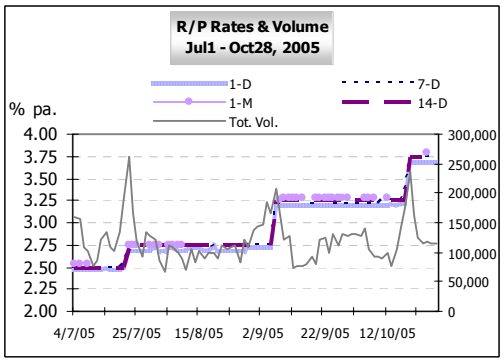
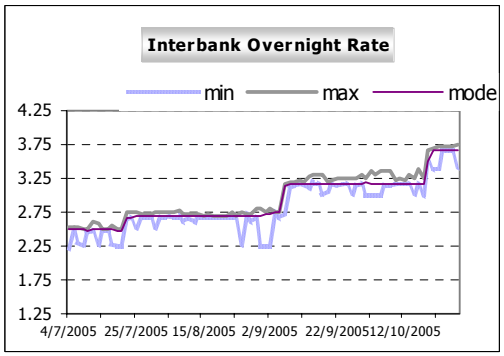
ส่วนนโยบายการเงินและตลาดทุน
สำนักวางแผนเศรษฐกิจมหภาค สศช.

ภาวะการเงินรายสัปดาห์ (25 – 28 ต.ค. 48)

- *สภาพคล่องในตลาดเงินระยะสั้นค่อนข้างตึงตัวเกือบตลอดสัปดาห์ โดยธนาคารพาณิชย์มีความต้องการกู้ยืมเพิ่มสูงขึ้นในตลาด R/P 7 วัน ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยปรับสูงขึ้น ขณะที่อัตราดอกเบี้ย R/P 1 และ 14 วัน ปิดตลาดไม่เปลี่ยนแปลง*
- *มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยของตราสารหนี้ในตลาดรองเพิ่มขึ้นจากสัปดาห์ก่อน อัตราผลตอบแทน (Yield) ของพันธบัตรฯ ไทยและสหรัฐฯ ปรับตัวสูงขึ้น*
- *เงินบาทเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบแคบๆ และมีทิศทางแข็งค่าขึ้นเป็นส่วนใหญ่ จากปัจจัยสนับสนุนทั้งภายในและต่างประเทศ เช่น ตัวเลขการส่งออกที่ปรับสูงขึ้นเป็นประวัติการณ์ และการแข็งค่าของเงินในภูมิภาค ขณะที่เงินดอลลาร์ สรอ. อ่อนค่าลงจากตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมาไม่ดี ประกอบกับนักลงทุนยังไม่เชื่อมั่นต่อนโยบายของว่าที่ประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ คนใหม่*

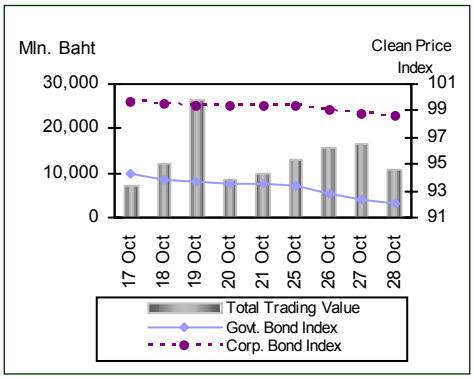
สภาพคล่องและอัตราดอกเบี้ย





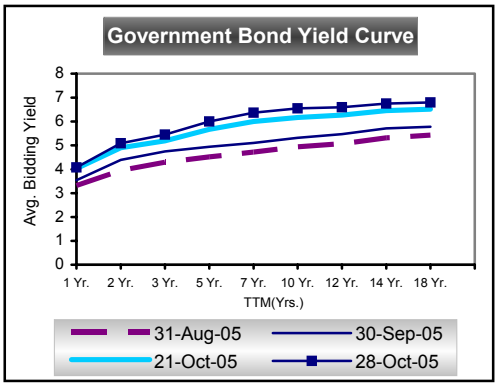
สภาพคล่องในตลาดเงินระยะสั้นในช่วงต้นสัปดาห์ค่อนข้างตึงตัว เนื่องจากปริมาณเงินจำนวนมากที่ไหลออกจากระบบธนาคารพาณิชย์ในช่วงวันหยุดยาวยังไม่ไหลกลับเข้าสู่ระบบ โดยธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่มีความต้องการกู้ยืมเพิ่มสูงขึ้นเพื่อรองรับการเบิกถอนเงินสดของลูกค้า หนาแน่นในตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 7 วัน ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยปิดตลาดเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 3.71875 ต่อปี ในช่วงปลายสัปดาห์ก่อนหน้า มาอยู่ที่ร้อยละ 3.75 ต่อปี ขณะที่อัตราดอกเบี้ยระยะ 1 และ 14 วัน ยังคงปิดตลาดในอัตราเดิมที่ร้อยละ 3.6875 และ 3.75 ต่อปี ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม สภาพคล่องเริ่มปรับสูงขึ้นเล็กน้อยในช่วงกลางสัปดาห์ ส่วนหนึ่งจากรายจ่ายภาครัฐที่ไหลเข้าสู่ระบบการเงิน ก่อนจะตึงตัวขึ้นอีกครั้งในวันศุกร์ เนื่องจากมีสภาพคล่องติดอยู่ในระบบเคลียริ่งเป็นจำนวนมากจากการโอนเงินรายใหญ่ในระบบธนาคารพาณิชย์ แต่อัตราดอกเบี้ยทุกระยะยังคงปิดตลาดไม่เปลี่ยนแปลง นอกจากนี้ ยังมีการทำธุรกรรมในตลาดซื้อคืนระยะ 1 เดือน ที่อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 3.78125 ต่อปี ในวันพฤหัสบดี สำหรับอัตราดอกเบี้ย Interbank มีช่วงเคลื่อนไหวกว้างขึ้นมาอยู่ระหว่างร้อยละ 3.4 – 3.75 และอัตรากลาง (Mode) ปิดตลาดเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากร้อยละ 3.67 ต่อปี ในช่วงต้นถึงกลางสัปดาห์ มาอยู่ที่ร้อยละ 3.68 ต่อปี ในช่วงปลายสัปดาห์

ตลาดตราสารหนี้



ในรอบสัปดาห์มีการเปิดประมูลตราสารหนี้ภาครัฐรวม 16,500 ล้านบาท โดยเป็นพันธบัตรรัฐบาลอายุ 4 ปี 6 เดือน 9 ปี 6 เดือน และ 14 ปี 6 เดือน วงเงินรวม 4,500 ล้านบาท และพันธบัตร ธปท. อายุ 28 และ 364 วัน วงเงินรวม 12,000 ล้านบาท โดยตราสารส่วนใหญ่มีอัตราผลตอบแทนเพิ่มขึ้นมาก สำหรับตั๋วเงินคลังได้มีการเปิดประมูลไปเมื่อสัปดาห์ที่แล้ว เนื่องจากสัปดาห์นี้วันจันทร์เป็นวันหยุดราชการ

ในสัปดาห์นี้มีตราสารภาครัฐครบกำหนด 14,563 ล้านบาท จึงมีพันธบัตรหมุนเวียนในตลาดเพิ่มขึ้น 1,937 ล้านบาท



ในสัปดาห์นี้การซื้อขายของตราสารหนี้ในตลาดรองมีมูลค่ารวมลดลงเป็น 55,767 ล้านบาท เนื่องจากมีวันทำการเพียง 4 วัน แต่มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 13,942 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสัปดาห์ก่อนร้อยละ 8.1 โดยเป็นธุรกรรม Outright ร้อยละ 87 ตราสารหนี้ที่มีมูลค่าซื้อขายมากที่สุด ได้แก่ พันธบัตร ธปท. รองลงมาได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล อัตราผลตอบแทน (yield) ยังคงปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง โดยปรับตัวสูงขึ้นมากตั้งแต่วันพุธ ส่วนหนึ่งเนื่องมาจากการที่ สศช. คาดการณ์ว่าการขยายตัวของ GDP ในไตรมาสสามจะสูงกว่าที่ประมาณการไว้ และ ธปท. ปรับเพิ่มประมาณการการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 2548 เนื่องจากตัวเลขทางเศรษฐกิจหลายตัวปรับตัวดีขึ้น โดยในรอบสัปดาห์อัตราผลตอบแทนพันธบัตรทุกช่วงอายุปรับตัวเพิ่มขึ้น 3-38 basis points ส่งผลให้ให้ดัชนีราคา (Clean price index) ของพันธบัตรรัฐบาลและหุ้นกู้เอกชนในสัปดาห์นี้ปรับลดลง 143 และ 83 basis points ตามลำดับ

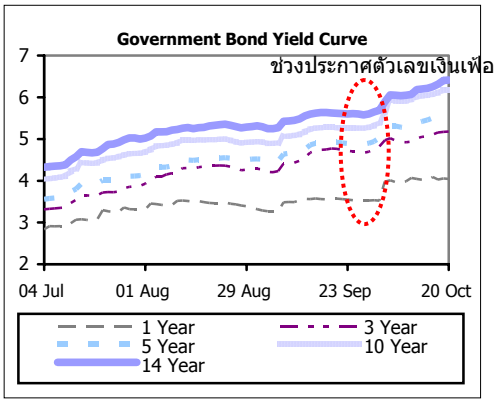
สำหรับ US Treasury Yield ทุกช่วงอายุปรับตัวสูงขึ้น 6-27 basis points

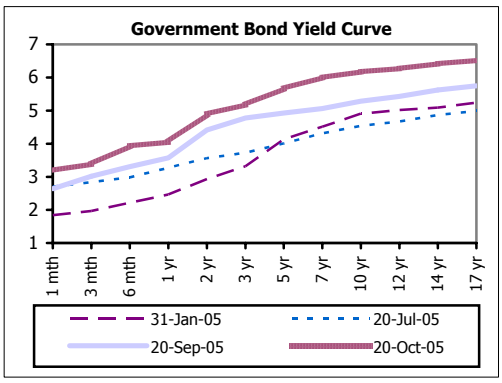
อัตราแลกเปลี่ยน

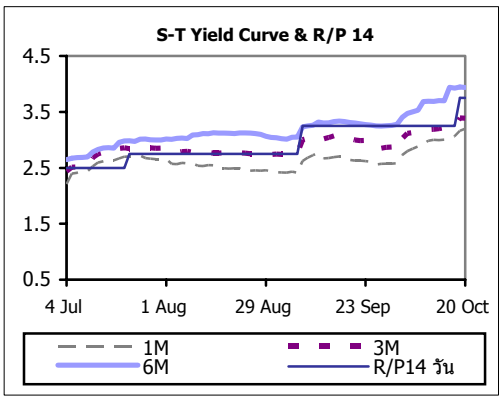
อัตราแลกเปลี่ยน	บาท/ดอลลาร์
เฉลี่ยปี 2547	40.24
เฉลี่ยเดือน ก.ย. 48	41.01
เฉลี่ย 17 – 21 ต.ค. 48	40.85
25 ต.ค. 48	40.85
26 ต.ค. 48	40.76
27 ต.ค. 48	40.78
28 ต.ค. 48	40.71
เฉลี่ย 25 – 28 ต.ค. 48	40.77

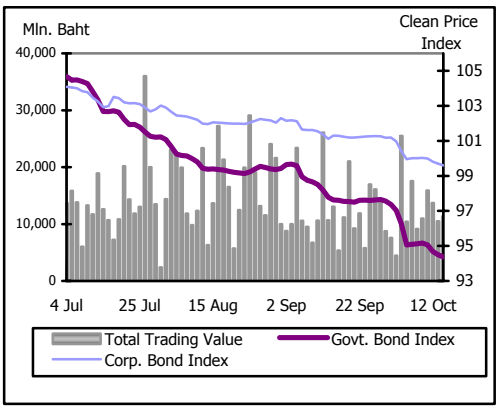
เงินบาทเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบแคบๆ ระหว่าง 40.71 – 40.85 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. และมีทิศทางแข็งค่าขึ้นเป็นส่วนใหญ่ โดยมีปัจจัยสนับสนุนภายในประเทศ ได้แก่ ตัวเลขการส่งออกในเดือนกันยายนที่ขยายตัวถึงร้อยละ 23.2 เมื่อเทียบกับเดือนเดียวกันของปีก่อนหน้า และมีมูลค่าสูงที่สุดเป็นประวัติการณ์ถึงกว่าหมื่นล้านดอลลาร์ สรอ. ขณะที่การนำเข้าขยายตัวในอัตราที่ลดลง ส่งผลให้ดุลการค้าเกินดุลติดต่อกันเป็นเดือนที่สอง สำหรับปัจจัยต่างประเทศที่สนับสนุนค่าเงินบาท ได้แก่ การปรับแข็งค่าขึ้นของเงินในภูมิภาคและเงินเยน ที่ได้รับปัจจัยบวกจากความเห็นในเชิงสนับสนุนการปรับขึ้นค่าเงินหยวนของเจ้าหน้าที่ระดับสูงของธนาคารกลางจีน ขณะที่เงินดอลลาร์ สรอ. ปรับอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเงินสกุลหลัก เนื่องจากตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ออกมาไม่ดี ประกอบกับตลาดยังไม่เชื่อมั่นต่อนโยบายของผู้ได้รับการเสนอชื่อเป็นประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ คนใหม่ อย่างไรก็ตาม ยังคงมีปัจจัยกดดันค่าเงินบาทจากสถานการณ์ความไม่สงบในภาคใต้ และการขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทยต่อเนื่องจากสัปดาห์ก่อน แม้ว่าจะมีมูลค่าลดลงแล้วก็ตาม ปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้เงินบาทปรับอ่อนค่าลงเล็กน้อยในวันพฤหัสบดี ทั้งนี้ เงินบาทมีค่าเฉลี่ยตลอดสัปดาห์ที่ 40.77 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. แข็งค่าขึ้นเล็กน้อยร้อยละ 0.2 จากค่าเฉลี่ยในสัปดาห์ก่อนหน้า

อัตราผลตอบแทน(yield) ในช่วงเดือน ก.ค. - ต.ค. 2548









ในช่วง 4 เดือนที่ผ่านมา (ก.ค. - ต.ค.) อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล (yield) ได้ปรับตัวสูงขึ้นมาก ทั้งนี้ ตลาดได้เริ่มปรับตัวตอบรับทิศทางอัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปมาตั้งแต่การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bp ในเดือน มี.ค. ต่อมาในเดือนมิ.ย. และ ก.ค. ธปท. ได้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 2 ครั้งติดต่อกัน ครั้งละ 25 bp. ทำให้ yield เริ่มปรับตัวสูงขึ้นอย่างชัดเจน จนกระทั่งวันที่ 7 ก.ย. ธปท. ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายถึง 50 bp ซึ่งเป็นอัตราที่สูงกว่าการคาดการณ์ของตลาด ทำให้ yield สูงขึ้นถึง 14-23 bp ในวันเดียว และปรับสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องในอีก 2 สัปดาห์ถัดมา ซึ่งการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้ มีผลทำให้ yield โดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น 23-52 bp (วันที่ 6 – 20 ก.ย.)

ตลาดปรับตัวอย่างรุนแรงอีกครั้งหลังการรายงานตัวเลขเงินเฟ้อในต้นเดือนตุลาคม ซึ่งส่งผลให้ yield ปรับตัวสูงขึ้น 14-50 bp ภายใน 3 วันหลังการรายงาน และปรับขึ้นอย่างต่อเนื่องเมื่อ ธปท. ออกมายืนยันที่จะทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเป็นบวก ตลาดจึงคาดการณ์ว่าอาจจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยอีก 50 bp ทำให้ yield ปรับตัวเพิ่มขึ้น 32-78 bp ในช่วงวันที่ 20 ก.ย.- 17 ต.ค. และเมื่อ ธปท. ประกาศปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายในวันที่ 18 ต.ค. yield จึงปรับเพิ่มขึ้นไม่มากนัก

ดังนั้น ปัจจัยสำคัญที่ทำให้ yield ปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วง 4 เดือนที่ผ่านมา จึงเนื่องมาจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ ธปท. นอกจากนี้จะเห็นว่ามีการเพิ่มขึ้นของ yield ในตราสารระยะยาวมากกว่าตราสารระยะสั้น ซึ่งแสดงถึงการคาดการณ์ของตลาดต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยและความต้องการเงินลงทุนทั้งภาครัฐและเอกชนในอนาคตจะเป็นปัจจัยผลักดันให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดปรับตัวสูงขึ้น จึงทำให้ yield curve กลับมามีความชันมากขึ้น หลังจากที่ yield curve ค่อนข้างราบลงในช่วงครึ่งปีแรก เนื่องจากตลาดยังไม่เห็นความชัดเจนว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาดจะตอบสนองต่อการส่งสัญญาณของ ธปท. มากน้อยเพียงใด ทั้งนี้ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากระยะสั้นยังต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ระยะเดียวกัน ส่งผลให้มีการลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ระยะสั้นเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 23 ตั้งแต่เดือน มิ.ย. - ต.ค. และสัดส่วนการลงทุนของกองทุนรวมในตลาดตราสารหนี้เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 31 ในเดือน ก.ค. เป็นร้อยละ 45 ในเดือน ก.ย. จึงมีผลให้ yield ของตราสารอายุ 1 และ 3 เดือน เคลื่อนไหวในระดับต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ย R/P 14 วัน

นอกจากนี้ yield ของตราสารระยะยาวที่เพิ่มสูงขึ้นมาก ยังส่งผลให้ government bond index ซึ่งส่วนใหญ่เป็นตราสารระยะยาวปรับตัวลดลงมาก เมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นกู้เอกชนที่ส่วนใหญ่มีอายุคงเหลือน้อยกว่า