



สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ กระทรวงการคลัง ถ.พระราม 6 แขวงสามเสนใน เขตพญาไท กรุงเทพมหานคร 10400 โทร. 0-2265-8050 โทรสาร 0-2273-9147

เรื่อง การประชุม PDMO-Market Dialogue เพื่อรับฟังความคิดเห็นในแผนการระดมทุน ของรัฐบาลประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2554

ด้วยสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (สบน.) ได้จัดการประชุม PDMO – Market Dialogue ประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2553 ในวันที่ 17 กันยายน 2553 ซึ่งเป็นการประชุมหารือแบบหลายฝ่ายระหว่าง สบน. และผู้ร่วมตลาดตราสารหนี้ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อรับฟังและแลกเปลี่ยนความคิดเห็นเกี่ยวกับภาวะตลาดตราสารหนี้ในปัจจุบัน แผนการระดมทุนของรัฐบาลในปีงบประมาณ พ.ศ. 2554 และแนวทางการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศในอนาคต

สบน. ขอสรุปผลของการประชุม ดังนี้

1. ความต้องการระดมทุน

1.1 เพื่อชดเชยการขาดดุลและการปรับโครงสร้างหนี้ประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2554 (ภายในวันที่ 30 กันยายน 2554)

(ก) กู้เพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณ (ร้อยละ 20 ของงบประมาณรายจ่าย) 420,000 ล้านบาท

(ข) กู้เพื่อปรับโครงสร้างหนี้ ภายได้ พรบ. หนี้สาธารณะ 229,014 ล้านบาท

รวม (ก) + (ข) 649,014 ล้านบาท

1.2 ภายได้ พรก. ให้กระทรวงการคลังกู้เงิน 4 แสนล้านบาท¹ (ภายในวันที่ 31 ธันวาคม 2553)

(ค) กู้เพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจและเสริมสร้างความมั่นคงทางเศรษฐกิจ (SP2) 60,000 ล้านบาท

รวม (ก) + (ข) + (ค) 709,014 ล้านบาท

2. แนวทางการระดมทุน

2.1 แผนการระดมทุนประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2554

ผลิตภัณฑ์	รุ่นอายุ	ปี งบ. 51	ปี งบ. 52	ปี งบ. 53	ปี งบ. 54
1.1 พันธบัตรรัฐบาล (Benchmark Bond)	5 ปี	72,000	74,380	121,572	100,000
- ออกอย่างสม่ำเสมอเป็นประจำทุกปี	7 ปี				65,000
- Re-open ปีละ 6 ครั้ง (หรือออกปีละ 5-6 ครั้ง)	10 ปี	53,000	62,740	74,000	70,000
	15 ปี	24,050	26,650	47,000	45,000
	20 ปี	23,950	38,000	50,428	45,000
	30 ปี	5,000	5,500	20,000	20,000
	50 ปี				4,500
1.2 พันธบัตรรัฐบาล (Non-Benchmark Bond)	2 ปี		88,000		
- ไม่ชนอายุกับ Benchmark Bond	3 ปี	12,731	49,999		
- ไม่ออกอย่างต่อเนื่อง โดยออกเฉพาะเพื่อปรับโครงสร้างหนี้ FIDF	7 ปี			55,000	
	8 ปี	10,000		12,000	
	12 ปี	8,000	16,000	8,000	40,000
	14 ปี	15,000			
1.3 พันธบัตรออมทรัพย์	-	18,000	80,000	82,000	
1.4 ตัวสัญญาใช้เงิน (P/N)	ไม่ต่ำกว่า 5 ปี	30,950	49,989	106,171	70,514
1.5 ตัวสัญญาใช้เงิน (Fixed-P/N) (ปรับโครงสร้างหนี้เงินกู้จากธนาคารพาณิชย์)	12-20 ปี				45,000
2 ตัวเงินคลัง (T-bill)	-		134,000	-127,000	50,000
3.1 พันธบัตรรัฐบาล อัตราดอกเบี้ยลอยตัว (FRB)	4 ปี		22,000	47,000	55,000
3.2 Inflation Linked Bond (ILB)	7-15 ปี				9,000
4. Bank Loan	2-4 ปี		30,000	178,000	60,000
(ปรับโครงสร้างหนี้เงินกู้จากธนาคารพาณิชย์)					-90,000
5. เครื่องมืออื่นๆ*					120,000
ยอดรวมการระดมทุน		272,681	677,258	674,171	709,014

ยอดรวมการระดมทุน (เฉพาะส่วนที่เป็น LBs) 223,731 383,269 435,000 453,500

*จะประกาศให้ทราบต่อไปในเดือนเมษายน 2554 หลังจากทราบผลการจัดเก็บรายได้ และการเบิกจ่ายงบประมาณในรอบครึ่งปีงบประมาณ พ.ศ. 2554

¹ ณ สิ้นปีงบประมาณ พ.ศ. 2553 มียอดการกู้เงินภายได้ พรก. ให้กระทรวงการคลังกู้เงิน 4 แสนล้านบาท ไปแล้วจำนวน 340,000 ล้านบาท

2.1.1 สร้างความต่อเนื่องในกลยุทธ์การระดมทุน

การออกพันธบัตรรัฐบาล (Loan Bond: LB) ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2554 มีวงเงินรวม 453,500 ล้านบาท โดยเป็นการออกพันธบัตร Benchmark เพื่อสร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง **รุ่นอายุ 5 ปี และ 10 ปี** ให้มียอดคงค้างที่ประมาณรุ่นละ 100,000 ล้านบาท และ 70,000 ล้านบาท ตามลำดับ เพื่อให้มีปริมาณพันธบัตรเหลือเพียงพอที่จะสร้างสภาพคล่องในตลาดรอง

นอกจากนี้ การออกพันธบัตรรุ่นอายุ 7 ปี ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2553 ที่ผ่านมา ได้รับการตอบรับจากนักลงทุนเป็นอย่างดี โดยมียอดการซื้อขายในตลาดรองเป็นอันดับที่ 3 สบ. จึงพิจารณา ออกพันธบัตร Benchmark **รุ่นอายุ 7 ปี** และจะออกอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปีงบประมาณ พ.ศ. 2554 เป็นต้นไป โดยในปีแรกให้มียอดคงค้างประมาณ 77,000 ล้านบาท ซึ่งเป็นการ Reopen พันธบัตรรุ่นเดิมที่มีอยู่ในตลาด และ สบ. จะพิจารณาเพิ่มยอดคงค้างของพันธบัตร Benchmark รุ่นอายุ 7 ปีในปีต่อไป

สำหรับการออกพันธบัตรระยะยาว **รุ่นอายุ 15 ปี และ 20 ปี** ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2554 สบ. กำหนดวงเงินการออกพันธบัตรรุ่นดังกล่าวประมาณรุ่นละ 45,000 ล้านบาท เพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการของนักลงทุนระยะยาว และ สบ. ได้ตั้งวงเงินการออกพันธบัตร **รุ่นอายุ 30 ปี** ไว้ที่ 20,000 ล้านบาท เท่าเดิม

การออกพันธบัตรรัฐบาลประเภทอัตราดอกเบี้ยลอยตัว (Floating Rate Bond: FRB) ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2554 สบ. จะทำการออก FRB รุ่นอายุ 4 ปีเพียงรุ่นเดียว โดยทำการ Reopen ตลอดทั้งปี วงเงินรวม 55,000 ล้านบาท เพื่อทดสอบการสร้างสภาพคล่องของอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงระยะสั้นตลาดกรุงเทพ (BIBOR) และ FRB

2.1.2 กลยุทธ์ในการออกเครื่องมือใหม่

สบ. วางแผนการออกเครื่องมือการระดมทุนใหม่เพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในเชิงลึก ดังนี้

- **พันธบัตรรัฐบาล ประเภทผลตอบแทนแปรผันตามเงินเฟ้อ (Inflation linked Bond: ILB)** ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2554 สบ. วางแผนการออก ILB เพื่อรองรับอัตราเงินเฟ้อขาขึ้นและขยายฐานนักลงทุน ซึ่งเป็นไปตามแผนพัฒนาตลาดทุนไทย พันธกิจที่ 2 (พัฒนาคุณภาพและความหลากหลายของสินค้าและบริการ) ภายใต้มาตรการที่ 8 (การพัฒนาคาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ) จำนวน 3 รุ่น อายุระหว่าง 7-15 ปี โดยออกทุกไตรมาสวงเงินรวม 9,000 ล้านบาท (เริ่มไตรมาสที่ 2 ของปีงบประมาณ พ.ศ. 2554)

