

# สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจสำหรับการเงิน (Economic Environment for Finance)

ครั้งที่ 4

ดร. ภัทรจิต จุมพล กอชโชติ

ดร. ณรงค์ชัย จิตินันท์พงศ์

ดร. ธนาภัทร์ เรืองศรี



**พว้าแบงก์ชาติ รับ ดุย รฆว.ดล้ง ไม้ตีบ**  
**น้บ่ใจ ดอกเบ็ย 2.75% เหมะกับเตรชฎกัฏไทย**



“...แต่หลังจากนั้นนายกิตติรัตน์ ยัง ตอกย้ำความคิดนี้ในวันถัดมาว่าคิดจะ ปลดพว้าธนาคารแห่งประเทศไทยทุกวัน เพราะไม่ลงรอยกันเรื่องการลดอัตรา ดอกเบ็ย...”

กิตติรัตน์ ณ ระนอง  
 รองนายกรัฐมนตรี และ รฆว.กร:ทรงวงการคลัง



**ดร.กร้ง แจงมีหวังช้ารอย “วิกฤตตีตัมย้ากัฏ”**  
**ห้กัฏแบงก์ชาติไม้ลดอัตราดอกเบ็ย**



ลดดอกเบ็ย  
 เป็นปัจจัย  
 หนึ่งให้เกิด  
 ฟองสบู่  
 >ประสาร ไตรรัตน์วรกุล



อาจใช้  
 เครื่องมือ  
 ควบคุม  
 เงินทุน  
 ไหลเข้า  
 >อัมมาร สยามวาลา

ดอกเบ็ย  
 นโยบายสูง  
 เกินไป ควร  
 พิจารณา  
 ให้รอบคอบ  
 >กิตติรัตน์ ณ ระนอง



**'ดร.กร้ง' อีต้อต'ไต้ง-พ้ว่าารบท.'จัตบ้อ**

# อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate)

- ผลตอบแทนที่ผู้ฝากเงินได้รับจากการฝากเงินไว้กับสถาบันการเงิน หรือที่เรียกว่า ดอกเบี้ยเงินฝาก
- ผลตอบแทนที่ผู้ให้สินเชื่อได้รับจากผู้ขอสินเชื่อ ซึ่งในกรณีนี้ จะหมายถึง สถาบันการเงินและผู้ประกอบธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน (Non-bank) หรือที่เรียกว่า ดอกเบี้ยเงินกู้
- ผลตอบแทนอาจอยู่ในรูปของตัวเงิน ทรัพย์สิน หรือสิ่งของต่าง ๆ ที่คิดคำนวณเป็นเงินได้ เช่น ธนาคารพาณิชย์แจกของสมนาคุณให้กับลูกค้า อาทิ เครื่องใช้ไฟฟ้า หรืออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ต่าง ๆ เป็นต้น เพื่อจูงใจให้ฝากเงินไว้กับธนาคาร ดังนั้น การคำนวณดอกเบี้ยที่ได้รับ แท้จริงต้องรวมมูลค่าของสมนาคุณด้วย

