

## ไทย...กับการพัฒนาตลาดพันธบัตรเอเชีย

ในช่วงที่ผ่านมา ประเทศไทยได้ดำเนินการในหลายเรื่องเพื่อส่งเสริมให้การออกพันธบัตรเอเชียบรรลุผลอย่างเป็นรูปธรรมโดยเร็ว ซึ่งจะก่อให้เกิดประสิทธิผลสูงสุดแก่ภูมิภาคเอเชีย ดังนี้

- มกราคม 2547 ไทยได้จัดตั้งสำนักเลขานุการการพัฒนาตลาดพันธบัตรเอเชีย (Asian Bond Market Development Secretariat) เพื่อให้เป็นศูนย์กลางในการรวบรวมข้อมูลและประสานงานในการพัฒนาตลาดพันธบัตรเอเชียร่วมกับประเทศในเอเชีย ภายใต้กรอบความร่วมมือทางเศรษฐกิจที่สำคัญต่าง ๆ ของภูมิภาคเอเชีย
- เมษายน-พฤษภาคม 2547 ไทยอนุญาตให้สถาบันการเงินระหว่างประเทศ เช่น ธนาคารโลก (World Bank) ธนาคารเพื่อการพัฒนาแห่งเอเชีย (Asian Development Bank : ADB) และธนาคารเพื่อความร่วมมือระหว่างประเทศแห่งญี่ปุ่น (Japan Bank for International Cooperation : JBIC) รวมทั้งรัฐบาล/สถาบันการเงินของรัฐบาลต่างประเทศ (ได้แก่ กลุ่มอาเซียน ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ จีน เยอรมนี และมิตรประเทศอื่น ๆ ) สามารถออกพันธบัตรหรือหุ้นกู้สกุลเงินบาทในไทย เพื่อลงทุนหรือให้กู้ยืมแก่กิจการในไทยหรือประเทศเพื่อนบ้าน โดยกิจการดังกล่าวต้องก่อให้เกิดผลประโยชน์แก่ไทย นอกจากนี้ ไทยยังอนุญาตให้มีการจดทะเบียนตราสารหนี้ข้ามชาติ (Cross Listing) ระหว่างตลาดหลักทรัพย์ของไทยและประเทศอื่น ๆ ในเอเชีย เพื่อพัฒนาให้มีตลาดตราสารหนี้ที่หลากหลาย อันจะช่วยให้ตลาดตราสารหนี้ของเอเชียสามารถแข่งขันกับตลาดตราสารหนี้ในต่างประเทศได้ต่อไป
- มกราคม 2548 ไทยได้ออกกฎหมายเพื่อยกเว้นภาษีเงินได้ให้กับผู้ลงทุนซึ่งเป็นบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายของต่างประเทศ และมีได้ประกอบกิจการในประเทศไทย สำหรับเงินได้พึงประเมินดังต่อไปนี้ 1) ดอกเบี้ยพันธบัตรหรือดอกเบี้ยหุ้นกู้จากองค์การของรัฐบาล 2) ผลต่างระหว่างราคาไถ่ถอนกับราคาจำหน่ายพันธบัตรหรือหุ้นกู้ที่ออกและจำหน่ายครั้งแรกในราคาต่ำกว่าราคาไถ่ถอน เฉพาะพันธบัตรหรือหุ้นกู้ของรัฐบาล องค์การของรัฐบาล หรือสถาบันการเงินที่มีกฎหมายโดยเฉพาะของประเทศไทย ซึ่งจัดตั้งขึ้นสำหรับให้กู้ยืมเงินเพื่อส่งเสริมเกษตรกรรม พาณิชยกรรม หรืออุตสาหกรรม 3) ผลประโยชน์ที่ได้จากการโอนพันธบัตรหรือหุ้นกู้เฉพาะพันธบัตรหรือหุ้นกู้ของรัฐบาล องค์การของรัฐบาล หรือสถาบันการเงินที่มีกฎหมายโดยเฉพาะของประเทศไทย ซึ่งจัดตั้งขึ้นสำหรับให้กู้ยืมเงิน เพื่อส่งเสริมเกษตรกรรม พาณิชยกรรม หรืออุตสาหกรรม ทั้งนี้ การยกเว้นภาษีดังกล่าวข้างต้น คาดว่าจะช่วยจูงใจให้นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนซื้อพันธบัตรของไทยมากขึ้น อันจะส่งผลดีต่อการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ของไทยในระยะต่อไป

### ➤ พัฒนาการของตลาดพันธบัตรเอเชียในไทย

ในปีที่ผ่านมา ธนาคารเพื่อการพัฒนาแห่งเอเชีย (Asian Development Bank : ADB) และธนาคารเพื่อความร่วมมือระหว่างประเทศแห่งญี่ปุ่น (Japan Bank for International Cooperation : JBIC) ได้ระดมทุนในประเทศไทยด้วยการออกพันธบัตรสกุลเงินบาท ดังนี้

- พฤษภาคม 2548 ธนาคารเพื่อการพัฒนาแห่งเอเชีย (Asian Development Bank : ADB) ได้ออกพันธบัตรสกุลเงินบาทเพื่อจำหน่ายในไทย วงเงิน 4,000 ล้านบาท อายุ 5 ปี อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 3.87 ต่อปี สูงกว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลไทย ระยะ 5 ปี เพียงร้อยละ 0.17 ซึ่งเป็นส่วนต่างที่น้อยที่สุดใน การออกตราสารหนี้ของหน่วยงานที่มีใช้หน่วยงานภาครัฐ การออกพันธบัตรสกุลเงินบาทของ ADB ในครั้งนี้ นับเป็นการออกตราสารหนี้สกุลเงินบาทโดยสถาบันการเงินระหว่างประเทศในไทยเป็นครั้งแรก และได้รับความสนใจจาก

นักลงทุนเป็นอย่างมาก เนื่องจากมีปริมาณการเสนอซื้อมากกว่าวงเงินที่ออกถึง 2 เท่า โดยมีนักลงทุนต่างชาติลงทุนซื้อพันธบัตรนี้ร้อยละ 33 ของวงเงินที่ออก

- กัญยาน 2548 ธนาคารเพื่อความร่วมมือระหว่างประเทศแห่งญี่ปุ่น (Japan Bank for International Cooperation : JBIC) ได้ออกพันธบัตรสกุลเงินบาทเพื่อจำหน่ายในไทย โดยมีรัฐบาลญี่ปุ่นเป็นผู้ค้ำประกันวงเงิน 3,000 ล้านบาท อายุ 5 ปี อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 4.78 ต่อปี สูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลไทย ระยะ 5 ปี ร้อยละ 0.28 การออกพันธบัตรสกุลเงินบาทของ JBIC ในครั้งนี้ นับเป็นครั้งแรกที่สถาบันการเงินของรัฐบาลต่างประเทศได้ออกพันธบัตรสกุลเงินบาทภายใต้แนวคิดริเริ่มเกี่ยวกับการพัฒนาตลาดพันธบัตรเอเชีย (Asian Bond Market Initiative : ABMI) ในไทย ซึ่งนอกจากจะช่วยพัฒนาตลาดตราสารหนี้ของไทยให้มีผลิตภัณฑ์ตราสารหนี้ที่หลากหลายเพิ่มขึ้นแล้ว ยังเป็นการเพิ่มทางเลือกให้กับนักลงทุนอีกด้วย โดยผลการจัดจำหน่ายพันธบัตรสกุลเงินบาทของ JBIC ในครั้งนี้ ปรากฏว่า มีปริมาณการเสนอซื้อมากกว่าวงเงินที่ออกถึง 1.5 เท่า โดยมีนักลงทุนต่างชาติลงทุนซื้อพันธบัตรนี้ร้อยละ 10 ของวงเงินที่ออก

สำหรับเงินที่ได้จากการออกพันธบัตรในครั้งนี้ JBIC จะนำไปให้กู้ต่อแก่ธนาคารพาณิชย์ญี่ปุ่นที่ดำเนินการอยู่ในไทย เพื่อนำไปให้บริษัทญี่ปุ่นที่ดำเนินกิจการในไทยกู้ต่ออีกทอดหนึ่ง ซึ่งจะสนับสนุนให้บริษัทญี่ปุ่นสามารถจัดหาเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำและไม่มีความเสี่ยงในเรื่องอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้บริษัทญี่ปุ่นสามารถขยายธุรกิจในประเทศไทยได้มากขึ้น ซึ่งจะเป็นผลดีต่อไทยในฐานะที่เป็นฐานการผลิตที่สำคัญของภูมิภาคเอเชียต่อไป อีกทั้งยังถือเป็นก้าวสำคัญอีกก้าวหนึ่งของการส่งเสริมความร่วมมือทางด้านเศรษฐกิจระหว่างไทยและญี่ปุ่นให้แน่นแฟ้นยิ่งขึ้น

#### ➤ **บทบาทของธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (ธสน.)**

ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (ธสน.) ซึ่งเป็นรัฐวิสาหกิจ ภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงการคลัง ได้รับมอบหมายจากกระทรวงการคลังให้เป็นหน่วยงานที่รับผิดชอบการออกพันธบัตรเอเชียในรูปสกุลเงินบาทเพื่อระดมเงินทุนไปช่วยพัฒนาโครงการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับระบบสาธารณสุขโรคของประเทศเพื่อนบ้าน (ได้แก่ สปป.ลาว กัมพูชา พม่า และเวียดนาม) ซึ่งธสน. อาจดำเนินการได้ในหลายรูปแบบตามความเหมาะสม อาทิ

- ทำหน้าที่ประกันความน่าเชื่อถือของพันธบัตรประเทศเพื่อนบ้าน หากประเทศหรือหน่วยงานของประเทศเหล่านั้นมีความประสงค์จะระดมทุนด้วยการออกพันธบัตรสกุลเงินบาทในประเทศไทย
- ทำหน้าที่ Underwrite พันธบัตร/หุ้นกู้ในตลาดแรก (Primary Market) และ/หรือ ร่วมให้สินเชื่อแก่โครงการสาธารณสุขโรคของประเทศเพื่อนบ้าน และนำสินเชื่อดังกล่าวมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ผ่านกระบวนการ Securitization เพื่อออกเป็นหุ้นกู้สกุลเงินบาท

ทั้งนี้ การที่ ธสน. เข้าไปช่วยสนับสนุนการออกพันธบัตร/หุ้นกู้สกุลเงินบาทของประเทศเพื่อนบ้านดังกล่าวข้างต้น นอกจากจะเป็นการช่วยพัฒนาตลาดเงินตลาดทุนในประเทศเพื่อนบ้าน และสร้างประสบการณ์ในการออกพันธบัตรให้แก่ประเทศเพื่อนบ้านเพื่อให้เป็นที่รู้จักในตลาดต่างประเทศในระยะยาวแล้ว ยังจะได้รับประโยชน์จากการสร้างความหลากหลายให้แก่ตลาดพันธบัตรไทย ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการพัฒนาตลาดพันธบัตรเอเชีย ตลอดจนยังเป็นการช่วยเหลือและสร้างความสัมพันธ์อันดีกับประเทศเพื่อนบ้านให้แน่นแฟ้นยิ่งขึ้นอีกด้วย

ส่วนเศรษฐกิจต่างประเทศ ฝ่ายวิชาการ

กรกฎาคม 2549