที่ซบเซาอีกต่อไปแล้ว จึงหาทางออกด้วยการใช้มาตรการอัตราแลกเปลี่ยนเป็นทางเลือกสุดท้ายเพื่อแก้ปัญหาเงินฝืดและกระตุ้นให้เศรษฐกิจญี่ปุ่นฟื้นตัว การอ่อนตัวของค่าเงินเยนครั้งนี้ทำให้ค่าเงินบาทได้รับผลกระทบตามไปด้วย โดยค่าเงินบาทอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ระดับ 43.47 - 43.70 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ก่อนที่จะขยับขึ้นอีกครั้งในช่วงท้ายของปี เมื่อสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) ประกาศตัวเลข GDP ในไตรมาส 3/2545 ที่มีการขยายตัวถึงร้อยละ 5.8 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ทำให้คาดว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2545 จะขยายตัวได้ถึงร้อยละ 4.9 ในขณะที่เศรษฐกิจสหรัฐฯกลับมีตัวเลขที่แสดงให้เห็นถึงภาวะอ่อนแอ โดยตัวเลขคำสั่งซื้อสินค้าคงทนเดือนพฤศจิกายนลดลงร้อยละ 1.4 เมื่อเทียบกับเดือนก่อนที่เพิ่มถึงร้อยละ 1.7 อีกทั้งมีการคาดการณ์ว่าตัวเลข GDP ประจำไตรมาส 4/2545 จะขยายตัวเพียงร้อยละ 1.0 เมื่อเทียบกับร้อยละ 4.0 ในไตรมาสก่อน รวมถึงแนวโน้มความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯกับอิรักที่มีมากขึ้นเมื่อสหรัฐฯไม่พอใจต่อรายงานอาวุธที่อิรักส่งไปให้สหประชาชาติ จึงทำให้เงินดอลลาร์สหรัฐฯอ่อนตัวลงมาทะลุระดับ 120 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐฯโดยลงมาปิด ณ สิ้นปีในระดับ 118.775 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ส่วนค่าเงินบาทก็ปรับตัวตามทิศทางของค่าเงินเยน โดยแข็งค่าขึ้นมาปิดที่ระดับ 43.152 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ณ วันสุดท้ายของปี

NPLs Outstanding (Total Financial Institutions excluding New IBFs and Credit Foncier Companies)

End of Period	2002										
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov *
Decrease in NPLs											
Debt Restructuring	11,834	12,365	16,594	10,288	9,183	24,181	10,578	14,040	15,359	12,994	15,003
-Private Banks	9,986	7,382	14,615	8,719	7,939	19,971	8,407	11,165	12,572	8,242	11,338
-State-owned Banks	1,168	4,038	1,089	1,132	1,043	1,863	1,628	2,295	1,973	4,590	3,391
-Foreign Banks (full branch)	378	550	711	208	74	1,106	78	140	273	38	128
-Finance Companies	302	395	179	229	127	1,241	465	440	541	124	146
Others 1/	15,949	12,026	18,050	10,758	8,352	39,619	9,211	8,698	17,761	7,135	12,363
-Private Banks	4,775	4,084	14,674	7,146	5,335	20,788	5,431	5,800	9,371	4,649	6,477
-State-owned Banks	10,765	2,959	2,661	2,486	2,173	17,027	3,337	2,393	7,543	1,672	5,001
-Foreign Banks (full branch)	220	4,451	300	556	483	1,432	111	125	347	103	279
-Finance Companies	189	532	415	570	361	372	332	380	500	711	606
Total Decreasing Amount	27,783	24,391	34,644	21,046	17,535	63,800	19,789	22,738	33,120	20,129	27,366
Increase in NPLs											
New NPLs	6,830	8,925	10,006	9,556	9,024	18,361	8,893	6,799	8,335	12,327	9,171
-Private Banks	4,082	4,717	6,504	6,076	6,895	7,490	6,270	5,112	5,679	6,272	6,559
-State-owned Banks	2,011	3,926	2,606	3,156	1,553	5,037	1,872	1,152	1,486	2,756	1,698
-Foreign Banks (full branch)	603	167	765	156	146	5,309	399	191	921	2,912	731
-Finance Companies	134	115	131	168	430	525	352	344	249	387	183
Re-Entry NPLs	24,300	9,422	23,326	21,332	26,543	15,984	16,527	13,018	22,239	15,189	8,912
-Private Banks	13,843	8,138	17,774	14,748	16,686	9,972	14,558	10,361	13,986	8,836	7,811
-State-owned Banks	10,168	1,073	4,723	5,976	8,740	5,180	1,608	2,116	8,102	6,188	650
-Foreign Banks (full branch)	18	7	455	78	229	424	13	49	59	11	6
-Finance Companies	271	204	374	530	888	408	348	492	92	154	445
Total Increasing Amount	31,130	18,347	33,332	30,888	35,567	34,345	25,420	19,817	30,574	27,516	18,083
Net Decreasing Amount	-	6,044	1,312	-	-	29,455	-	2,921	2,546	-	9,283
Net Increasing Amount	3,347	-	-	9,842	18,032	-	5,631	-	-	7,387	-
Amount of NPLs	477,338	471,294	469,982	479,824	497,856	468,401	474,031	471,110	468,564	475,951	466,668
- Private Banks	373,644	375,034	370,023	375,919	386,227	362,928	369,919	368,428	366,150	368,366	364,922
- State-owned Banks	71,717	69,719	73,299	78,813	85,889	77,217	75,733	74,313	74,386	77,068	71,024
- Foreign Banks (full branch)	16,615	11,787	11,993	11,463	11,281	14,476	14,696	14,671	15,030	17,813	18,142
- Finance Companies	15,362	14,754	14,667	13,629	14,459	13,780	13,683	13,698	12,998	12,704	12,580
Total Loans	4,550,147	4,561,225	4,542,646	4,637,608	4,628,034	4,568,397	4,578,686	4,599,156	4,627,831	4,627,459	4,664,634
(% to Total Loans)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source : Bank of Thailand

