

การศึกษาทางเศรษฐกิจและผลกระทบที่มีต่อตลาดเงินของประเทศไทย



นายวิทยา สรรพโรจนพัฒนา

วิทยานิพนธ์เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัณฑิต
ภาควิชาการธนาคารและการเงิน
บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

พ.ศ. 2526

ISBN 974-561-929-9

011245

i 17346976

A STUDY ON THE ROLE OF REPURCHASE MARKET AND ITS IMPACT ON THE THAI MONEY MARKET

Mr. Vittaya Sapparojpattana

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Accountancy

Department of Banking and Finance

Graduate School

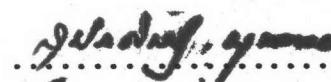
Chulalongkorn University

1983

หัวขอวิทยานิพนธ์ การศึกษานบทาทางตลาดชื่อคืนและผลกระทบที่มีต่อตลาดเงินของประเทศไทย
 โดย นายวิทยา สุรพรโจนพัฒนา
 ภาควิชา การธนาคารและการเงิน
 อาจารย์ที่ปรึกษา นายปกรณ์ มาลาภุล ณ อุษณา
 อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม รองศาสตราจารย์ ดร.ศิริวุฒิ เทพหัสดิน ณ อุษณา

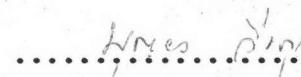


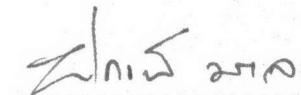
บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้นับวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการ
 ศึกษาตามหลักสูตรปริญญามหาบัณฑิต

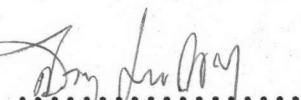
 คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย
 (รองศาสตราจารย์ ดร.สุประดิษฐ์ บุนนาค)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

 ประธานกรรมการ
 (ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วิรัช อภิเนชชารัง)

 กรรมการ
 (รองศาสตราจารย์นรนง. วีรกุล)

 กรรมการ
 (นายปกรณ์ มาลาภุล ณ อุษณา)

 กรรมการ
 (รองศาสตราจารย์ ดร.ศิริวุฒิ เทพหัสดิน ณ อุษณา)

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

หัวขอวิทยานิพนธ์	การศึกษาบทบาทของตลาดซื้อคืนและผลกระทบที่มีต่อตลาดเงินของประเทศไทย
ชื่อนิสิต	นายวิทยา สุรพรโจนพัฒนา
อาจารย์ที่ปรึกษา	นายปกรณ์ มาลาภูล ณ อัญชญา
อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม	รองศาสตราจารย์ ดร.ศิริวุฒิ เทพหัสดิน ณ อัญชญา
ภาควิชา	การธนาคารและการเงิน
ปีการศึกษา	2525



บทคัดย่อ

การจัดตั้งตลาดซื้อคืน (Repurchase market) เป็นขั้นตอนหนึ่งของโครงการพัฒนาตลาดเงินที่ธนาคารแห่งประเทศไทยดำเนินการเมื่อเดือนเมษายน พ.ศ. 2522 เพื่อใช้เป็นแหล่งถ่ายเทเงินทุนระยะสั้นของสถาบันการเงินและใช้เป็นเครื่องมือดำเนินนโยบายทางการเงินของประเทศไทยให้เกิดความคล่องตัวต่อระบบเศรษฐกิจการเงินภายในประเทศ

จากปริมาณธุรกรรมของตลาดซื้อคืน แสดงให้เห็นถึงบทบาทของตลาดซื้อคืนในการช่วยตอบสนองอุปสงค์และอุปทานทางการเงินในระยะสั้นของสถาบันการเงินผู้รวมตลาดในปริมาณที่มากเนื่องจากกลไกของตลาดซื้อคืนก่อให้เกิดความคล่องตัวต่อสถาบันการเงินในการปรับสภาพคล่องส่วนขาดหรือส่วนเกิน และช่วยในการบริหารลิฟท์พอร์ต (Portfolio management) ของสถาบันการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ อีกประการหนึ่ง ความเคลื่อนไหวของระดับอัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนจะเป็นไปตามอุปสงค์และอุปทานในตลาดซึ่งสอดคล้องกับภาวะอัตราดอกเบี้ยในตลาดโลก ทำให้สถาบันการเงินผู้รวมตลาดเกิดความคล่องตัวทางด้านอัตราดอกเบี้ยมากกว่าตลาดตัวเงินคลังและตลาดเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร

ธนาคารแห่งประเทศไทยได้อ้าศัยฐานะของการเป็นผู้ซื้อผู้ขายในตลาดซื้อคืน ดำเนินการคิงเงินหรือปล่อยเงินในระบบการเงิน เพื่อควบคุมปริมาณเงินในระบบการเงินให้เป็นไปตามเป้าหมายทางนโยบายการเงินของประเทศไทย และยังสามารถแทรกแซงตลาดซื้อคืน เพื่อรักษาระดับอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศให้เหมาะสมและสอดคล้องกับนโยบายทางการเงินของประเทศไทยได้อีกทางหนึ่งด้วย

ความสำเร็จของโครงการพัฒนาตลาดเงินที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจัดตั้งตลาดข้อคืนชี้น ทำให้สถานการเงินในระบบการเงินเกิดความคล่องตัวในการบริหารการเงินเพิ่มมากขึ้น และช่วยธนาคารแห่งประเทศไทยดำเนินนโยบายทางการเงินเพื่อควบคุมปริมาณเงินในระบบการเงินและการปรับความผันผวนทางภาวะเศรษฐกิจการเงินของประเทศไทยเป็นไปตามเป้าหมายทางการเงินได้อย่างคล่องตัวและมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

Thesis Title A STUDY ON THE ROLE OF REPURCHASE MARKET AND ITS
IMPACT ON THE THAI MONEY MARKET.

Name MR. VITTAYA SAPPAROJPATTANA.

Thesis Advisor MR. PAKORN MALAKUL NA AYUDHYA.

Thesis Co-advisor DR. SIVAVUDH DEVAHASTIN NA AYUDHYA.

Department BANKING AND FINANCE.

Academic Year 1982.



ABSTRACT

The establishment of the Repurchase Market in April 1979, represented another step taken by the Bank of Thailand in implementing the Financial Market Development Programme. The purposes of the Repurchase Market's establishment were to create a centre for transferring short term funds among financial institutions as well as to provide the Bank of Thailand with an instrument for implementing its monetary policy with a view to ensure a smooth flow of funds within the country's economic and financial system among other things.

The volume of transaction in the Repurchase Market is indicative of the significant role played by it in responsive to the demand and supply for short term funds among participating financial institutions. Such is the case because the mechanism of the Repurchase Market enables participating financial institutions to adjust to their liquidity needs, and also to efficiently manage their financial portfolios. Moreover, since the levels

of interest rates in the Repurchase Market normally reflect the actual demand and supply for funds that exist in the said market, and also move in line with interest rates in international financial markets, the participating financial institutions consequently find the interest rates in the Repurchase Market more flexible than those prevailing in the treasury bills and the interbank markets.

The Bank of Thailand, in the capacity of a buyer or a seller in the Repurchase Market, can absorb or inject funds into the financial system so as to see to it that the monetary policy target is properly maintained. In addition, it can also intervene in the Repurchase Market with a view to maintain interest rates at the levels that are deemed appropriate and in line with its monetary policy.

Thus the establishment of the Repurchase Market can be regarded as another successful step undertaken by the Bank of Thailand in implementing the Financial Market Development Programme, because it helps increase financial flexibility for the involved financial institutions, and enables the Bank of Thailand to implement its monetary policy more effectively as well as with greater flexibility by ways of money supply and interest rates adjustments.



กิจกรรมประการ

ความสำเร็จของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้เขียนได้รับการช่วยเหลือจากบุคคลหลายท่าน บุคคลท่านแรกที่จะกล่าวถึงคือ นายปกรณ์ มาลาภุ ณ ออยธยา ซึ่งเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ท่านได้สละเวลาอันมีค่าของท่านในการแนะแนวการศึกษา ค้นคว้า ตลอดจนตรวจทานและแก้ไข ข้อบกพร่อง ผู้เขียนจึงขอกราบขอบพระคุณในความกรุณาของท่านเป็นอย่างสูง ณ ที่นี่

