



## ธปท. ออกมาตรการช่วยภาคเอกชนสู้โควิด-19... หวังบรรเทาปัญหาสภาพคล่องของผู้ประกอบการ

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 26 ฉบับที่ 3859

วันที่ 8 เมษายน 2563

จากการที่ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้เปิดเผยถึงมาตรการเพิ่มเติมเพื่อช่วยเหลือผู้ประกอบการภาคเอกชน โดยเฉพาะธุรกิจ SMEs ซึ่งกำลังรับมือกับสภาพแวดล้อมในการดำเนินธุรกิจที่ไม่เป็นปกติ และยังมีความเสี่ยงมากขึ้นตามความรุนแรงของสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 นั้น ศูนย์วิจัยกสิกรไทยได้รวบรวมประเด็นสำคัญ และมีมุมมองต่อมาตรการรอบใหม่ ดังนี้

### ■ 4 มาตรการเพิ่มเติม...เน้นเสริมสภาพคล่องผู้ประกอบการ ดูแลเสถียรภาพตลาดตราสารหนี้เอกชน เพื่อลดผลกระทบทางเศรษฐกิจจากโควิด-19

เมื่อวันที่ 7 เม.ย. 2563 ธปท. ประกาศมาตรการทางการเงินเพิ่มเติม ซึ่งโดยหลักๆ แล้วจะเป็นการบรรเทาปัญหาสภาพคล่องและเสริมสภาพคล่องระยะสั้น ให้กับผู้ประกอบการ SMEs ซึ่งกำลังได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ที่มีแนวโน้มรุนแรงและต้องใช้เวลาอีกระยะในการคลี่คลายสถานการณ์ นอกจากนี้ ธปท. ยังมีมาตรการดูแลเสถียรภาพของตลาดตราสารหนี้เอกชนเพิ่มเติม เพื่อให้ช่องทางระดมทุนผ่านการออกหุ้นกู้ของบริษัทที่มีคุณภาพยังทำงานได้ต่อเนื่อง

มาตรการธปท. <sup>1</sup>	สรุปสาระของมาตรการ และเงื่อนไข	ผลประโยชน์ที่คาดหวัง
การเลื่อนกำหนดการชำระหนี้สำหรับธุรกิจ SMEs	<ul style="list-style-type: none"> <li>เป็น SMEs ที่มีวงเงินสินเชื่อกับธนาคารและสถาบันการเงินเฉพาะกิจ แต่ละแห่งไม่เกิน 100 ล้านบาท โดยได้รับสิทธิเป็นการทั่วไป</li> <li>เลื่อนกำหนดการชำระหนี้ ทั้งเงินต้นและดอกเบี้ย เป็นเวลา 6 เดือน</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>บรรเทาปัญหาสภาพคล่องชั่วคราวให้กับ SMEs</li> </ul>
การสนับสนุนสินเชื่อใหม่ ดอกเบี้ยต่ำ (Soft Loans) สำหรับธุรกิจ SMEs วงเงินโครงการ 5 แสนล้านบาท ระยะเวลา 2 ปี <sup>2</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>เป็น SMEs ที่มีวงเงินสินเชื่อกับธนาคารไม่เกิน 500 ล้านบาท และมีสถานะผ่อนชำระปกติ (ไม่เป็น NPL) ณ ธ.ค. 62 และไม่ใช้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์</li> <li>ธปท. จัดสรรซอฟท์โลนให้กับธนาคารในอัตราดอกเบี้ย 0.01% เพื่อให้ธนาคารจัดสรรสินเชื่อดอกเบี้ยผ่อนปรนที่ 2% ต่อปี สำหรับ SMEs ที่ดำเนินธุรกิจในประเทศ</li> <li>วงเงินขอกู้สินเชื่อเพิ่มเติมของ SMEs นี้ ต้องไม่เกิน 20% ของยอดหนี้คงค้างเดิมที่มีกับสถาบันการเงิน ณ ธ.ค. 2562</li> <li>การเบิกใช้และการอนุมัติวงเงินสินเชื่อเพิ่มเติมสำหรับ SMEs ในช่วงหลังจากนี้ ยังคงขึ้นอยู่กับหลายเงื่อนไข โดยเฉพาะข้อมูลและการประเมินความเสี่ยงของผู้กู้</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ช่วยเสริมสภาพคล่องให้กับ SMEs ซึ่งอาจช่วยเพิ่มโอกาสในการรักษาตำแหน่งงานให้กับลูกจ้างของกิจการ</li> </ul>