- **พันธบัตรรัฐบาล รุ่นอายุ 50 ปี** เพื่อตอบสนองความต้องการของนักลงทุนระยะยาวที่มีความต้องการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวเพิ่มขึ้น สบ. จึงวางแผนการออกพันธบัตรรัฐบาลรุ่นอายุ 50 ปีในปีงบประมาณ พ.ศ. 2554 โดยออกทุกไตรมาสวงเงินรวม 4,500 ล้านบาท (เริ่มไตรมาสที่ 2 ของปีงบประมาณ พ.ศ. 2554)

ตารางที่ 1: แผนการออกพันธบัตรรัฐบาลประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2554

รุ่นอายุ (ปี)	Symbol	ช่วงเวลาการประมูล	จำนวนการประมูล (ครั้ง)	วงเงินประมูล (ล้านบาท)	รวมวงเงินที่กู้ในปี (ล้านบาท)	ยอดคงค้าง ณ สิ้นปี งบประมาณ (ล้านบาท)
5	LB15DA	เดือนตุ	6	13,000 - 20,000	100,000	120,000
7	LB17OA	เดือนก	6	9,000 - 12,000	65,000	77,000
10	-	เดือนก	6	10,000 - 13,000	70,000	70,000
12	LB236A	เดือนตุ	6	6,000 - 8,000	40,000	48,000
15	-	เดือนตุ	6	6,000 - 8,000	45,000	45,000
20	-	เดือนก	6	6,000 - 10,000	45,000	45,000
30	-	เดือนตุ	6	3,000 - 5,000	20,000	20,000
50	-	ทุกไตรมาส เริ่ม ม.ค. 54	3	1,500	4,500	4,500
4	-	เดือนก	6	7,000 - 10,000	55,000	
7 - 15	ILB	ทุกไตรมาส เริ่ม ม.ค. 54	3	2,000 - 3,000	9,000	

วงเงินรวมที่ออกใหม่ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2553

453,500

ยอดคงค้างหลังจากทำ Top-Up บนพันธบัตรรุ่นเดิมที่มีอยู่แล้วในตลาด

2.2 แผนการกู้เงินภายใต้ พรก. ให้กระทรวงการคลังกู้เงิน 4 แสนล้านบาท

ตารางที่ 2: เครื่องมือการกู้เงินเพื่อ พรก. ให้กระทรวงการคลังกู้เงิน 4 แสนล้านบาท

ผลิตภัณฑ์	รุ่นอายุ	วงเงิน (ลบ.)
1. เงินกู้จากธนาคารพาณิชย์ (Bank Loan)	4 ปี	60,000
2. ตั๋วสัญญาใช้เงินอัตราดอกเบี้ยคงที่ (Fixed-P/N) (ปรับโครงสร้างหนี้เงินกู้จากธนาคารพาณิชย์)	12 – 20 ปี	45,000 -45,000
3. พันธบัตร Benchmark รุ่นอายุ 15 ปี (ปรับโครงสร้างหนี้เงินกู้จากธนาคารพาณิชย์)	15 ปี	45,000 -45,000

ในส่วนของการกู้เงินเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจและเสริมสร้างความมั่นคงทางเศรษฐกิจ (SP2) สบн. วางแผนการกู้เงินไว้ดังนี้

2.2.1 กู้ใหม่ โดยใช้เงินกู้จากธนาคารพาณิชย์ (Bank Loan) อายุ 4 ปี อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงกับดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ (Fixed Deposit Rate: FDR) หรือ BIBOR ซึ่งการกู้เงิน Bank Loan เป็นกลยุทธ์เดียวกับการกู้เงินเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจและเสริมสร้างความมั่นคงทางเศรษฐกิจในปีงบประมาณ พ.ศ. 2553

2.2.2 กู้เพื่อปรับโครงสร้างหนี้เงินกู้จากธนาคารพาณิชย์

1. ตั๋วสัญญาใช้เงินอัตราดอกเบี้ยคงที่ (Fixed-P/N) อายุระหว่าง 12 – 20 ปี กำหนดให้อัตราดอกเบี้ยคงที่โดยเปิดโอกาสให้นักลงทุนระยะยาว (กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ ประกันสังคม และกลุ่มบริษัทประกันชีวิต) เข้าร่วมประมูลตั๋วสัญญาฯ ด้วย เพื่อเป็นการตอบสนองความต้องการลงทุนของนักลงทุนระยะยาว

2. พันธบัตร Benchmark รุ่นอายุ 15 ปี วงเงินรวมประมาณ 45,000 ล้านบาท

ในการกู้เงินภายใต้ พรก. ให้กระทรวงการคลังกู้เงิน 4 แสนล้านบาท สบн. จะดำเนินการภายใต้กลยุทธ์เดิม ดังนี้

- 1) ต้องมีความเป็นไปได้สูงสุดในการระดมเงินทุนได้ครบจำนวน และเอื้อต่อการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ
- 2) ต้องสร้างความต่อเนื่องในการออกพันธบัตรรัฐบาลรุ่นที่เป็น Benchmark
- 3) ต้องมีความคล่องตัวสูงและสอดคล้องกับการเบิกจ่ายสำหรับโครงการลงทุนภายใต้ปฏิบัติการลงทุนไทยเข้มแข็ง 2555 โดยไม่ส่งผลกระทบต่อตลาดตราสารหนี้โดยรวม

3. สบн. ได้นำผลการออกพันธบัตรในปีงบประมาณ พ.ศ. 2553 เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาแนวทางการออกพันธบัตรรัฐบาลในปีงบประมาณ พ.ศ. 2554

ในการกำหนดแนวทางการออกพันธบัตรในปีงบประมาณ พ.ศ. 2554 นั้น สบн. พิจารณาจากปัจจัยหลายประการ เช่น

- ผลการจัดเก็บรายได้จริง เทียบกับประมาณการ และการเบิกจ่ายงบประมาณของส่วนราชการ เพื่อวางแผนและวงเงินในการระดมทุนโดยให้ความผันผวนในด้านรายได้และรายจ่ายไม่ส่งผลกระทบกับการออกพันธบัตร Benchmark
- ความต้องการของตลาด โดย สบн. ได้สำรวจความคิดเห็นของ Primary Dealers (PDs) และผู้ร่วมตลาดอย่างสม่ำเสมอผ่านการจัดทำ Market Dialogue เป็นรายไตรมาส (การหารือแบบหนึ่งต่อหนึ่งกับ PDs) รายปี (การประชุมกับผู้ร่วมตลาดทั้งหมด)
- นอกจากการจัดทำ Market Dialogue แล้ว สบн. ยังจัดการประชุมเชิงปฏิบัติการกับนักลงทุนเฉพาะกลุ่ม สำหรับการพัฒนาเครื่องมือทางการเงินใหม่ ดังนี้

1. กลุ่มนักลงทุนระยะยาว ประกอบด้วย กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ สำนักงานประกันสังคม สมาคมประกันชีวิต และบริษัทประกันชีวิต เพื่อกำหนดแนวทางการออกเครื่องมือในการระดมทุนของรัฐบาล โดยมีการประชุมเมื่อวันที่ 11 มิถุนายน 2553
2. กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ สำนักงานประกันสังคม สถาบันคุ้มครองเงินฝาก และ Primary Dealers เพื่อกำหนดแนวทางการออกพันธบัตรรัฐบาลประเภทผลตอบแทนแปรผันตามเงินเฟ้อ (Inflation Linked Bond: ILB) โดยมีการประชุมเมื่อวันที่ 27 สิงหาคม 2553
 - แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยและความสอดคล้องกันระหว่างการออกพันธบัตรรัฐบาลและการออกพันธบัตรของธนาคารแห่งประเทศไทย โดย สบн. ได้มีการประชุมกับธนาคารแห่งประเทศไทยอย่างสม่ำเสมอ อาทิ การประชุมคณะทำงานเพื่อการกู้เงินและบริหารเงินกู้เพื่อชดเชยการขาดดุล การประชุมคณะทำงานพิจารณาการกู้เงินและบริหารเงินกู้เพื่อช่วยเหลือกองทุน FIDF เป็นต้น
 - นอกจากนั้น สบн. ได้มีการจัดทำฐานข้อมูลและประมวลผลการระดมทุนด้วยเครื่องมือต่างๆ ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2550 – 2553 เพื่อใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานประกอบการพิจารณาแนวทางการออกพันธบัตรรัฐบาล (ตารางที่ 3)

ตารางที่ 3 : เปรียบเทียบดัชนีชี้วัดความสำเร็จของการออกพันธบัตร Benchmark ของรัฐบาลในตลาดแรกและตลาดรอง

	ปีงบประมาณ พ.ศ. 2550		ปีงบประมาณ พ.ศ. 2551		ปีงบประมาณ พ.ศ. 2552		ปีงบประมาณ พ.ศ. 2553		
	LB145B (7 yr)	LB175A (10 yr)	LB133A (5 yr)	LB183B (10 yr)	LB 145B (5 yr)	LB 183B (10 yrs)	LB155A (5 yr)	LB16NA(7yr)	LB196A(10yr)
ดัชนีชี้วัดในตลาดแรก									
BCR (เท่า)	2.1	1.6	2.2	1.7	2.0	1.6	2.7	2.8	2.1
วงเงินประมูลในแต่ละครั้ง (ล้านบาท)	5,000-6,000	5,000-6,000	10,000-15,000	5,000-10,000	10,000-15,000	10,000-12,000	10,000-13,000	8,000-9,000	10,000-12,000
วงเงินรวม (ล้านบาท)	46,655	43,830	99,000	52,632	121,035	86,632	101,572	55,000	102,740
ดัชนีชี้วัดสภาพคล่องในตลาดรอง									
ลำดับความนิยมในตลาดรอง	5	7	1	2	1	2	1	3	5
Turnover Ratio (เท่า)	1.7	1.5	3.1	2.5	2.4	2.2	3.9	2.3	1.3
สัดส่วนการซื้อขายพันธบัตรในตลาดรอง	6.9%	5.7%	27.3%	11.8%	20.4%*	13.3%	27.7%	8.9%	7.9%
ปริมาณซื้อขายในตลาดรอง (ล้านบาท)	81,190	66,173	305,194	131,790	288,897	188,634	407,921	131,168	117,663
สัดส่วนการซื้อขายพันธบัตร 10 อันดับแรกในตลาดรอง	70%		76%		78%		81%		
วงเงินเฉลี่ยต่อรุ่น (ล้านบาท)	42,308		50,256		56,848		59,902		

*สัดส่วนการซื้อขายพันธบัตรในตลาดรองของ พันธบัตร Benchmark รุ่นอายุ 5 ปี ในปี งบประมาณ. 52 ลดลงจากปีก่อนหน้า เนื่องจากในปี งบประมาณ. 52 มีการออกพันธบัตรรุ่นอายุ 2 ปี และ 3 ปี วงเงินรวม 154,099 ล้านบาท ซึ่งมีสัดส่วนการซื้อขายร้อยละ 13 และ 3 ตามลำดับ

ตารางข้างต้น แสดงให้เห็นว่า พันธบัตรรัฐบาลรุ่นอายุ 5 และ 10 ปี ซึ่งถือเป็นเครื่องมือหลักของรัฐบาลในการกู้เงินสามารถเป็นพันธบัตร Benchmark และสร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยในปี 2553 รัฐบาลสามารถระดมทุนโดยการออกพันธบัตรทั้ง 2 รุ่นที่กล่าวได้สูงถึงรุ่นละ 101,572 ล้านบาท และ 74,000 ล้านบาท (มียอดคงค้าง 102,740 ล้านบาท) ตามลำดับ ทำให้ได้รับความนิยมอย่างสูงจากนักลงทุนในตลาด โดยเฉพาะพันธบัตร Benchmark รุ่นอายุ 5 ปี มีอันดับการซื้อขายในตลาดรองเป็นอันดับที่ 1 และมี Turnover Ratio สูงถึง 3.9 เท่า ดังนั้น สบн. จึงยึดแนวทางดังกล่าวในการวางแผนการออกพันธบัตรรัฐบาลในปีต่อไป

สบн. จะนำข้อมูลและข้อเสนอแนะที่ได้รับจากผู้ร่วมตลาดในวันนี้ ไปประกอบการพิจารณา และนำเสนอชุดทำงานต่างๆ เพื่อให้ความเห็นชอบในการระดมทุน ซึ่ง สบн. จะประกาศตารางการประมูลประจำไตรมาสที่ 1/2554 ณ สิ้นเดือน กันยายน 2553

ทั้งนี้ สบн. ขอขอบคุณ Primary Dealers และผู้ร่วมตลาดที่เข้าร่วมในการประชุม PDMO Market Dialogue ในวันนี้ โดย สบн. จะจัดการประชุม PDMO Market Dialogue อย่างสม่ำเสมอเพื่อรับฟังความคิดเห็นเกี่ยวกับแผนการออกพันธบัตรรัฐบาล รวมถึงแนวทางการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศต่อไป