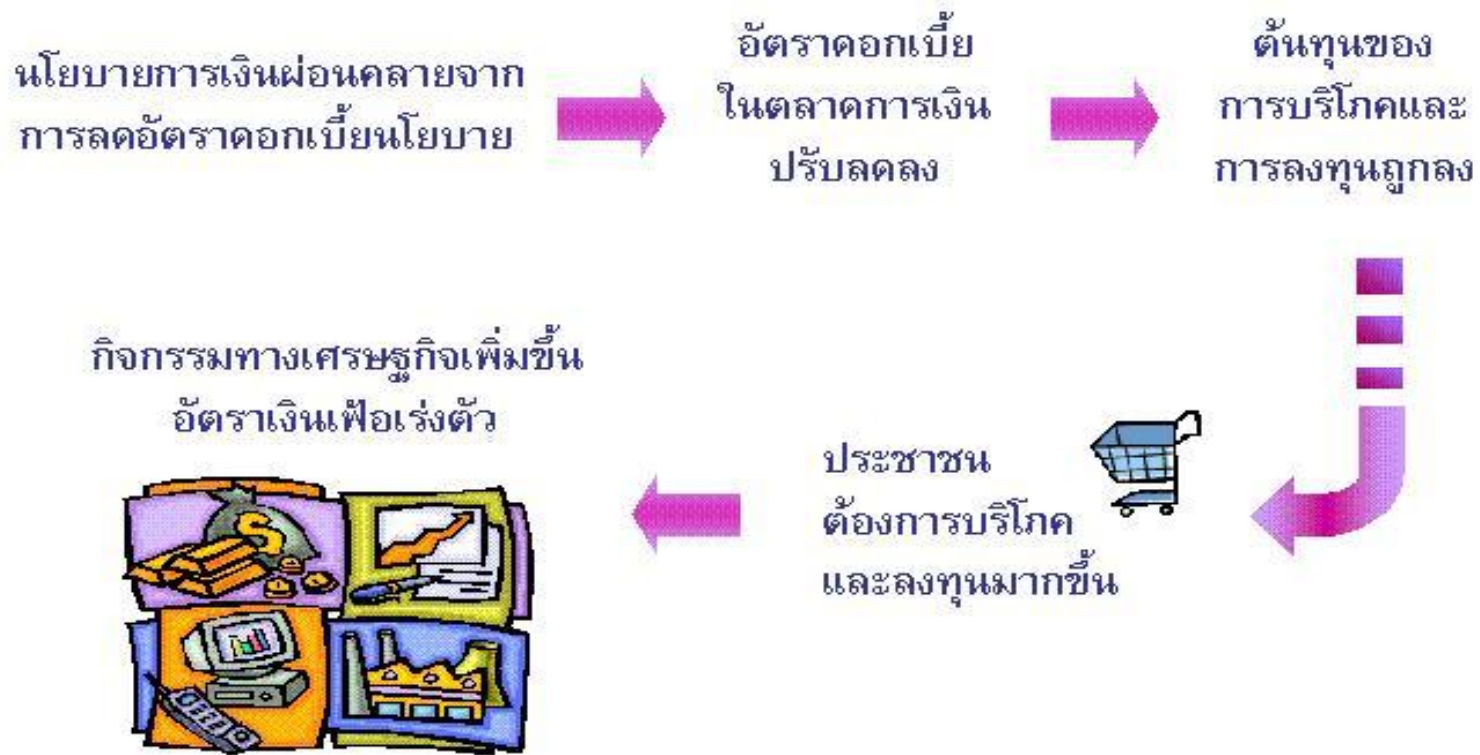
# บทบาทและหน้าที่ของอัตราดอกเบี้ย

- บทบาทในด้านการจัดสรรทรัพยากร
  - เนื่องจากกว่าเงินทุนนั้นจัดเป็นทรัพยากรที่มีอยู่อย่างจำกัด และที่สำคัญสิ่งทีนำมาใช้ในการจัดสรรเงินทุนก็คือดอกเบี้ย
  - หากการผลิตมีประสิทธิภาพ ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยก็จะมาก
- บทบาทในด้านการลงทุนและการออม
  - เป็นปัจจัยหนึ่งที่เป็นตัวกำหนดการลงทุน
    - PV Concept
  - การออมขึ้นอยู่กับ รายได้ และ อัตราดอกเบี้ย

# บทบาทและหน้าที่ของอัตราดอกเบี้ย

- บทบาทในด้านการให้เงินกู้และลงทุน
  - ดอกเบี้ยเป็นตัวกำหนดให้ผู้ที่มิเงินเหลือให้นำเงินออกมาให้กู้ อีกทั้งรวมถึงการกำหนดความต้องการในการกู้ยืมเงินของผู้ที่ต้องการใช้เงิน
  - หากดอกเบี้ยต่ำไป → หาผู้ให้กู้ยาก
  - หากดอกเบี้ยสูงไป → หาผู้มากู้ยาก
- บทบาทในการทำให้เกิดการบรรลุเป้าหมายในนโยบาย
  - อัตราดอกเบี้ยได้ถูกใช้เป็นเครื่องมือเพื่อที่ดำรงเสถียรภาพของราคา รวมถึงการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และการจ้างงาน

# การดำเนินนโยบายทางการเงินช่องทางอัตราดอกเบี้ย (Interest rate channel)



# อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Repurchase Rate)

- เป็นอัตราดอกเบี้ยที่ใช้ในการกู้ยืมโดยการซื้อขายพันธบัตรที่มีสัญญาซื้อคืน/ขายคืน
- พันธบัตรที่ใช้เป็นหลักทรัพย์วางประกัน ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรรพท. และพันธบัตรรัฐวิสาหกิจที่กระทรวงการคลังค้ำประกันเงินต้นและดอกเบี้ยของสถาบันการเงินที่เป็นสมาชิกในตลาดซื้อคืนพันธบัตร
- รพท. เป็นนายทะเบียนและตัวแทนการรับจ่ายเงิน ซึ่งถือว่าเป็นคู่สัญญาโดยตรงกับผู้ซื้อและผู้ขายโดยระยะเวลาการกู้ยืมจะเป็น 1 วัน 7 วัน 14 วัน 1 เดือน 2 เดือน 3 เดือน และ 6 เดือน

# อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Repurchase Rate)

- ทั้งนี้ ธปท. ใช้อัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนระยะ 1 วัน (1-Day Repurchase Rate หรือ 1-Day Repo Rate) เป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบายภายใต้กรอบ Inflation Targeting
- ในกรณีที่สถาบันการเงินมีสภาพคล่องเหลือก็จะนำเงินไปให้แบงก์ชาติกู้ยืมเป็นระยะเวลา 1 วัน ซึ่งแบงก์ชาติจะโอนพันธบัตรภาครัฐให้กับสถาบันการเงินเพื่อเป็นหลักประกัน โดยแบงก์ชาติสัญญาว่าจะ "รับซื้อคืนพันธบัตร" ที่ใช้เป็นหลักประกัน กลับมาจากสถาบันการเงินพร้อมทั้งจ่ายดอกเบี้ยสำหรับระยะเวลา 1 วันให้
- อัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันคือ 2.5 bps.



# ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลง โครงสร้างของอัตราดอกเบี้ย

- การคาดคะเนในอนาคต
- การเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยที่อาจเกิดขึ้นได้
- การเปลี่ยนแปลงในปริมาณเงิน หรือปริมาณสินทรัพย์

# Nominal VS. Real Interest Rate

- **Nominal Interest Rate : อัตราดอกเบี้ยปกติ**
  - คือ อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์ประกาศออกมาเพื่อให้คนที่ต้องการฝากเงิน รู้ผลตอบแทนที่จะได้รับถ้าฝากเงิน หรือ คนที่ต้องการกู้เงิน รู้ต้นทุนในการกู้ยืมเงิน
- **Real Interest Rate : อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง**
  - คือ อัตราดอกเบี้ยปกติ ซึ่งหักผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงของราคาออก เพื่อสะท้อนให้เห็นถึงผลตอบแทนและต้นทุนในการลงทุนที่แท้จริง
  - **Fisher Equation :**  
$$\text{Real interest rate} = \text{Nominal interest rate} - \text{Inflation rate}$$

# Deposit Rate and Loan Rate

## □ Deposit Rate

อัตราดอกเบี้ยร้อยละต่อปีที่สถาบันการเงินจ่ายให้กับผู้ฝากเงิน เพื่อเป็นค่าตอบแทนที่ผู้ฝากนำเงินมาเปิดบัญชีเงินฝากไว้กับสถาบันการเงิน อัตราดอกเบี้ยเงินฝากมีหลายประเภท หลายอัตรา โดยขึ้นกับระยะเวลาการฝากเงินและเงื่อนไขการถอนเงิน

## □ Loan Rate

อัตราดอกเบี้ยร้อยละต่อปีที่สถาบันการเงินใช้อ้างอิงในการเรียกเก็บดอกเบี้ยให้สินเชื่อจากลูกค้า

- Minimum Loan Rate (MLR) : หมายถึง อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา
- Minimum Overdraft Rate (MOR) : หมายถึง อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากลูกค้ารายใหญ่ชั้นดีประเภทเงินเบิกเกินบัญชี
- Minimum Retail Rate (MRR) : หมายถึง อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากลูกค้ารายย่อยชั้นดี

# Deposit Rate

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากสำหรับบุคคลธรรมดา ของธนาคารพาณิชย์ ประจำวันที่ 12 มิถุนายน 2556

ธนาคาร	ออมทรัพย์	ประจำ			
		3 เดือน	6 เดือน	12 เดือน	24 เดือน
<b>ธนาคารพาณิชย์จดทะเบียนในประเทศ</b>					
กรุงเทพ	0.7500	1.6250-2.0000	2.0000-2.2500	2.3750-2.5000	2.6250
กรุงไทย	0.7500	1.6250-2.0000	2.0000-2.2500	2.2500-2.5000	2.6250
กสิกรไทย	0.7500	1.6000-2.0000	1.9500-2.2500	2.3000-2.4500	2.5500
ไทยพาณิชย์	0.7500	1.6000-3.0000	2.0000-3.0000	2.3500-3.2000	2.6000
กรุงศรีอยุธยา	0.6500	1.7000-2.0000	2.0000-2.2500	2.3500-2.5000	2.6000
ทหารไทย	0.1250-2.0000	1.7500-2.5000	2.0000	2.2500-3.0000	2.5000-2.8500
ยูโอบี	0.6500	1.7500-2.0000	2.0000-2.2500	2.4000-2.5500	2.6000
ซีไอเอ็มบี ไทย	0.5000	2.0000	2.4000	2.6500	3.0000
สแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด (ไทย)	0.2500-2.5000	1.7500-2.0000	2.0000-2.2500	2.2500-2.5000	2.5000-2.7500
ธนาชาด	0.7500-1.4000	1.7500-2.0500	2.0000-2.2500	2.3750-2.5000	2.6250
กสิวิ	0.9000-2.1500	2.5000-2.7500	2.6000-2.8500	2.7500-3.0000	3.0000-3.1250
เมกะ สากลพาณิชย์	0.8000	2.0500-2.5500	2.2000-2.6500	2.5500-2.7500	-
เกียรตินาคิน	0.7500	2.5000-2.7500	2.7500-3.0000	2.9500-3.3500	2.9500-3.3500
แลนด์ แอนด์ เฮาส์	0.8750-2.7000	2.7500-2.8500	3.0000-3.1500	2.9000	2.9000
ไอซีบีซี (ไทย)	0.8750-2.9000	2.6500	2.7500	2.8750	3.0000
ไทยเครดิตเพื่อรายย่อย	0.8500	2.7500	2.8500-3.1500	3.0000	3.0000
<b>ต่ำสุด - สูงสุดของ ธนาคารพาณิชย์จดทะเบียนในประเทศ</b>	<b>0.1250-2.9000</b>	<b>1.6000-3.0000</b>	<b>1.9500-3.1500</b>	<b>2.2500-3.3500</b>	<b>2.5000-3.3500</b>
<b>สาขาธนาคารต่างประเทศ</b>					
แท่งโตเกียว-มิตซูบิชิ ยูเอฟเจ	0.1000	0.2500	0.2500	0.2500	-
ซีทีแบงก์	0.6500	1.9000	1.9500	2.0000	2.1000
ซูมิโตโม มิตซูบิ แบงกิง คอร์ปอเรชั่น	0.1000	0.2500	0.3500	0.5000	-
เอช เอส บี ซี	-	-	-	-	-
คอยซ์แบงก์	-	-	-	-	-
เจพีมอร์แกน เชส	-	-	-	-	-
แท่งอเมริกาเนชั่นแนลแอสโซซิเอชัน	-	-	-	-	-
อินเดียนโอเวอร์ซีส์	0.7500-1.0000	2.7500	3.0000	3.0500	3.0000
เดอะรอยัลแบงก์ออฟสกอตแลนด์ เอ็ม.วี.	-	-	-	-	-
อาร์ เอช บี	1.5000-2.2500	2.6500-2.8500	2.7000-2.9000	2.8000-3.0000	-
โอเวอร์ซี-ไชนีสแบงกิงคอร์ปอเรชั่น	0.7500-1.2500	1.7500-1.8750	1.8750-2.0000	2.0000-2.2500	-
แท่งประเทศจีน	1.1000	2.1250-2.3750	2.1250-2.3750	2.2500-2.5000	2.3750-2.6250
มิซูโฮ คอร์ปอเรต	-	-	-	-	-
บีเอ็นพี พาริส	-	-	-	-	-
<b>ต่ำสุด - สูงสุดของ สาขาธนาคารต่างประเทศ</b>	<b>0.1000-2.2500</b>	<b>0.2500-2.8500</b>	<b>0.2500-3.0000</b>	<b>0.2500-3.0500</b>	<b>2.1000-3.0000</b>

