

การลงทุนและการไหลเวียนของเงินทุนระหว่างประเทศ

หลักสูตร “การบริหารเศรษฐกิจสาธารณะสำหรับนักบริหารระดับสูงรุ่นที่ 17”

สถาบันพระปกเกล้า

ดร. วชิรา อารมย์ดี

ผู้ช่วยผู้ว่าการ สายตลาดการเงิน

ธนาคารแห่งประเทศไทย

19 ตุลาคม 2561

1. รู้จัก “เงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ”
2. วิวัฒนาการของเงินทุนเคลื่อนย้าย และผลกระทบของเงินทุนเคลื่อนย้ายต่อตลาดการเงินไทย
3. การเปิดเสรีเงินทุนเคลื่อนย้าย และนโยบายดูแลเงินทุนเคลื่อนย้ายของ ธปท.
4. การดำเนินการของ ธปท. เพื่อส่งเสริมให้ภาคธุรกิจบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนได้ดีขึ้น

1. รู้จัก “เงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ”

1.1 ประเภทของเงินทุนเคลื่อนย้าย

การลงทุนโดยตรง (Direct Investment)

Foreign Direct Investment: FDI

Thai Direct Investment Abroad: TDI

- ☐ ทุนเรือนหุ้น (Equity Capital)
- ☐ เงินกู้ในเครือ (ระหว่างบริษัทแม่-ลูก)
- ☐ การซื้อ-ขายพันธบัตรระหว่างบริษัทในเครือ
- ☐ กำไรที่ได้รับจัดสรรแต่ไม่ได้ส่งกลับ (R.E.)

การลงทุนในหลักทรัพย์ (Portfolio Investment)

Foreign Portfolio Investment: FPI

Thai Portfolio Investment: TPI

- ☐ หุ้น
- ☐ พันธบัตร

เงินกู้นอกเครือ (Other Loans)

- ☐ เงินกู้ระหว่างบริษัทที่ไม่ใช่แม่-ลูก

อื่นๆ (Others)

- ☐ สินเชื่อการค้า
- ☐ ตราสารอนุพันธ์
- ☐ เงินฝาก
- ☐ อื่นๆ



1.2 ปัจจัยที่มีผลต่อเงินทุนเคลื่อนย้าย

ด้านเงินทุนไหลเข้าอาศัยทั้งปัจจัยภายใน (Pull Factors) และปัจจัยภายนอก (Push Factors)



Foreign Direct Investment (FDI)

- การเติบโตทางเศรษฐกิจ
- เสถียรภาพเศรษฐกิจและการเมือง
- ขนาดของตลาดภายในประเทศ
- คุณภาพของสาธารณูปโภคพื้นฐาน
- คุณภาพ/ต้นทุนแรงงาน
- สิทธิพิเศษในการลงทุน



Portfolio Investment

- ผลตอบแทน
- ความเชื่อมั่นของนักลงทุน
- การคาดการณ์ FX และดอกเบี้ย
- สภาพคล่องของเงินทุนในตลาดโลก
- การคาดการณ์นโยบายควบคุมเงินทุนฯ
- เสถียรภาพเศรษฐกิจและการเมือง



Foreign Borrowing

- ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยในการกู้ยืม
- ความสามารถในการชำระคืนหนี้
- ปัจจัยเสี่ยง เช่น FX



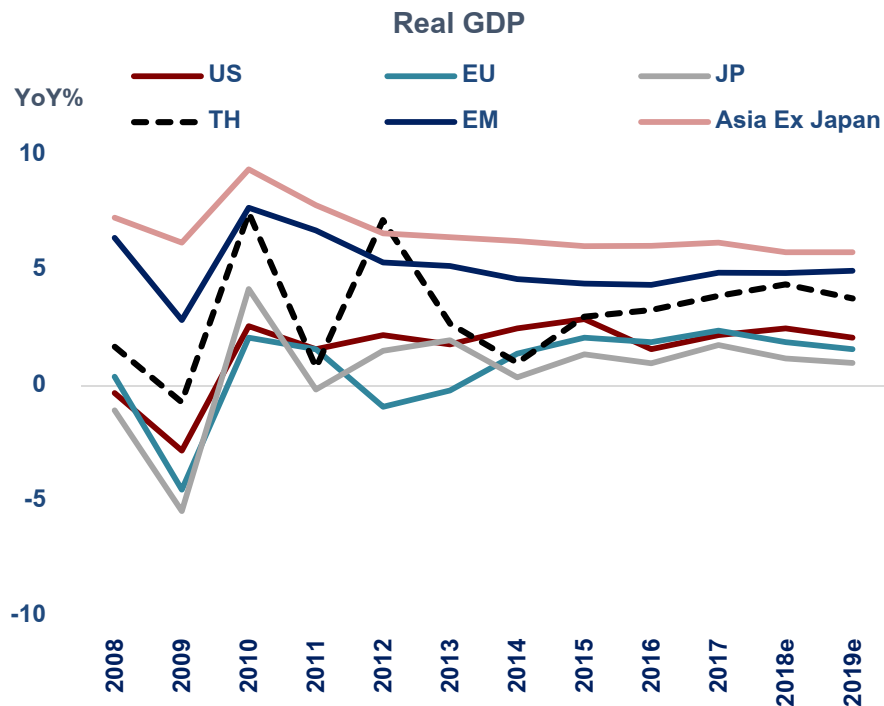
Speculative Flows

- ผลตอบแทน
- การคาดการณ์นโยบายควบคุมเงินทุนฯ ของทางการ

ตัวอย่างปัจจัยที่มีผลต่อเงินทุนไหลเข้า

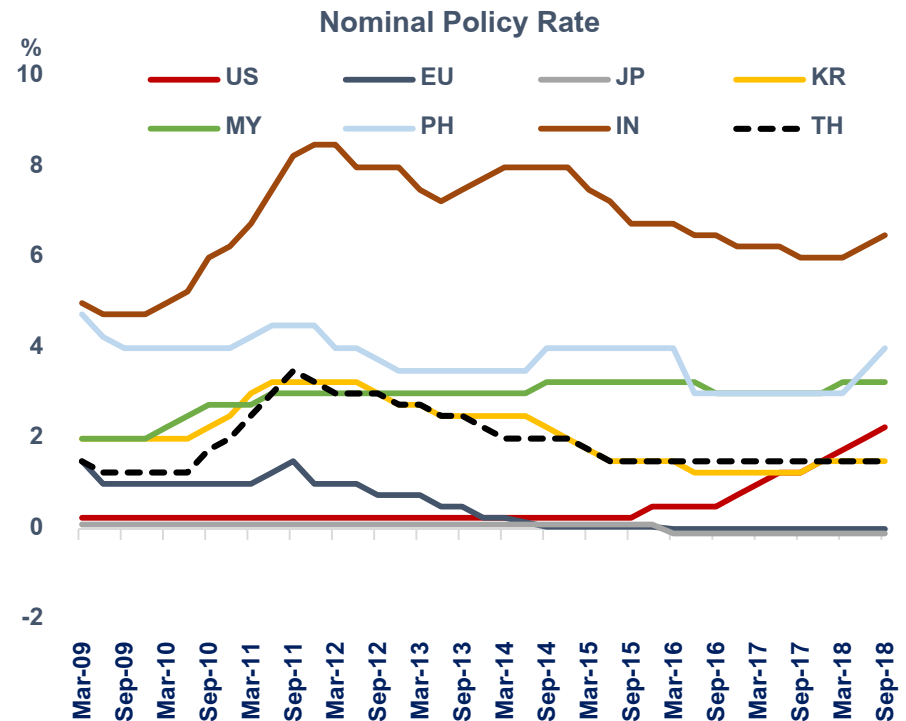
ภาวะเศรษฐกิจของประเทศ

- เงินทุนมีแนวโน้มไหลเข้าประเทศที่มีการเติบโตทางเศรษฐกิจที่สูงกว่า
- ภายหลังวิกฤต Subprime เงินทุนจึงไหลเข้ากลุ่มประเทศเกิดใหม่ โดยเฉพาะในเอเชียรวมทั้งไทย



ส่วนต่างดอกเบี้ย

- แม้อดอกเบี้ยไม่ใช่ปัจจัยหลักที่กำหนดการไหลเข้าของเงินทุน
- แต่ดอกเบี้ยสามารถชี้ทิศทางได้ว่าเงินทุนจะไหลไปที่ไหน



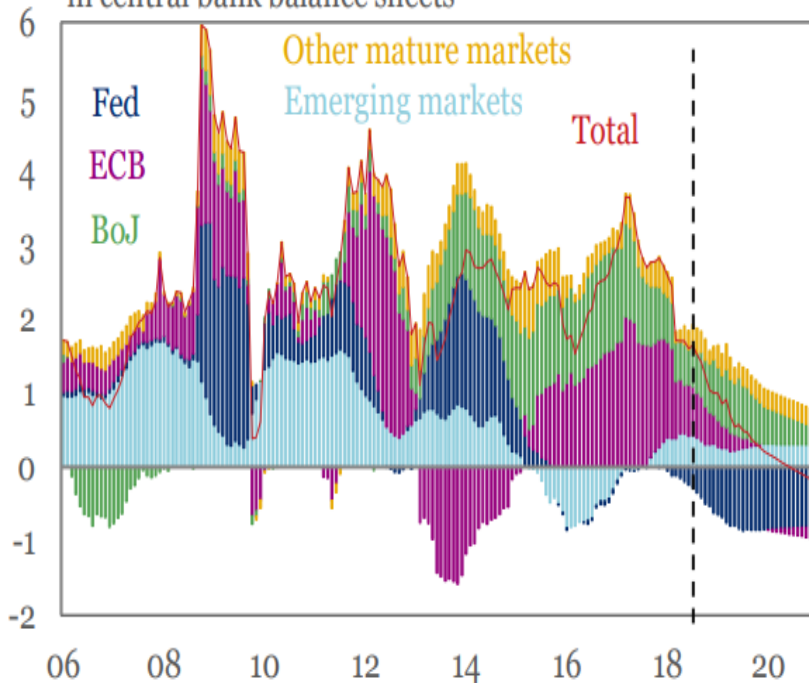
ตัวอย่างปัจจัยที่มีผลต่อเงินทุนไหลเข้า

การดำเนินนโยบายการเงินของประเทศเศรษฐกิจหลัก

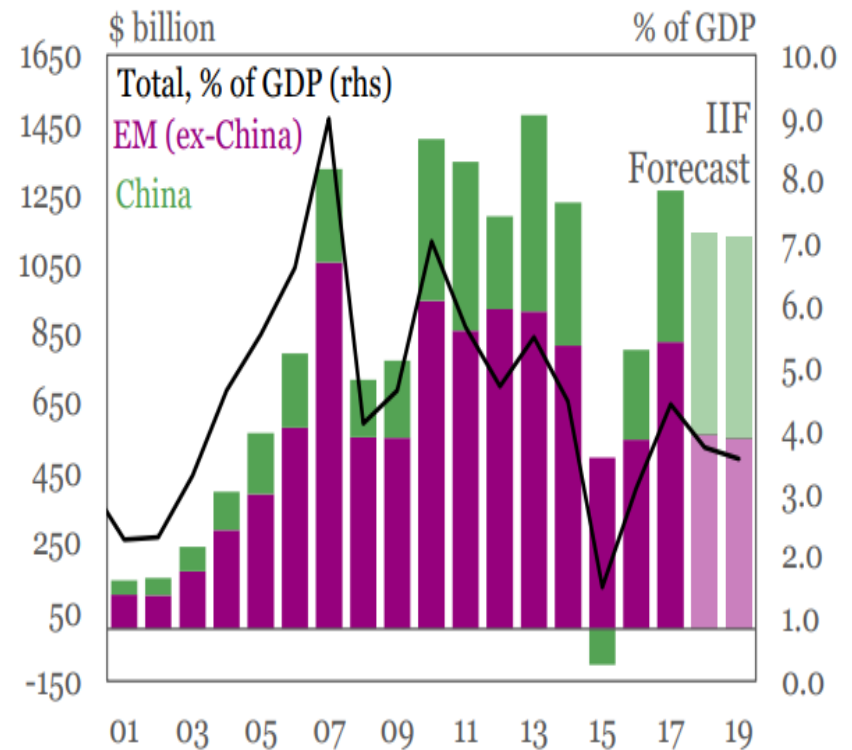
การดำเนินมาตรการ **Quantitative Easing (QE)** ของประเทศเศรษฐกิจหลักในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลให้สภาพคล่องในตลาดการเงินโลกปรับเพิ่มขึ้น โดยทำให้มีเงินทุนไหลเข้าประเทศ **EM** มากขึ้น

Central bank liquidity becomes less supportive

% of GDP, 12-month rolling sum of monthly changes in central bank balance sheets



Non-resident capital flows to emerging markets



ตัวอย่างปัจจัยที่มีผลต่อเงินทุนไหลเข้า

ปัจจัยพื้นฐานทางด้านเศรษฐกิจ

นักลงทุนโดยเฉพาะกลุ่ม Long-term investor จะพิจารณา
ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจประกอบกับปัจจัยอื่น ๆ ด้วย

