



ดิจิทัลวอลเล็ต ประเด็นพิจารณาผลกระทบต่อสภาพคล่อง

CURRENT ISSUE

Vol.30 No.3484 19 เมษายน 2567

- แม้ว่าแผนการเดินหน้าดิจิทัลวอลเล็ตของภาครัฐในวงเงิน 5 แสนล้านบาท อาจไม่ได้กระทบต่อสภาพคล่องของระบบทั้งจำนวน เนื่องจากขึ้นกับบทสรุปของเงื่อนไขและจำนวนผู้ที่สามารถเข้าร่วมโครงการ แต่การระดมทุนในวงเงินหลายแสนล้านบาทในช่วงก่อนเริ่มโครงการ อาจกระทบต่อสภาพคล่องของตลาดการเงินไทย ท่ามกลางภาวะที่สถาบันการเงินถือครองตราสารหนี้ภาครัฐในจำนวนมากแล้วในปัจจุบัน
- นอกจากนี้ ปริมาณอุปทานตราสารหนี้ที่เพิ่มขึ้น อาจมีผลต่อต้นทุนการระดมทุนของภาคเอกชนและรัฐได้
- ดังนั้น ภาครัฐคงต้องพิจารณาจังหวะ วงเงิน ช่องทางและเครื่องมือการระดมทุนให้เหมาะสม เพื่อบรรเทาผลกระทบต่อตลาด

กาญจนา โชคไพศาลศิลป์

ผู้บริหารงานวิจัย

kangana.c@kasikornresearch.com



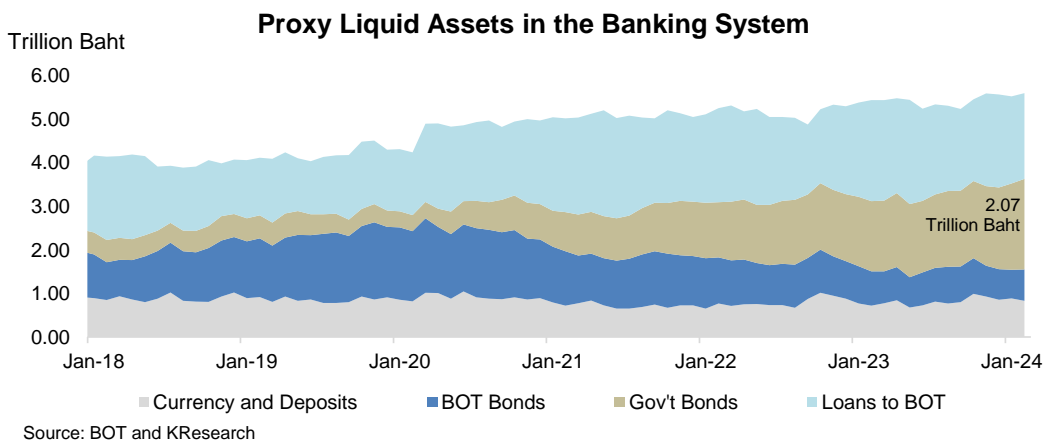
จากแผนการเดินหน้าดิจิทัลวอลเล็ต (Digital Wallet) จากภาครัฐที่จะเริ่มขึ้นอย่างเป็นทางการในวันที่ 1 ตุลาคม 2567 ในวงเงิน 5 แสนล้านบาทนั้น แม้บทสรุปของวงเงินที่ใช้จริงท้ายสุดจะขึ้นอยู่กับจำนวนผู้เข้าร่วมโครงการที่ผ่านเกณฑ์เงื่อนไขที่กำหนด แต่เพื่อให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง อาทิ พ.ร.บ.เงินตรา พ.ศ.2501 จึงทำให้ต้องมีเงินหมุนเวียนในระบบเน็ตเวิร์คของวอลเล็ตก่อนการใช้งานจริง นั้นหมายความว่า ภาครัฐอาจต้องจัดสรรเงินทุนให้พร้อมก่อนหน้านั้น ทำให้การระดมทุนคงเกิดขึ้นตั้งแต่ปลายไตรมาสที่ 2 หรือไตรมาสที่ 3 ของปีนี้

ประเด็นที่อาจพิจารณาเพิ่มเกี่ยวกับเรื่องผลกระทบต่อสภาพคล่องในระบบการเงินไทย มีอยู่ 3 เรื่องด้วยกัน ได้แก่

1. สภาพคล่องของสถาบันการเงินแม้จะอยู่ในระดับสูง แต่ส่วนใหญ่ถือครองอยู่ในรูปตราสารหนี้ภาครัฐ และพันธบัตร ธปท. ทำให้การพึ่งพาสถาบันการเงิน

ในการถือครองตราสารหนี้ภาครัฐที่จะออกใหม่ภายใต้โครงการดิจิทัลวอลเล็ต ต้องอาศัยการลดการถือครองตราสารหนี้ภาครัฐที่อยู่ในมือ หรือระดมเงินฝาก หรือสภาพคล่องใหม่เพิ่มเติม ซึ่งจะผลักดันให้ต้นทุนการออกตราสารหนี้ หรือ การเสนอดอกเบี้ยเงินฝาก (อาทิ อัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินฝากแคมเปญ พิเศษ) ปรับตัวสูงขึ้น กลายเป็นต้นทุนที่เพิ่มขึ้นให้กับฝั่งผู้กู้ ทั้งเอกชนและ ภาครัฐ

ข้อมูล ณ สิ้นเดือน กุมภาพันธ์ 2567 ชี้ว่าสถาบันการเงิน ที่นำโดยธนาคาร พาณิชยกรรม (ที่มีส่วนแบ่งสภาพคล่องสูงสุดในระบบ) มีสินทรัพย์สภาพคล่องอยู่ที่ ประมาณ 5.56 ล้านล้านบาท โดย 37.0% หรือกว่า 2.07 ล้านล้านบาทอยู่ใน รูปพันธบัตรรัฐบาล อันสะท้อนว่า ชีตความสามารถของธนาคารพาณิชย์ใน การดูดซับตราสารหนี้ภาครัฐที่จะออกใหม่นั้น อยู่ในกรอบที่จำกัด คงจะต้อง อาศัยนักลงทุนสถาบันอื่นๆ ร่วมด้วย



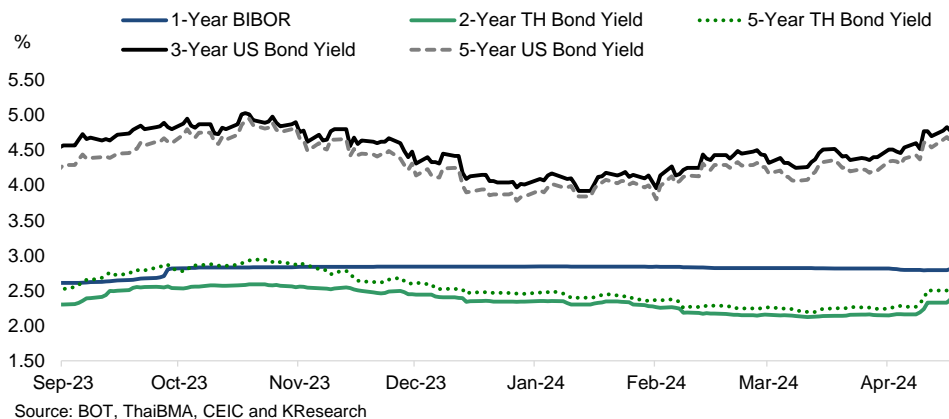
- ผลกระทบต่อภาระระดมทุนผ่านหุ้นกู้ของภาคเอกชนที่เป็นผลจากปริมาณ อุปทานตราสารหนี้ภาครัฐที่เข้ามาเพิ่มขึ้น (Crowding Out Effect) ปัจจัย ดังกล่าวนอกจากจะทำให้ Benchmark Yield ของพันธบัตรรัฐบาลสูงขึ้น ซึ่งมี ผลต่อเนื้อให้ฐานต้นทุนดอกเบี้ยอ้างอิงก่อนบวก Credit Spread ของหุ้นกู้ ขยับขึ้นแล้ว ก็ยังอาจมีผลต่อความต้องการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยต่อหุ้น กู้เอกชนด้วย โดยเฉพาะในกรณีที่ภาครัฐจัดสรรการระดมทุนบางส่วนผ่านการ เสนอขายพันธบัตรให้กับประชาชนรายย่อยโดยตรง อาทิ ในรูปพันธบัตรออม ทรัพย์ (Savings Bonds) ท่ามกลางภาวะที่นักลงทุนรายย่อยที่มีความมั่งคั่ง สูง (High Net Worth Individuals) ที่เป็นกำลังซื้อหลักในตลาดหุ้นกู้ ยัง ระมัดระวังการลงทุนในตราสารหนี้บางประเภท ภายใต้สถานการณ์เศรษฐกิจ ทั้งในและนอกประเทศที่มีความไม่แน่นอน

ทั้งนี้ ในช่วง 9 เดือนที่เหลือของปี 2567 ศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาดว่า จะมีตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะยาวที่ออกใหม่ ทั้งเพื่อชดเชยรุ่นที่ครบกำหนดและออกใหม่เพิ่มเติม อีกไม่น้อยกว่า 6.90 แสนล้านบาท จากที่ออกไปแล้วประมาณ 2.77 แสนล้านบาท (ตามฐานข้อมูลของ ThaiBMA) อันเป็นกลุ่มที่ต้องวางแผนรับมือในกรณีที่ดินทุนการระดมทุนปรับสูงขึ้น

3. **จังหวัดการระดมทุนของภาครัฐ เผชิญความท้าทายมากขึ้น ตามทิศทางผลตอบแทนตราสารหนี้ที่ปรับตัวสูงขึ้น** โดยเฉพาะในต่างประเทศ ดังจะเห็นได้จาก US Treasury Yields ที่ขยับสูงขึ้นตั้งแต่ช่วงกลางเดือนมีนาคม 2567 ตามแรงผลักดันจากตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ส่วนใหญ่ที่ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด สัญญาณจากเฟดซึ่งมีท่าทีไม่รีบปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย รวมถึงล่าสุด สถานการณ์ความตึงเครียดทางการเมืองในตะวันออกกลางที่รุนแรงขึ้น

ประเด็นเหล่านี้ มีส่วนทำให้ที่ดินทุนการระดมทุนในตลาดต่างๆ ของไทยปรับตัวสูงขึ้นเช่นกันในช่วงที่ผ่านมา ไม่ว่าจะเป็น BIBOR อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลประเภทอายุปานกลางถึงยาว ขณะที่ ทิศทางความผันผวนของอัตราผลตอบแทนในประเทศ อาจยังคงภาพเช่นนี้ต่อไปในอีกหลายเดือนข้างหน้า ซึ่งย่อมจะกดดันที่ดินทุนการระดมทุนของทั้งภาครัฐและเอกชนไทยหลังจากนี้

อัตราดอกเบี้ย BIBOR ของไทย และ Bond Yields



กล่าวโดยสรุป ประเด็นต่างๆ ข้างต้น คงทำให้ภาครัฐต้องพิจารณาจังหวะ วงเงินช่องทางและเครื่องมือการระดมทุนให้เหมาะสม เพื่อบรรเทาผลกระทบต่อตลาด ในภาวะที่ทิศทางอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศยังไม่ปรับลดลง ขณะที่งบดุลของภาครัฐกิจและครัวเรือนไทยหลายส่วนยังไม่มี ความแข็งแกร่งมากพอที่จะรองรับที่ดินทุนการเงินที่อาจได้รับผลกระทบจากภาวะความตึงตัวของสภาพคล่อง

Disclaimers รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละขณะเวลา ทั้งนี้ KResearch มีอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้า เป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)

บริการทุกระดับประทับใจ