



## เรื่อง การประชุม PDMO-Market Dialogue ประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2556 เพื่อรับฟังความคิดเห็นในแผนการระดมทุนของรัฐบาล

นางสาวจุฬารัตน์ สุธีธร ผู้อำนวยการสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะได้แถลงผลการประชุม PDMO - Market Dialogue ประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2556 ในวันที่ 12 กันยายน 2556 ซึ่งเป็นการประชุมหารือแบบหลายฝ่ายระหว่างสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (สบน.) ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ThaiBMA) ผู้ค้าหลักของกระทรวงการคลัง (MOF Outright PD) และผู้ร่วมตลาดตราสารหนี้ จำนวน 150 ท่าน ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อรับฟังและแลกเปลี่ยนความคิดเห็นเกี่ยวกับภาวะตลาดตราสารหนี้ในปัจจุบันและความต้องการของนักลงทุน เพื่อประกอบการพิจารณาจัดทำแผนการระดมทุนของรัฐบาลประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2557 ตลอดจนแนวทางการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศในอนาคต โดยมีสาระสำคัญ ดังนี้

### 1. ประเมินการความต้องการระดมทุนประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2557

ประมาณการความต้องการระดมทุนของรัฐบาลประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2557 วงเงินรวม 760,xxx ล้านบาท แบ่งเป็น 3 ส่วน ดังนี้

#### 1.1. การกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้ (Rollover)

(ก) กู้เพื่อปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้ พรบ. หนี้สาธารณะ (ขาดดุลฯ)	231,xxx ล้านบาท
(ข) กู้เพื่อปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้ พ.ร.ก. FIDF	130,xxx ล้านบาท

รวมการกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้

361,xxx ล้านบาท

#### 1.2. การก่อหนี้ใหม่ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2557 (การกู้เพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณ และการกู้เงินภายใต้ พ.ร.ก. และ พ.ร.บ.)

(ค) กู้เพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณ	250,000 ล้านบาท
(ง) ร่าง พ.ร.บ. ให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อการพัฒนา โครงสร้างพื้นฐานด้านคมนาคมขนส่งของประเทศ พ.ศ. ....	137,xxx ล้านบาท

การก่อหนี้ใหม่ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2557

390,xxx ล้านบาท

#### 1.3 ประเมินการเบิกจ่ายภายใต้วงเงินกู้ของ พ.ร.ก. บริหารจัดการน้ำ

(จ) พ.ร.ก. ให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อการวางระบบ บริหารจัดการน้ำและสร้างอนาคตประเทศ พ.ศ. 2555	9,xxx ล้านบาท
---	---------------