รพท. 2556

# Loan Rate

อัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อ ของธนาคารพาณิชย์ ประจำวันที่ 12 มิถุนายน 2556

ธนาคาร	MOR	MLR	MRR	สูงสุด*	ขั้นต่ำ*	บัตรเครดิต
<b>ธนาคารพาณิชย์จดทะเบียนในประเทศ</b>						
กรุงเทพ	7.3750	7.0000	8.0000	16.0000	23.0000	20.0000
กรุงไทย	7.3750	7.0000	8.0000	18.0000	20.0000	-
กสิกรไทย	7.4800	7.0000	8.1000	23.1000	25.1000	20.0000
ไทยพาณิชย์	7.4250	7.0000	8.1000	20.1000	23.1000	20.0000
กรุงศรีอยุธยา	7.7500	7.3750	8.4500	21.0000	28.0000	-
ทหารไทย	7.9000	7.3750	8.2750	28.0000	28.0000	20.0000
ยูไอบี	8.1250	7.6250	8.5000	28.0000	28.0000	20.0000
ซีไอเอ็มบี ไทย	8.0000	7.6250	8.3500	28.0000	28.0000	-
สแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด (ไทย)	8.5000	8.2500	12.7500	35.0000	35.0000	20.0000
ธนาชาต	7.7750	7.3750	8.3500	15.8500	18.0000	15.0000
ทีสโก้	7.8750	7.3750	8.3750	28.0000	28.0000	-
เมกะ สากลพาณิชย์	8.7500	8.0000	8.7500	12.0000	15.0000	-
เกียรตินาคิน	7.9250	7.5000	8.6000	28.0000	28.0000	-
แลนด์ แอนด์ เซ้าส์	7.8750	7.3750	8.1250	18.0000	21.0000	-
ไอซีบีซี (ไทย)	7.8750	7.6250	8.1250	21.0000	21.0000	-
ไทยเครดิตเพื่อรายย่อย	9.0500	8.7200	9.1000	35.0000	35.0000	-
<b>เฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์จดทะเบียนในประเทศ</b>	<b>7.9409</b>	<b>7.5138</b>	<b>8.6219</b>	<b>23.4406</b>	<b>25.2625</b>	<b>19.2857</b>
<b>สาขาธนาคารต่างประเทศ</b>						
แทงโตเกีย-มิตซูบิชิ ยูเอฟเจ	10.7500	6.7500	11.0000	25.0000	25.0000	-
ซีทีแบงก์	7.2500	7.2500	-	20.9900	45.6300	20.0000
ซุมิตโตโม มิตซูบิ แบงก์ คอร์ปอเรชั่น	9.8750	6.3750	7.8750	14.7500	15.0000	-
เอช เอส บี ซี	8.2500	8.2500	8.2500	21.0000	32.2500	19.0000-20.0000
คอยซ์แบงก์	8.2500	8.2500	-	20.0000	22.0000	-
เจพีมอร์แกน เชส	7.0000	7.0000	-	14.0000	21.0000	-
แทงอเมริกาเนชั่นแนลแอสโซซิเอชั่น	8.0000	7.5000	10.5000	13.5000	22.0000	-
อินเดียนโอเวอร์ซีส์	8.5000	8.2500	8.7500	12.2500	15.0000	-
เดอะรอยัลแบงก์ออฟสกอตแลนด์ เอ็น.วี.	8.5000	8.2500	-	25.0000	25.0000	-
อาร์ เอช บี	9.7500	9.5000	9.7500	20.0000	20.0000	-
โอเวอร์ซี-ไซท์สแบงก์คอร์ปอเรชั่น	9.0000	9.0000	-	15.0000	25.0000	-
แทงประเทศจีน	8.5000	7.0000	7.7500	12.7500	22.2500	-
มิซูโฮ คอร์ปอเรต	10.7500	6.7500	7.7500	50.0000	50.0000	-
บีเอ็นพี พารีบาส	8.0000	8.0000	-	8.0000	19.0000	-
<b>เฉลี่ยของสาขาธนาคารต่างประเทศ</b>	<b>8.7411</b>	<b>7.7232</b>	<b>8.9531</b>	<b>19.4457</b>	<b>25.6521</b>	<b>20.0000</b>

หมายเหตุ: เป็นข้อมูลล่าสุดที่ สปท. ได้รับจากธนาคารพาณิชย์ ณ เวลาประมาณ 12.00 น.

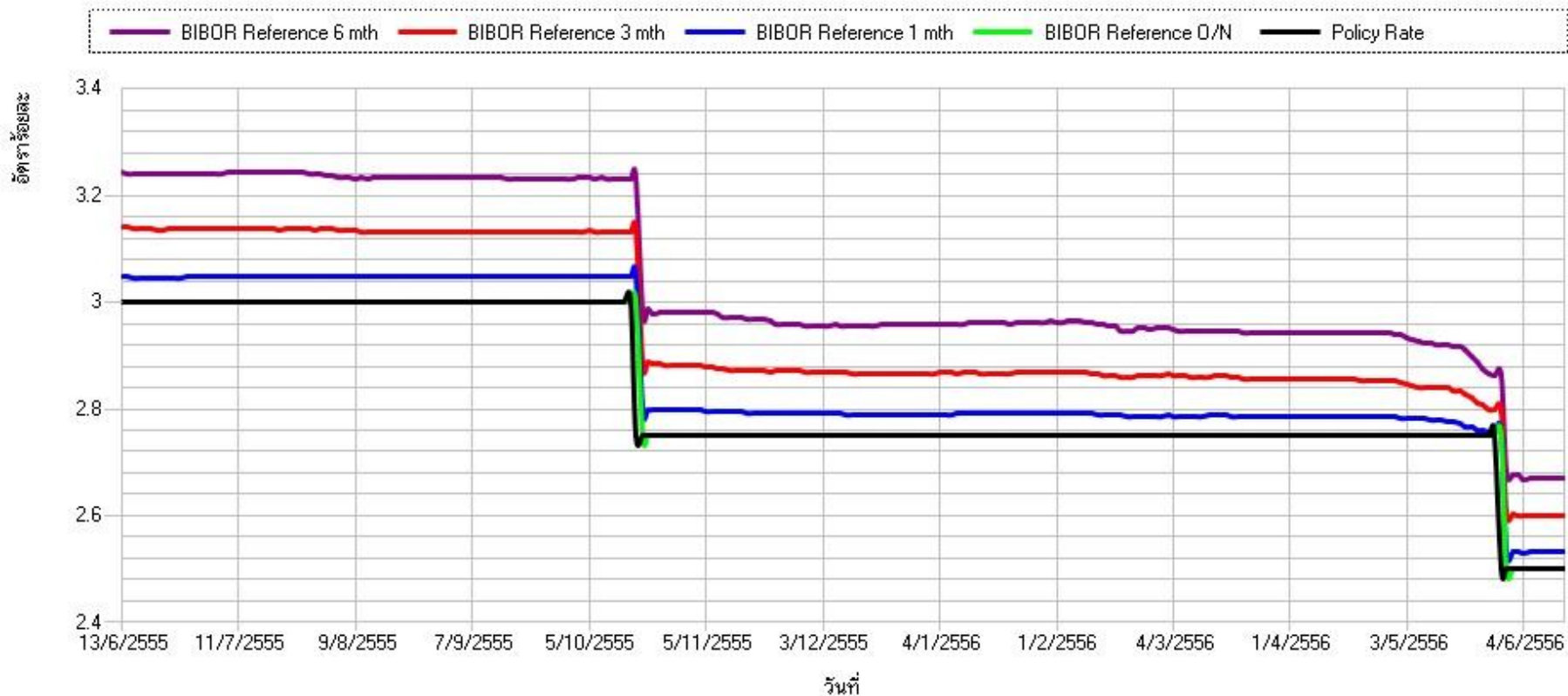
\* ตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค. 2548 ไม่รวมอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ

" - " หมายถึง ไม่มีบริการสำหรับธุรกรรมนี้

# Interbank Rate

- คือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมในตลาดเงินระยะสั้น เพื่อใช้ในการปรับสภาพคล่อง ของธนาคารพาณิชย์โดยธุรกรรมอาจจะอยู่ในรูปการกู้ยืมแบบจ่ายคืนเมื่อทวงถาม (at call) หรือเป็นการกู้ยืมแบบมีกำหนดระยะเวลา (term) ตั้งแต่ 1 วัน ถึง 6 เดือน
  - ▣ ในทางปฏิบัติส่วนใหญ่ ประมาณร้อยละ 50-70 เป็นการกู้ยืมระยะ 1 วัน (Overnight) รองลงมาเป็นการกู้ยืมแบบจ่ายคืนเมื่อทวงถาม (at call)
  - ▣ หากเป็นการกู้ยืมในตลาดระหว่างสถาบันการเงินด้วยกันจะเรียกว่า Interfinance และอัตราดอกเบี้ยที่ใช้คือ Interfinance Rate
- อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงระยะสั้นตลาดกรุงเทพ (Bangkok Interbank Offer Rate - BIBOR) :
  - ▣ เป็นอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์แจ้งว่าจะยอมปล่อยกู้ให้แก่กัน โดยมี ธปท.เป็นผู้รวบรวมและประกาศอัตราดอกเบี้ย BIBOR เฉลี่ยเพื่อใช้ในการอ้างอิงได้ทุกวัน

### ความเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ย BIBOR อายุต่างๆ และอัตราดอกเบี้ยนโยบาย



ธพ. 2556

# อัตราผลตอบแทนของพันธบัตร (Bond Yield)

- **Yield** คืออัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับจากการลงทุน มีหน่วยเป็นร้อยละต่อปี
- **Time to Maturity** คือ อายุคงเหลือของตราสารหนี้โดยนับระยะเวลาตั้งแต่ปัจจุบันจนถึงวันที่ตราสารหนี้ครบกำหนดไถ่ถอน
- **อัตราผลตอบแทนปัจจุบัน (Current Yield)**

$$\text{Current Yield} = \frac{\text{Current Baht Coupon Payment}}{\text{Market Price}}$$

- **อัตราผลตอบแทนถึงวันครบกำหนด (Yield to Maturity)**

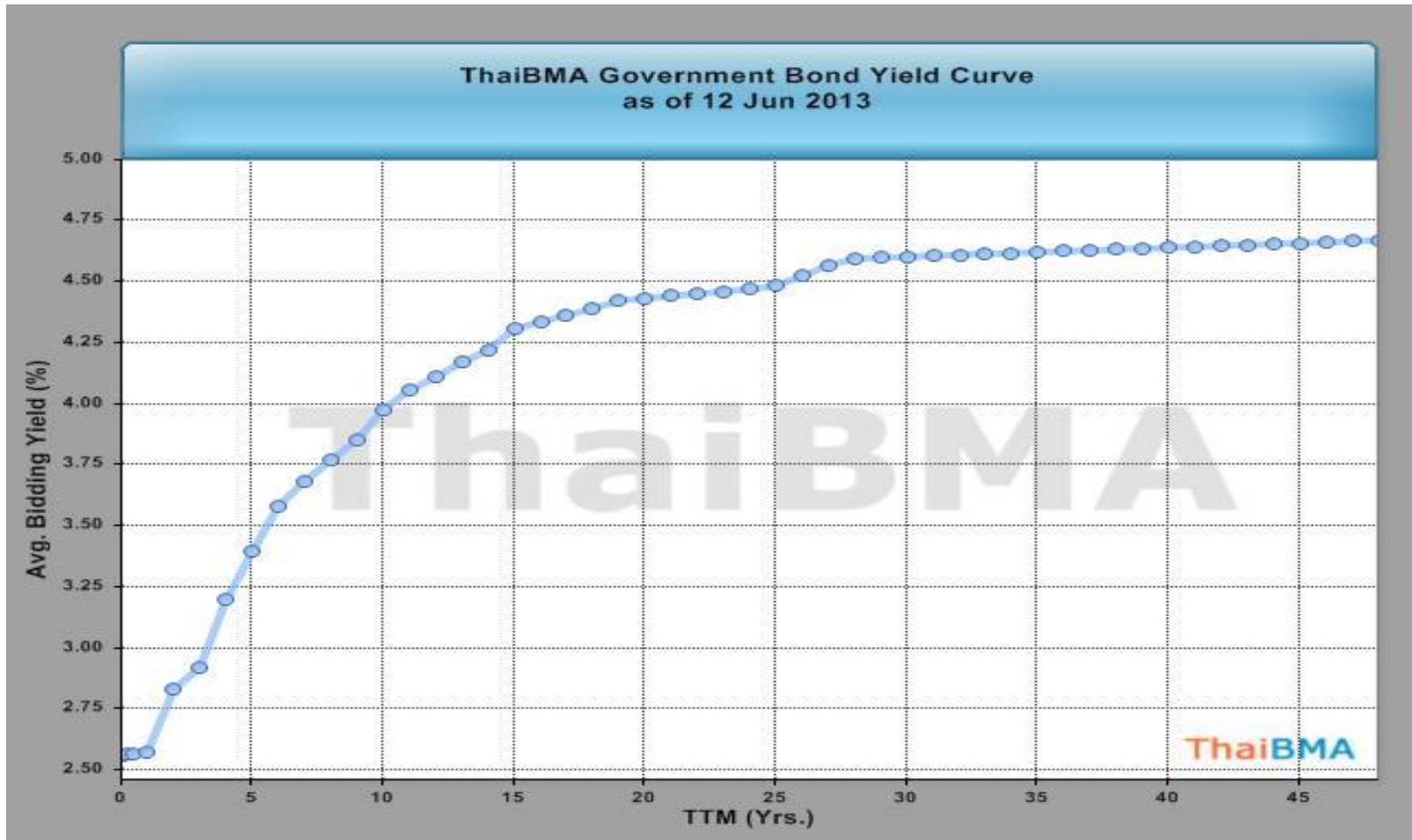
$$P_{bond} = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} + \frac{FV_{bond}}{(1+r)^n}$$



# เส้นอัตราผลตอบแทน (Yield Curve)

- เส้นแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทน (Yield) กับอายุคงเหลือของตราสารหนี้ (Time to Maturity) โดยทุกๆ จุดบน Yield Curve จะแสดงอัตราผลตอบแทนตามอายุที่เหลือของตราสารหนี้

# Government Bond Yield Curve



ที่มา: สมาคมตราสารหนี้ไทย 2556

# ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าและผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้

- อายุคงเหลือของตราสารหนี้ (Time to Maturity)
- อัตราดอกเบี้ยหน้าตัวของตราสารหนี้ (Coupon Rate)
- อัตราดอกเบี้ยในตลาด (Interest Rate)
- การรายงานการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ
  
- <http://www.thaibond.com>
- <http://www.tsi-thailand.org>

# Class Discussion

- อัตราดอกเบี้ยนโยบาย, ปัญหาเงินบาทแข็งค่า, ความขัดแย้งระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทย และ รมว.คลัง
  - อัตราดอกเบี้ยนโยบายช่วยแก้ปัญหาเงินบาทแข็งค่าได้อย่างไร ?
  - เหตุผลสนับสนุนการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ?
  - เหตุผลสนับสนุนการไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ?