



บทที่ 3

ปริมาณธุรกรรมของตลาดซื้อคืน

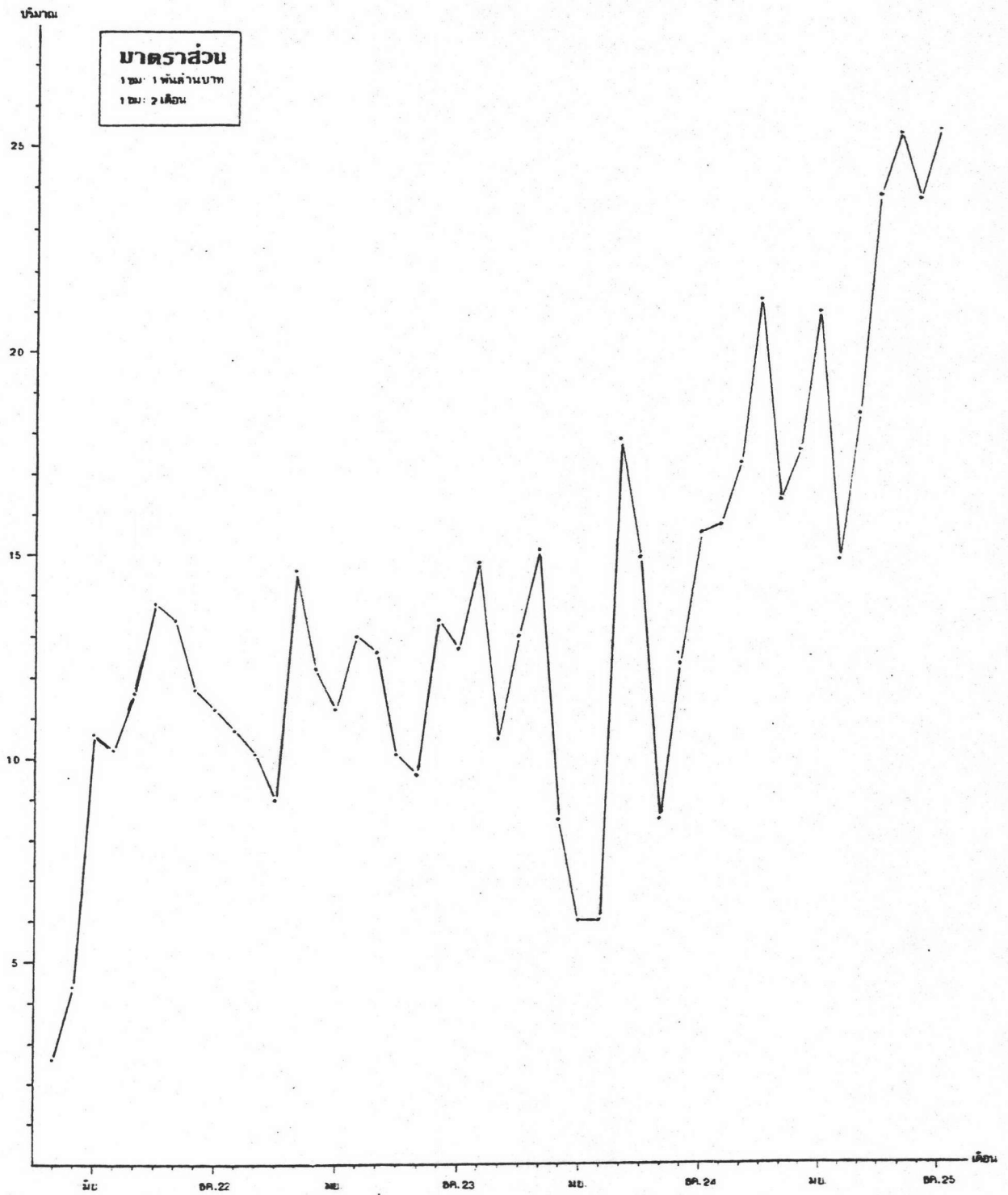
พัฒนาการและกลไกของตลาดซื้อคืน ก่อให้เกิดความเคลื่อนไหวของกระแสเงินในตลาดเงินตามสภาพความต้องการและภาวะเศรษฐกิจการเงินที่เปลี่ยนแปลงในแต่ละช่วง กระแสเงินที่เคลื่อนไหวในตลาดซื้อคืนตามปริมาณที่ซื้อขายกัน เรียกว่า ปริมาณธุรกรรมของตลาดซื้อคืน ตั้งแต่เปิดดำเนินการตลาดซื้อคืนเมื่อปี 2522 จนถึงปัจจุบัน ปริมาณธุรกรรมที่เกิดขึ้นมีดังตารางข้างล่างนี้