ประมาณการเบิกจ่ายภายใต้วงเงินกู้ พ.ร.ก. บริหารจัดการน้ำ

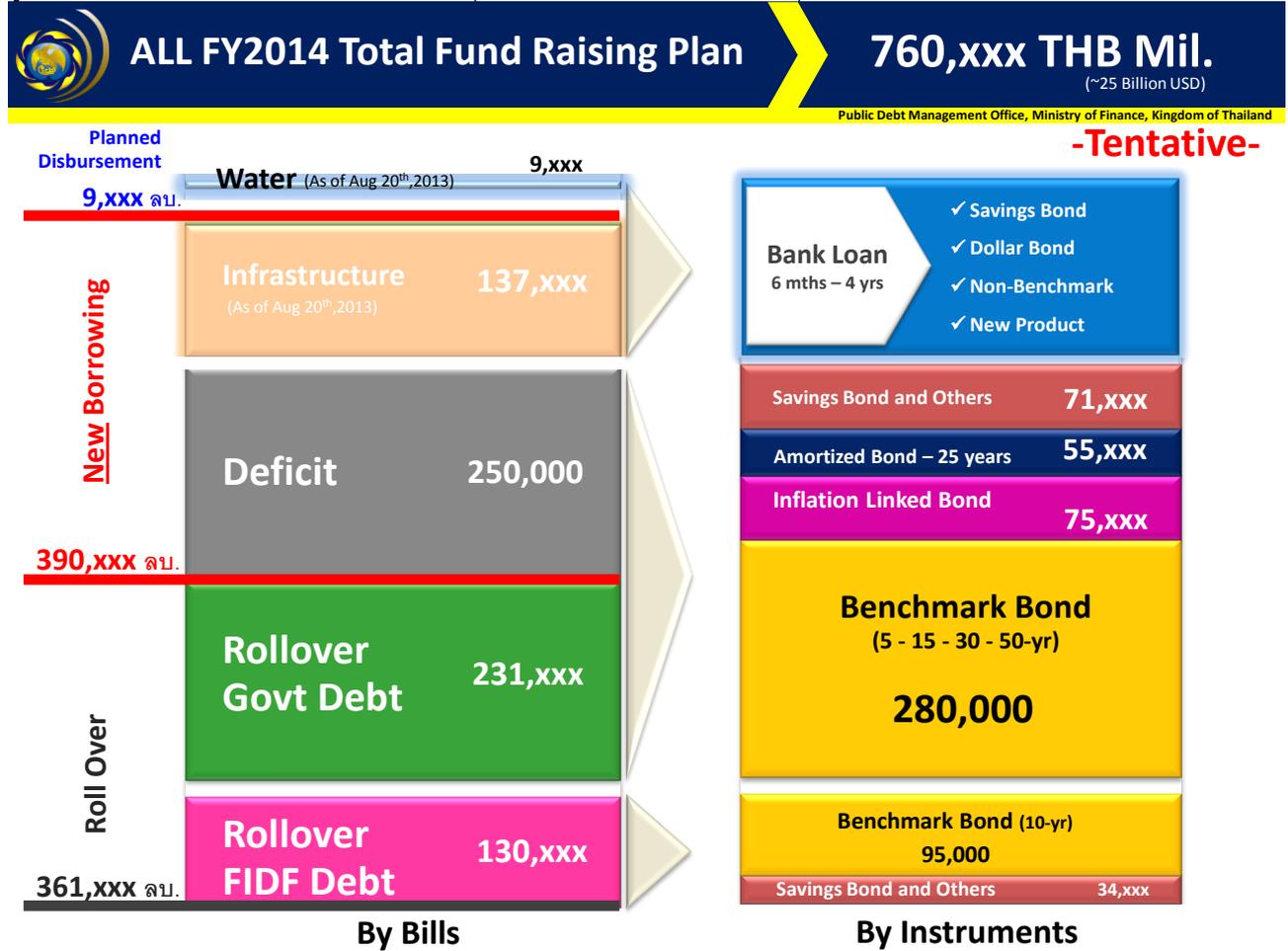
9,xxx ล้านบาท

รวม 1.1 + 1.2 + 1.3

760,xxx ล้านบาท

## 2. กลยุทธ์การระดมทุนของรัฐบาลประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2557

รูปที่ 1: ประมาณการความต้องการระดมทุนและแนวทางการการระดมทุนในปีงบประมาณ พ.ศ. 2557



### 2.1 การสร้างความต่อเนื่องของ Benchmark Bond

สบน. จะใช้พันธบัตร Benchmark เป็นเครื่องมือหลักในการระดมทุน โดยจะออกพันธบัตร Benchmark รุ่นอายุ 5 ปี 10 ปี 15 ปี 30 ปี และ 50 ปี รวมทั้งหมดประมาณ 375,000 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 50 ของปริมาณการระดมทุนทั้งหมด 760,xxx ล้านบาท โดย สบน. จะเร่งสร้างสภาพคล่องให้กับพันธบัตร Benchmark ที่จะออกในปีงบประมาณ พ.ศ. 2557 โดยจะเน้นการ Top-up บนพันธบัตรรุ่นเดิมที่มีอยู่แล้วในตลาด

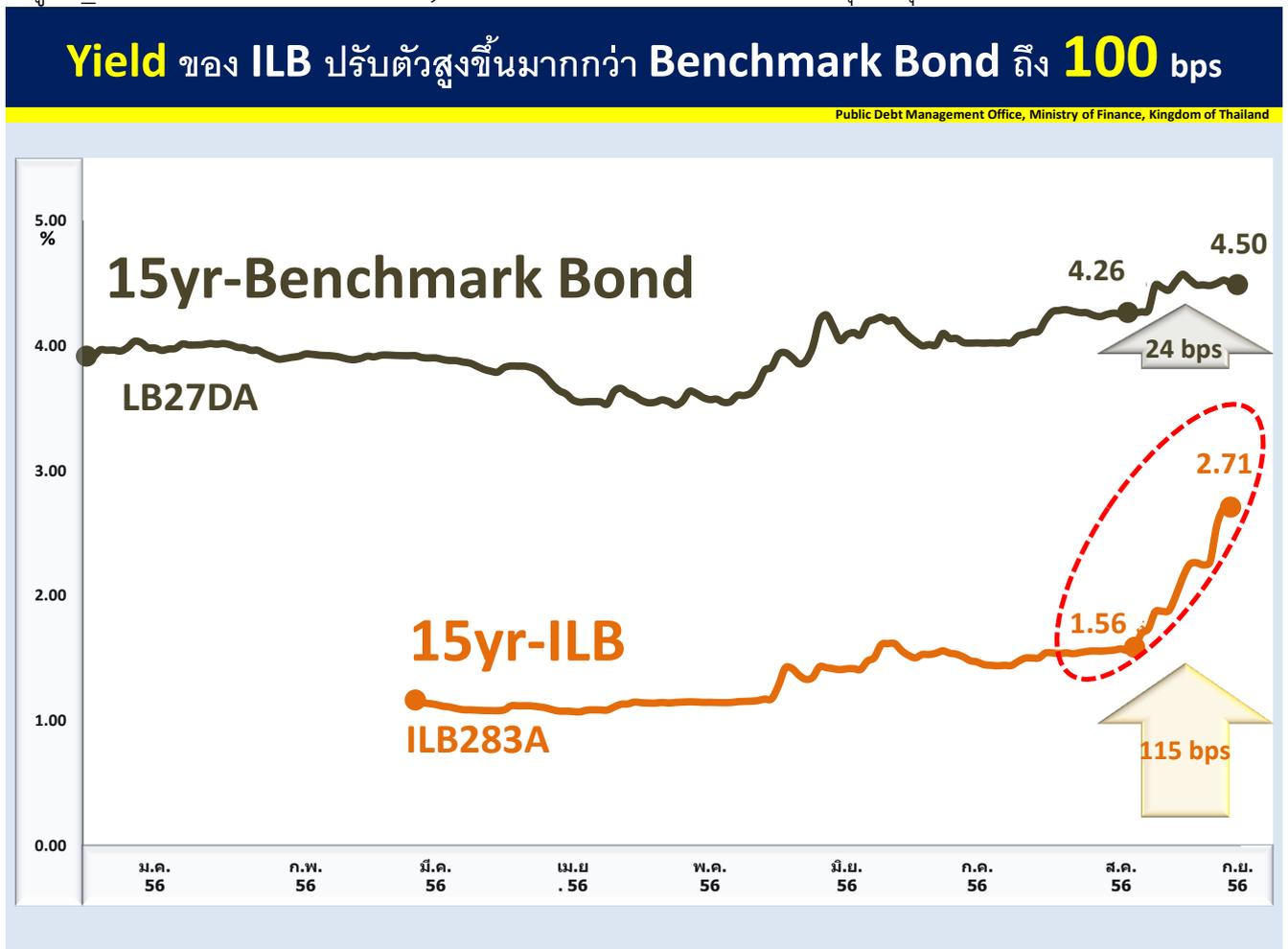
นอกจากนี้ สบน. ได้กำหนดให้พันธบัตร Benchmark รุ่นอายุ 5 ปี ประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2557 เป็นรุ่นที่มี Exclusivity โดยจำกัดให้เฉพาะ MOF Outright PD เท่านั้นที่สามารถเข้าร่วมการประมูลได้ โดยในปีงบประมาณ พ.ศ. 2556 ที่ผ่านมา สบน. ได้กำหนดให้พันธบัตร Benchmark รุ่น 5 ปี (LB196A) ประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2556 เป็นรุ่นที่มี Exclusivity เป็นครั้งแรก ผลปรากฏว่า พันธบัตร Benchmark รุ่น 5 ปีดังกล่าว มีการเข้าประมูลครบตามจำนวนที่ต้องการ และมีต้นทุนจากการประมูลต่ำกว่าราคาตลาดทุกครั้ง รวมถึงมีการแข่งขันในการประมูลสูง เห็นได้จากผู้ที่ประมูลได้รับการจัดสรรรายแรกและรายสุดท้าย มีต้นทุนต่างกันเพียง 1 - 2 basis points เท่านั้น ซึ่ง สบน. ถือว่าการให้ Exclusivity กับ MOF Outright PD ในพันธบัตร Benchmark รุ่นอายุ 5 ปี ประสบความสำเร็จ และจะดำเนินในแนวทางนี้ต่อไป

## 2.2 การออกพันธบัตรชดเชยเงินเพื่อ (Inflation Linked Bond : ILB)

สบน. ได้ดำเนินการออก ILB มาอย่างต่อเนื่อง เพื่อพัฒนาให้ ILB สามารถเป็นเครื่องมือการระดมทุนหลักของรัฐบาล และสร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงให้กับตลาดตราสารหนี้ได้ โดยในปีงบประมาณ พ.ศ. 2556 สบน. ได้เริ่มออก ILB รุ่นอายุ 15 ปี (ILB283A) อย่างสม่ำเสมอ เพื่อเพิ่มยอดคงค้างและสภาพคล่องของพันธบัตร ILB รุ่นนี้ โดยในปัจจุบัน ILB283A มียอดคงค้าง 55,000 ล้านบาท ดังนั้น สบน. จึงมีแผนที่จะทำการประมูลพันธบัตรดังกล่าวเพิ่มขึ้นอีกในปีงบประมาณ 2557 อีก 45,000 ล้านบาท เพื่อให้พันธบัตรรุ่นดังกล่าวมียอดคงค้าง ประมาณ 100,000 ล้านบาท ตามเป้าหมายเพื่อสร้างสภาพคล่องให้กับพันธบัตรดังกล่าว

อย่างไรก็ตาม จากภาวะตลาดที่มีการปรับตัวของ Yield กระชากสูงขึ้นกว่า 115 basis points ในช่วงระยะเวลา 4 สัปดาห์ที่ผ่านมา (16 ส.ค. 2556 – 10 ก.ย. 2556) ดังแสดงในรูปที่ 2 สบน. จึงจำเป็นต้องพิจารณาทบทวนการออก ILB ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2557 ให้สอดคล้องกับความต้องการของตลาดต่อไป

รูปที่ 2: เปรียบเทียบการปรับตัวของ yield ILB และพันธบัตร Benchmark รุ่นอายุ 15 ปี



## 2.3 การระดมทุนสำหรับร่าง พ.ร.บ. ให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานด้านการคมนาคมขนส่งของประเทศ พ.ศ. .... วงเงินรวมไม่เกิน 2 ล้านล้านบาท

สบน. วางแผนทยอยระดมทุนภายใต้กฎหมายดังกล่าวเป็นระยะเวลา 7 ปี โดย ร่าง พ.ร.บ. โครงสร้างพื้นฐานฯ ดังกล่าว อาจมีการเบิกจ่ายเงินเป็นวงเงินสูงในคราวเดียว (20,000 ล้านบาทขึ้นไป) ซึ่ง สบน. ก็จะพิจารณากู้เงินโดยการออกตราสารหนี้รัฐบาล โดยอาจจะ **ไม่** ต้องระดมทุนผ่าน Bank Loan อย่างไรก็ตาม สบน. จะมีการหารือกับผู้ร่วมตลาดอีกครั้ง

สบน. ประเมินสภาพคล่องในประเทศในปัจจุบันแล้วคาดว่าจะสามารถรองรับความต้องการระดมทุนของรัฐบาลในปีงบประมาณ พ.ศ. 2557 ได้ อย่างไรก็ตาม ร่าง พ.ร.บ. ฯ ดังกล่าว ให้อำนาจกระทรวงการคลังในการกู้เงินจากต่างประเทศด้วย ซึ่งกระทรวงการคลังมีนโยบายที่จะมีส่วนร่วมในตลาดการเงินต่างประเทศอย่างสม่ำเสมอเพื่อสร้าง Benchmark ให้กับนักลงทุนภาคเอกชนและเป็นการพัฒนาตลาดตราสารหนี้อย่างต่อเนื่อง โดย สบน. มีการติดตามสถานะตลาดต่างประเทศอย่างใกล้ชิดเพื่อกำหนดกลยุทธ์การระดมทุนที่เหมาะสมต่อไป

## 2.4 การออกตั๋วเงินคลัง (Treasury Bill) อย่างเป็นระบบ

สบน. จะเริ่มออก T-Bill รุ่นอายุ 28 วัน อย่างเป็นระบบและต่อเนื่อง เพื่อช่วยรักษาระดับเงินคงคลังให้อยู่ในระดับที่เพียงพอต่อการเบิกจ่ายของหน่วยงานต่างๆ และรองรับการเข้าสู่งบประมาณสมดุลในปีงบประมาณ พ.ศ. 2560 โดย สบน. จะออกตั๋วเงินคลังรุ่นอายุ 28 วัน วงเงิน 25,000 ล้านบาท อย่างสม่ำเสมอ ต่อเนื่องทุกสัปดาห์ และมีวงเงินเพียงพอต่อความต้องการของตลาดเพื่อให้มียอดคงค้างประมาณ 100,000 ล้านบาท ตลอดทั้งปีงบประมาณ พ.ศ. 2557 ทั้งนี้ สบน. ได้ประสานงานกับ ธปท. แล้ว โดย ธปท. จะ งด การออกตั๋วเงินคลังรุ่นอายุเดียวกัน เพื่อไม่ให้เกิดความสับสนขึ้นในตลาด

## 3. การแต่งตั้งผู้ค้าหลักสำหรับธุรกรรมประเภทซื้อขายขาดของกระทรวงการคลังเพิ่มเติม

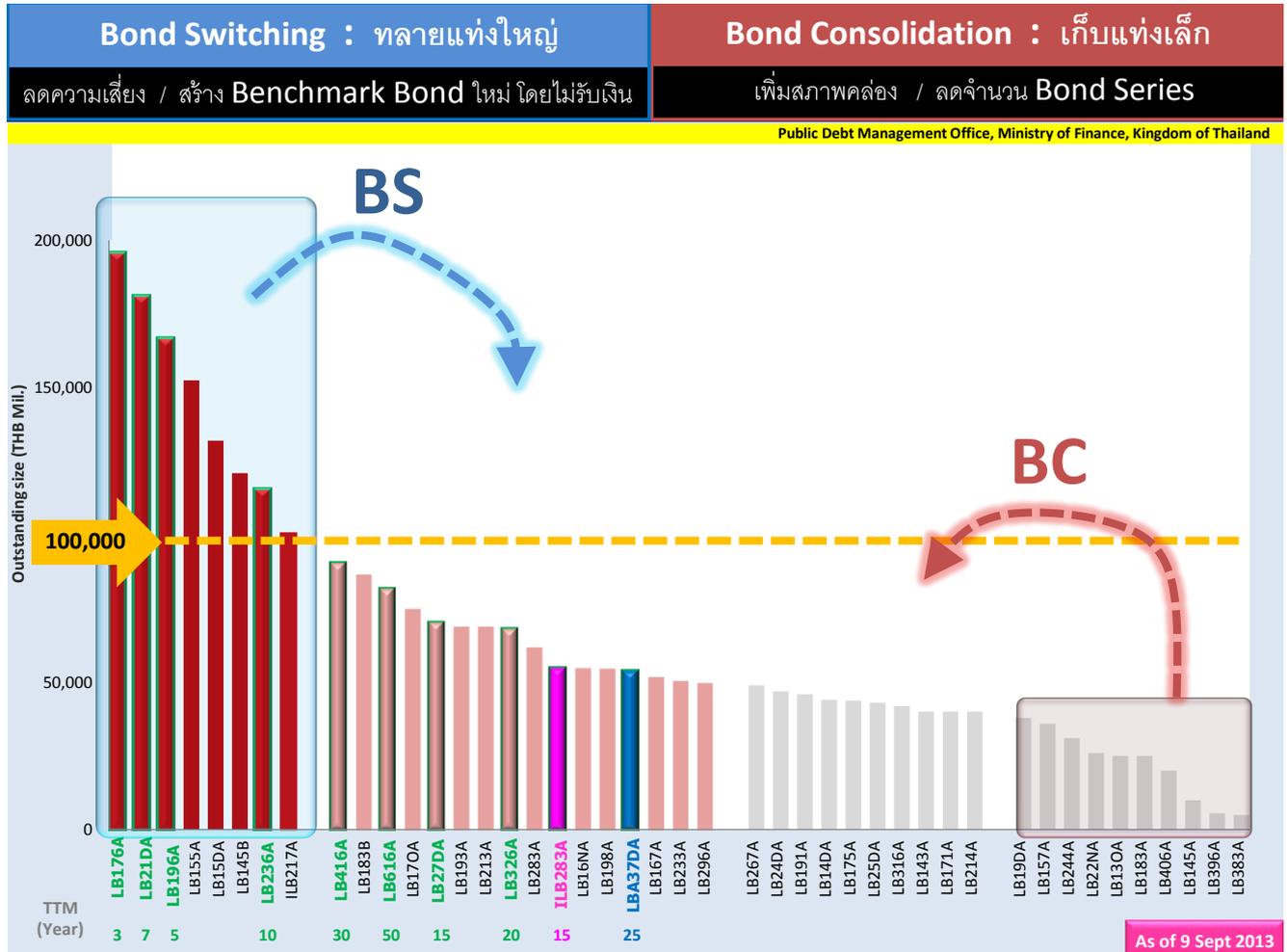
กระทรวงการคลัง โดยรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังประกาศแต่งตั้งให้ **ธนาкар ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)** เป็นผู้ค้าหลักสำหรับธุรกรรมประเภทซื้อขายขาด ของกระทรวงการคลัง (MOF Outright PD) โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2556 เพื่อทำหน้าที่เป็น Market Maker ในการสร้างสภาพคล่องในตลาดตราสารหนี้ และเป็นตัวกลางในการสื่อสารกับนักลงทุนเพื่อขยายฐานนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ

สบน. หวังเป็นอย่างยิ่งว่า การเพิ่มสมาชิกของ MOF Outright PD จะช่วยส่งเสริมประสิทธิภาพในการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทยให้เป็นศูนย์กลางการลงทุนและการระดมทุนของภาครัฐและเอกชนสำหรับภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ เพื่อเตรียมพร้อมสำหรับการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนหรือ ASEAN Economic Community (AEC) ในปี พ.ศ. 2558

## 4. แนวทางการทำ Bond Switching และ Bond Consolidation

สบน. ได้เตรียมพัฒนาธุรกรรม Bond Switching และ Bond consolidation เพื่อการบริหารหนี้ให้มีความคล่องตัว ลดความเสี่ยงในการปรับโครงสร้างหนี้ และเพิ่มสภาพคล่องในตลาดรอง รวมถึงสอดคล้องกับแผนพัฒนาตลาดทุนไทยที่มีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นประธาน โดยมีรายละเอียดของธุรกรรมดังกล่าว ดังนี้

รูปที่\_3: รูปแบบการทำ Bond Switching และ Bond Consolidation



4.1 **Bond Switching** – เพื่อลดความเสี่ยงในการปรับโครงสร้างหนี้ของพันธบัตรที่มียอดคงค้างสูง โดย สบน. จะใช้ธุรกรรมนี้กับพันธบัตรที่ใกล้ครบกำหนดชำระ และมีความเสี่ยงในการปรับโครงสร้างหนี้ โดย สบน. จะเปิดโอกาสให้นักลงทุนสามารถนำเอาพันธบัตรรุ่นที่ สบน. กำหนด มาแลกเปลี่ยนเป็นพันธบัตร Benchmark รุ่นที่เป็น On-the-Run ที่มีสภาพคล่องและมีอายุยาวกว่าได้

4.2 **Bond Consolidation** – เพื่อลดจำนวนรุ่นของพันธบัตรรัฐบาลในตลาด โดยเฉพาะพันธบัตรระยะยาวที่มีวงเงินเล็กและสภาพคล่องต่ำ โดย สบน. จะเปิดโอกาสให้นักลงทุนสามารถนำพันธบัตรรุ่นที่ สบน. กำหนด มาแลกเปลี่ยนเป็นพันธบัตร Benchmark รุ่นที่เป็น On-the-Run ที่มีสภาพคล่องสูงกว่าได้

ทั้งนี้ สบน. จะให้ MOF Outright PD เป็นตัวกลางในการทำธุรกรรมดังกล่าว และจะหารือกับ PD ถึงวิธีปฏิบัติในการทำธุรกรรม Bond Switching และ Bond Consolidation อย่างละเอียดต่อไป

## 5. การกำหนดให้เงินกู้ประเภทดอกเบี้ยลอยตัวของรัฐบาลและของรัฐวิสาหกิจที่กระทรวงการคลังค้าประกัน ใช้อัตราดอกเบี้ย **BIBOR 6 เดือน** เป็นดอกเบี้ยอ้างอิง