* preliminary data

NPL

รพท.กำหนดแนวทางใหม่ในการแก้ไขปัญหา NPL

ตัวเลขยอดคงค้างหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ของระบบสถาบันการเงินในช่วง 10 เดือนแรกของปีนี้ยังมีทิศทางที่ไม่แน่นอน โดยล่าสุดตัวเลขในเดือนตุลาคมมีจำนวนทั้งสิ้น 475,951 ล้านบาท (เป็นตัวเลขที่ไม่รวมหนี้สูญที่ธนาคารตั้งสำรองไว้ครบ 100% แล้ว) เพิ่มขึ้นจากเดือนกันยายนที่มียอดคงค้างอยู่ที่ระดับ 468,564 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 7,387 ล้านบาท โดย NPL สุทธิที่เพิ่มขึ้นเป็นผลจากการเพิ่มขึ้นในส่วนของ NPL รายใหม่ซึ่งมีจำนวนสูงที่สุดในรอบปี แสดงให้เห็นว่าที่ผ่านมาหาก เศรษฐกิจยังไม่สามารถฟื้นตัวอย่างชัดเจนก็จะมีผลอย่างยิ่งต่อความคืบหน้าในการจัดการปัญหา NPL แม้ว่าสำนักวิจัยเศรษฐกิจต่าง ๆ ได้คาดการณ์ตัวเลขอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของไทยในปีนี้จะจะมีอัตราการเจริญเติบโตไม่ต่ำกว่าร้อยละ 4.0 - 4.9 แต่ก็ควรจะระมัดระวังเนื่องจากยังมีปัจจัยเสี่ยงอื่น ๆ ทั้งจากภายในและภายนอกประเทศ ไม่ว่าจะเป็นประเด็นสงครามระหว่างอิรักกับสหรัฐที่มีแนวโน้มจะเกิดขึ้นในอนาคตอันใกล้ และนอกจากนี้การที่สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือขึ้นนำอย่าง S&P ได้จัดให้ไทยอยู่ในกลุ่มประเทศที่ภาคธนาคารมีความเสี่ยงสูงเนื่องจากระบบธนาคารต้องแบกรับปัญหา NPL จำนวนมาก โดยตัวเลข NPL ของไทยยังอยู่ในระดับสูงถึงร้อยละ 30 ของสินเชื่อรวม อีกทั้งยังไม่ได้รับการจัดการอย่างจริงจัง เนื่องจากที่ผ่านมาการแก้ปัญหา NPL ของธนาคารพาณิชย์มักใช้วิธีทางบัญชีมากกว่าการแก้ไขที่โครงการ อาทิ การโอน NPL ไปบรรษัทบริหารสินทรัพย์ของธนาคารเอง (AMC) หรือโอนไปบรรษัทบริหารสินทรัพย์ของรัฐ (TAMC) การตัดหนี้สูญในส่วนที่สำรองครบ 100% ออกจากบัญชี อีกทั้งการปรับโครงสร้างหนี้ส่วนใหญ่เป็นเพียงการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขการชำระหนี้เท่านั้น โดยที่โครงสร้างที่แท้จริงของธุรกิจไม่เปลี่ยนแปลง เช่น การลดอัตราดอกเบี้ยการยืดเวลาชำระหนี้ เหตุผลต่าง ๆ เหล่านี้จึงทำให้ NPL ที่เคยปรับโครงสร้างหนี้ไปแล้วสามารถย้อนกลับมาเป็น NPL ใหม่ได้โดยตลอด ดังนั้นเพื่อให้การแก้ไขปัญหา NPL ทำได้รวดเร็วและมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงประกาศปรับมาตรฐานการรายงานตัวเลข NPL ขึ้นใหม่เมื่อเดือนกันยายน 2545 โดยให้มีการนำตัวเลขหนี้สูญตัดบัญชี (ที่ไม่มีหลักประกันและกันสำรองครบ 100%) บวกกลับเข้ามาเพื่อจะได้สามารถสะท้อนถึงภาพที่แท้จริงและเป็นไปตามมาตรฐานสากลมากขึ้น โดยจะเริ่มใช้ภายในสิ้นปี 2545 การปรับมาตรฐานการแก้ไขตัวเลข NPL ใหม่นี้จะส่งผลให้ตัวเลข NPL ของทั้งระบบสถาบันการเงิน ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2545 ซึ่งเป็นเดือนที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้เป็นฐาน (เป็นปีที่ข้อมูลได้มีการแจกแจงรายละเอียดไว้อย่างชัดเจน) มีตัวเลขเพิ่มขึ้นจากเดิมที่เคยรายงานไว้ 4.66 แสนล้านบาท หรือร้อยละ 10.19 ของสินเชื่อรวม เป็น 8.43

แสนล้านบาท หรือร้อยละ 18 ของสินเชื่อรวม โดยเป็น NPL ในส่วนของธนาคารพาณิชย์มากที่สุดคือ 7.95 แสนล้านบาท และเพื่อให้การแก้ไขปัญหา NPL ทำได้มากที่สุด จึงได้แบ่งหนี้ออกเป็น 4 กลุ่ม คือ

กลุ่ม 1: อยู่ระหว่างเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ 2.53 แสนล้านบาท (32%)

กลุ่ม 2: ปรับโครงสร้างหนี้แล้ว รอเซ็นสัญญา และผ่อนชำระ 1.54 แสนล้านบาท (19%)

กลุ่ม 3: อยู่ในกระบวนการศาล 1.59 แสนล้านบาท (20%)

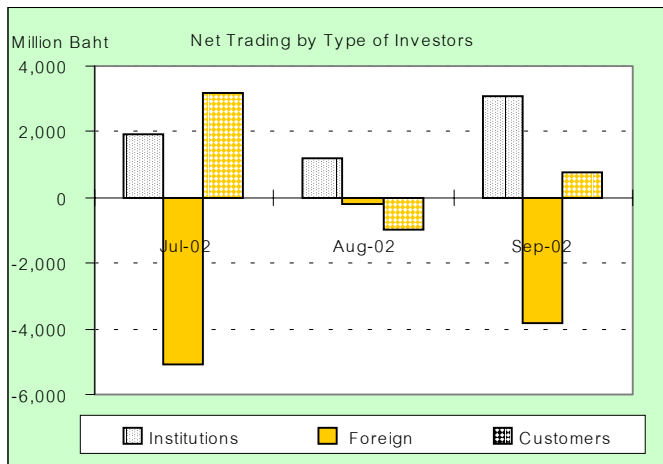
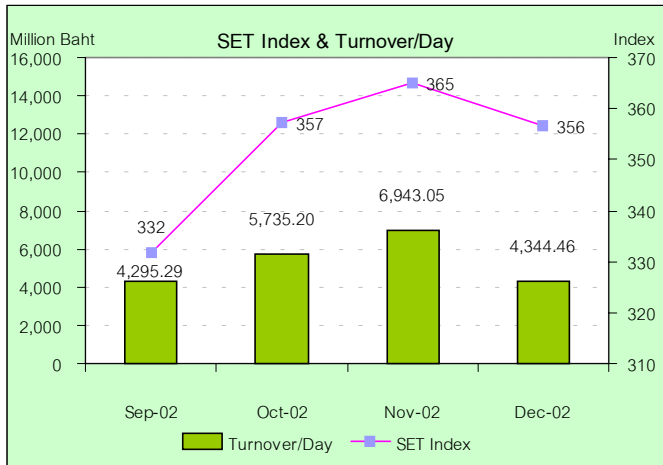
กลุ่ม 4: อยู่ระหว่างบังคับคดี 2.29 แสนล้านบาท (29%)

ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ตั้งเป้าหมายที่จะจัดการจำนวนหนี้ให้ได้อย่างน้อยครึ่งหนึ่งภายใน 1 ปี โดยจะแก้ในกลุ่มที่มีโอกาสกลับไปเป็นหนี้ปกติ (Performing Loans) ได้ง่ายและเร็วกว่าประเภทอื่นก่อนซึ่งได้แก่ NPL ในกลุ่มที่ 2 เนื่องจากกลุ่มนี้เป็นกลุ่มที่ปรับโครงสร้างหนี้เสร็จแล้วรอเพียงการเซ็นสัญญาและผ่อนชำระเงินเท่านั้น หากธนาคารแห่งประเทศไทยมีการแก้ไข กฎเกณฑ์เกี่ยวกับการปรับโครงสร้างหนี้ก็คาดว่าจะสามารถแก้ไขหนี้ส่วนนี้ได้ภายใน 4 เดือน และอีกกลุ่มคือ NPL ในกลุ่ม 4 คือ กลุ่มของลูกหนี้ซึ่งแพคดีในชั้นศาลและสินทรัพย์อยู่ในระหว่างการถูกยึดและนำมาขายทอดตลาด หากกรมบังคับคดีขอแก้กฎหมายก็จะทำให้กระบวนการยึดทรัพย์และขายทอดตลาดทำได้เร็วขึ้น ดังนั้น หากนำลูกหนี้กลุ่มที่ 2 และ 4 มารวมกัน จะได้จำนวน NPL ทั้งสิ้น 3.83 แสนล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 48 ของ NPL ทั้งหมด และเป็นตัวเลขที่ใกล้เคียงกับที่ธนาคารแห่งประเทศไทยประมาณการไว้ หากการดำเนินการเป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้ นอกจากจะช่วยสนับสนุนให้การปรับโครงสร้างหนี้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้นแล้ว ยังถือเป็นการช่วยสนับสนุนให้ภาพรวมของเศรษฐกิจให้ขยายตัวได้อย่างต่อเนื่องต่อไป

ตลาดหุ้น

ดัชนีหุ้นยังปรับขึ้นได้แม้จะมีข่าวร้ายเข้ามากระทบ

นอกจากข่าวสถานการณ์ขวมไม่สงบในต่างประเทศ อาทิ ความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯและอิรักที่มีแนวโน้มจะเกิดเป็นสงคราม ข่าวกการระเบิดในบาห์ลีและฟิลิปปินส์ รวมถึงสถานการณ์ทางเศรษฐกิจและแนวโน้มตลาดหุ้นต่างประเทศซึ่งนับเป็นปัจจัยหลักประการหนึ่ง ซึ่งมีอิทธิพลต่อตลาดหุ้นไทยแล้ว ปัจจัยภายในประเทศเอง อาทิ เรื่องผลสอบใบρκเกอร์ในความผิดกรณีการลดค่านายหน้าซื้อขายหุ้น ก็เป็นตัวกระตุ้นให้ดัชนีตลาดหุ้นไทยในช่วงต้นไตรมาสสุดท้ายมีการปรับตัวลดลงต่อเนื่อง โดยดัชนีหลักทรัพย์ได้ลงมาปิดต่ำสุดที่ระดับ 323.86 จุดในรอบ 9 เดือน ในวันที่ 14 ตุลาคม 2545 ก่อนที่จะเริ่มปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องเมื่อได้รับปัจจัยหนุนจากการปรับขึ้นของดัชนีตลาดหุ้นในภูมิภาคหลังจากที่นักลงทุนคลายความวิตกกังวลในสถานการณ์ความไม่สงบ