ตารางที่ 1 แสดงปริมาณธุรกรรมของตลาดซื้อคืน

เดือน	(หน่วย : ล้านบาท)			
	2522	2523	2524	2525
มกราคม	-	10,705	14,865	15,795
กุมภาพันธ์	-	10,163	10,597	17,218
มีนาคม	-	9,014	13,000	21,299
เมษายน	2,620	14,697	15,106	16,355
พฤษภาคม	4,459	12,294	8,505	17,583
มิถุนายน	10,648	11,213	6,038	20,925
กรกฎาคม	10,240	13,039	6,028	14,830
สิงหาคม	11,621	12,602	17,889	18,424
กันยายน	13,878	10,160	14,918	23,783
ตุลาคม	13,430	9,672	8,568	25,253
พฤศจิกายน	11,716	13,441	12,305	23,657
ธันวาคม	<u>11,239</u>	<u>12,745</u>	<u>15,580</u>	<u>25,342</u>
รวม	<u>89,851</u>	<u>139,745</u>	<u>143,399</u>	<u>240,464</u>

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย.

ภาพที่ 2 แสดงปริมาณธุรกรรมของตลาดซื้อคืน



หมายเหตุ มาตรการส่วน 6 : 10 เท่า

จากปริมาณธุรกรรมที่แสดงไว้มีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น ยกเว้นช่วงเดือนพฤษภาคมถึงเดือนตุลาคม พ.ศ. 2524 ที่ปริมาณธุรกรรมมีการเปลี่ยนแปลงมาก เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนอยู่ในระดับสูง ตามภาวะอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศ ซึ่งสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยทางหน้าต่างเงินใหญ่ผิดปกติ (Loan windows) ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดไว้ ธนาคารพาณิชย์ที่ขาดสภาพคล่องในช่วงดังกล่าว หันมากู้ยืมเงินทางหน้าต่างเงินใหญ่ผิดปกติมากขึ้น โดยมียอดหนี้คงค้างในช่วงเดือนพฤษภาคม มิถุนายน และกรกฎาคม เพิ่มขึ้นร้อยละ 21.0, 50.0 และ 80.5 ตามลำดับ (เพิ่มขึ้นจากเดือนเมษายน) ขณะที่ปริมาณธุรกรรมลดลงร้อยละ 43.7, 60.0 และ 60.1 ตามลำดับ ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 แสดงการเปรียบเทียบปริมาณธุรกรรม และอัตราดอกเบี้ยระหว่างตลาดซื้อคืนกับหน้าต่างเงินใหญ่

พ.ศ. 2524 (เดือน)	อัตราดอกเบี้ย		ปริมาณ ธุรกรรมของ ตลาดซื้อคืน (ลานบาท)	ยอดคงค้างที่ใหญ่ ทางหน้าต่างเงิน ใหญ่ (ลานบาท)	ปริมาณ ที่ ๗๓. ข้อสี่ (ลานบาท)
	ทางหน้าต่าง** ตลาดซื้อคืน*เงินใหญ่ (ร้อยละ)	เงินใหญ่ (ร้อยละ)			
มกราคม	16.13	17.0	14,865	3,900.8	5,779
กุมภาพันธ์	16.92	17.0	10,597	4,113.8	2,891
มีนาคม	16.33	17.0	13,000	2,862.7	709
เมษายน	16.39	17.0	15,106	3,129.2	2,377
พฤษภาคม	17.32	17.5	8,505	3,786.5	211
มิถุนายน	17.61	17.5	6,038	4,696.5	1,274
กรกฎาคม	18.55	18.5	6,028	5,649.6	938
สิงหาคม	18.67	18.5	17,889	2,819.4	11,960
กันยายน	18.46	18.5	14,918	1,545.0	4,687
ตุลาคม	15.51	18.5	8,568	685.7	167
พฤศจิกายน	13.88	17.0	12,305	194.0	0
ธันวาคม	12.19	16.0	15,580	7.8	0

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย.

- หมายเหตุ * อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนที่ใช่คำนวณได้จากค่าเฉลี่ยอัตราดอกเบี้ยสูงสุดที่ตกลงซื้อขายกันในแต่ละวันของเดือน
- ** อัตราดอกเบี้ยทางหน้าต่างเงินใหญ่ที่ใช่ เป็นอัตราสูงสุดที่ธนาคารแห่งประเทศไทย ไทยใหญ่ ซึ่งมีการปรับอัตราดอกเบี้ยในหน้าต่างเงินใหญ่ในช่วงปี 2524 หลายครั้ง ดังนี้คือ
- ครั้งที่ 1 เพิ่มหน้าต่างเงินใหญ่อีก 1 หน้าต่าง เป็นหน้าต่างที่ 3 มีอัตราดอกเบี้ยเท่ากับ 17% เมื่อวันที่ 23 มกราคม 2524
- ครั้งที่ 2 ยกเลิกหน้าต่างเงินใหญ่หน้าต่างที่ 3 แต่ไปเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในหน้าต่างที่ 2 จาก 15% เป็น 17.5% เมื่อวันที่ 8 พฤษภาคม 2524
- ครั้งที่ 3 เพิ่มอัตราดอกเบี้ยในหน้าต่างที่ 1 จาก 13.5% เป็น 14.5% และเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในหน้าต่างที่ 2 จาก 17.5% เป็น 18.5% เมื่อวันที่ 6 กรกฎาคม 2524
- ครั้งที่ 4 ลดอัตราดอกเบี้ยในหน้าต่างที่ 2 จาก 18.5% เหลือ 17% เมื่อวันที่ 12 พฤศจิกายน 2524
- ครั้งที่ 5 ลดอัตราดอกเบี้ยในหน้าต่างที่ 2 จาก 17% เหลือ 16% เมื่อวันที่ 3 ธันวาคม 2524

อนึ่ง ในช่วงเดือนสิงหาคม 2524 อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนยังสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยทางหน้าต่างเงินใหญ่ปกติอยู่ แต่ปริมาณธุรกรรมเพิ่มขึ้นอย่างมาก เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทยได้จำกัดวงเงินของเงินใหญ่สูงสุดในหน้าต่างที่ 2 ไว้ พร้อมทั้งได้เปลี่ยนแปลงประเภทระยะเวลาของการซื้อคืนและขายคืนในตลาดซื้อคืนให้สั้นลง จาก 7 วัน เป็น 1 วันทำการ และ 3 วันทำการ ทำให้สถาบันการเงินหันมาอาศัยตลาดซื้อคืน เนื่องจากเป็นช่วงที่ภาวะตลาดเงินตึงตัวมาก โดยธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้ให้ความช่วยเหลือในการเป็นผู้ซื้อ (ใหญ่) ให้กับสถาบันการเงินเป็นปริมาณที่มาก ส่วนปริมาณธุรกรรมที่ลดลงในเดือนตุลาคม 2524 เนื่องจากภาวะอัตราดอกเบี้ยของตลาดเงินเริ่มเข้าสู่สภาพปกติ ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงปล่อยให้ตลาดซื้อคืนดำเนินไปตามกลไกของตลาด ตามที่ได้อธิบายไว้ในบทที่ 2

ประเภทของปริมาณธุรกรรม

ในการพิจารณาแนวโน้มของปริมาณธุรกรรม อาจแบ่งพิจารณาออกเป็น 2 ระยะ คือ ระยะแรกตั้งแต่เริ่มเปิดดำเนินการเดือนเมษายน 2522 จนถึงเดือนกรกฎาคม 2524 และระยะที่สองตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2524 เป็นต้นมา โดยพิจารณาจากการแทรกแซงของธนาคารแห่งประเทศไทย ในปี 2524 ซึ่งเกิดภาวะวิกฤตทางการเงิน โดยเปลี่ยนแปลงระยะเวลาของการซื้อคืนหรือขายคืนให้เกิดสภาพคล่องต่อสถาบันการเงิน โดยเปลี่ยนประเภทระยะเวลา 7 วัน และ 90 วัน เป็นประเภทระยะเวลา 1 วันทำการ และ 3 วันทำการแทน