<sup>1</sup> พร้อมกันนี้ ธปท. ได้ผ่อนปรนเกณฑ์การบริหารสภาพคล่องชั่วคราวเพื่อให้ธนาคารสามารถช่วยเหลือสนับสนุนสภาพคล่องให้ลูกหนี้ได้อย่างเต็มที่มากขึ้น

<sup>2</sup> กระทรวงการคลังชดเชยความเสียหายบางส่วน ไม่เกิน 60-70% ของสินเชื่อที่ปล่อยเพิ่ม กรณีที่หนี้กลายเป็นหนี้เสียเมื่อสิ้นสุดระยะเวลา 2 ปี

มาตรการธปท. <sup>1</sup>	สรุปสาระของมาตรการ และเงื่อนไข	ผลประโยชน์ที่คาดหวัง
<b>มาตรการเสริมสภาพคล่องเพื่อดูแลเสถียรภาพตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน</b> วงเงินมาตรการ 4 แสนล้านบาท	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ จัดตั้งกองทุนเสริมสภาพคล่องตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน (BSF) เพื่อเป็นแหล่งเงินสำรองชั่วคราว</li> <li>▪ กองทุน BSF ซื้อตราสารหนี้ที่ออกโดยบริษัทที่มีคุณภาพดีที่มีกำหนดไถ่ถอนในช่วงปี 2563-2564</li> <li>▪ <b>เงื่อนไขสำคัญ ของบริษัทที่ขอความช่วยเหลือจากกองทุน BSF</b> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) บริษัทจะต้องมีภาระต้นทุนจากแหล่งเงินทุนอื่นๆ อาทิ สินเชื่อ และการเพิ่มทุน ไม่ต่ำกว่าครึ่งหนึ่งของวงเงินหุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอน</li> <li>2) อัตราดอกเบี้ยที่จ่ายให้กับกองทุน BSF จะต้องสูงกว่าอัตราในตลาด</li> <li>3) หลักประกันของตราสารหนี้ที่กองทุน BSF ลงทุนต้องไม่ด้อยกว่าหลักประกันที่ให้แก่ผู้ถือตราสารหนี้อื่น</li> </ol> </li> <li>▪ <b>ประเด็นที่ต้องติดตาม</b> อยู่ที่สถานการณ์ที่ความเสี่ยงทางเศรษฐกิจที่ยังเป็นอุปสรรคในการฟื้นความเชื่อมั่นของตลาดและนักลงทุน</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ช่วยให้การระดมทุนของกิจการที่มีคุณภาพดี มีความราบรื่น</li> <li>▪ บรรเทาผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากความผันผวนของตลาดการเงิน และดูแลเสถียรภาพของระบบการเงิน</li> </ul>
<b>ลดเงินนำส่ง FIDF ของสถาบันการเงิน</b> เป็นระยะเวลา 2 ปี	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ลดอัตรานำส่งเงินสมทบกองทุนฟื้นฟู (FIDF) ลงมาที่ 0.23% จากเดิม 0.46% ของฐานเงินฝาก</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ บรรเทาภาระต้นทุนให้กับสถาบันการเงิน หลังจากที่มีภาระในการให้ความช่วยเหลือลูกค้าที่ประสบปัญหา</li> </ul>

ที่มา: ธปท. รวบรวมโดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า มาตรการดังกล่าวถือว่ามีการอบมุลค่าขนาดใหญ่เข้าใกล้ระดับ 1 ล้านล้านบาท ขณะที่ความรวดเร็วของการผลักดันมาตรการต่างๆ ในทางปฏิบัตินั้น อาจแปรผันตามเงื่อนไขของแต่ละมาตรการ รวมถึงบรรยากาศเศรษฐกิจในภาพรวม กล่าวคือ
  - **มาตรการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำ (Soft Loans) สำหรับธุรกิจ SMEs** หากพิจารณาจากในทางทฤษฎี และประเมินบนวงเงินสินเชื่อเพิ่มเติมสำหรับลูกค้า SMEs โดยเฉลี่ยที่ประมาณ 1.5 ล้านบาทต่อราย จะมีจำนวน SMEs ได้รับความช่วยเหลือจากโครงการนี้ประมาณ 3.3 แสนราย อันจะทำให้ธุรกิจ SMEs จำนวนไม่น้อย มีสภาพคล่องไปต่อลมหายใจทางธุรกิจ ซึ่งรวมถึงการรักษาสภาพการจ้างงานให้กับลูกจ้างบางส่วนด้วย<sup>3</sup>

อย่างไรก็ดี ความคืบหน้าของการเบิกใช้และการอนุมัติวงเงินสินเชื่อเพิ่มเติมในทางปฏิบัติ ยังขึ้นอยู่กับอีกหลายเงื่อนไขด้วยเช่นกัน ทั้งความพร้อมของลูกค้า และความสามารถในการรับส่วนสูญเสียจากการปล่อยสินเชื่อเพิ่มเติมของธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่งที่แตกต่างกัน โดยฝั่งลูกหนี้จะได้สินเชื่อเพิ่มหรือไม่ หรือมากน้อยเพียงใด ย่อมขึ้นอยู่กับ ความจำเป็นที่แท้จริงเชิงธุรกิจ ประวัติและข้อมูลเครดิตต่างๆ วงเงินสินเชื่อเดิมของกิจการแต่ละราย ตลอดจนความสามารถในการชำระหนี้คืนในอนาคต ขณะที่ ฝั่งธนาคารพาณิชย์ ก็จะต้องประเมินความสามารถในการรับมือกับส่วนสูญเสีย แม้ว่าจะมีกระทรวงการคลังช่วยรับในบางส่วนในกรณีที่สินเชื่อเสริมสภาพคล่องปล่อยใหม่ดังกล่าวกลายเป็นสินเชื่อด้วยคุณภาพในระหว่างช่วงระยะเวลาของมาตรการ เช่นเดียวกับความพร้อม

<sup>3</sup> และช่วยประคองการจ้างงานได้ประมาณ 4.5-6.8 แสนตำแหน่ง บนสมมติฐานที่ธุรกิจ SMEs จ้างงานในอัตรา 30%-50% จากเดิม

ด้านเงินกองทุนในการรองรับสถานการณ์เศรษฐกิจระยะนี้ รวมถึงสินเชื่อปล่อยใหม่ภายใต้โครงการที่ยังมีส่วนหนึ่งที่ต้องนำไปคำนวณเป็นสินทรัพย์เสี่ยงด้วย

- **ในส่วนของกองทุนเสริมสภาพคล่องตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน (BSF) นั้น** ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า แม้กลไกการทำงานของกองทุน BSF ถูกออกแบบมาเพื่อช่วยลดปัญหาการระดมทุนเพื่อ Rollover หุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนของบริษัทที่มีคุณภาพ ซึ่งจนถึงสิ้นปี 2563 จะมีหุ้นกู้ระยะยาวดังกล่าว (ไม่นับรวมหุ้นกู้ของธนาคาร) อีกประมาณ 4.63 แสนล้านบาท **แต่ความสำเร็จในการระดมทุนใหม่ หรือ Rollover หุ้นกู้ดังกล่าว ยังขึ้นกับความสามารถของกิจการหรือบริษัทในการระดมทุนด้วยตนเองให้ถึงจำนวนกึ่งหนึ่งของจำนวนตราสารหนี้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนตามเกณฑ์ของกองทุน BSF ตั้งเงื่อนไขไว้** ซึ่งถือเป็นประเด็นที่ยังต้องติดตาม ท่ามกลางสถานการณ์เศรษฐกิจที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง อาจส่งผลกระทบต่อทั้งรายได้ของกิจการ และความต้องการลงทุนของนักลงทุนในระยะนี้ **ขณะที่ผู้ลงทุนควรตระหนักว่ากลไกของ BSF ไม่ได้ถูกออกแบบมาให้เป็นกลไกคุ้มครองความเสี่ยงจากการลงทุนหุ้นกู้** ดังนั้น นักลงทุนน่าจะยังคงพิจารณาแนวโน้มการดำเนินการจากปัจจัยพื้นฐานของกิจการและปัจจัยแวดล้อมทางธุรกิจอื่นๆ ด้วย เพื่อให้มั่นใจว่าสามารถรับความเสี่ยงจากการลงทุนดังกล่าวได้
- **สำหรับการช่วยลดภาระเงินนำส่งกองทุนฟื้นฟู และการผ่อนคลายหลักเกณฑ์อื่น ๆ** ได้แก่ การผ่อนคลายการดำรงอัตราส่วนสินทรัพย์สภาพคล่อง (Liquidity Coverage Ratio: LCR) ให้ต่ำกว่า 100% เป็นการชั่วคราว รวมถึงการปรับการคำนวณน้ำหนักความเสี่ยงของลูกหนี้ที่ได้รับความช่วยเหลือจากมาตรการ ธปท. **คงมีผลในการช่วยแบ่งเบาภาระให้กับสถาบันการเงิน** โดยหากยกตัวอย่างการปรับลดเงินนำส่งเข้า FIDF ในครั้งนี้ จะช่วยให้ต้นทุนของสถาบันการเงินลดลงประมาณ 30,000 ล้านบาทต่อปี ในภาวะที่รายรับดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียมต่างๆ หดหายไปจากการเดินทางโครงการพักชำระหนี้และปรับโครงสร้างหนี้ให้กับภาคธุรกิจและครัวเรือน รวมถึงภาระเพิ่มเติมจากมาตรการต่างๆ ในรอบนี้และที่อาจมีตามมาอีกในอนาคต

**โดยภาพรวมแล้ว** มาตรการที่ ธปท. ออกมาสะท้อนถึงความพยายามและความตั้งใจของทางที่จะแก้ไขปัญหาให้ตรงจุด โดยมุ่งเน้นการช่วยเสริมสภาพคล่องของระบบการเงินไทย ควบคู่ไปกับการพลิกฟื้นความเชื่อมั่นของตลาดการเงิน เพื่อให้กลไกการทำงานของระบบการเงินยังสามารถเดินทางต่อไปได้ตามปกติ กระนั้นก็ดี ปัจจัยสำคัญที่จะกำหนดผลลัพธ์ของมาตรการที่เพิ่งออกมาในครั้งนี้ คือ สถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ทั้งในและต่างประเทศ อันจะทำให้มองเห็นภาพแนวโน้มเศรษฐกิจหลังจากนี้ชัดเจนขึ้น และมีผลต่อเนื่องมายังความเชื่อมั่นของตลาดและนักลงทุน รวมถึงการประเมินแนวโน้มธุรกิจและความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ โดยในกรณีที่การควบคุมการระบาดของไวรัสเริ่มมีแนวโน้มที่ดีขึ้น ก็ย่อมจะทำให้มาตรการเสริมสภาพคล่องให้ผู้ประกอบการของทางไทยในรอบนี้ มีความคืบหน้าและมีการใช้เม็ดเงินโครงการที่เต็มเม็ดเต็มหน่วยมากขึ้น สุดท้ายแล้ว ก็คงจะส่งผลดีต่อประสิทธิผลในการฟื้นฟูกลไกทางการเงินให้กลับสู่ปกติได้อย่างรวดเร็วสมดังเจตนารมณ์ที่ตั้งไว้

#### Disclaimer

รายงานวิจัยฉบับนี้จัดทำเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือ แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ หรือความสมบูรณ์เพื่อใช้ในทางการค้าหรือประโยชน์อื่นใด บริษัทฯ อาจมีการเปลี่ยนแปลงปรับปรุงข้อมูลได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ทั้งนี้ผู้ใช้ข้อมูลต้องใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลต่างๆ ด้วยวิจารณญาณของตนเองและรับผิดชอบความเสี่ยงเองทั้งสิ้น บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบผู้ให้หรือบุคคลใดในความเสียหายโดยจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลในรายงานฉบับนี้จึงไม่ถือว่าเป็นการให้ความเห็นหรือคำแนะนำในการตัดสินใจทางธุรกิจ แต่อย่างใดทั้งสิ้น