รวมถึงการฟื้นตัวของตลาดหุ้นดาวโจนส์อันเกิดจากผลประกอบการของบริษัทักษ์ใหญ่อย่าง ซิตีกรุ๊ป และเจเนรัล มอเตอร์ คอร์ป ออกมาดีเกินคาด รวมถึงข่าวที่ S&P ได้ปรับเพิ่มแนวโน้มเครดิตสถาบันการเงินไทย 4 แห่ง อันได้แก่ BBL TFB BAY และ IFCT และแนวโน้มภาคอุตสาหกรรมธนาคารของไทยจาก “เชิงลบ” สู่ระดับ “มีเสถียรภาพ” ทำให้เริ่มมีแรงซื้อกลับเข้ามาดันดัชนีให้อยู่เหนือระดับ 340 จุด ก่อนจะได้ขึ้นไปยืนที่ระดับ 350 จุด อย่างรวดเร็วเนื่องจากตลาดได้รับอิทธิพล จากแรงเก็งกำไรผลประกอบการไตรมาส 3/2545 ที่จะออกมาดีโดยเฉพาะในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มไฟแนนซ์ และถึงแม้ว่าผลประกอบการจะได้ประกาศออกมาเป็นที่เรียบร้อยแล้วก็ตาม แต่ก็ยังมีแรงซื้อเข้ามาอย่างต่อเนื่องเนื่องจากผลการดำเนินงานส่วนใหญ่ไม่ว่าจะเป็นกลุ่มพลังงาน กลุ่มวัสดุก่อสร้าง กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีผลประกอบการที่ดีขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มไฟแนนซ์มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 241 ส่วนกลุ่มธนาคารพาณิชย์มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 354 แรงซื้อได้ดันให้ดัชนีขึ้นมาปิดสูงสุดที่ระดับ 358.80 จุด

อย่างไรก็ตาม ในระยะยาว นักลงทุนบางส่วนก็ยังไม่มั่นใจในทิศทางตลาด แม้ FED จะประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นมาอยู่ที่ระดับร้อยละ 1.25 อันเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 41 ปี แต่ก็ไม่มีผลต่อตลาดมากนัก จึงทำให้มีแรงซื้อสลับกับแรงขายทำกำไรเป็นระยะ ๆ ดัชนีจึงอ่อนตัวลงมาอีกครั้งที่ระดับ 343.67 จุด ก่อนจะได้ขึ้นมายืนเหนือ 360 จุด เมื่อสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือชั้นนำ 2 แห่ง คือ Moody's และ JCR ได้พิจารณาปรับเพิ่มความน่าเชื่อถือของไทย โดย

- Moody's ได้ประกาศปรับเพิ่มแนวโน้ม (outlook) อันดับความน่าเชื่อถือตราสารหนี้ระยะยาวสกุลต่างประเทศของไทยที่ระดับ Baa3 จาก “เสถียรภาพ” เป็น “บวก” พร้อมทั้งปรับแนวโน้มอันดับความน่าเชื่อถือเพดานเงินฝากสกุลเงินต่างประเทศที่อันดับ Ba1 เป็น “บวก” การปรับแนวโน้มครั้งนี้เป็นผลจากการที่ไทยมีการส่งออกที่ดีขึ้นจนทำให้ดุลการชำระเงินของไทยมีความยืดหยุ่นมากขึ้น อีกทั้งปริมาณทุนสำรองต่างประเทศก็อยู่ในระดับสูงเพียงพอที่จะลดความเสี่ยง เพราะบางอันเกิดจากความผันผวนภายนอกได้

-สถาบันจัดอันดับเครดิตชั้นนำของญี่ปุ่น (JCR) ได้เพิ่มระดับเครดิตของไทยจาก BBB เป็น BBB+ และมีแนวโน้ม เสถียรภาพ เหตุผลเพราะดุลบัญชีเดินสะพัดและฐานะทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยมีความแข็งแกร่งที่สุดเมื่อเทียบกับ ประเทศอื่นที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตค่าเงินเมื่อปี 2540