ก. ปริมาณธุรกรรมที่แยกตามประเภทระยะเวลาการซื้อคืนหรือขายคืน

ในระยะแรกก่อนเดือนสิงหาคม 2524 ปริมาณธุรกรรมของตลาดซื้อคืนส่วนใหญ่เป็นประเภทระยะเวลา 7 วัน เนื่องจากให้ความคล่องตัวได้ดีกว่าประเภทระยะเวลาอื่น โดยมีปริมาณร้อยละ 80.72 ของปริมาณธุรกรรมทั้งสิ้น รองลงมาคือ ประเภท 15 วัน เท่ากับร้อยละ 15.85 ประเภท 30 วัน เท่ากับร้อยละ 3.04 ประเภท 60 วัน เท่ากับร้อยละ 0.21 และประเภท 90 วัน เท่ากับร้อยละ 0.18 (ตามตารางที่ 8 ในภาคผนวกหมวด ก หน้า 39)

ในระยะที่สอง ปริมาณธุรกรรมของตลาดซื้อคืนส่วนมากเป็นประเภทระยะเวลา 3 วันทำการ การที่ผู้รวมตลาดนิยมประเภทนี้มากกว่าประเภทระยะเวลา 1 วันทำการ ที่มีลักษณะ Overnight เพราะให้ระยะเวลาในการเตรียมตัวได้บ้าง ทั้งนี้ ปริมาณประเภท 3 วันทำการ เท่ากับร้อยละ 49.38 ของปริมาณธุรกรรมทั้งสิ้น รองลงมาคือประเภท 1 วันทำการ เท่ากับร้อยละ 26.18 ประเภท 15 วัน เท่ากับร้อยละ 20.48 และประเภท 30 วัน เท่ากับร้อยละ 3.96 ส่วนประเภท 60 วัน ไม่มีการซื้อขายเลย (ตามตารางที่ 9 ในภาคผนวกหมวด ก หน้า 40)

ข. ปริมาณธุรกรรมที่แยกตามประเภทของผู้รวมตลาด

ผู้รวมตลาดในตลาดซื้อคืนมี 2 ฐานะ คือ ผู้ซื้อ (ผู้ใหญ่) ฐานะหนึ่ง และผู้ขาย (ผู้ย่อย) อีกฐานะหนึ่ง ผู้รวมตลาดที่สำคัญในตลาดซื้อคืนได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ โดยมีสัดส่วนในตลาดซื้อคืนมากที่สุด กล่าวคือ มีฐานะเป็นผู้ซื้อ (ผู้ใหญ่) ในระยะแรกของตลาด เท่ากับร้อยละ 33.54 ของปริมาณทั้งสิ้น และเพิ่มสูงขึ้นเป็นร้อยละ 56.92 ในระยะที่สองของตลาด ส่วนการมีฐานะเป็นผู้ขาย (ขอผู้ย่อย) เท่ากับร้อยละ 80.48 และ 66.25 ของปริมาณทั้งสิ้นในระยะแรกและระยะที่สอง ตามลำดับ เนื่องจากธนาคารพาณิชย์มีสภาพคล่องเพิ่มขึ้น หลังจากได้ประสบภาวะ

ผันผวนทางการเงิน

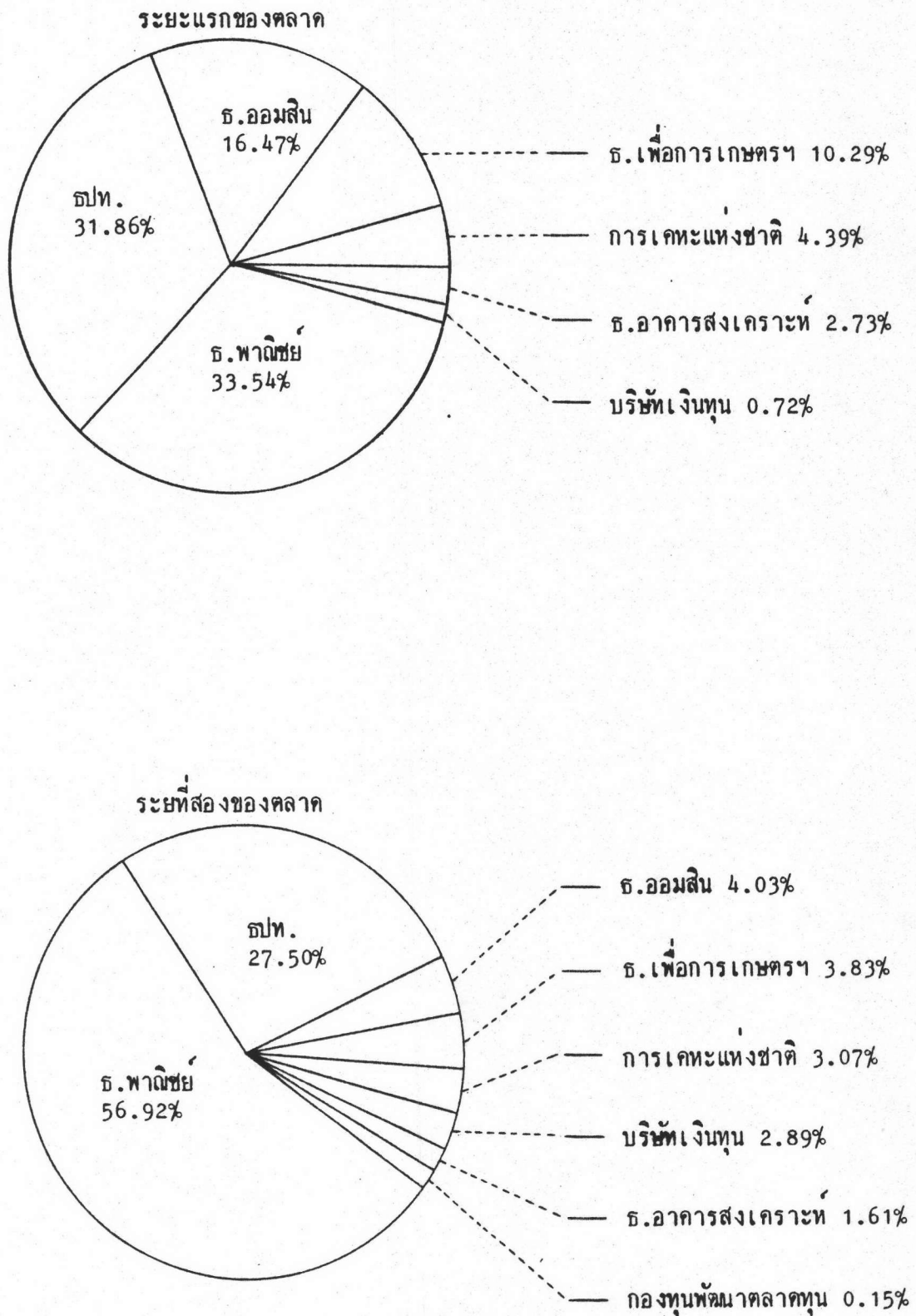
ฐานะของผู้รวมตลาด สับเปลี่ยนกันระหว่างการเป็นผู้ซื้อและผู้ขายตามความต้องการทางการเงินในแต่ละวัน ยกเว้นธนาคารอาคารสงเคราะห์ ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร การเคหะแห่งชาติ และกองทุนพัฒนาตลาดทุน ที่มีฐานะเป็นเพียงผู้ซื้อ (ผู้ใหญ่) ฝ่ายเดียวตามตารางที่ 3

ตารางที่ 3 แสดงสัดส่วนปริมาณธุรกรรมที่แยกตามประเภทของผู้รวมตลาด
(หน่วย : ร้อยละ)

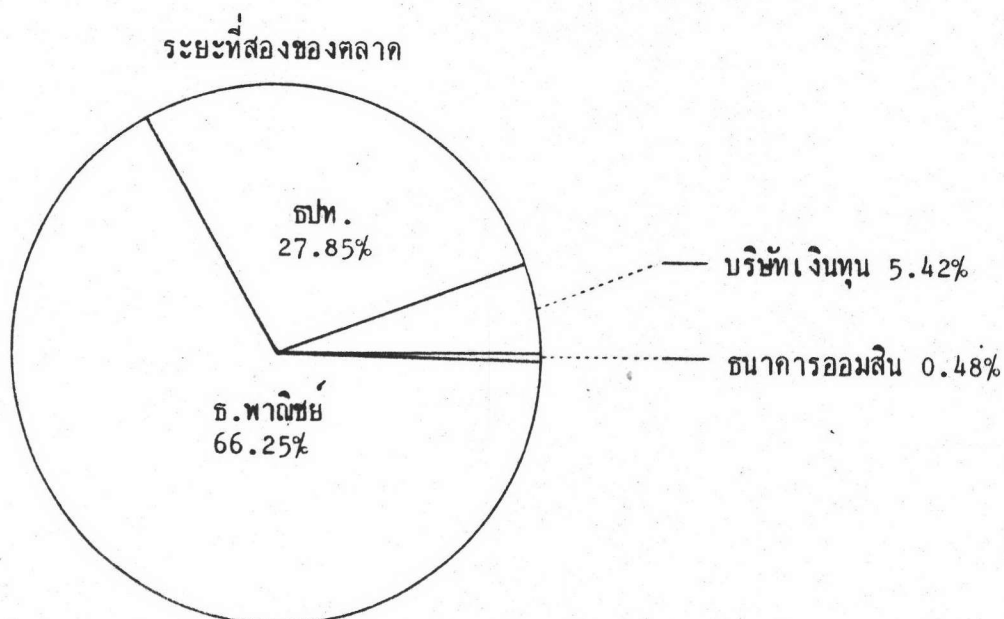
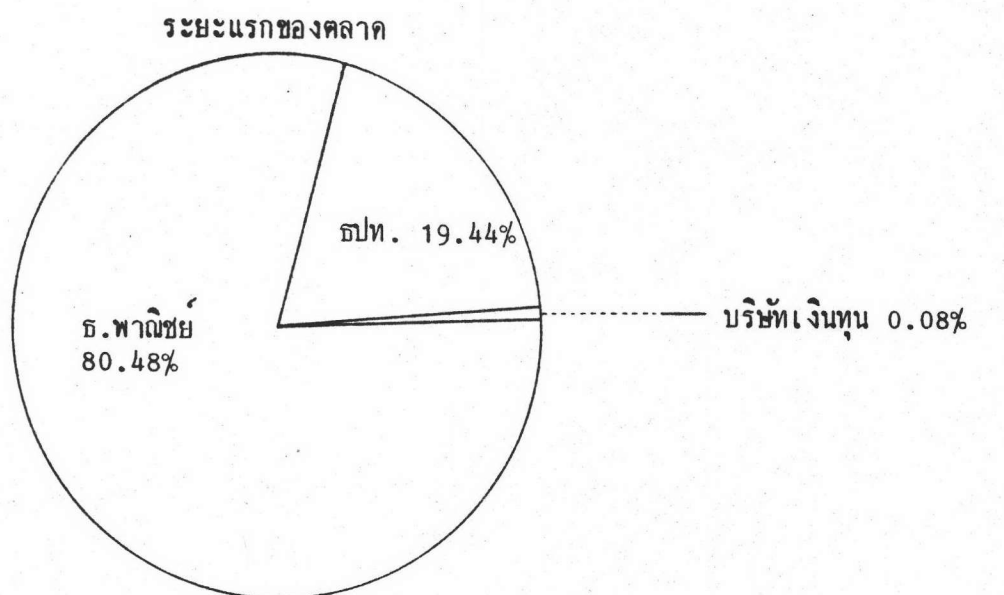
ผู้รวมตลาด	ฐานะผู้ซื้อ		ฐานะผู้ขาย	
	ระยะแรก	ระยะที่สอง	ระยะแรก	ระยะที่สอง
ธนาคารพาณิชย์	33.54	56.92	80.48	66.25
ธนาคารแห่งประเทศไทย	31.86	27.50	19.44	27.85
บริษัทเงินทุน	0.72	2.89	0.08	5.42
ธนาคารออมสิน	16.47	4.03	-	-
ธนาคารอาคารสงเคราะห์	2.73	1.61	-	-
ธนาคารเพื่อการเกษตรฯ	10.29	3.83	-	-
การเคหะแห่งชาติ	4.39	3.07	-	-
กองทุนพัฒนาตลาดทุน	-	0.15	-	-
รวม	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>

ที่มา : ตารางที่ 10-13 ในภาคผนวกหมวด ก หน้า 41-44

ภาพที่ 3 แสดงสัดส่วนของผู้ร่วมตลาดในฐานะผู้ซื้อของตลาดซื้อคืน



ภาพที่ 4 แสดงสัดส่วนของผู้ร่วมตลาดในฐานะผู้ขายของตลาดซื้อคืน



อนึ่ง ตลาดซื้อคืนเปิดดำเนินการมาได้เพียงไม่กี่ปี รวมทั้งเกิดความผันแปรในภาวะเศรษฐกิจการเงินของประเทศ ทำให้ปริมาณธุรกรรมในตลาดซื้อคืนมีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ซึ่งอาจเนื่องมาจาก

1. ปัจจัยทางค่านอัตราคอกเบี้ย

อัตราคอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนมีความสัมพันธ์กับอัตราคอกเบี้ยในตลาดโลก เพราะกลไกของตลาดซื้อคืนเกิดขึ้นตามอุปสงค์และอุปทานของผู้รวมตลาด สถาบันการเงินสามารถเลือกแหล่งเงินทุนระยะสั้นได้ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ขึ้นอยู่กับว่าอัตราคอกเบี้ยจะให้ต้นทุนที่ต่ำกว่า (ผู้ขอกู้เสียคอกเบี้ยต่ำ) ทำให้อัตราคอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนมี Coefficient of Correlation กับอัตราคอกเบี้ยในตลาดโลกบางตลาด เช่น

1.1 อัตราคอกเบี้ยในตลาด Euro Dollar มี Coefficient of Correlation (r) กับอัตราคอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนในทางบวกเท่ากับ 0.8735 นั่นคือ อัตราคอกเบี้ยในตลาด Euro Dollar มีความสัมพันธ์กับอัตราคอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนในเกณฑ์ที่สูง (ตามตารางที่ 23 ในภาคผนวกหมวด ก. หน้า 61)

1.2 อัตราคอกเบี้ยในตลาด Asian Dollar มี Coefficient of Correlation (r) กับอัตราคอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนในทางบวกเท่ากับ 0.9783 นั่นคือ อัตราคอกเบี้ยในตลาด Asian Dollar มีความสัมพันธ์กับอัตราคอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนในเกณฑ์ที่สูง (ตามตารางที่ 23 ในภาคผนวกหมวด ก. หน้า 61)

2. นโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย

โดยมีข้อสมมติว่า อัตราคอกเบี้ยในต่างประเทศคงที่หรือเปลี่ยนแปลงน้อยมาก การดำเนินนโยบายการเงินใด ๆ ของธนาคารแห่งประเทศไทยจะมีผลกระทบต่อปริมาณธุรกรรมในตลาดซื้อคืน ดังนี้

2.1 ถ้าธนาคารแห่งประเทศไทย มีนโยบายไม่แทรกแซงตลาดซื้อคืน ปริมาณธุรกรรมในตลาดซื้อคืนจะเป็นไปตามอุปสงค์และอุปทานของตลาด และการเปลี่ยนแปลงของอัตราคอกเบี้ยและปริมาณธุรกรรมในตลาดซื้อคืนจะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานในตลาดอย่างแท้จริง

2.2 ถ้าธนาคารแห่งประเทศไทย มีนโยบายที่จะรักษาระดับอัตราดอกเบี้ยไม่ให้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างฮวบฮาบ ธนาคารแห่งประเทศไทยจะเข้าแทรกแซงด้วยการเข้าไปเป็นผู้ซื้อ-ขายเป็นจำนวนมาก เพื่อรับเอาอุปสงค์-อุปทานส่วนเกินของตลาดไว้ ปริมาณธุรกรรมในตลาดซื้อคืนจึงขึ้นอยู่กับปริมาณการแทรกแซงของธนาคารแห่งประเทศไทยด้วย

2.3 ถ้าธนาคารแห่งประเทศไทย ต้องการเปลี่ยนแปลงระดับอัตราดอกเบี้ย ธนาคารแห่งประเทศไทยจะเข้าไปซื้อขายในตลาดเอง เพื่อเพิ่มอุปสงค์หรืออุปทานในตลาด ให้อัตราดอกเบี้ยเป็นไปตามที่กำหนด ปริมาณธุรกรรมในตลาดซื้อคืนจะเปลี่ยนแปลงตามอุปสงค์หรืออุปทานที่มีการตอบสนองในตลาดซื้อคืน

2.4 ถ้าธนาคารแห่งประเทศไทย ต้องการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินในระบบการเงินของประเทศ เพื่อนโยบายทางการเงิน ปริมาณธุรกรรมในตลาดซื้อคืนจะขึ้นอยู่กับนโยบายการปล่อยเงินเข้าระบบ หรือดึงเงินออกจากระบบ