



## รพท. เสริมมาตรการดูแลเงินบาท เน้นสร้างสมดุลเงินทุนเคลื่อนย้าย

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 26 ฉบับที่ 3897

วันที่ 20 พฤศจิกายน 2563

- ตลาดเงินตลาดทุนของไทยตลอดปี 2563 ที่ผ่านมาได้รับผลกระทบมากขึ้นจากแนวโน้มความผันผวนและปัจจัยเสี่ยงในตลาดการเงินโลก ซึ่งล่าสุด มีการกลับเข้ามาลงทุนในสินทรัพย์ของกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ รวมทั้งไทย ภายหลังจากที่การเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ลื่นสุดลง และมีความหวังมากขึ้นต่อการพัฒนาวัคซีนป้องกันโควิด-19 โดยหากนับระหว่างวันที่ 1-19 พ.ย. 2563 พบว่า มีเงินทุนไหลเข้าตลาดหุ้นและพันธบัตรรวมกันเป็นจำนวน 6.97 หมื่นล้านบาท ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 17 เดือน ขณะที่เงินบาทแตะระดับแข็งค่าสุดในรอบ 10 เดือนที่ 30.14 ก่อนจะกลับมาเคลื่อนไหวที่ระดับ 30.30 บาทต่อดอลลาร์ ในปัจจุบัน สถานการณ์เงินบาทดังกล่าวเป็นหนึ่งในประเด็นที่น่ากังวล เพราะการแข็งค่าของเงินบาทในเวลานี้อาจกระทบต่อเส้นทางการฟื้นตัวของภาคธุรกิจและเศรษฐกิจไทยในภาพรวม

ดังนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทย (รพท.) จึงออกมาตรการดูแลการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาท (20 พ.ย. 2563) โดยในรอบนี้มุ่งเน้นที่การเสริมสร้างกลไกในระบบนิเวศของตลาดอัตราแลกเปลี่ยน โดยแบ่งมาตรการออกเป็น 3 เรื่อง ได้แก่ 1. การคลายเกณฑ์สำหรับการเปิดบัญชีเงินฝากเงินตราต่างประเทศ (Foreign Currency Deposit: FCD) สำหรับคนไทย 2. การขยายวงเงินและประเภทหลักทรัพย์ต่างประเทศที่นักลงทุนไทยสามารถลงทุนได้ และ 3. การกำหนดให้มีการลงทะเบียนแสดงตัวตนเพื่อซื้อ-ขายตราสารหนี้ (Bond Pre-trade Registration) ซึ่งสอดคล้องกับการดำเนินการของหลายประเทศในเอเชีย อาทิ เกาหลีใต้ มาเลเซีย ไต้หวัน ซึ่งเปิดรับเงินทุนเคลื่อนย้าย และนักลงทุนสามารถซื้อ-ขายตราสารหนี้ได้อย่างเสรีแต่ต้องมีการระบุตัวตนที่ชัดเจน

- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า มาตรการดูแลค่าเงินบาทของรพท. เน้นเป้าหมายในการสร้างสมดุลให้กับกระแสเงินทุนเคลื่อนย้ายขาเข้า-ขาออกเพื่อเตรียมรับมือกับกระแสเงินทุนเคลื่อนย้ายที่อาจจะมีโอกาสไหลเข้ามาลงทุนในตลาดการเงินไทยมากขึ้นในระยะข้างหน้า ขณะที่ในฝั่งเงินดอลลาร์ฯ เองก็ยังมีแนวโน้มอ่อนค่าตามสัญญาณผ่อนคลายนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ ซึ่งเป็นปัจจัยภายนอกที่ไทยไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้

ทั้งนี้มาตรการในส่วนที่เป็นการปรับเกณฑ์ของ FCD และการผ่อนคลายนโยบายข้อกำหนดการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศของนักลงทุนไทยนั้น มีเป้าหมายเพื่อกระตุ้นแรงซื้อเงินตราต่างประเทศ เพิ่มความยืดหยุ่นให้กับเงินทุนขาออก ซึ่งอาจชะลอ-ลดแรงกดดันด้านแข็งค่าของค่าเงินบาท ขณะที่การกำหนดให้มีการลงทะเบียนแสดงตัวตนเพื่อซื้อ-ขายตราสารหนี้ นับเป็นการยกระดับการติดตามข้อมูลพฤติกรรมกรรมการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติในตลาดตราสารหนี้ไทยให้เข้มงวดมากขึ้นตั้งแต่การเริ่มทำธุรกรรมซื้อ-ขายตราสารหนี้ เมื่อเทียบกับเกณฑ์เดิมที่กำหนดให้มีการส่งรายงานชื่อผู้ได้รับผลประโยชน์ที่แท้จริง (Ultimate Beneficiary Owners: UBO) ซึ่งเป็นผู้มีถิ่นที่อยู่ในต่างประเทศ หรือ NR ที่เป็นเจ้าของที่แท้จริง และ/หรือผู้ที่

อำนาจทั้งในทางตรงและทางอ้อมในการตัดสินใจทำธุรกรรมเพื่อถือครองหรือลงทุนในตราสารหนี้ โดย ศูนย์วิจัยกสิกรไทยทำการสรุปมาตรการ และมีข้อสังเกตต่อมาตรการในรอบนี้ ดังนี้

	มาตรการ	เกณฑ์ใหม่	เดิม	ข้อสังเกตของศูนย์วิจัยกสิกรไทย
เกณฑ์ FCD	คลายเกณฑ์การฝากเงินตราต่างประเทศ (FCD)	<ul style="list-style-type: none"> <li>คนไทยเปิดบัญชี FCD ได้ง่ายขึ้น</li> <li>คนไทยโอนเงินในบัญชี FCD ระหว่างกันได้เพื่อความสะดวกในการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศ หรือซื้อ-ขายทองคำในสกุลเงินดอลลาร์ฯ</li> </ul>	เดิม วงเงินฝากขึ้นอยู่กับแหล่งเงินได้ หากมาจากต่างประเทศ: ไม่จำกัดวงเงิน หากมาจากในประเทศ: จะไม่จำกัดวงเงิน ถ้ามีภาระผูกพัน และมีเพดาน 5 ล้านดอลลาร์ฯ หากไม่มีภาระผูกพัน	<ul style="list-style-type: none"> <li>อาจช่วยชะลอแรงขายเงินตราต่างประเทศเพื่อลดแรงกดดันด้านแข็งค่าของเงินบาท</li> <li>แต่อาจจะไม่ได้เปลี่ยนแนวโน้มของค่าเงินบาทที่มีโอกาสแข็งค่าขึ้นตามแนวโน้มการเกินดุลบัญชีเดินสะพัด ประกอบกับยังมีอีกหลายปัจจัยที่อาจกดดันให้เงินดอลลาร์ฯ อ่อนค่าได้ในระยะข้างหน้า</li> </ul>
การขยายวงเงินและประเภทหลักทรัพย์ต่างประเทศที่สามารถลงทุนได้	เพิ่มวงเงินลงทุนต่างประเทศให้นักลงทุนรายย่อย	<ul style="list-style-type: none"> <li>รายย่อยลงทุนหลักทรัพย์ต่างประเทศโดยตรง ได้ 5 ล้านดอลลาร์ฯ ต่อปี</li> <li>รายย่อยลงทุนหลักทรัพย์ต่างประเทศผ่านตัวกลาง อาทิ บล. หรือ บลจ. ในประเทศ ได้ ไม่จำกัดวงเงิน</li> </ul>	เดิม กำหนดไว้ไม่เกิน 2 ล้านดอลลาร์ฯ ต่อปี	<ul style="list-style-type: none"> <li>เน้นสร้างสมดุลเงินทุนเคลื่อนย้าย แต่ประสิทธิภาพยังขึ้นอยู่กับสภาพตลาดต่างประเทศ และผลตอบแทนเปรียบเทียบ</li> <li>นักลงทุนรายย่อยอาจต้องทำความเข้าใจในเรื่องการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศ</li> <li>นักลงทุนแต่ละรายมีความยืดหยุ่นในการปรับเปลี่ยนพฤติกรรมการลงทุน และความสามารถในการแบกรับความเสี่ยงที่สูงขึ้นแตกต่างกัน</li> </ul>
	วงเงินลงทุนต่างประเทศของนักลงทุนภายใต้กำกับของ ก.ล.ต.	ไม่จำกัดวงเงินลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศ	เดิม อนุมัติไม่เกินเพดานวงเงินลงทุนที่ 1.5 ล้านดอลลาร์ฯ ต่อปี และ ก.ล.ต. จะอนุมัติให้กับนักลงทุนอีกที	เน้นสร้างสมดุลเงินทุนเคลื่อนย้าย แต่ประสิทธิภาพยังขึ้นอยู่กับสภาพตลาดต่างประเทศ และผลตอบแทนเปรียบเทียบ
	ขยายขอบเขตการซื้อ-ขายหลักทรัพย์ต่างประเทศในไทย	เปิดให้หลักทรัพย์ต่างประเทศมาซื้อ-ขายในไทย อาทิ ETF อ้างอิงหลักทรัพย์ต่างประเทศ	เดิม อนุญาตเฉพาะตราสารบางประเภท	เพิ่มความหลากหลายในการบริหารพอร์ตการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศ และอาจช่วยเพิ่มแรงซื้อเงินตราต่างประเทศ
แสดงตัวตนก่อนซื้อขายตราสารหนี้	การแสดงตัวตนในการซื้อ-ขายตราสารหนี้	ผู้ลงทุนในตราสารหนี้ต้องลงทะเบียนแสดงตัวตนก่อนการซื้อ-ขาย ทั้งนักลงทุนไทยและนักลงทุนต่างประเทศ	<ul style="list-style-type: none"> <li>ไม่ต้องแสดงตัวตนก่อนการซื้อ-ขาย</li> <li>แต่ สำหรับนักลงทุนต่างชาติ จะต้องมี การส่งรายงานชื่อผู้ได้รับผลประโยชน์ที่แท้จริง (UBO)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>อปท. สามารถติดตามและตรวจสอบเม็ดเงินลงทุนของต่างชาติได้อย่างใกล้ชิด</li> <li>อาจช่วยบรรเทา-ชะลอการฟักเงินเพื่อหาผลตอบแทนระยะสั้นของนักลงทุนต่างชาติ</li> </ul>

ที่มา อปท. และศูนย์วิจัยกสิกรไทย



- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่าอาจต้องใช้เวลากว่าที่คาดเพื่อติดตามประสิทธิผลของมาตรการดังกล่าว ในระยะข้างหน้า โดยเฉพาะการเพิ่มความยืดหยุ่นในการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศให้กับนักลงทุนไทย (เพื่อเพิ่มแรงซื้อเงินตราต่างประเทศ ชะลอเงินบาทแข็ง) เนื่องจากการกระจายพอร์ตการลงทุนยังขึ้นอยู่กับจังหวะและสภาพตลาดต่างประเทศ ผลตอบแทนเปรียบเทียบเพื่อชดเชยกับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น รวมถึงความเข้าใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศสำหรับภคณีนักลงทุนรายย่อย ขณะที่การกำหนดเกณฑ์ยืนยันตัวตนก่อนการซื้อขายตราสารหนี้ อาจช่วยลดความผันผวนที่เกิดจากการฟักเงินระยะสั้นของนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งจะมีผลกับการเคลื่อนไหวของเงินบาทในบางช่วง แต่ไม่ใช่มาตรการสกัดเงินทุนไหลเข้า

นอกจากนี้ปัจจัยพื้นฐานจากแนวโน้มการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดอาจหนุนให้เงินบาทมีโอกาสแข็งค่าขึ้น ขณะที่เงินดอลลาร์ฯ ก็อาจจะโน้มอ่อนค่าลงเพิ่มเติมในช่วงปีข้างหน้าตามมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงิน

บริการทุกระดับประทับใจ

ปริมาณ และสัญญาณการยืนตอกเบี่ยนนโยบายในระดับต่ำต่อเนื่องของธนาคารกลางสหรัฐฯ ซึ่งทำให้ ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดว่า เงินบาทมีโอกาสแข็งค่าผ่านระดับ 30 บาทต่อดอลลาร์ฯ ในปี 2564 (โดย ธนาคารกสิกรไทยประเมิน ค่าเงินบาทที่ระดับ 29.00-29.25 บาทต่อดอลลาร์ฯ ณ สิ้นปี 2564) ดังนั้น ธปท. อาจจำเป็นต้องเข้าดูแลตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อลดความผันผวนในระยะสั้น และประเมินความจำเป็นของการปรับใช้มาตรการดูแลเงินบาทเพิ่มเติมอีกในระยะต่อไป



---

#### Disclaimer

รายงานวิจัยฉบับนี้จัดทำเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือ แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ หรือความสมบูรณ์เพื่อใช้ในทางการค้าหรือประโยชน์อื่นใด บริษัทฯ อาจมีการเปลี่ยนแปลงปรับปรุงข้อมูลได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ทั้งนี้ผู้ใช้ข้อมูลต้องใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลต่างๆ ด้วยวิจารณญาณของตนเองและรับผิดชอบในความเสี่ยงเองทั้งสิ้น บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบผู้ใช้หรือบุคคลใดในความเสียหายใดจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลในรายงานฉบับนี้จึงไม่ถือว่าเป็นการให้ความเห็นหรือคำแนะนำในการตัดสินใจทางธุรกิจ แต่อย่างใดทั้งสิ้น

บริการทุกระดับประทับใจ