	Argentina	Brazil	Chile	China	India	Indonesia	Korea	Malaysia	Mexico	Philippines	Russia	South Africa	Thailand	Turkey
External Financing Vulnerability Index:	0.87	0.27	0.6	0.33	0.47	0.6	0.27	0.53	0.47	0.33	0.2	0.67	0.27	0.87
Current Account Balance/GDP (%; 2018f)	-5.3	-1.1	-1.5	0.7	-2.8	-2.4	4.5	2.5	-1.8	-1.9	5.5	-3.1	8.1	-5.3
(Current Account Deficit +Net FDI)/GDP (%; 2018f)	-3.7	2.1	1.3	2.3	-1.2	-0.6	5.4	4.5	0.6	1.5	6	-2	9.9	-4.1
Reserve Coverage Ratio (2018f)	0.3	2.3	0.9	2.9	1.6	0.8	1.7	0.9	1.7	2.5	1.8	0.8	1.7	0.3
Short-Term External Debt/Total External Debt (%; 2018f)	34	7	15	59	19	14	25	42	14	20	12	21	40	27
External Debt/GDP (%; 2018f)	59	37	62	15	22	34	28	58	39	23	30	46	27	64
Domestic Financial Vulnerability Index:	0.53	0.43	0.57	0.52	0.43	0.52	0.43	0.52	0.57	0.67	0.43	0.48	0.43	0.67
Non-Financial Corporate Debt/GDP (%; Δ in 2013-2018)	4	0	19	27	-6	4	-6	7	10	15	6	7	2	21
Households Debt/GDP (%; Δ in 2013-2018)	1.7	1	10	19	2.4	0	15	2	2	5	1	-7	5	-2
Private Sector Real Credit Growth (% y/y; 2012-17 average)	10	1	6	14	4	8	5	6	7	13	4	0	6	12
Consolidated Foreign Claims/Domestic Credit (%; 2018)	58	20	78	5	16	42	13	39	86	20	15	24	29	83
Foreign Holdings of Local Currency Govt. Debt (%; Mar, 2018)		12		3	5	39	11	29	32		34	43	15	19
Foreign Holdings of Equities (%; June, 2017)	12	28	10	9	21	18	28	13	29	14	19	29	18	19
Nominal Home Prices (% y/y; 2013-2018 average)		2.2	5.2	3.7	11.4	6.1	1.7	8.1	5.8	10.7	-0.4	5.9	3.8	14.1
Policy Vulnerability Index:	0.78	0.67	0.28	0.33	0.56	0.33	0.17	0.28	0.67	0.67	0.33	0.56	0.33	0.61
2018-End Inflation Forecast (vs. Central Bank Target)	43.1 (<22)	4.2 (4.5±1.5)	3.0 (3±1)	2.0 (~3.0)	4.0 (4±2)	3.5 (4±1)	1.8 (2.0)	0.2 (2.5-3.5)	4.8 (3±1)	6.4 (3±1)	4.0 (4.0)	5.0 (3-6)	1.4 (2.5±1.5)	21.5 (5±2)
Current Real Interest Rates	16.9	2.3	-0.3	1.1	2.7	2.3	0	3.1	3.2	-1.9	3.5	1.5	0.4	2.5
Fiscal Balance/GDP (%; 2018f)	-3.8	-7.3	-1.8	-4.2	-6.6	-2.1	2.4	-2.7	-2.6	-1.1	1.6	-3.9	-0.8	-4.9
Gross Government Debt/GDP (%; 2018f)	76	88	25	50	70	30	40	55	54	40	15	56	42	32
World Bank Worldwide Governance Indicators (2017 release)	0	-0.1	1	-0.4	-0.2	-0.2	0.7	0.3	-0.3	-0.4	-0.7	0.2	-0.3	-0.5
WEF Global Competitiveness Index (2017-18)	4	4.1	4.7	5	4.6	4.7	5.1	5.2	4.4	4.4	4.6	4.3	4.7	4.4
Parliamentary/Presidential Elections in 2018-2019	19-Oct	18-Oct			19-May	19-Apr						19-Aug	19-Feb	

ปัจจัยที่มีผลต่อเงินทุนไหลออก ?

เงินทุนต่างชาติ (Capital Reversal)



- เศรษฐกิจของประเทศที่รับ Inflows ตกต่ำ
- เงินเฟ้อสูงในประเทศที่รับ Inflows
- เศรษฐกิจโลกชะลอตัว
- สถานการณ์การเมืองในประเทศที่รับ Inflows
- Risk-off sentiment / ความเชื่อมั่นของนักลงทุน
- การคาดการณ์นโยบายควบคุมเงินทุนของทางการ

เงินทุนของคนในประเทศ (Capital Flight)

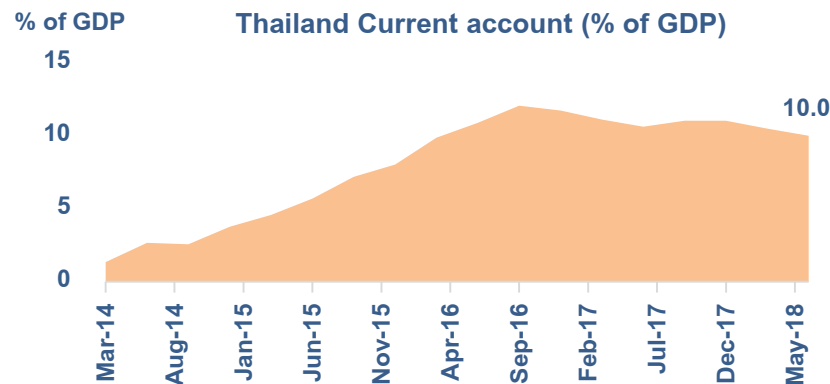


- วิฤตเศรษฐกิจในประเทศ / ความไม่มีเสถียรภาพ
- ปัญหาทางการเมืองในประเทศ
- การเก็งกำไร FX
- ระดับการเปิดเสรีเงินทุนของประเทศ

1.3 เครื่องชี้วัดเงินทุนเคลื่อนย้าย (Flow)

ดุลการชำระเงิน = ดุลบัญชีเดินสะพัด + ดุลบัญชีเงินทุน

ดุลบัญชีเงินสะพัด ไทย VS. ประเทศอื่น ๆ



1.4 ประโยชน์และความเสี่ยงของเงินทุนเคลื่อนย้าย

ประโยชน์ของเงินทุนเคลื่อนย้าย



เพิ่มทางเลือกในการออมและการลงทุน (risk and asset diversification)



กระตุ้นการแข่งขัน → ประสิทธิภาพการผลิตสูงขึ้น



เพิ่มความสามารถทางเทคโนโลยี การตลาดและการจัดการ



พัฒนาตลาดการเงิน เครื่องมือทางการเงินในประเทศ



เพิ่มประสิทธิภาพของสถาบันการเงินในการทำหน้าที่ตัวกลางทางการเงิน

ความเสี่ยงของเงินทุนเคลื่อนย้าย

หากเงินทุนไหลเข้าจำนวนมาก

- แรงกดดันให้เงินบาทแข็งค่า
- คุณภาพสินเชื่อย่ำแย่
- ภาวะฟองสบู่ในบางภาคเศรษฐกิจ เช่น อสังหาริมทรัพย์

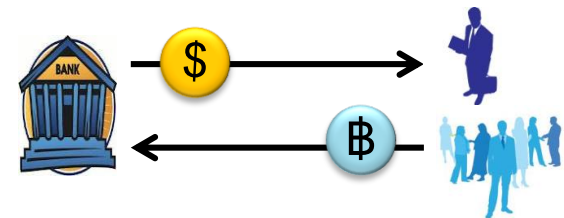
Easy Money !

หากเงินทุนไหลออกอย่างฉับพลัน (Capital Reversals และ Capital Flights)

- เงินบาทอ่อนค่ารุนแรง และไม่มีเสถียรภาพ
- เศรษฐกิจหดตัวรุนแรง
- ปัญหาระบบสถาบันการเงิน เช่น ขาดสภาพคล่อง

ความไม่สอดคล้องของสกุลเงิน / ระยะเวลา

Currency / maturity mismatch



ความเสี่ยงที่จะสูญเสียมูลค่าของสิ่งที่ลงทุนไป

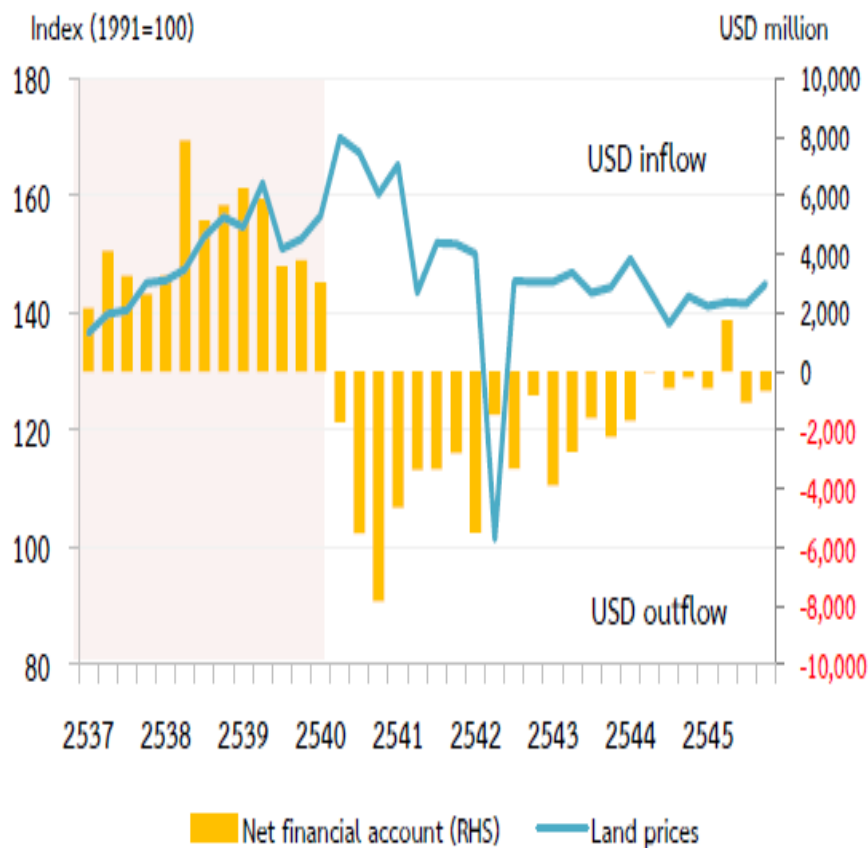
Credit Risk

Default Risk



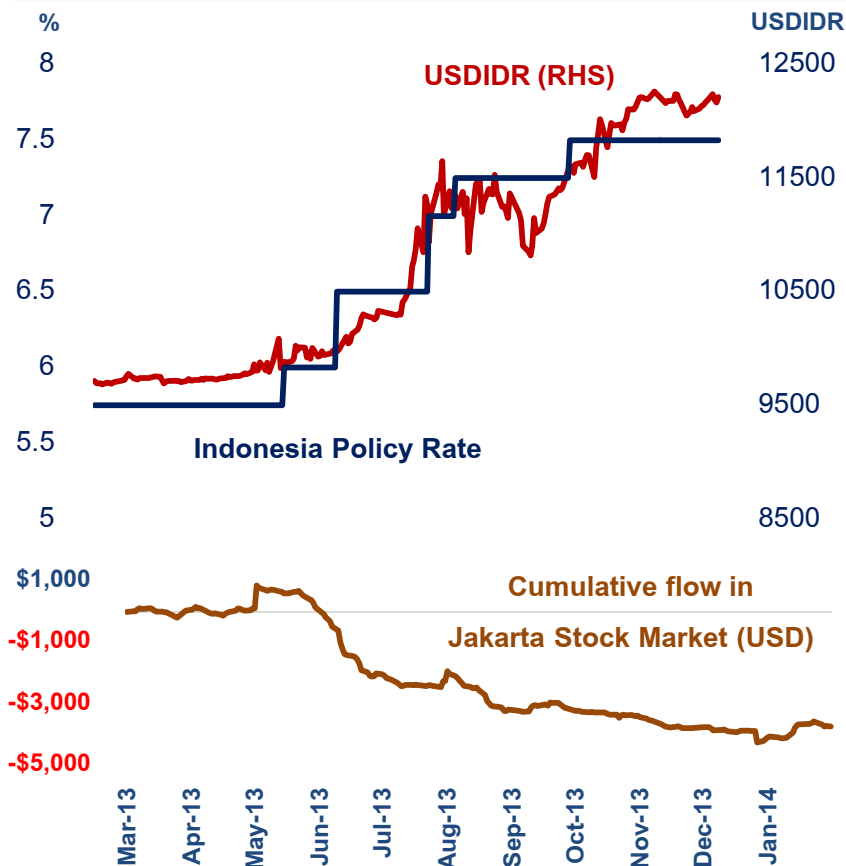
ตัวอย่างความเสี่ยงของเงินทุนเคลื่อนย้าย

เงินทุนไหลเข้าอย่างต่อเนื่องในช่วงก่อนวิกฤตปี 40
 และมีฟองสบู่สังหาริมทรัพย์



Source : IMF, BOT

ความเสี่ยงที่เงินทุนของนักลงทุนต่างชาติจะไหลออก
 หนักพอล้น ส่งผลต่อค่าเงิน และอัตราดอกเบี้ยในประเทศ



- IDR depreciate more than 20%
- Jakarta Stock Index fell 15%

2. วิวัฒนาการของเงินทุนเคลื่อนย้าย และผลกระทบของเงินทุนเคลื่อนย้ายต่อตลาดการเงิน

2.1 ลักษณะเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศของไทย

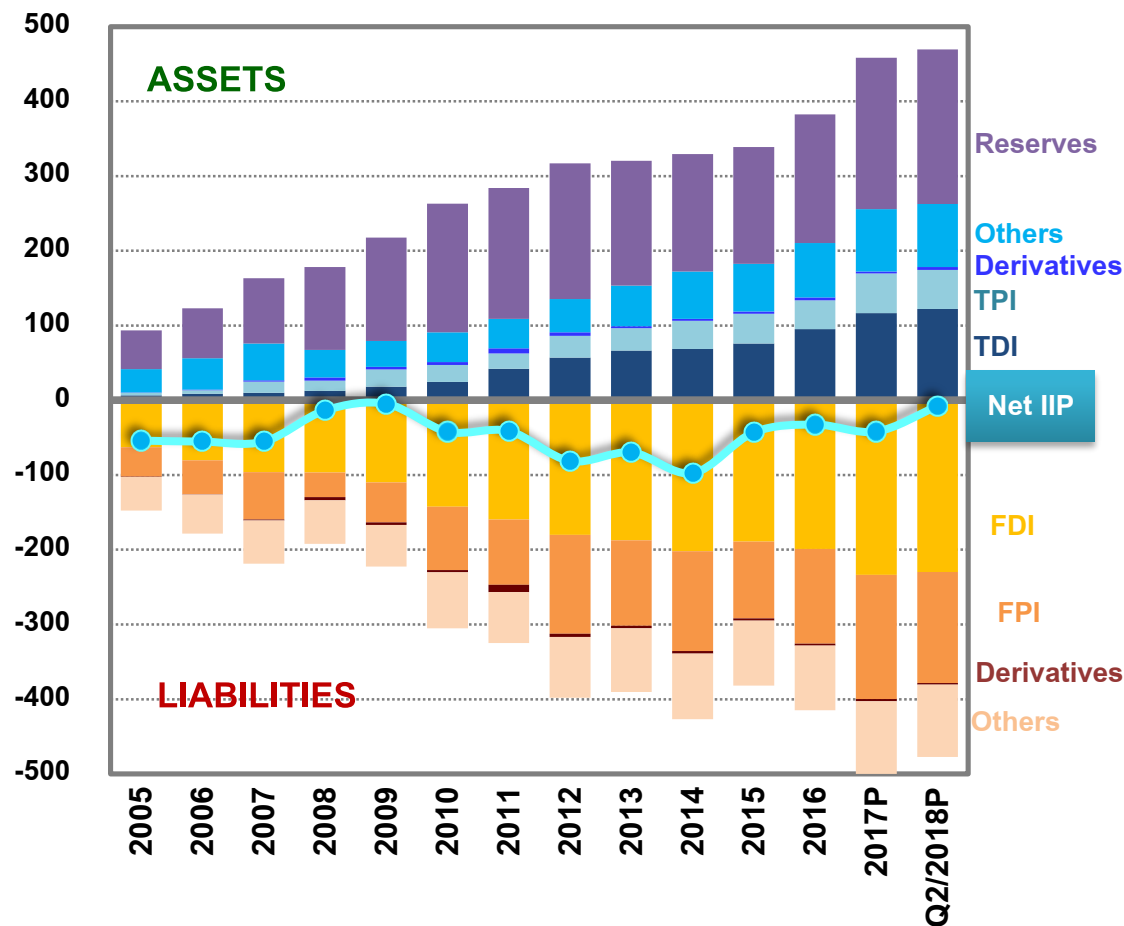
ฐานะการลงทุนระหว่างประเทศของไทย (International Investment Position: IIP)

Net IIP (+) คือ A > L: ไทยเป็นผู้ลงทุน/เจ้าหนี้สุทธิ (net creditor) กับตปท.