บุคคลที่ได้ให้ความช่วยเหลือท่านต่อมาได้แก่ รองศาสตราจารย์ ดร.ศิริวุฒิ เทพหัสดิน ณ ออยธยา ซึ่งเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์รวม และนายมาโนช กาญจนฉายา ผู้อำนวยการ ฝ่ายการธนาการ ธนาคารแห่งประเทศไทย ท่านทั้งสองได้ให้คำแนะนำและเสนอข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์ต่อการศึกษาค้นคว้าแก่ผู้เขียน พร้อมทั้งเจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทยที่ได้ให้ความร่วมมือในการตอบข้อข้อถกเถียงและจัดเตรียมข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการวิเคราะห์แก่ผู้เขียน ซึ่งได้แก่นางสาวประไพ สุวรรณรัตน์ หัวหน้าหน่วยใหญ่และข้อข่ายหลักทรัพย์ นางวนทน่า เชงสกุล เจ้าหน้าที่ส่วนวิเคราะห์การธนาการ นางสาวสุกัญญา โถวิชญ์ นายสมหมาย ปฐมวิชัยวัฒน์ และพนักงานอีกหลายคนในหน่วยใหญ่และข้อข่ายหลักทรัพย์ กับส่วนวิเคราะห์การธนาการ ฝ่ายการธนาการ

ผู้เขียนจึงขอถือโอกาสนี้ขอบพระคุณท่านทั้งที่ได้กล่าวนามมาและไม่ได้กล่าวนามไว้ หากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีสิ่งใดที่ขาดตกบกพร่อง ผู้เขียนขออ้อมรับแต่เพียงผู้เดียว ส่วนคุณความคิดที่ปรากฏในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ขอยกให้เป็นคุณความคิดของผู้ที่มีส่วนช่วยเหลือในการทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี

นายวิทยา สรรพโรจน์พัฒนา



สารบัญ

หนา

บทคัดย่อภาษาไทย	i
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	iii
กิจกรรมประจำ	iv
สารบัญตาราง	viii
สารบัญภาพ	xii
บทที่ 1 บทนำ	1
วัตถุประสงค์	1
สมมติฐาน	1
ขอบเขตของการศึกษา	1
วิธีการศึกษาคนกว่า	2
ประโยชน์ของการศึกษาที่คาดว่าจะได้รับ	2
คำจำกัดความ	2
บทที่ 2 ตลาดข้อคืน	4
ลักษณะทั่วไปของตลาดข้อคืน	4
พัฒนาการของตลาดข้อคืนในประเทศไทย	5
องค์ประกอบกลไกตลาดข้อคืนของธนาคารแห่งประเทศไทย	6
วิธีการซื้อขายในตลาดข้อคืน	9
การปรับนัยการณ์และการผิดสัญญา	13
บทที่ 3 ปริมาณธุรกรรมของตลาดข้อคืน	15
ประเภทของปริมาณธุรกรรม	19
ปริมาณธุรกรรมที่แยกตามประเภทระยะเวลาการซื้อคืนหรือขายคืน	19
ปริมาณธุรกรรมที่แยกตามประเภทของผู้รวมตลาด	19

หน้า	
บทที่ 4 บทบาทและประโยชน์ของตลาดชื่อคืน	25
การวิเคราะห์การตอบสนองของตลาดชื่อคืนเพื่อปรับสภาพคล่องของ สถาบันการเงินผู้ร่วมตลาด	28
ประโยชน์ของตลาดชื่อคืน	29
ประโยชน์ของการแทรกแซงประเทศไทย	29
ประโยชน์ที่สถาบันการเงินผู้ร่วมตลาด	31
บทสรุป	35
บรรณานุกรม	36
ภาคผนวกหมวด ก	38
ภาคผนวกหมวด ข	68
ประวัติผู้เขียน	108

สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่ 1 แสดงปริมาณธุรกรรมของตลาดชื่อคืน	15
ตารางที่ 2 แสดงการเปรียบเทียบปริมาณธุรกรรมและอัตราดอกเบี้ย	17
ตารางที่ 3 แสดงสัดส่วนปริมาณธุรกรรมที่แยกตามประเภทของผู้รวมตลาด	20
ตารางที่ 4 แสดงร้อยละของการตอบสนองสภาพคล่องส่วนเกินหรือส่วนขาด ในระยะแรกของตลาด	26
ตารางที่ 5 แสดงร้อยละของการตอบสนองสภาพคล่องส่วนเกินหรือส่วนขาด ในระยะที่สองของตลาด	27
ตารางที่ 6 แสดงการเปรียบเทียบปริมาณชื่อขายระหว่างตลาดตัวเงินคลัง กับตลาดชื่อคืน	33
ตารางที่ 7 แสดงการเปรียบเทียบอัตราดอกเบี้ยระหว่างตลาดชื่อคืน กับหนี้ต่างเงินใหญ่ยืมปกติ และตลาดการกู้ยืมเงินระหว่างธนาคาร	34
 <u>ภาคผนวกหมวด ก</u>	
ตารางที่ 8 แสดงปริมาณธุรกรรมที่แยกตามประเภทระยะเวลาของ การชื่อคืน หรือขายคืนในระยะแรกของตลาด	39
ตารางที่ 9 แสดงปริมาณธุรกรรมที่แยกตามประเภทระยะเวลาของ การชื่อคืน หรือขายคืนในระยะที่สองของตลาด	40
ตารางที่ 10 แสดงปริมาณธุรกรรมที่แยกตามประเภทของผู้รวมตลาด (ฐานะผู้ซื้อ) ในระยะแรกของตลาด	41
ตารางที่ 11 แสดงปริมาณธุรกรรมที่แยกตามประเภทของผู้รวมตลาด (ฐานะผู้ซื้อ) ในระยะที่สองของตลาด	42

ตารางที่ 12 แสดงปริมาณธุรกรรมที่แยกตามประเภทของผู้รวมตลาด (ฐานะผู้ขาย)	43
ตารางที่ 13 แสดงปริมาณธุรกรรมที่แยกตามประเภทของผู้รวมตลาด (ฐานะผู้ขาย) ในระยะที่สองของตลาด	44
ตารางที่ 14 แสดงปริมาณการซื้อขายและการตอบสนองในตลาดชื่อกืน แบบประเภท 7 วัน	45
ตารางที่ 15 แสดงปริมาณการซื้อขายและการตอบสนองในตลาดชื่อกืน แบบประเภท 15 วัน	46
ตารางที่ 16 แสดงปริมาณการซื้อขายและการตอบสนองในตลาดชื่อกืน แบบประเภท 30 วัน	47
ตารางที่ 17 แสดงปริมาณการซื้อขายและการตอบสนองในตลาดชื่อกืน แบบประเภท 60 วัน และ 90 วัน	48
ตารางที่ 18 แสดงปริมาณการซื้อขายและการตอบสนองในตลาดชื่อกืน รวมทุกประเภท	49
ตารางที่ 19 แสดงปริมาณการซื้อขายและการตอบสนองในตลาดชื่อกืน แบบประเภท 1 วันทำการ และ 3 วันทำการ	50
ตารางที่ 20 แสดงปริมาณการซื้อขายและการตอบสนองในตลาดชื่อกืน แบบประเภท 15 วัน และ 30 วัน	51
ตารางที่ 21 แสดงปริมาณการซื้อขายและการตอบสนองในตลาดชื่อกืน รวมทุกประเภท	52
ตารางที่ 22 แสดงการคำนวณ Coefficient of Correlation -ระหว่างปริมาณเงินกับฐานเงินที่รวมปริมาณชื่องคงค้างสูตร -ระหว่างปริมาณเงินกับฐานเงินที่ไม่รวมปริมาณชื่องคงค้างสูตร	53

X
~
หนา

ตารางที่ 23 แสดงการคำนวณ Coefficient of Correlation ระหว่าง

อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อขายกับอัตราดอกเบี้ยในตลาด Inter Bank

ตลาด Euro Dollar และตลาด Asian Dollar

61

สารบัญภาพ

หนา

ภาพที่ 1 แสดงกลไกของตลาดข้อคืน	9
ภาพที่ 2 แสดงปริมาณธุรกรรมของตลาดข้อคืน	16
ภาพที่ 3 แสดงสัดส่วนของผู้รวมตลาดในฐานะผู้ซื้อของตลาดข้อคืน	21
ภาพที่ 4 แสดงสัดส่วนของผู้รวมตลาดในฐานะผู้ขายของตลาดข้อคืน	22