กระทรวงการคลังและ ธปท. ได้มีการหารือร่วมกันถึงแนวทางการส่งเสริมและพัฒนาอัตราดอกเบี้ย Bangkok Interbank Offered Rate (BIBOR) ให้สามารถใช้เป็นอัตราอ้างอิงในตลาดการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพและแพร่หลาย เช่นเดียวกับอัตราดอกเบี้ยดอกเบี้ย LIBOR หรือ SIBOR ในระดับสากล

ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2557 กระทรวงการคลังมีแผนที่จะสนับสนุนการใช้อัตราดอกเบี้ย BIBOR สำหรับการระดมทุนสำหรับเงินกู้ของรัฐบาลภายใต้ พ.ร.บ. โครงสร้างพื้นฐานฯ และเงินกู้ของรัฐวิสาหกิจที่รัฐบาลค้าประกัน ซึ่งสามารถใช้เป็นอัตราดอกเบี้ยลอยตัวที่ใช้ BIBOR เป็นอัตราอ้างอิงได้ โดยกระทรวงการคลัง**พร้อมจะ**สนับสนุน ธปท. ในการพัฒนาอัตราดอกเบี้ย BIBOR ให้สามารถใช้เป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงระยะสั้นในตลาดการเงินต่อไป

## 6. สบน. นำข้อมูลและข้อเสนอแนะจากผู้ร่วมตลาดและข้อมูลอื่นประกอบการพิจารณาแนวทางการออกพันธบัตรรัฐบาลในปีงบประมาณ พ.ศ. 2557

ในการกำหนดแผนการระดมทุนประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2557 นั้น สบน. จะทำการพิจารณาจากปัจจัยหลายประการ เช่น

- ผลการจัดเก็บรายได้จริงเทียบกับประมาณการและการเบิกจ่ายงบประมาณของส่วนราชการ เพื่อวางแผนและวงเงินในการระดมทุนโดยไม่ให้ความผันผวนในด้านรายได้และรายจ่ายส่งผลกระทบต่อพันธบัตร Benchmark
- ความต้องการของตลาด โดย สบน. ได้สำรวจความคิดเห็นของ PD และผู้ร่วมตลาดอย่างสม่ำเสมอผ่านการจัดทำ Market Dialogue เป็นรายไตรมาส (การหารือแบบหนึ่งต่อหนึ่งกับ PD) และรายปี (การประชุมกับผู้ร่วมตลาดทั้งหมด)
- แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยและความสอดคล้องกันระหว่างการออกพันธบัตรรัฐบาลและการออกพันธบัตรของธนาคารแห่งประเทศไทย โดย สบน. ได้มีการประชุมกับธนาคารแห่งประเทศไทยอย่างสม่ำเสมอ อาทิ การประชุมคณะทำงานเพื่อการกู้เงินและบริหารเงินกู้เพื่อชดเชยการขาดดุล การประชุมคณะทำงานพิจารณาการกู้เงินและบริหารเงินกู้เพื่อช่วยเหลือกองทุน FIDF เป็นต้น
- ผลการวิเคราะห์ข้อมูลการระดมทุนด้วยเครื่องมือต่างๆ เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาแนวทางการระดมทุน

สบน. จะนำข้อมูลและข้อเสนอแนะที่ได้รับจากผู้ร่วมตลาดในวันนี้ ไปประกอบการพิจารณาแผนการระดมทุนประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2557 และนำเสนอต่อคณะทำงานต่างๆ เพื่อให้ความเห็นชอบในการระดมทุน ซึ่ง สบน. จะประกาศตารางการประมูลพันธบัตรรัฐบาลประจำไตรมาสที่ 1 ปีงบประมาณ พ.ศ. 2557 ณ สิ้นเดือนกันยายน 2556

ทั้งนี้ สบน. ขอขอบคุณ ธนาคารแห่งประเทศไทย สมาคมตลาดตราสารหนี้ MOF Outright PD และผู้ร่วมตลาดที่เข้าร่วมในการประชุม PDMO Market Dialogue ทุกท่าน โดย สบน. จะจัดการประชุม PDMO Market Dialogue อย่างสม่ำเสมอเพื่อรับฟังความคิดเห็นเกี่ยวกับแผนการระดมทุน ตลอดจนแนวทางการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศต่อไป