Net IIP (-) คือ A < L: ไทยเป็นผู้รับการลงทุน/ลูกหนี้สุทธิ (net debtor) กับตปท.

เสมือน**งบดุล**ที่แสดงฐานะทางการเงินของประเทศที่มีอยู่
กับต่างประเทศ ณ สิ้นเวลาใดเวลาหนึ่ง (**Stock**)

Bn USD



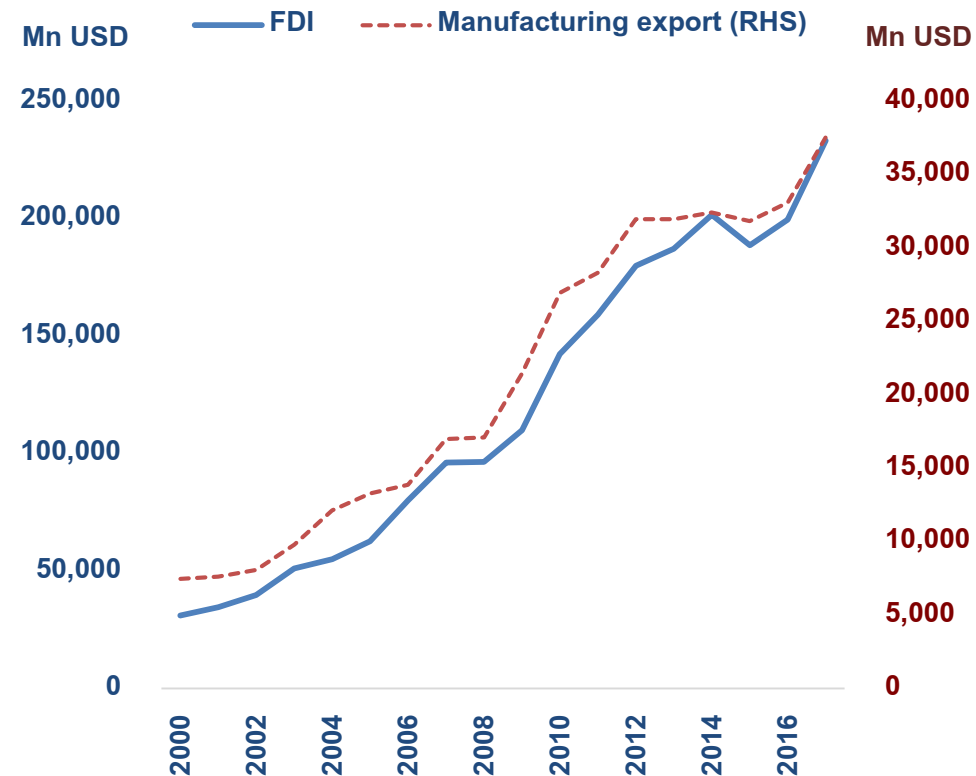
- สินทรัพย์ในต่างประเทศของภาคเอกชนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทั้งการไปเปิดหรือซื้อโรงงาน (TDI) และการไปถือหุ้นหรือพันธบัตร (TPI) ในต่างประเทศ
- ...ส่วนหนึ่งจากนโยบายการเปิดเสรีเงินทุนเคลื่อนย้ายขาออกของ ธปท.
- หนี้สินที่ไทยมีต่อต่างชาติส่วนใหญ่เป็น FDI เพราะการพัฒนาประเทศในช่วงที่ผ่านมาพึ่งพาการลงทุนจากบริษัทข้ามชาติ
- ในระยะหลัง ต่างชาติเข้ามาลงทุนในพันธบัตรและหุ้นไทย (FPI) ลดลงเล็กน้อย
- ไทยยังมี net IIP ติดลบ (foreign assets < foreign liabilities)

FDI ที่สูงขึ้นสอดคล้องกับการส่งออกสินค้ากลุ่ม manufacturing ที่เพิ่มขึ้น ส่วนหนึ่งเพราะบริษัทข้ามชาติ (MNCs) หลายแห่งใช้ไทยเป็นศูนย์การผลิตเพื่อส่งออก

Example of MNCs in Thailand

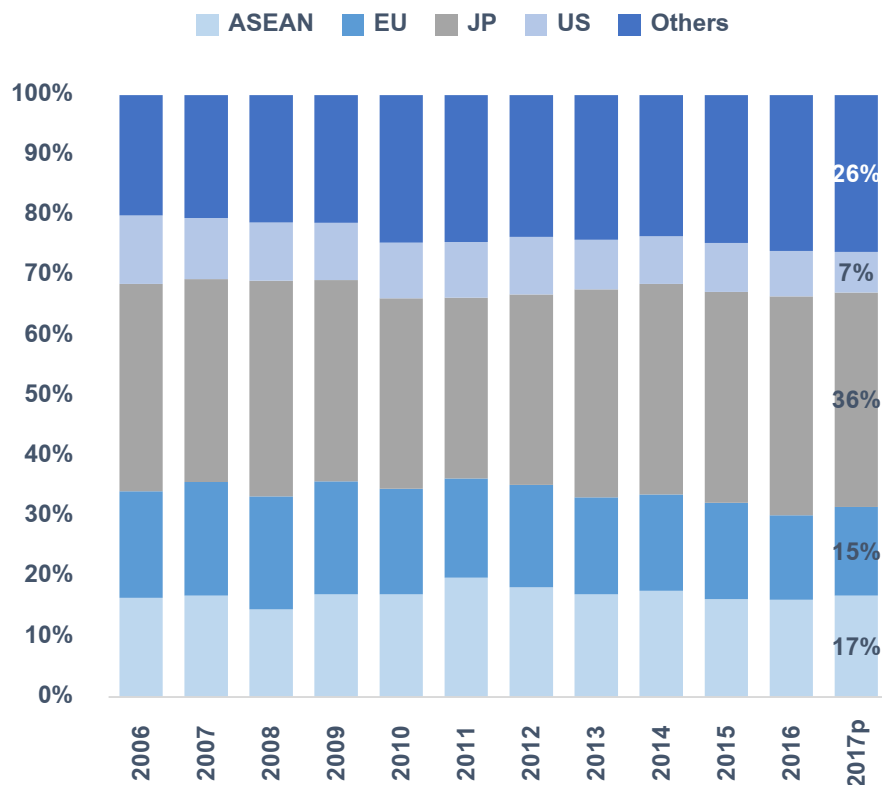


Thailand's Inward FDI Stock and Manufacturing Export

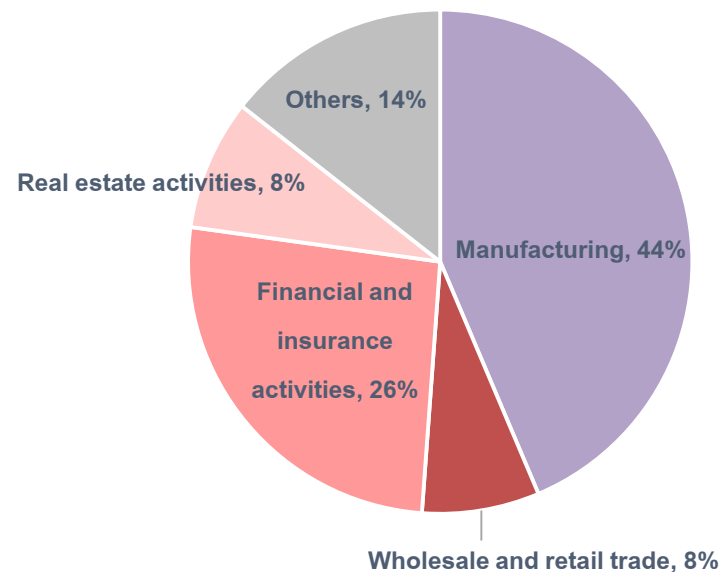


ญี่ปุ่นยังเป็นประเทศที่ลงทุน FDI ในไทยสูงสุด หากพิจารณาเป็นรายกลุ่มธุรกิจ FDI มีการลงทุนในอุตสาหกรรมการผลิต โดยเฉพาะการผลิตยานยนต์และอิเล็กทรอนิกส์

FDI by Country



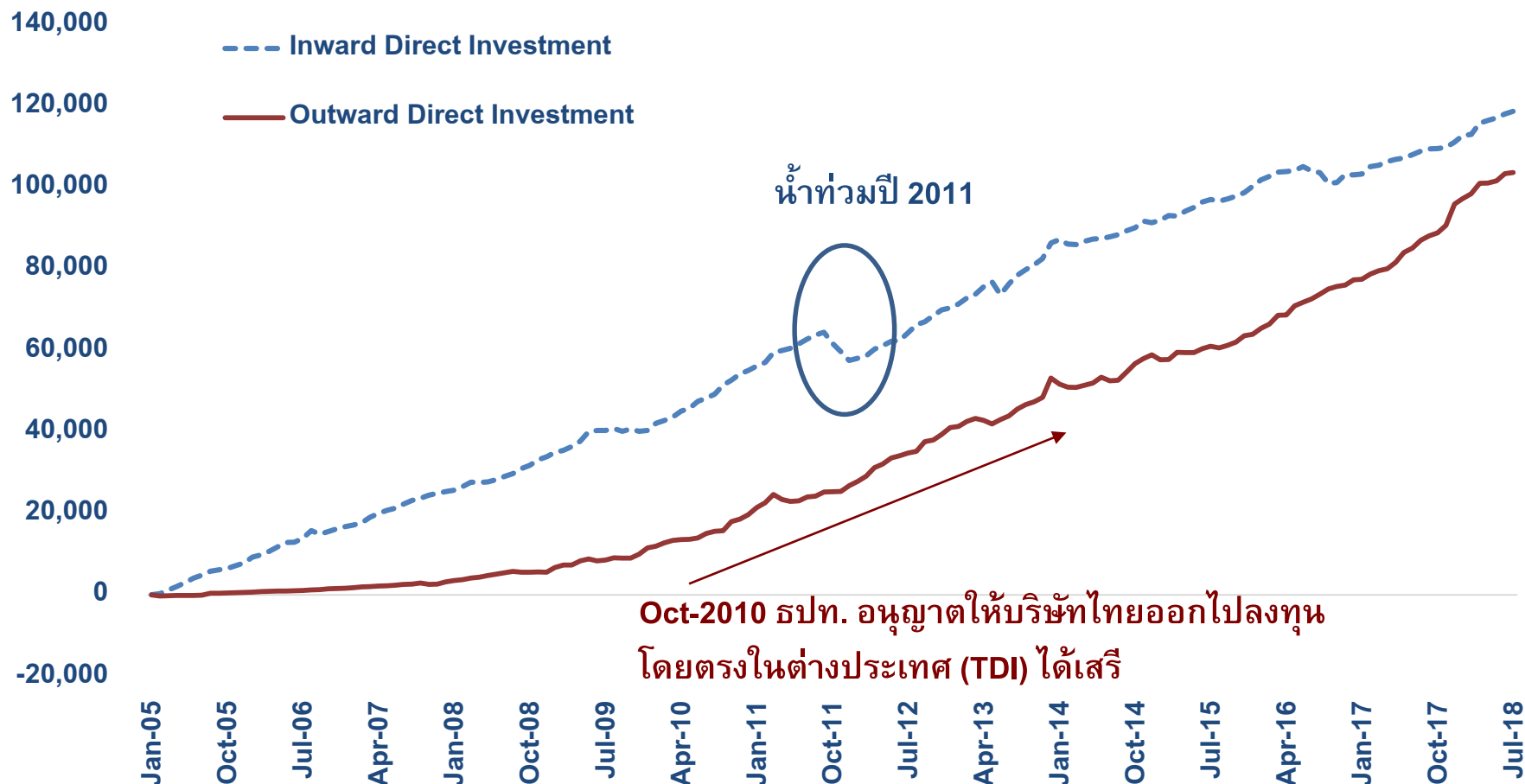
FDI by Sector 2017p



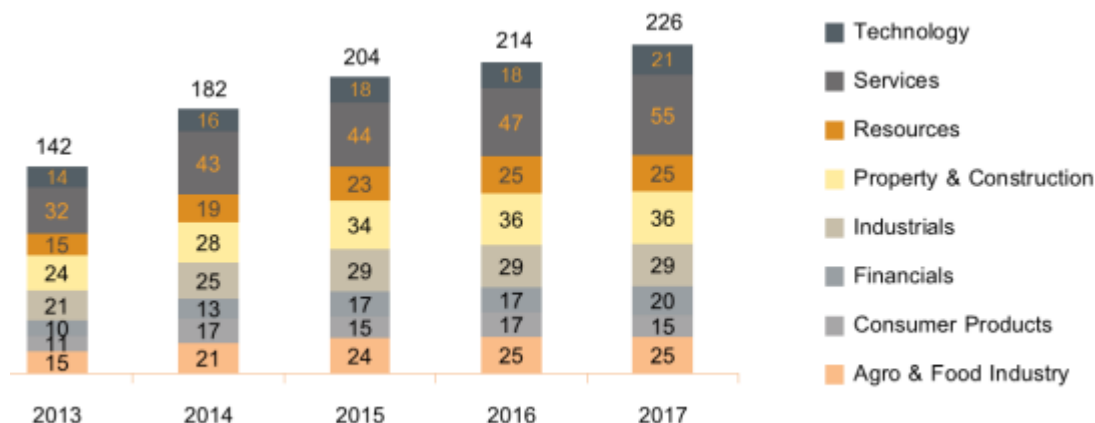
อย่างไรก็ตาม ในระยะหลัง FDI เข้าไทยชะลอลงบ้าง ขณะที่ TDI เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เพื่อขยายตลาดและแสวงหาทรัพยากรเพิ่มเติม

Mn USD (Jan-05 = 0)

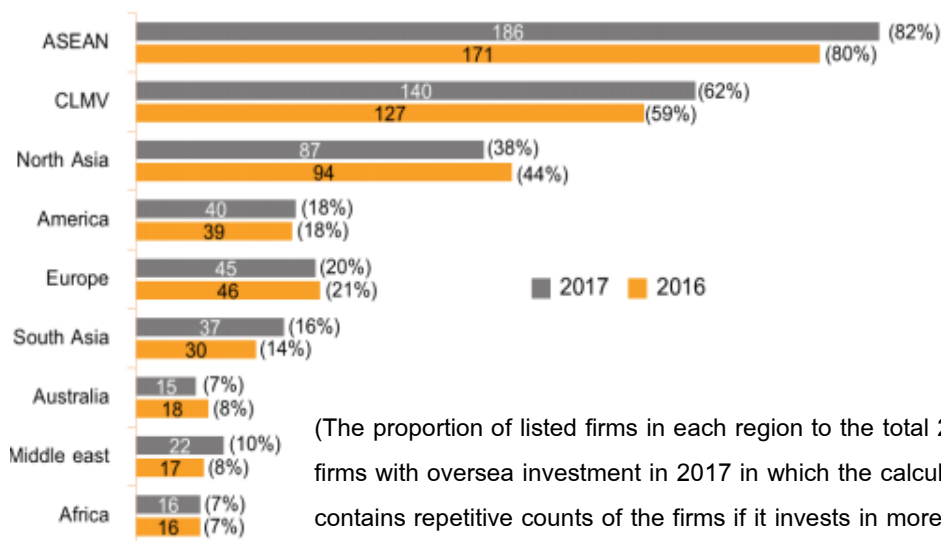
Thailand's Accumulated Direct Investment Flows



บริษัทจดทะเบียนใน SET ออกไปลงทุนต่างประเทศ (TDI) ค่อนข้างมาก และส่วนใหญ่ลงทุนใน ASEAN โดยเฉพาะ CLMV



Number of listed Thai firms engaged in TDI



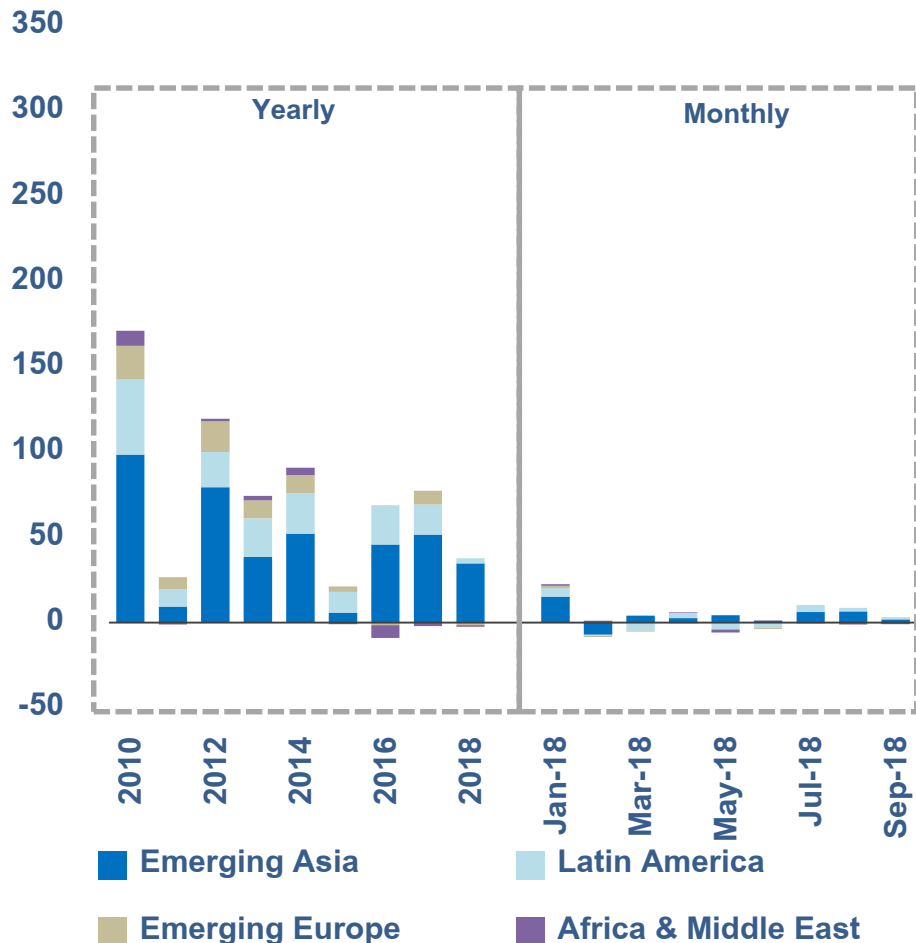
Number of Thai listed firms engaged in TDI classified by regions

(The proportion of listed firms in each region to the total 226 firms with oversea investment in 2017 in which the calculation contains repetitive counts of the firms if it invests in more than one country)

Portfolio flows ไหลเข้าในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่หลัง Quantitative Easing measure ก่อนที่จะชะลอลงในระยะหลัง

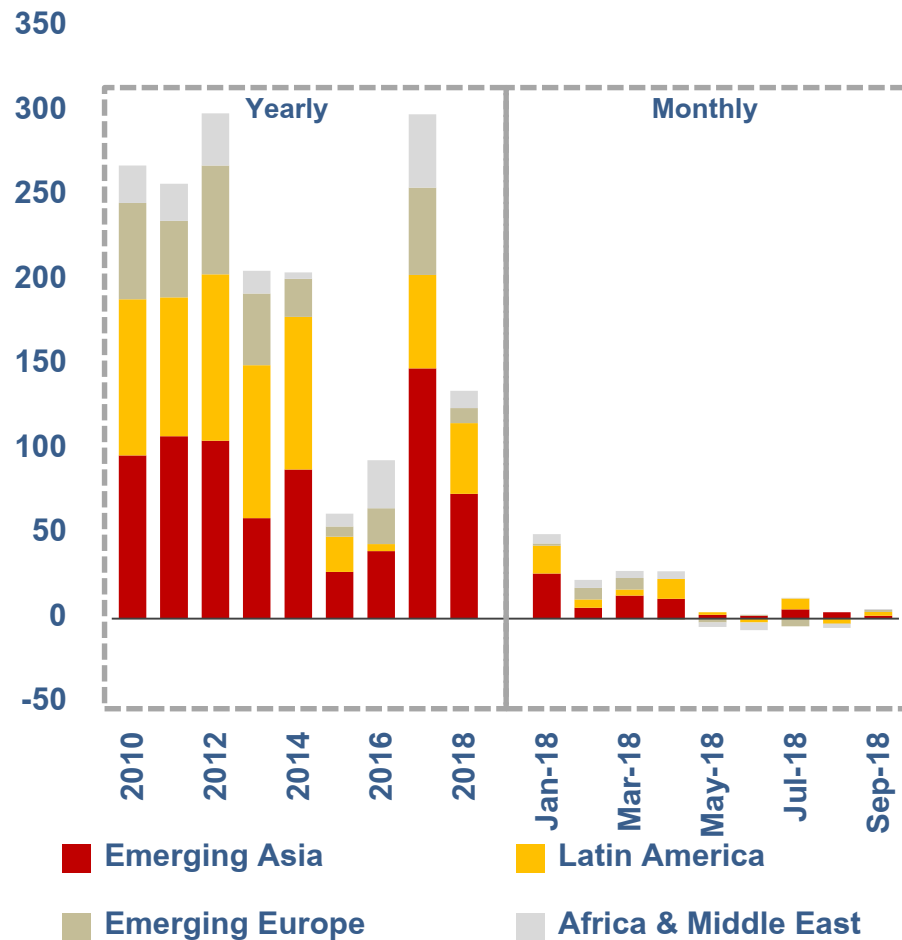
Portfolio Equity Flows

Bn. USD



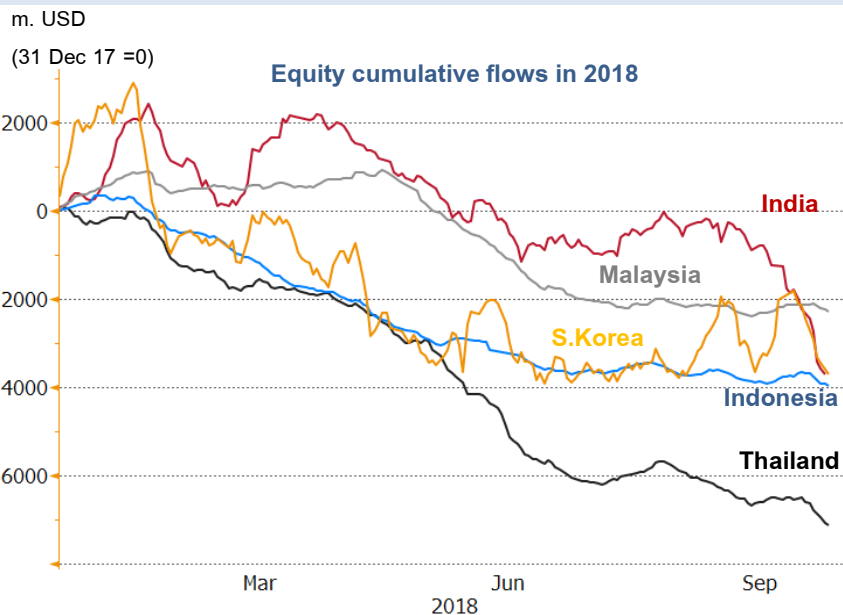
Portfolio Debt Flows

Bn. USD



อย่างไรก็ตาม นับตั้งแต่ต้นปี 2561 ตลาดการเงินโลกผันผวนมากขึ้น ตามปัจจัยเสี่ยง ส่งผลให้มีเงินทุนไหลออกจากกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่

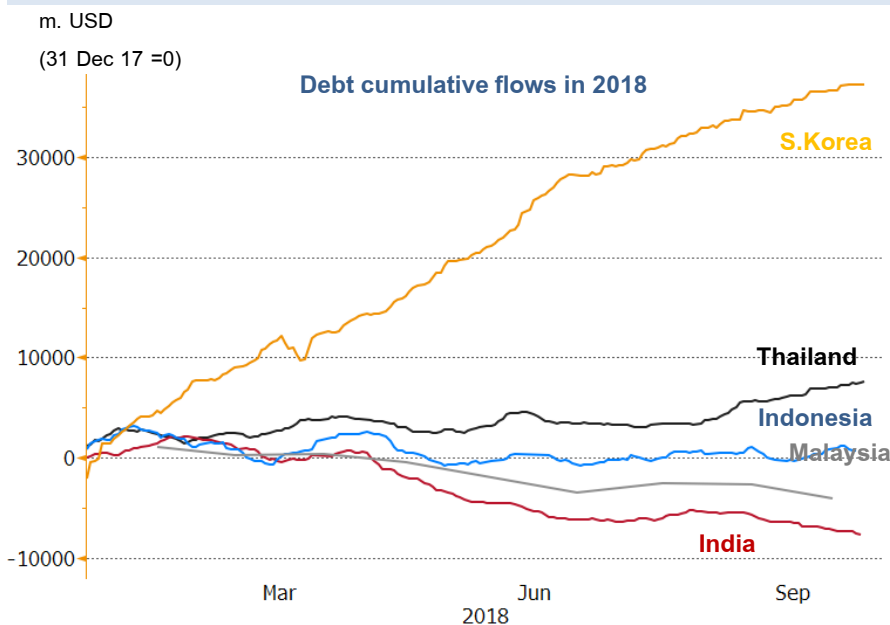
เงินทุนไหลออกจากตลาดหุ้นเอเชียในทุกประเทศ...



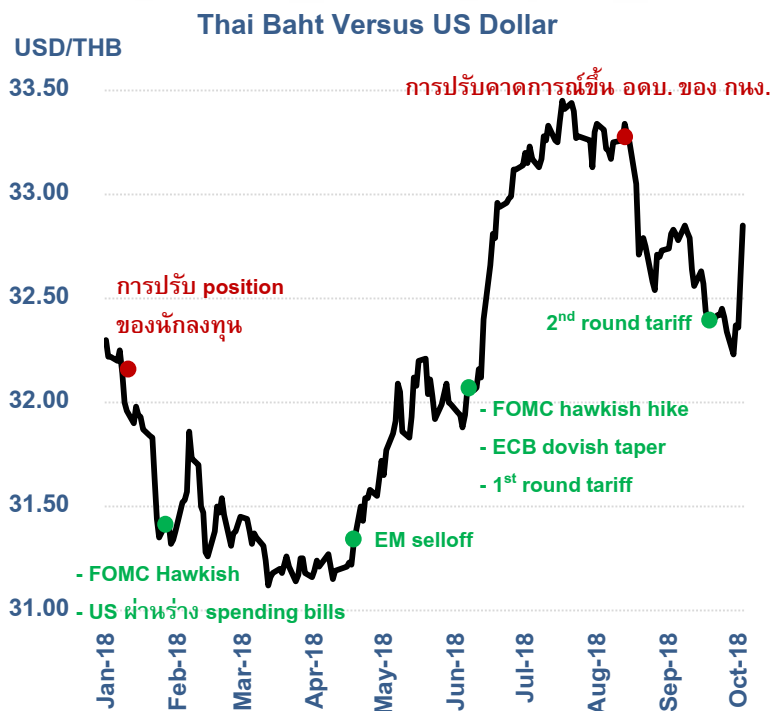
ปัจจัยความเสี่ยงสำคัญในช่วงที่ผ่านมา

- นโยบายทางการค้าสหรัฐฯ
- ทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศหลัก
- การเร่งตัวของราคาน้ำมัน
- Growth divergence
- การเมืองในยุโรป และความไม่แน่นอนของ BREXIT

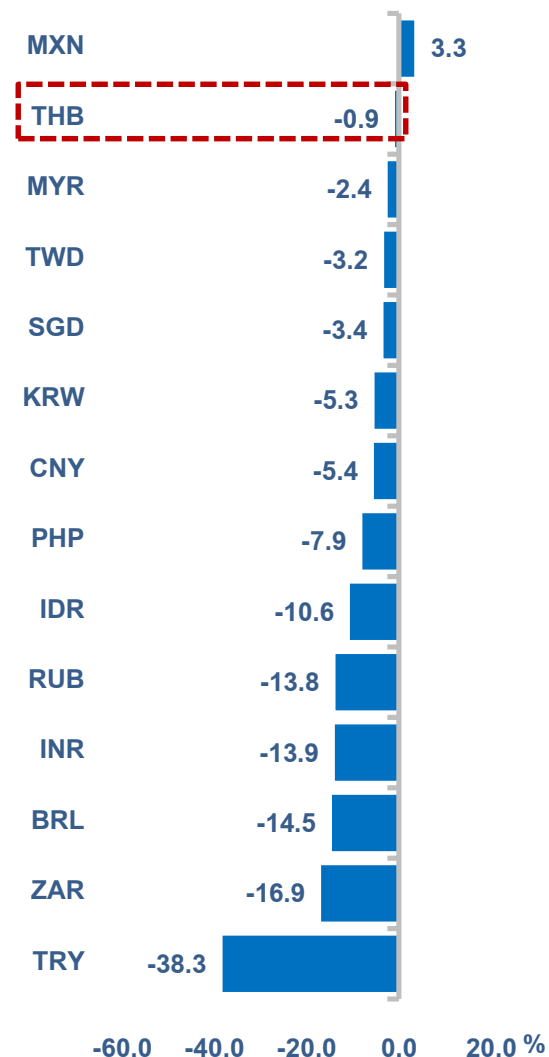
...ขณะที่ตลาดพันธบัตรเงินทุนมีลักษณะ selective ไหลเข้าในเกาหลีและไทย



เงินบาทเคลื่อนไหวผันผวนมากขึ้นในทิศทางอ่อนค่า แต่ในอัตราที่น้อยกว่าภูมิภาค จากพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่ง



Change in EM Currencies (YTD)



ปัจจัยพื้นฐานของไทยยังคงแข็งแกร่งเมื่อเปรียบเทียบกับ EM countries ส่วนใหญ่

	Argentina	Brazil	South Africa	Mexico	Turkey	India	Indonesia	Korea	Malaysia	Philippines	Thailand
Current Account Balance/GDP (% 2018f)	-5.3	-1.1	-3.1	-1.8	-5.3	-2.8	-2.4	4.5	2.5	-1.9	8.1
Reserve Coverage Ratio (2018f)	0.3	2.3	0.8	1.7	0.3	1.6	0.8	1.7	0.9	2.5	1.7
Foreign Holdings of Govt. Debt (% Mar, 2018)		12	43	32	19	5	39	11	29		15
Current Real Interest Rates	16.9	2.3	1.5	3.2	2.5	2.7	2.3	0.0	3.1	-1.9	0.4
Fiscal Balance/GDP (% 2018f)	-4.9	-7.3	-3.7	-2.6	-3.8	-6.5	-2.4	2.2	-2.7	-0.5	-0.9
Parliamentary/Presidential Elections	Oct-19	Oct-18	Aug-19			May-19	Apr-19				Feb-19

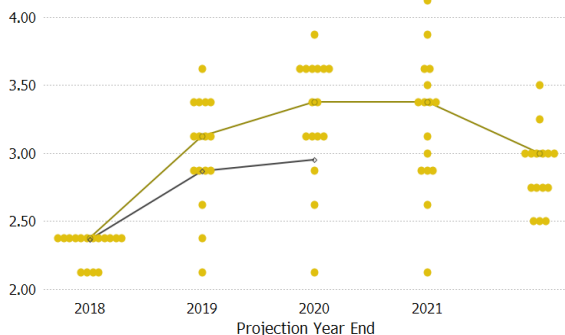
การขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed เร็วกว่าที่ตลาดคาด

- Strong economic fundamental
- Inflation upside risk



- นลท. ยังไม่ catch up การปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ในปีหน้า

Implied Fed Funds target rate



— Median dot plot
 — Fed Funds Futures implied interest rate

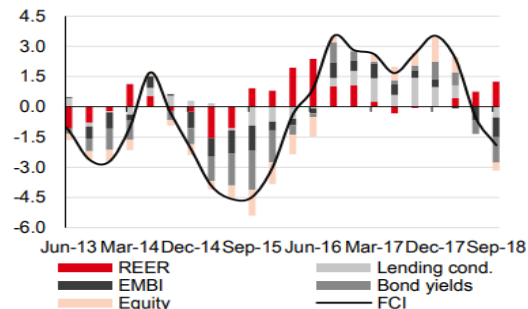
การเร่งตัวขึ้นของราคาน้ำมัน

- แรงกดดันด้าน supply โดยเฉพาะภายหลังจาก Iran sanction



Tighter financial condition

- เริ่มมีสัญญาณ Financial condition ดึงตัวใน EM ขึ้นต่อเนื่อง



Source: HSBC calculations

Trade tension and political uncertainty

- Trade tension ที่อาจกระทบผ่านความเชื่อมั่น และการขยายตัวของเศรษฐกิจ
- การเมืองในยุโรปจากความไม่แน่นอนของ BREXIT และ Italian budget plan ที่อาจสร้างความผันผวนในตลาดเงิน

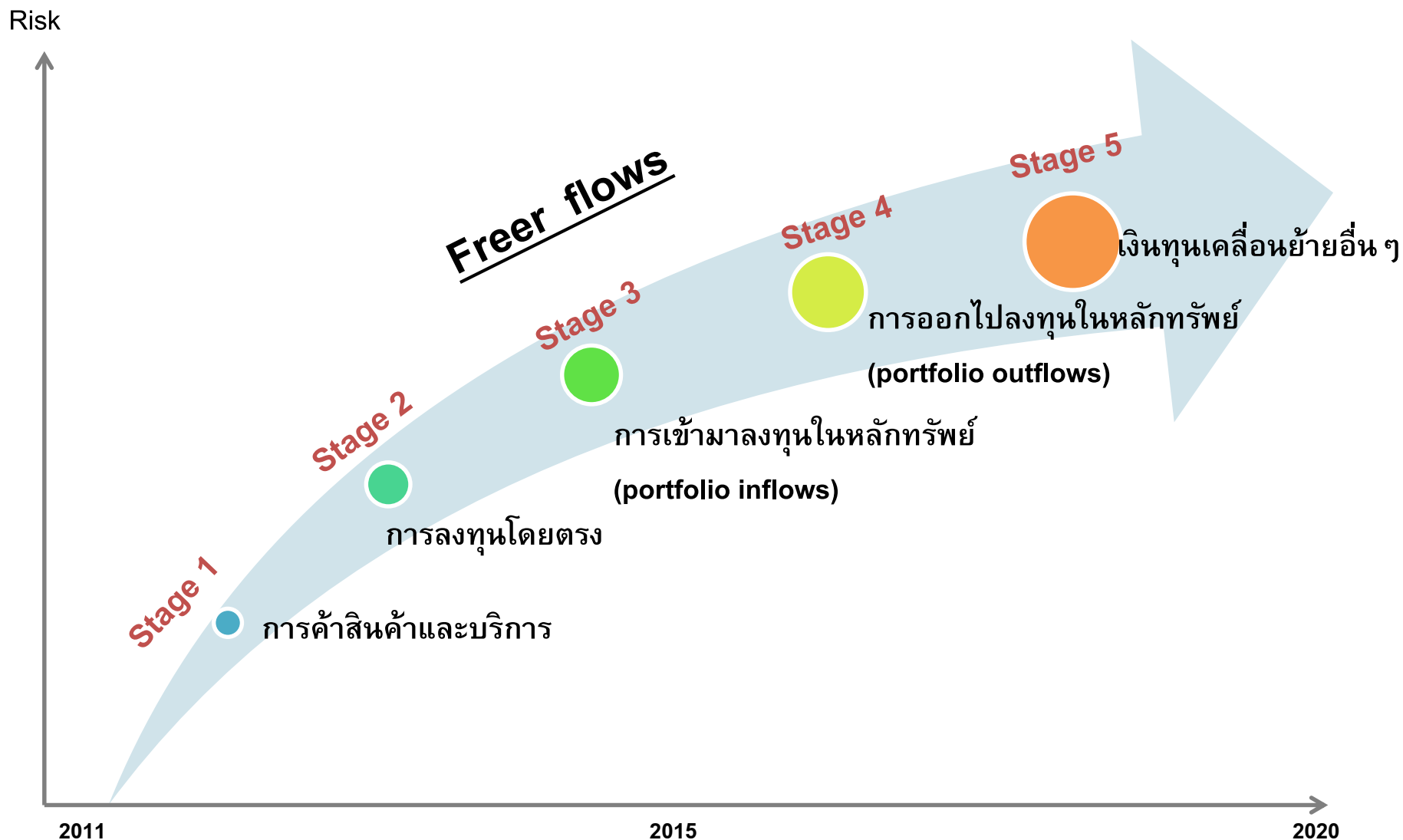


EM Selloff

- ประเทศที่มีพื้นฐานทางเศรษฐกิจเปราะบาง อาจเผชิญแรงกดดันจากการเทขายสินทรัพย์เสี่ยง โดยเฉพาะประเทศที่ sensitive ต่อราคาน้ำมันและ US Treasury yield

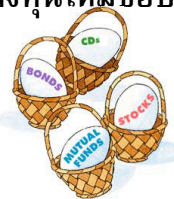
3. การเปิดเสรีเงินทุนเคลื่อนย้าย และ นโยบายดูแลเงินทุนฯ ของ ธปท.

3.1 ลำดับการเปิดเสรีเงินทุนเคลื่อนย้ายของไทย



เป้าหมายของการเปิดเสรีเงินทุนเคลื่อนย้าย

- สนับสนุนการกระจายการลงทุนของคนไทย และเพิ่มประสิทธิภาพในการทำธุรกิจ รวมทั้งช่วยให้สามารถบริหารจัดการความเสี่ยงในการลงทุนได้ดีขึ้นและสะดวกขึ้น
- เพิ่มทางเลือกในการออมและการลงทุนให้มีขอบเขตกว้างขึ้น



1. Portfolio Diversification

- เพื่อสร้างสภาพแวดล้อมที่เอื้อให้เกิดสมดุลของเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างเงินที่ไหลเข้าและเงินที่ไหลออก
- ทำให้เกิดเสถียรภาพของค่าเงิน



2. Balance Capital Flows



4. Technology Improvement

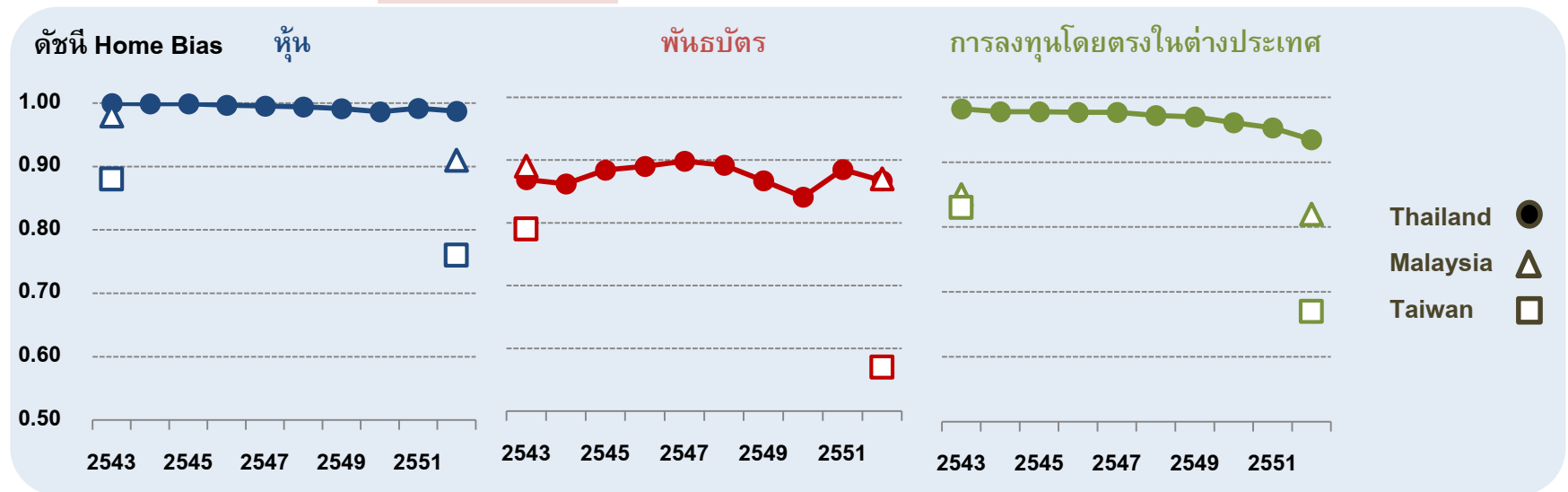
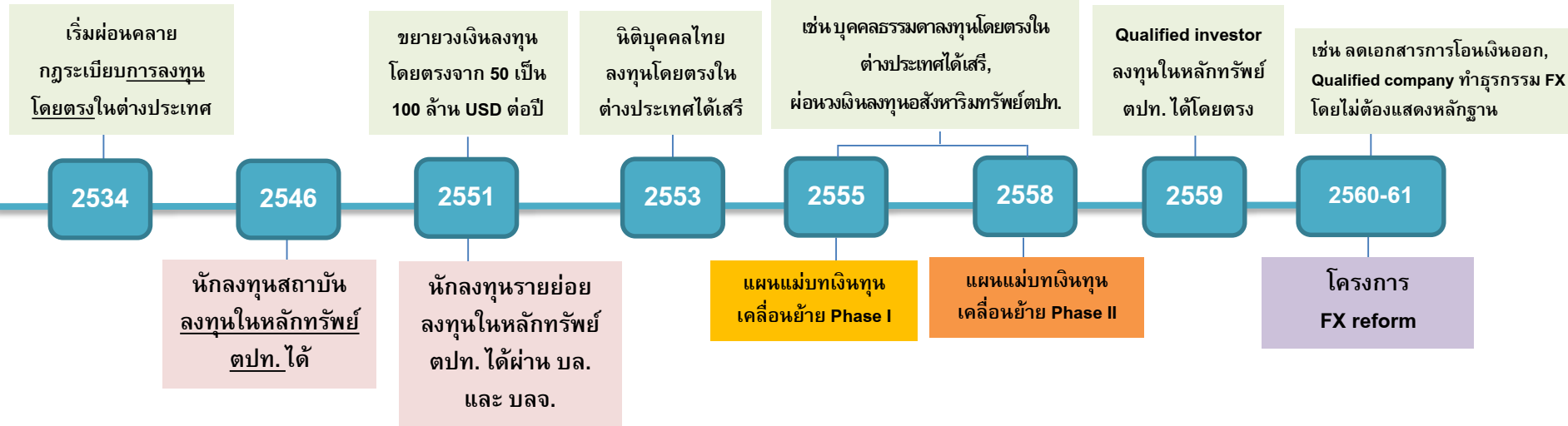
- ช่วยในการพัฒนา Technology ภายในประเทศให้ก้าวทันต่างประเทศ เพื่อความสามารถในการแข่งขันอย่างยั่งยืน

3. Financial Market Development



- ช่วยให้ต้นทุนในการทำธุรกรรมถูกลงและมีประเภทธุรกรรม/products ที่ตรงความต้องการของนักลงทุนมากขึ้น
- พัฒนาความรู้ความเข้าใจในการลงทุนให้กับนักลงทุนในประเทศ

ที่ผ่านมา ธปท. สนับสนุนให้คนไทยออกไปลงทุนในต่างประเทศได้อย่างคล่องตัวมากขึ้นเป็นลำดับ เพราะคนไทยยังมี home bias ค่อนข้างสูง



*แผนแม่บทเงินทุนเคลื่อนย้าย Phase II อยู่ระหว่างดำเนินการ

แผนแม่บทเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ phase I

ปี 2555-2557

การลงทุนโดยตรง

อนุญาตให้คนไทยนำเงินทุน
ออกไปลงทุนต่างประเทศโดยตรง
โดยไม่จำกัดวงเงิน

การลงทุนในหลักทรัพย์

ผ่อนคลายการลงทุนในหลักทรัพย์
ด้านวงเงิน ประเภทผู้ลงทุน และ
ประเภทหลักทรัพย์ที่ลงทุน

การบริหารความเสี่ยง อัตราแลกเปลี่ยน

ขยายวงเงินการฝากในบัญชีเงินฝาก
เงินตราต่างประเทศ และให้ภาคธุรกิจ
ที่ทำประกันความเสี่ยงเงินลงทุน /
เงินกู้ สามารถยกเลิกการป้องกันความ
เสี่ยงได้

- ✓ ผู้ประกอบการและผู้ออมในประเทศสามารถเพิ่มประสิทธิภาพในการทำธุรกิจและกระจายความเสี่ยงในการลงทุนได้มากขึ้น เช่น SME ไทยมีโอกาสไปลงทุนต่างประเทศ และผู้ลงทุนมีทางเลือกในการบริหารเงินเพื่อสร้างรายได้
- ✓ ผู้ประกอบการสามารถทำธุรกรรมเงินตราต่างประเทศเพื่อบริหารจัดการความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนได้คล่องตัวมากขึ้น รวมถึงเพิ่มทางเลือกในการทำ FX hedging

แผนแม่บทเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ **phase II**

ปี 2558-2559

การผ่อนคลายหลักเกณฑ์การแลกเปลี่ยนเงิน

มาตรการป้องปราม การเก็งกำไรค่าเงินบาท

การโอนเงินออกของบุคคลใน ประเทศ

- การฝากเงินในบัญชี FCD แบบไม่มี
ภาระกับ สง. ในประเทศ
- การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
ต่างประเทศ
- การลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศ
- การเพิ่มผลิตภัณฑ์ FX-linked
product
ที่เสนอขายในประเทศ

หลักเกณฑ์การประกอบธุรกิจ ของ Non-bank

- อนุญาต บล. ประกอบธุรกิจ FX
- อนุญาตให้ broker ใน TFEX
รายใหม่ๆ เป็นนายหน้าซื้อขาย
USD futures
- ผ่อนคลายหลักเกณฑ์ของ
 - Treasury center
 - Money transfer agent
 - Money changer

- ให้ สง. ปลดoyerสภาพคล่องเงินบาทให้แก่
Non-Resident (NR) โดยไม่มีการค้า
การลงทุนในไทยรองรับ ไม่เกิน 600 ล้าน
บาท ต่อกลุ่ม NR ต่อแต่ละ สง.
- ให้ สง. ปลดoyerกู้เงินบาทโดยตรง
(Direct Loan) ให้แก่ NR เพื่อประโยชน์
การค้าการลงทุนในไทยและประเทศ
เพื่อนบ้าน

แนวทางการปฏิรูปกฎเกณฑ์ควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน



การผ่อนคลายที่ดำเนินการแล้ว

เรื่อง	ดำเนินการ
1. ลดขั้นตอนและเอกสาร เช่น - ลดเอกสารประกอบการโอนเงินออกนอกประเทศ และยื่นเอกสารในรูปแบบอิเล็กทรอนิกส์ - ยกเลิกแบบการทำธุรกรรมเงินตราต่างประเทศ (FX Form) และการประทับตรา	ปี 2560
2. ผู้ประกอบการสามารถบริหารความเสี่ยงได้คล่องตัวขึ้น ให้บริษัทและกลุ่มบริษัทที่มีคุณสมบัติตามที่กำหนด (Qualified company) สามารถทำธุรกรรม FX โดยไม่ต้องแสดงเอกสารหลักฐาน	
3. เพิ่มทางเลือกซื้อขายโอนเงินรายย่อย - ให้โอนออกเพื่อคำสั่งผ่าน Money Transfer Agent (MT) - เพิ่มวงเงินโอนออกผ่าน MT จาก 200,000 บาทเป็น 800,000 / ลูกค้า/วัน - ให้ Money Changer (MC) ซื้อขายธนบัตรกับ สง. หรือ MC ในตปท	
4. เพิ่มทางเลือกในการลงทุนให้แก่นักลงทุนไทย เช่น - ให้ Qualified Investors ที่มีสินทรัพย์ทางการเงิน ตั้งแต่ 50 ล้านบาท ลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศโดยไม่ผ่านตัวแทนการลงทุนในไทย - ให้ใบอนุญาต FX license แก่ บล. ให้ซื้อขาย FX กับลูกค้าภายในขอบเขตการประกอบธุรกิจนายหน้าค้าหลักทรัพย์	ปี 2561

การผ่อนคลายที่อยู่ระหว่างดำเนินการ

- การบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน
 - สามารถทำ FX Hedging แทนกิจการในเครือ
 - ให้ยกเลิกสัญญา FX Hedging กับ ธพ. ได้ทุกกรณี
(*ปัจจุบันคำสั่งบริการ เงินกู้ เงินลงทุน ยกเลิกได้เสรี)
- ผ่อนคลายให้ MC ซื้อขาย FX รูปแบบ e-money กับลูกค้าได้

การผ่อนคลายหลักเกณฑ์เพิ่มเติมในระยะต่อไป (FX reform phase II)

1. ผ่อนคลายเกณฑ์การทำธุรกรรม FX เพื่อเพิ่มความคล่องตัว และลดต้นทุน เช่น

- ปรับปรุงหลักเกณฑ์และเอกสารประกอบการโอนเงินออกนอกประเทศ
- รวมประเภทบัญชีเงินฝากเงินตราต่างประเทศ

2. ผ่อนคลายเกณฑ์การลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศ เพื่อเพิ่มทางเลือก และกระจายความเสี่ยง เช่น

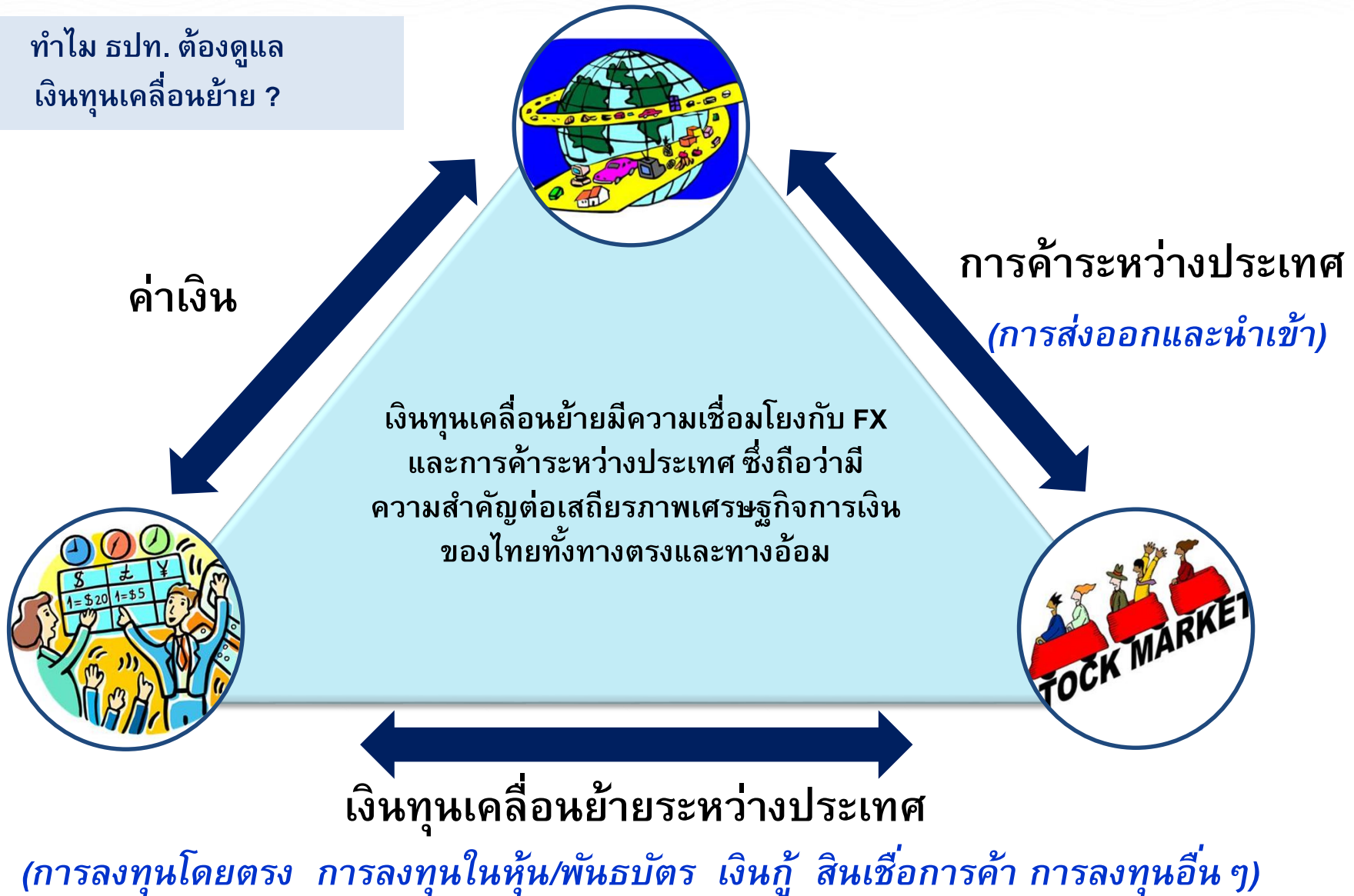
- ผ่อนให้ผู้ลงทุนรายย่อยลงทุนโดยไม่ผ่านตัวแทนการลงทุนในประเทศ (บล./กองทุนส่วนบุคคล/รพ.)

3. ผ่อนคลายเกณฑ์ Money Changer / Money Transfer Agent เพื่อเพิ่มทางเลือกการทำธุรกรรมของรายย่อย โดยเฉพาะกลุ่ม SME และ Underserved เพิ่มการแข่งขันของผู้ให้บริการ และลดต้นทุน เช่น

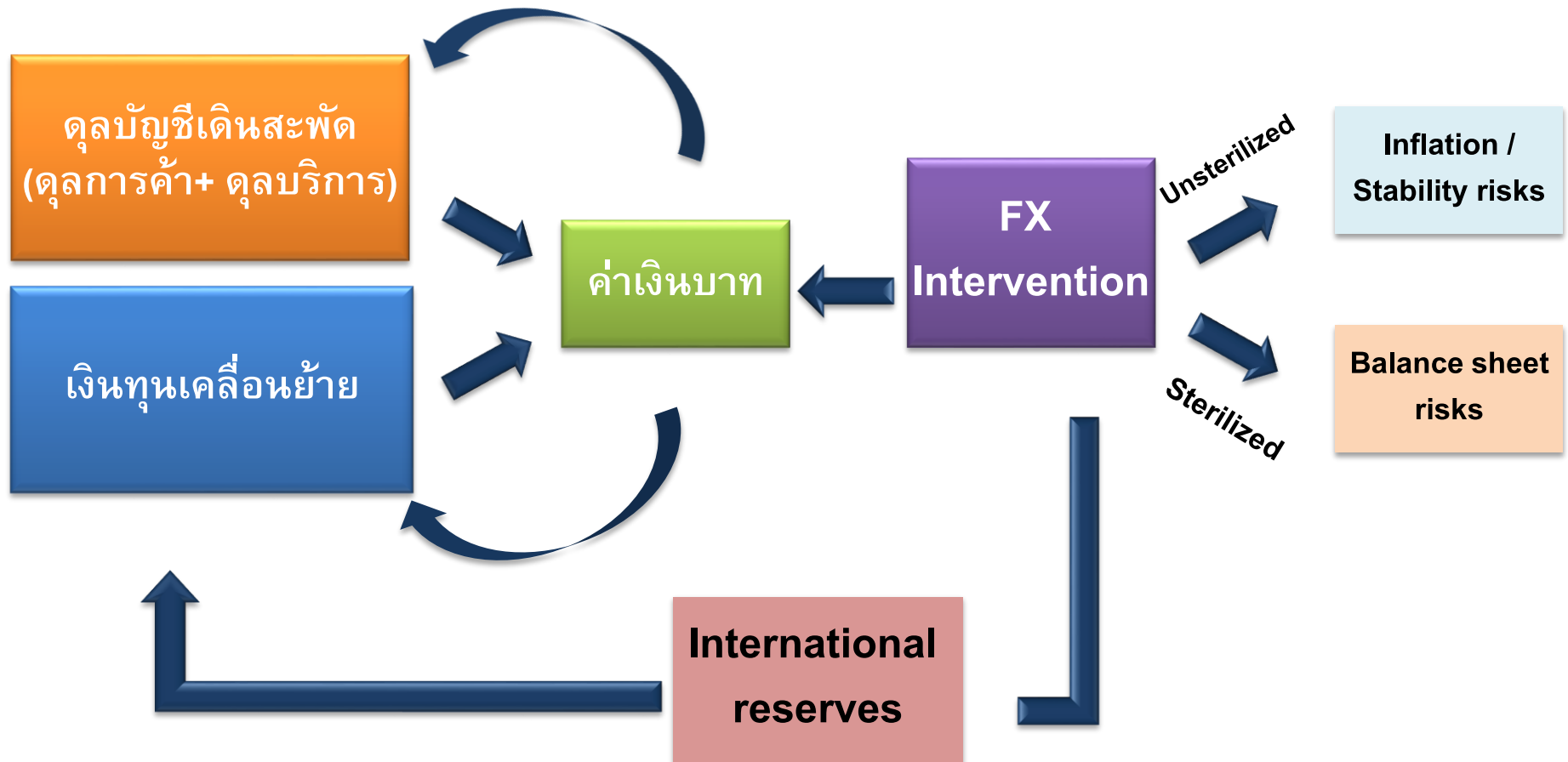
- ปรับเกณฑ์ด้านคุณสมบัติ
- ปรับเกณฑ์ด้านรูปแบบการให้บริการ เพื่อรองรับธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์

3.2 นโยบายดูแลเงินทุนฯ ของไทย

ทำไม ธปท. ต้องดูแล
เงินทุนเคลื่อนย้าย ?



ตัวอย่างความเชื่อมโยงของ “การค้าระหว่างประเทศ” “เงินทุนฯ ” และ “ค่าเงิน”



เงินทุนเคลื่อนย้ายเป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อค่าเงินบาท

ปัจจัยที่ส่งผลต่อค่าเงินบาท

หากไม่ต้องการให้เงินบาทแข็งหรืออ่อนค่าจนเกินไป
ต้องทำให้อุปสงค์และอุปทานมีความสมดุลกันมากขึ้น

รปท. ขายเงินตรา
ต่างประเทศ

การป้องกันความเสี่ยง

การกู้ยืมหนี้ต่างประเทศ

FDI และ
Portfolio inflows

การส่งออกสินค้า
และบริการ

รปท. ซื้อเงินตรา
ต่างประเทศ

การป้องกันความเสี่ยง

การชำระคืนหนี้ต่างประเทศ

TDI, FIF และ
Portfolio outflows

การนำเข้าสินค้า
และบริการ

$D_{\text{฿}} < S_{\text{฿}}$: เงินบาทอ่อนค่า

$D_{\text{฿}} = S_{\text{฿}}$: เงินบาททรงตัว

$D_{\text{฿}} > S_{\text{฿}}$: เงินบาทแข็งค่า

Demand for Baht

Supply of Baht

เงินบาทแข็ง: ใครได้ ใครเสีย

ผู้ได้รับประโยชน์

ผู้บริโภคที่ใช้น้ำมัน

ผู้นำเข้าสินค้า เช่น
วัตถุดิบ เครื่องจักร

ผู้ต้องชำระคืน
หนี้ต่างประเทศ



ผู้เสียประโยชน์

ผู้ส่งออก

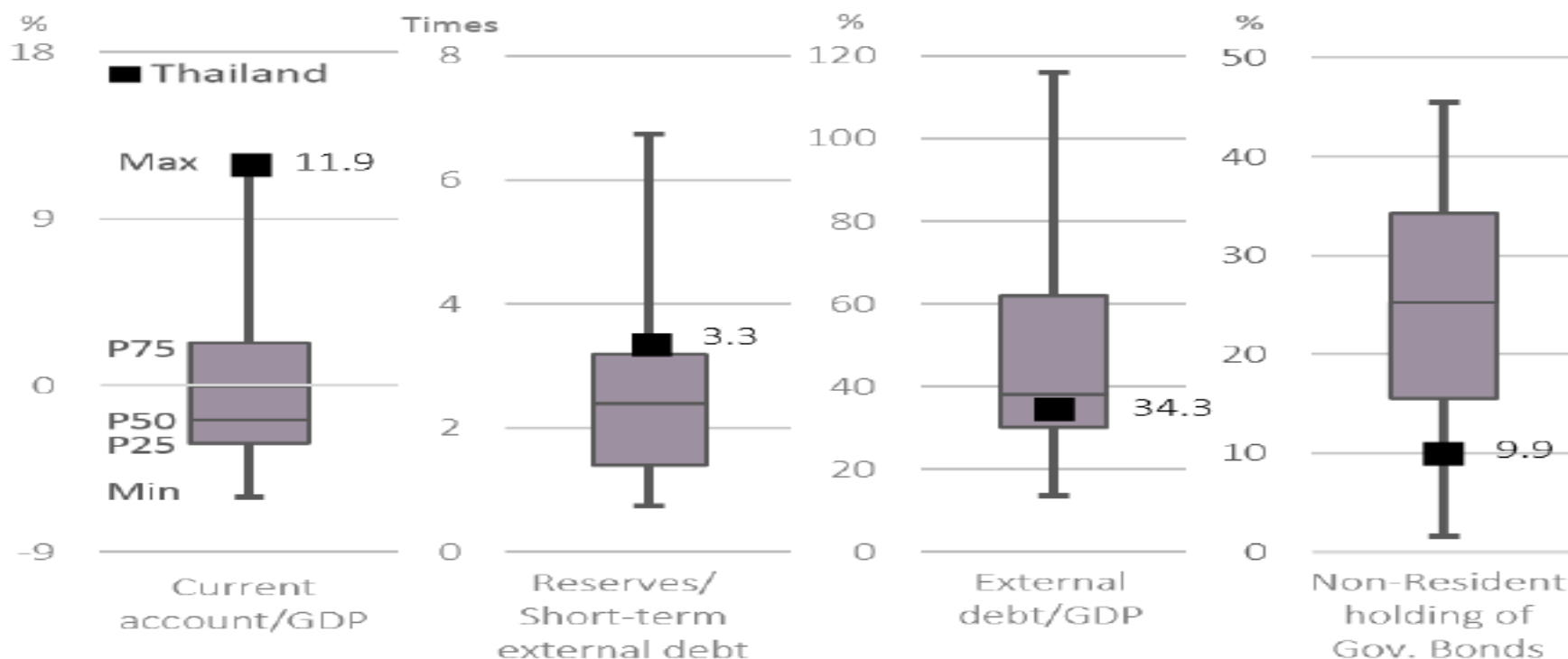
ผู้ไปลงทุนใน
ต่างประเทศ

แรงงานไทยในต่าง
แดนที่ส่งรายได้กลับ
ประเทศ

การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินไม่ควรรวดเร็วเกินไป จนกระทบต่อการปรับตัวของภาคเศรษฐกิจ

1. First line of defense: สร้างปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของไทยให้เข้มแข็ง รวมทั้งพัฒนาตลาดการเงินให้มีความลึกซึ้ง เพื่อรองรับความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายและค่าเงิน

เครื่องชี้เสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทยเทียบกับประเทศ EMEs



Sources: Bank of Thailand, International Monetary Fund, Institute of International Finance, and World Bank

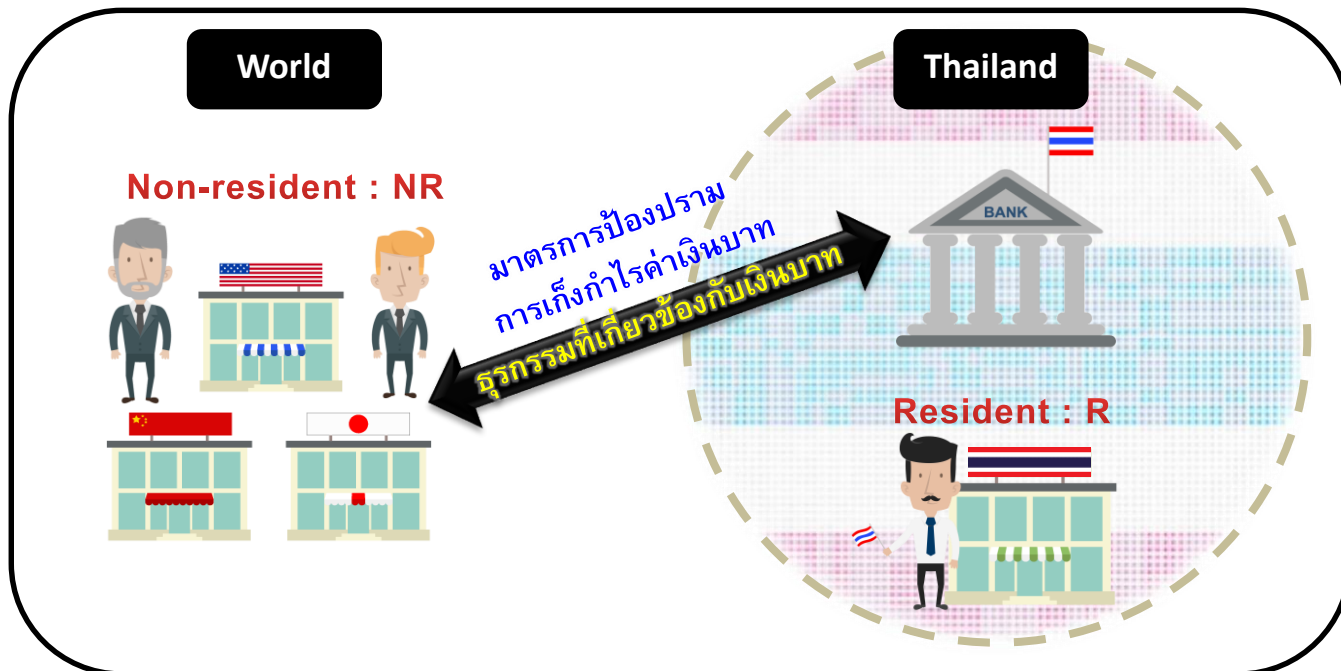
หมายเหตุ: (1) EMEs ได้แก่ Argentina, Brazil, Chile, China, Colombia, Czech Republic, Hong Kong, Hungary, India, Indonesia, Israel, Korea, Malaysia, Mexico, Poland, Russia, Saudi Arabia, South Africa, Thailand, Turkey, Ukraine, and Egypt. (2) P25, P50, P75 คือ 25th, 50th, and 75th percentile of the EMEs data ตามลำดับ. (3) Data as of Q2 2017, except for current account/GDP as of 2016 and non-resident holdings as of Q1 2017.

2. มาตรการป้องปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาท

วัตถุประสงค์



เพื่อสร้างเสถียรภาพของค่าเงินบาท โดยจำกัดการทำธุรกรรมเงินบาทของ Non-resident (NR) ที่ไม่มีการค้าการลงทุนในประเทศ (Underlying) รองรับ เพื่อลดช่องทางการนำเงินบาทไปเก็งกำไร



ใครบ้างที่นับเป็น NR ตามมาตรการป้องปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาท

นิติบุคคล: พิจารณาจาก “สถานที่ตั้ง”

- กิจการ สถาบัน   
- กองทุน สถาบันการเงิน
- องค์การของรัฐบาลต่างประเทศ
- สำนักงานสาขา และตัวแทนของนิติบุคคลไทย



ตั้งอยู่
นอกประเทศไทย



NR

ข้อยกเว้น: สถานทูตไทย สถานกงสุลไทย หรือ
หน่วยงานของรัฐบาลไทยที่ตั้งอยู่นอกประเทศไทย ไม่นับเป็น NR

บุคคลธรรมดา: พิจารณาจาก “สัญชาติ”



ไม่มี
สัญชาติไทย



NR

ข้อยกเว้น: กรณีบุคคลธรรมดาไม่มีสัญชาติไทย แต่มีเอกสาร
อย่างใดอย่างหนึ่งดังต่อไปนี้ ให้ถือเป็น Resident

- ใบต่างด้าว
- ใบสำคัญถิ่นที่อยู่ในประเทศ
- มีชื่ออยู่ในทะเบียนบ้าน ท.ร. 14



ภาพรวมมาตรการป้องปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาท

มาตรการด้านบาทอ่อน

มาตรการจำกัดการปล่อยสภาพคล่อง
เงินบาท : จำกัด สง. ปล่อยบาทให้ NR

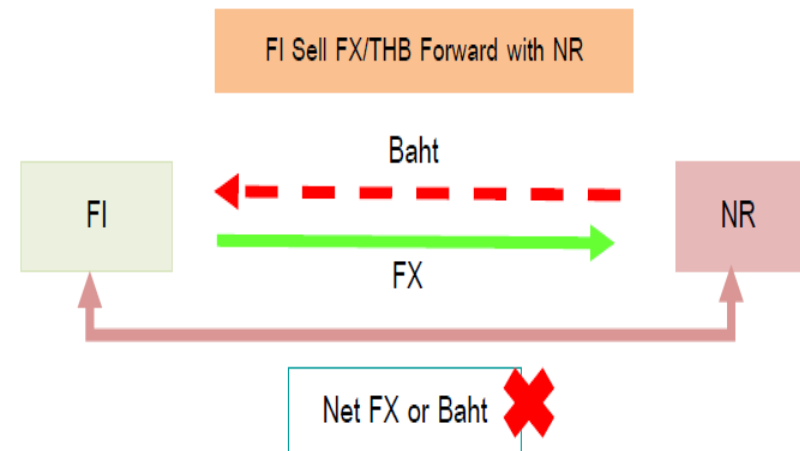
มาตรการด้านบาทแข็ง

มาตรการดูแลเงินทุนนำเข้า :
จำกัด สง. ภู่บาทจาก NR

มาตรการดูแลบัญชีเงินบาทของ NR :
จำกัดยอดคงค้าง และห้ามจ่ายดอกเบี้ย

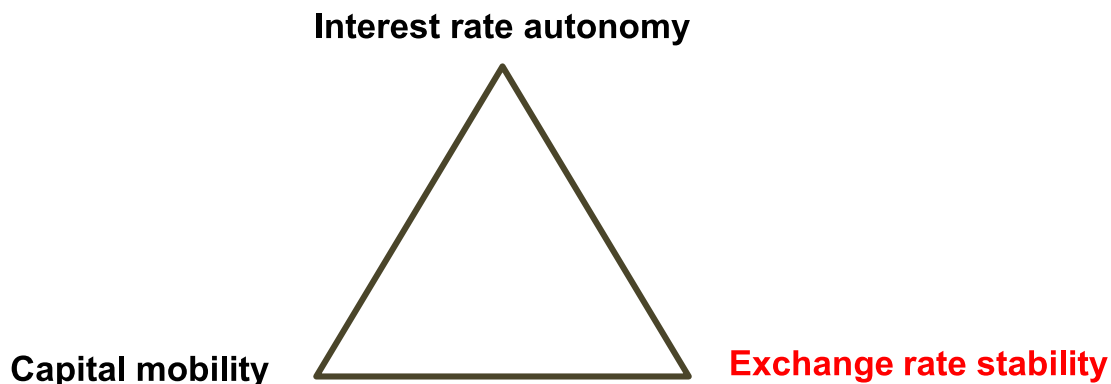
มาตรการดูแล Non-deliverable Forward : ห้าม สง. ทำ NDF อ้างอิงเงินบาทกับ NR

- Non-deliverable Forward (NDF) = การซื้อ/ขาย FX/THB forward โดยชำระเฉพาะส่วนต่างการซื้อขายไม่มีการส่งมอบเงินตราต่างประเทศแลกบาทตามสัญญา



3. FX Intervention เพื่อชะลอความผันผวนของค่าเงินที่มากเกินไป

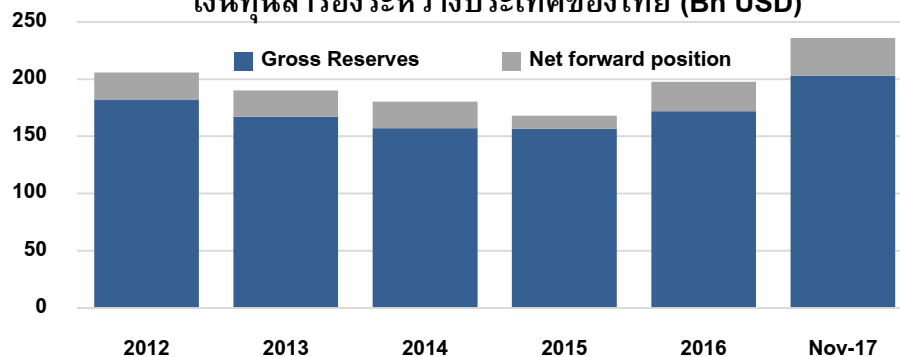
Impossible Trinity



- ในทางปฏิบัติ ธนาคารกลางไม่สามารถดูแลทั้ง 3 ด้านให้เกิดขึ้นพร้อมกันได้ (impossible trinity) จึงต้องพิจารณาแนวทางที่มีความเหมาะสมกับโครงสร้างและพื้นฐานเศรษฐกิจของประเทศ ควบคู่กันไป
- อย่างไรก็ดี ในบางช่วงที่ตลาดการเงินมีความผันผวนสูง ธนาคารกลางจำเป็นต้องเข้าดูแล เสถียรภาพของค่าเงิน เพื่อไม่ให้กระทบต่อการปรับตัวของภาคเศรษฐกิจ

การแทรกแซงค่าเงินและต้นทุนต่อเศรษฐกิจ

เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย (Bn USD)



ในระยะสั้น: ดูแลค่าเงินไม่ให้ผันผวนเกินกว่าที่ภาคธุรกิจจะบริหารความเสี่ยงได้

ในระยะยาว: ความสามารถในการแข่งขันและอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงขึ้นอยู่กับผลิตภาพ (Productivity) ไม่ได้ขึ้นอยู่กับค่าเงินหรือนโยบายการเงิน

ต้นทุนการแทรกแซง FX

การปรับโครงสร้างเศรษฐกิจล่าช้า

โอกาสของการเก็งกำไรค่าเงิน
(One-way bet)

ภาคเอกชนหวังพึ่งพาทางการแทน
การพึ่งพาตนเองและเร่งปรับตัว

การขาดทุนของ ธปท



4. Capital Flow Management Measures (CFMs) ถือเป็น last options และเป็น safety valve ให้กับระบบเศรษฐกิจ

ประเภทของ CFMs

การควบคุมเงินทุนไหลเข้า

การควบคุมเงินทุนไหลออก

Quantity-Based

Price-Based

Quotas

Outright prohibitions

Tax (เช่น Tobin tax)

Mandatory reserve requirement

สิ่งที่ควรระวัง
หากใช้ CFMs

Reputation
cost

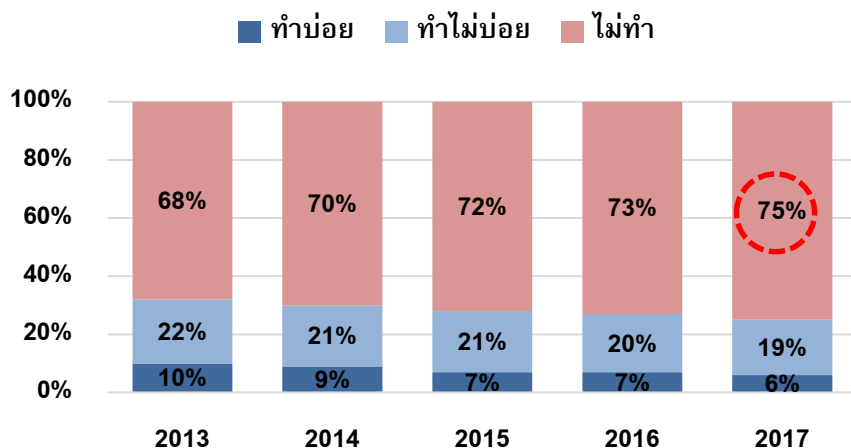
Effectiveness
(short-lived/
loophole)

Impact on
market
development

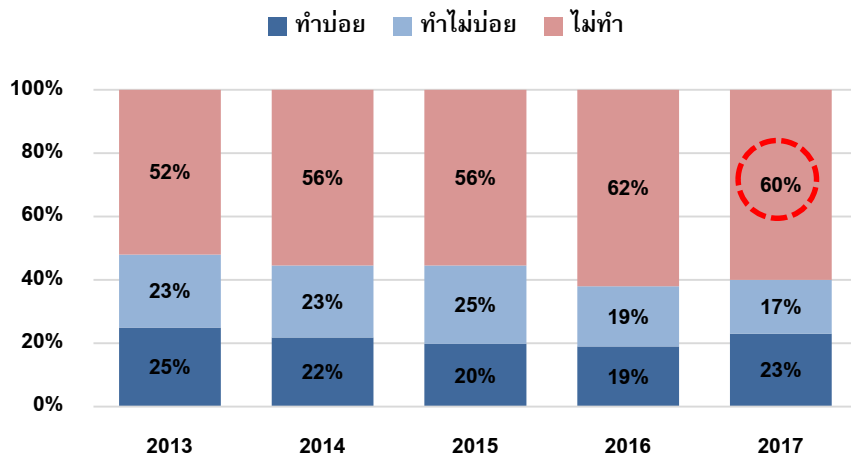
4. การดำเนินการของ ธปท. เพื่อส่งเสริมให้ภาคธุรกิจ บริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนได้ดีขึ้น

ในช่วงที่ผ่านมา ภาคเอกชนส่วนใหญ่ยังไม่ได้มีการป้องกัน ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนอย่างสม่ำเสมอ

สัดส่วนผู้ส่งออกที่ทำสัญญาล่วงหน้า (ธุรกิจขนาดเล็ก)



สัดส่วนผู้ส่งออกที่ทำสัญญาล่วงหน้า (ธุรกิจขนาดใหญ่)



ทางเลือกในการป้องกันความเสี่ยง

- ใช้เครื่องมือทางการเงิน เช่น Forward, Futures และ Options
- ชำระด้วยเงินสกุลบาทหรือเงินสกุลคู่ค้าหลักอื่น ๆ เช่น เยน ยูโร รวมถึงเงินสกุลท้องถิ่นอื่น ๆ
- นำรายได้ฝากเข้าบัญชีเงินฝากสกุลเงินต่างประเทศ (Foreign currency deposit: FCD) หากมีภาระในการชำระเงินตราต่างประเทศในอนาคต

หมายเหตุ:

- 1) ทำบ่อยคือมีเดือนที่ทำธุรกรรมสัญญาล่วงหน้าจำนวนมากกว่าร้อยละ 60 ของจำนวนเดือนที่ส่งออกทั้งหมดใน 1 ปี (ทำไม่บ่อยคือน้อยกว่าร้อยละ 60)
- 2) เฉพาะธุรกรรมสกุลดอลลาร์ สรอ. ที่มีมูลค่าสูงกว่า 50,000 ดอลลาร์ สรอ.
- 3) ขนาดธุรกิจ (เล็ก กลาง ใหญ่) ตามนิยามกฎกระทรวงอุตสาหกรรมฯ

ที่มา: ข้อมูลธุรกรรมเงินตราต่างประเทศที่ ธพ. รายงาน และข้อมูลการค้าต่างประเทศโดยกรมศุลกากร

การดำเนินการล่าสุดของ ธปท. เพื่อส่งเสริมให้ภาคธุรกิจโดยเฉพาะ **SMEs** บริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนได้ดีขึ้น

ผลักดันโครงการบริหาร ความเสี่ยง FX ของ SMEs

เพื่อให้ SMEs มีความรู้ความเข้าใจ

 และเข้าถึงเครื่องมือบริหาร

 ความเสี่ยง



วงเงิน

 ค่าธรรมเนียม

 สำหรับซื้อ

 FX options

ส่งเสริมความรู้ความเข้าใจเรื่อง การบริหารความเสี่ยง ผ่าน digital content

เช่น จัดทำและเผยแพร่ VDO clip

 แนะนำเครื่องมือบริหารความเสี่ยง

 และจัดทำ webpage ความรู้เบื้องต้น

 เกี่ยวกับการบริหารความเสี่ยง



<https://www.bot.or.th/Thai/FinancialMarkets/ForeignExchangeMarket/ForeignExchangeHedgingManual/Pages/ForeignExchangeRiskManagement.aspx>

เผยแพร่ข้อมูลต้นทุน การบริหารความเสี่ยง

เช่น forward points สำหรับ SMEs

 และค่าธรรมเนียม FCD รูปแบบใหม่

 (อยู่ระหว่างดำเนินการ) เพื่อให้ข้อมูล

 ต้นทุนการบริหารความเสี่ยงมีความ

 โปร่งใส SMEs สามารถใช้อ้างอิงได้

ข้อมูล USDTHB (หน่วย: สตางค์)

Forward points	สำหรับผู้ส่งออก (ขายเงินบาทล่วงหน้า)			Forward points	สำหรับผู้นำเข้า (ซื้อเงินบาทล่วงหน้า)		
	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน		1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน
ค่าสูงสุด	-4.00	-11.70	-23.40	ค่าสูงสุด	7.70	3.06	0.00
ค่าเฉลี่ย	-7.29	-14.94	-27.26	ค่าเฉลี่ย	2.56	-2.38	-11.29
ค่าต่ำสุด	-12.90	-21.00	-32.50	ค่าต่ำสุด	-1.00	-8.80	-20.30

คำอธิบาย:

ค่าสูงสุด คือ forward points ที่ผู้ส่งออก (ได้รับบาทมากที่สุด ณ spot rate ที่ทำขึ้น อ้างอิงเป็นปี)

ค่าต่ำสุด คือ forward points ที่ผู้นำเข้า (ได้รับบาทน้อยที่สุด ณ spot rate ที่ทำขึ้น อ้างอิงเป็นปี)

ค่าเฉลี่ย คือ forward points ที่ผู้ส่งออก (ได้รับบาทมากที่สุด ณ spot rate ที่ทำขึ้น อ้างอิงเป็นปี)

ค่าต่ำสุด คือ forward points ที่ผู้นำเข้า (ได้รับบาทน้อยที่สุด ณ spot rate ที่ทำขึ้น อ้างอิงเป็นปี)

<https://www.bot.or.th/App/ForwardPoints>

รายละเอียดโครงการบริหารความเสี่ยง FX ของ SMEs (ปรับปรุงใหม่)

วัตถุประสงค์

เพื่อให้ SMEs ที่ส่งออก/นำเข้า มีความรู้ความเข้าใจและสามารถเข้าถึงเครื่องมือบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน
ประโยชน์ที่จะได้รับ

1. ความรู้ทางการเงินที่จำเป็นต่อการดำเนินธุรกิจ โดยเฉพาะการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน
2. โอกาสในการทดลองใช้เครื่องมือบริหารความเสี่ยงที่เรียกว่า ประกันค่าเงิน (FX options) โดยจะได้รับวงเงินค่าธรรมเนียมสำหรับซื้อประกันค่าเงินกับธนาคารพาณิชย์ที่เข้าร่วมโครงการ มูลค่า 50,000 บาทต่อกิจการ (รวมภาษีหัก ณ ที่จ่าย 1%)
3. ส่วนลด 50% ในการทำประกันการส่งออก

วงเงินค่าธรรมเนียมรวมของโครงการ 250 ล้านบาท

ครอบคลุม SMEs 5,000 ราย

ผู้ประกอบการทุกรายสามารถเข้าร่วมอบรมสัมมนาได้
แต่จะได้รับวงเงินค่าธรรมเนียมก็ต่อเมื่อมีคุณสมบัติตรง
ตามที่กำหนด

คุณสมบัติของ SMEs ที่มีสิทธิ์ได้รับวงเงินค่าธรรมเนียม

- เป็นสมาชิกของสำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (สสว.)
(สามารถสมัครสมาชิกฟรีได้ที่ www.sme.go.th)
- เป็นผู้นำเข้าหรือผู้ส่งออก
- มีรายได้ในปี 2559 หรือ 2560 ไม่เกิน 400 ล้านบาท
- เข้าอบรมสัมมนาตามหลักสูตรที่กำหนด โดยผู้เข้าอบรมสัมมนาต้องเป็นเจ้าของหรือผู้มีอำนาจตัดสินใจทำธุรกรรมทางการเงิน

เนื้อหาการอบรมสัมมนา

- การป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน
- รายละเอียดการใช้วงเงินและการทำธุรกรรม options ภายใต้โครงการ
- อธิบายเอกสารและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทำธุรกรรม options
- สินเชื่อเพื่อการนำเข้า/ส่งออก
- การบริหารความเสี่ยงด้านการค้าระหว่างประเทศ

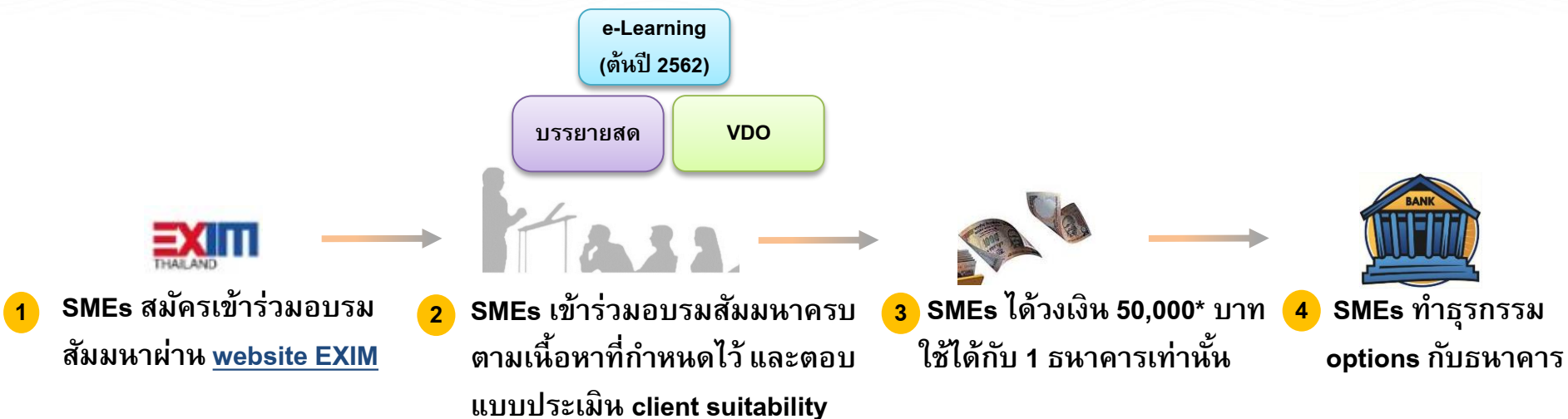


ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

EXIM สสว



รายละเอียดการเข้าร่วมโครงการ



หมายเหตุ: *รวมภาษีหัก ณ ที่จ่าย 1%

การอบรมสัมมนาภายใต้โครงการ

บรรยายสด อบรมผ่าน VDO	e-Learning
- ระยะเวลา: ครึ่งวัน - สถานที่: กรุงเทพฯ และต่างจังหวัดตามภาคต่าง ๆ - จัดงานครั้งแรกวันที่ 21 พฤศจิกายน 2561 ที่โรงแรม Centara Grand at CentralWorld	เบื้องต้นคาดว่าจะเริ่มได้ช่วงต้นปี 2562

Q & A