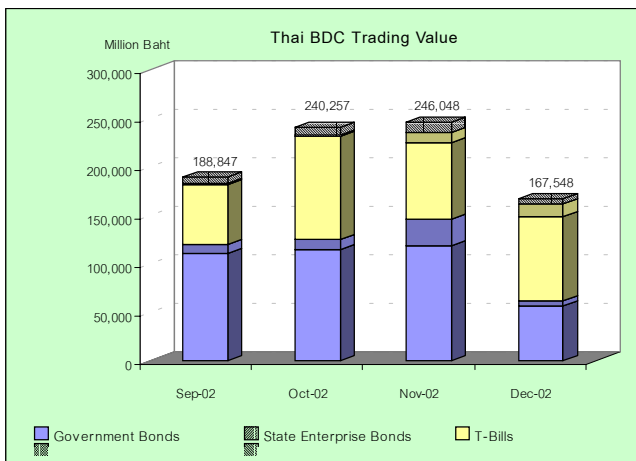
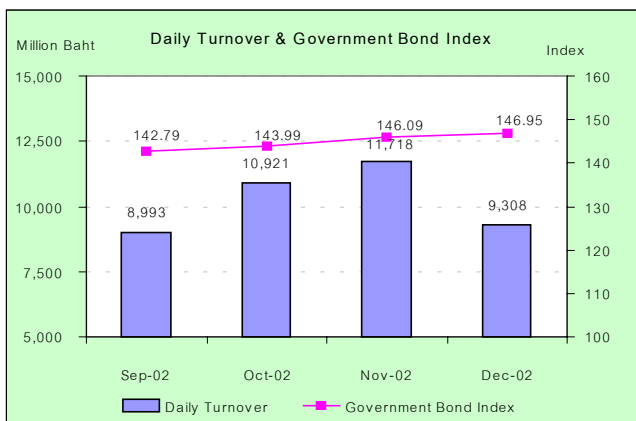
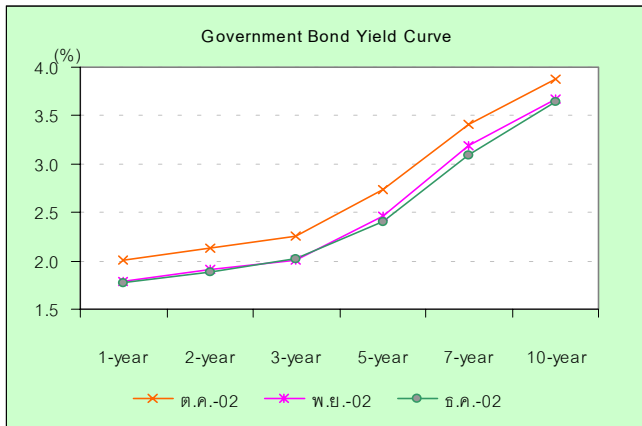
นอกจากนี้ ยังมีกรรายงานผลสำรวจความคิดเห็นของผู้จัดการกองทุนต่างชาติประจำเดือนพฤศจิกายนที่ระบุว่า นับตั้งแต่พฤศจิกายนปีที่แล้วจนถึงปัจจุบัน ต่างชาติได้ให้นำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยเพิ่มขึ้นเป็นบวกสองซึ่งถือว่าเหนือเกณฑ์เฉลี่ยอย่างมาก และมากกว่าประเทศเกาหลีใต้ที่ได้นำหนักลงทุน

เหนือเกณฑ์เฉลี่ยบวก 1.75 ผลการสำรวจครั้งนี้ทำให้เกาหลีใต้ หลุดจากตำแหน่งของตลาดที่ได้รับน้ำหนักการลงทุนมากที่สุดในเอเชียเป็นครั้งแรกในรอบ 2 ปี การที่ตลาดได้รับปัจจัยสนับสนุนหลายประการครั้งนี้ทำให้ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง จนมาสูงสุดที่ระดับ 366.67 จุดในการซื้อขายวันแรกของเดือนธันวาคม ด้วยปริมาณการซื้อขายที่มีเข้ามาอย่างหนาแน่นก่อนจะเริ่มปรับลดลงอีกครั้งเมื่อได้รับอิทธิพลจากต่างประเทศไม่ว่า จะเป็นการที่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับลดลงจากตัวเลขการว่างงาน เดือนพฤศจิกายนที่ขึ้นสูงกว่าร้อยละ 6 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่เดือนเมษายน รวมถึงกรณีที่ยังคงต้องยื่นแสดงรายละเอียดอาวูททั้งหมดแก่คณะมนตรีความมั่นคงประชาชาติในวันที่ 8 ธันวาคม ในส่วนของปัจจัยในประเทศ แม้สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือหลายสถาบัน จะปรับมุมมองความน่าเชื่อถือของไทยเป็นไปในเชิงบวก แต่ก็ยังมีหลายสิ่ง ที่ทุกสถาบันมีความกังวลอยู่ นั่นคือภาระหนี้สาธารณะของรัฐบาลที่อยู่ในระดับสูง รวมถึงความชัดเจนการแก้ไขปัญหาหนี้เสีย เนื่องจากที่ผ่านมาทิศทางของตัวเลข NPL ยังมีความไม่แน่นอน โดย NPL รายใหม่ และ NPL ย้อนกลับยังคงมีจำนวนเพิ่มขึ้น ขณะที่การลดลงของ NPL จากการปรับโครงสร้างหนี้กลับมีความคืบหน้าแบบค่อยเป็นค่อยไปเนื่องจากปัญหาที่เหลืออยู่เป็นกรณีที่แก้ไขได้ยากและต้องใช้เวลาาน จึงทำให้นักลงทุนบางส่วนชะลอการลงทุนเพื่อรอดูความชัดเจน ดัชนีจึงเริ่มปรับตัวลงมาเคลื่อนไหวที่ระดับ 350-360 จุดอีกครั้งในช่วงครึ่งเดือนสุดท้ายของปี โดยปิดที่ระดับ 356.48 จุด ในวันสิ้นปี ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้น 24.69 จุด เมื่อเทียบกับสิ้นไตรมาส 3 ที่ผ่านมา สำหรับมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยเดือนละ 5,674.23 ล้านบาท ลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในไตรมาสที่ผ่านมา

ในช่วงไตรมาสสุดท้าย ตลาดหลักทรัพย์มีหุ้นใหม่เข้ามาทำการซื้อขายเป็นจำนวนมาก โดยในเดือนตุลาคมมีจำนวน 2 บริษัท คือ บมจ.บัตกรู้งไทย (KTC) และ บมจ.อาบีโก ไฮเทค (AH) เดือนพฤศจิกายนมีจำนวน 2 บริษัท คือ บมจ.ลิลิต พร็อพเพอร์ตี้ (LALIN) บมจ.จีเอ็มเอ็มเอ็มดี (GMMM) และสำหรับในเดือนสุดท้ายของปี ตลาดหลักทรัพย์ก็ได้สร้างสถิติมีหุ้นเข้าซื้อขายถึง 6 บริษัท คือ บมจ.ชาภูอัสระ ดีเวลลอปเม้นท์ (CI) บมจ.ทีวีเน็ต วัฒนา (TNITY) บมจ.ราชธานี ลิสซิ่ง (THANI) บมจ.เพาเวอร์ไลน์ เอ็นจินเนียริง (PLE) และ บมจ.เพรซิเดนท เบเกอร์ (PB) โดยเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ส่วน บมจ.สยามฟิวเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ (SF) เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (MAI)

ตลาดตราสารหนี้

จากกระแสการลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ ในช่วงเดือนตุลาคมได้ทำให้ภาวะการซื้อขาย ตราสารหนี้ในศูนย์



ซื้อขาย ตราสารหนี้ในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปีไทยมีความคึกคักขึ้น โดยในเดือนตุลาคมมีปริมาณการซื้อขายรวมทั้งสิ้น 240.26 พันล้านบาทหรือเฉลี่ยต่อวัน 10.92 พันล้านบาท เดือนพฤศจิกายนมีมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวันสูงที่สุดคือ 11.92 ล้านบาท แต่สำหรับในเดือนสุดท้ายของปี แม้ว่ามูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันจะลดลงเหลือ 9.31 พันล้านบาท แต่นับว่ายังมีปริมาณที่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสสาม สำหรับการเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนนั้นค่อนข้างแกว่งตัว เนื่องจากอัตราผลตอบแทนก่อนที่ธนาคารพาณิชย์จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยเดิมอยู่ในระดับสูง แต่ภายหลังที่อัตราดอกเบี้ยในระบบปรับลดลงได้ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนในเดือนตุลาคมส่วนใหญ่ปรับลดลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งอัตราผลตอบแทนระยะยาว อายุ 10-18 ปีที่ปรับลดลงสูงถึง 14-22 bp. ส่วนอัตราผลตอบแทนในเดือนพฤศจิกายนปรับลดลงต่อเนื่องจากเดือนตุลาคมเช่นกัน เนื่องจากมีแนวโน้มความเป็นไปได้สูงที่อัตราดอกเบี้ยของไทยจะปรับตัวลงในทิศทางเดียวกับอัตราดอกเบี้ยทางการสหรัฐฯ ที่ลดลงร้อยละ 0.5 สะท้อนได้จากการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประกาศปรับลดอัตราผลตอบแทนในตลาดซื้อคืนพันธบัตรรัฐบาลประเภท 14 วัน ลงอีกร้อยละ 0.25 การคาดการณ์ดังกล่าวส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรทุกช่วงอายุปรับลดลง โดยเฉพาะอัตราผลตอบแทนระยะยาวระยะ 10-18 ปี ปรับลดลงสูงถึง 21-30 bp. อย่างไรก็ตาม หลังจากข่าวการลดอัตราดอกเบี้ยได้ถูกดูดซับไปในตลาดแล้ว อัตราผลตอบแทนในเดือนธันวาคมเริ่มแกว่งตัวมากขึ้น โดยอัตราผลตอบแทนระยะสั้นส่วนใหญ่เริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้น ในขณะที่อัตราผลตอบแทนระยะยาวส่วนใหญ่ยังคงปรับตัวลดลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งอัตราผลตอบแทนระยะยาวอายุ 15-18 ปี ปรับลดลงสูงสุด 10-12 bp. ผลจากการที่อัตราผลตอบแทนลดลงส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล วัดจากดัชนีผลตอบแทนสุทธิของพันธบัตรรัฐบาล (ThaiBDC Government Bond Index : Total Return Index) นับตั้งแต่เดือนตุลาคมปรับเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 10.07 17.47 และ 7.16 ต่อปี ตามลำดับ

มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนในศูนย์ซื้อขายฯ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2545 มีจำนวนรวม 509 รุ่น มีมูลค่าทั้งสิ้น 1,645.43 พันล้านบาท

Thai BDC Trading and Outstanding Value 2002

Unit : Million Baht

Type of Bond	2002							Outstanding as of December 27, 2002
	Total (Q1)	Total (Q2)	Total (Q3)	Oct	Nov	Dec	Total (Q4)	
Government	280,219.99	247,716.08	359,780.11	114,937.30	118,622.23	55,987.26	289,546.79	724,676.00
State enterprise	19,151.10	14,534.91	37,925.92	9,556.90	26,996.53	5,383.78	41,937.21	394,075.68
- Guaranteed	16,608.53	13,827.04	33,635.70	9,301.89	26,248.15	4,975.49	40,525.53	343,705.94
- Non-guaranteed	2,542.57	707.87	4,290.22	255.01	748.38	408.29	1,411.68	50,369.74
T-Bills	90,891.44	157,498.16	178,789.05	106,770.91	79,372.67	87,528.22	273,671.80	134,000.00
BoT/FIDF/PLMO	15,968.81	7,806.77	14,786.95	2,062.61	9,927.60	12,793.86	24,784.07	112,337.28
Corporate	22,630.93	20,973.92	22,528.29	6,929.12	11,165.06	5,854.40	23,948.58	280,341.90
Total Value	428,862.26	448,529.83	613,810.31	240,256.84	246,084.09	167,547.52	653,888.45	1,645,430.87
- Daily Average	6,917.13	7,602.20	9,743.02	10,920.77	11,718.29	9,308.20	10,719.48	
- No. of trading days	62	59	63	22	21	18	61	

Source: TBDC

สรุป

จากการปรับลดดอกเบี้ยของ FED ที่มากถึงร้อยละ 0.5 แสดงให้เห็นถึงแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยอยู่ในช่วงขาลง หากธนาคารแห่งประเทศไทยไม่ปรับลดก็อาจสวนกระแสทิศทางดอกเบี้ยโลก การที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ย R/P 14 วันลงอีกร้อยละ 0.25 จึงนับเป็นแรงกดดันอันหนึ่งที่ทำให้ธนาคารพาณิชย์ไทยต้องลดอัตราดอกเบี้ยลงอีกรอบ ซึ่งนับเป็นเรื่องที่น่าวิตก เพราะปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยในระบบธนาคารพาณิชย์อยู่ในระดับที่ต่ำสุดในรอบ 30-40 ปี บ่งบอกว่าประเทศกำลังเผชิญกับภาวะสภาพคล่องล้มตลาด ภาวะกับดักสภาพคล่อง หากกลไกทางเศรษฐกิจยังไม่ทำงานการลดอัตราดอกเบี้ยก็ไม่มีผลต่อการกระตุ้นเศรษฐกิจได้อย่างเต็มที่

สำหรับภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ กลับมีความคึกคัก ดัชนีตลาดฯปรับเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ปัจจัยสนับสนุนหลายด้าน เช่น การลดอัตราดอกเบี้ยที่มีมาอย่างต่อเนื่อง ทำให้ผลประกอบการโดยรวมของบริษัทจดทะเบียนในไตรมาส 3 ดีขึ้นเนื่องจากมีต้นทุนทางการเงินที่ลดลง แม้จะมีแรงขายทำกำไรระยะสั้นออกมา แต่ตลาดหุ้นไทยก็ยังมีแนวโน้มการลงทุนที่สดใส เนื่องจาก P/E ของตลาดหุ้นไทยปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำประมาณ 7-8 เท่า อีกทั้งแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยก็ยังอยู่ในระดับต่ำ ในขณะที่เดียวกันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเองก็มีแผนที่จะเพิ่มจำนวนบริษัทจดทะเบียนใหม่ให้ได้ 60 บริษัทตามเป้าหมายที่วางไว้ในปี 2546 ซึ่งจะช่วยให้ตลาดมีสินค้าเพิ่มขึ้น สามารถขยายฐานผู้ลงทุนได้มากขึ้น ช่วยสร้างบรรยากาศการลงทุนและช่วยสร้าง Market Capitalization ของตลาดให้เติบโตมากยิ่งขึ้นกว่าที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน