

ตลาดตราสารหนี้ไทยในวิกฤตการณ์เมืองประเทศ

Author: ดร.บัณฑิต นิจถาวร

ประธานกรรมการ , สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

Created: 14/01/2013



อาทิตย์ที่แล้ว สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย หรือ ThaiBMA ได้จัดสัมมนากับสมาชิกสมาคม เพื่อระดมความคิดเห็นเกี่ยวกับงานของสมาคม

และทิศทางตลาดตราสารหนี้ไทย เพื่อเป็นแนวทางการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในระยะต่อไป โดยมีสมาชิกเข้าร่วมให้ความคิดเห็นมาก และเป็นการสัมมนาที่เป็นประโยชน์ แม้สถานการณ์และบรรยากาศการลงทุนในตลาดการเงินบ้านเราจะผันผวนและซบเซาจากความไม่แน่นอนของสถานการณ์การเมืองในประเทศ วันนั้นก็เลยอยากเขียนเรื่องนี้ คือ ตลาดพันธบัตรหรือตลาดตราสารหนี้ไทย โดยตั้งชื่อให้เหมาะกับสถานการณ์ปัจจุบันคือ ตลาดตราสารหนี้ไทยในวิกฤตการณ์เมืองประเทศ

ตลาดตราสารหนี้หมายถึง ตลาดกู้ยืมเงินระหว่างผู้ออมกับผู้ลงทุนโดยใช้พันธบัตรหรือตราสารหนี้เป็นเครื่องมือ ซึ่งในกรณีของไทย ตลาดตราสารหนี้ได้เติบโตเป็นเสาหลักสำคัญเสาที่สามของการระดมทุนในประเทศรองจากตลาดหุ้นและตลาดสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ และถ้านับเป็นสัดส่วนต่อรายได้ประชาชาติหรือจีดีพี ยอดคงค้างตราสารหนี้ไทยมีขนาดคิดเป็นร้อยละ 77 ของจีดีพี ณ สิ้นปี 2012 เทียบกับตลาดหุ้น ที่มีมูลค่าตลาดคิดเป็นร้อยละ 106 ของรายได้ประชาชาติและตลาดสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ที่มียอดคงค้างคิดเป็นร้อยละ 99 ของจีดีพี พุดง่าย ๆ ก็คือ ตลาดตราสารหนี้ขณะนี้เป็ตลาดระดมทุนที่สำคัญเป็นอันดับสามของประเทศ รองจากตลาดหุ้นและตลาดสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ และเป็นตลาดระดมทุนที่เติบโตเร็วมากในช่วง 15 ปีที่ผ่านมา

ที่พูดว่าเติบโตเร็วเพราะตลาดตราสารหนี้ไทยโตจากมูลค่าประมาณ 94 พันล้านบาทในปี 1997 เป็น 9 ล้านล้านบาทในปี 2013 คิดเป็นการเติบโตเฉลี่ยปีละ 19 เปอร์เซ็นต์ มากกว่าการเติบโตของเศรษฐกิจในรูปตัวเงิน การเติบโตถูกขับเคลื่อนโดยการระดมทุนของทั้งภาครัฐ เอกชน รัฐวิสาหกิจและผู้ระดมทุนต่างประเทศ พูดได้ว่าตลาดตราสารหนี้ไทยได้พัฒนาขึ้นมาเป็นตลาดพันธบัตรที่สำคัญในภูมิภาคเอเชียทั้งในแง่สภาพคล่อง ขนาดและความหลากหลายของพันธบัตร และเป็นตลาดที่ได้รับการยอมรับจากนักลงทุนต่างประเทศ

ประเด็นที่น่าสนใจของพัฒนาการตลาดตราสารหนี้ไทยขณะนี้ มีสามประเด็น

หนึ่ง การระดมทุนของภาคทางการ ผ่านการออกพันธบัตรรัฐบาลเพื่อกู้ยืมเงินและการออกพันธบัตรของรัฐวิสาหกิจเพื่อระดมเงินลงทุนได้เป็นกลไกสำคัญที่ขับเคลื่อนการเติบโตของตลาดตราสารหนี้ไทย เฉพาะพันธบัตรรัฐบาลการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 16 ต่อปี ซึ่งหมายถึง

การกู้ยืมของรัฐบาลเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณและเพื่อการลงทุนต่างๆ รัฐวิสาหกิจเองก็ใช้ตลาดตราสารหนี้ระดมทุนมากขึ้น จากเฉลี่ยที่ออกพันธบัตรไม่ถึงปีละแสนล้านบาท ขณะนี้เพิ่มเป็นปีละกว่าสองแสนล้านบาท ที่สำคัญปริมาณพันธบัตรรัฐบาลที่ออกได้ เป็นพื้นฐานสำคัญของการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ทั้งในแง่สภาพคล่อง อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง และประโยชน์จากความแน่นอนในระยะเวลาก่อนการออกตราสารภาครัฐ ทำให้ตลาดมีข้อมูลที่ดีเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง และสภาพคล่อง นอกจากนี้ก็มีการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ เช่น พันธบัตรระยะยาว พันธบัตรออมทรัพย์และพันธบัตรอ้างอิงอัตราเงินเฟ้อ ทำให้ตลาดตราสารหนี้ไทยมีเม็ดเงินที่เติบโตและพัฒนาต่อไป

สอง บริษัทเอกชนใช้ตลาดตราสารหนี้มากขึ้นในการระดมทุน เสริมช่องทางของการกู้ยืมปกติจากสถาบันการเงิน บริษัทเอกชนจะใช้ตลาดตราสารหนี้ทั้งในฐานะผู้ออมและผู้ลงทุน คือเลือกออมเงินส่วนหนึ่งโดยลงทุนในตราสารหนี้ และใช้ตลาดตราสารหนี้เป็นกลไกระดมทุน ปัจจุบันแต่ละปีเราจะเห็นบริษัทเอกชนรายใหม่ๆ เข้ามากู้ยืมโดยการออกตราสารหนี้ประมาณปีละ 12-14 บริษัท ทำให้ปัจจุบันยอดรวมของบริษัทที่ออกตราสารหนี้เพื่อระดมทุนมีแล้วกว่า 149 บริษัท ซึ่งยังน้อยมากเมื่อเทียบกับจำนวนบริษัทในประเทศที่มีอยู่ แสดงถึงศักยภาพของตลาดที่จะเติบโตต่อไปได้อีกมาก ขณะที่ในส่วนการออม สัดส่วนของนักลงทุนในประเทศที่ลงทุนในตลาดตราสารหนี้ก็เพิ่มมากขึ้นทั้งโดยธนาคารพาณิชย์ นักลงทุนสถาบันและนักลงทุนรายย่อย ซึ่งเป็นแนวโน้มที่ดี

สาม บทบาทนักลงทุนต่างประเทศในตลาดตราสารหนี้ไทยได้เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ปัจจุบันสัดส่วนการถือครองของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดพันธบัตรไทยเพิ่มเป็น 11 เปอร์เซ็นต์ ส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล และเติบโตเร็วมากในช่วงห้าปีที่ผ่านมา จากสัดส่วนการถือครองร้อยละ 2 ปี 2009 เพิ่มเป็นร้อยละ 11 ในปัจจุบัน อีกด้านหนึ่งต่างประเทศทั้งภาครัฐและเอกชนก็ใช้ตลาดพันธบัตรไทยเป็นแหล่งระดมทุนด้วย ส่วนใหญ่เป็นการออกตราสารขององค์กรระหว่างประเทศ บริษัท ธนาคารพาณิชย์ และรัฐบาลต่างประเทศที่ต้องการระดมเงินในสกุลบาท

สำหรับปีนี้ ภาวะตลาดพันธบัตรไม่เท่าปีที่แล้วสะท้อนสิ่งที่เกิดขึ้นในตลาดการเงินโลกและสถานการณ์การเมืองและเศรษฐกิจของประเทศ โดยเฉพาะข่าวการลดทอนมาตรการคิวอี ที่กระทบให้เกิดเงินทุนไหลออกช่วงไตรมาสสอง จากไตรมาสหนึ่งที่มีเงินทุนไหลเข้าตลาดพันธบัตรมาก คือสุทธิกว่าหนึ่งแสนสี่หมื่นล้านบาท ความหวังในเรื่อง QE ทำให้มีการไหลออกของเงินทุนในไตรมาสสองและสามแต่เริ่มกลับมาดีขึ้นเดือนตุลาคม จากท่าทีของธนาคารกลางสหรัฐว่าการลดทอนมาตรการคิวอีอาจยังไม่เริ่ม อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนของสถานการณ์การเมืองของประเทศและความหวังเรื่องมาตรการคิวอีก็กลับมาเป็นประเด็นอีกในเดือนพฤศจิกายน ทำให้มีเงินทุนไหลออกในเดือนพฤศจิกายนทั้งตลาดพันธบัตรและตลาดหลักทรัพย์ ประมาณว่าถ้าความไม่ชัดเจนของสถานการณ์การเมืองในประเทศยังมีอยู่ บวกกับผลกระทบของมาตรการคิวอี ในปีหน้า สองปัจจัยนี้คงกดดันกระแสเงินทุนให้อ่อนไหวต่อการไหลออกในปีหน้า ปัจจุบันถึงสิ้นเดือนพฤศจิกายน ตลาดพันธบัตรมียอดคงค้างประมาณ 9 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.5 จากปีที่แล้ว

ในการสัมมนานอกจากประเด็นข้อจำกัดหรือปัญหาในตลาดตราสารหนี้ ที่มีการหารือกัน สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทยได้พูดถึงเป้าหมายหรือแนวทางการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ช่วงต่อไป ภายใต้สถานการณ์ตลาดปีหน้าที่จะยากและท้าทายขึ้น เพราะตลาดพันธบัตรและตลาดการเงินโลกจะต้องปรับตัวกับแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยสหรัฐที่จะเริ่มเป็นขาขึ้น ชับเคลื่อนโดยการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐและการลดทอนนโยบายการเงิน ในภาวะดังกล่าวสภาพคล่องในระบบการเงินโลกจะถูกกระทบมาก ขณะที่เกณฑ์บาเซลสามซึ่งเป็นเกณฑ์กำกับดูแลธนาคารพาณิชย์สากลที่ได้เริ่มนำมาใช้ จะทำให้สถาบันการเงินยิ่งระมัดระวังการปล่อยกู้ ประเด็นเหล่านี้จะทำให้ต้นทุนการระดมทุนในตลาดการเงินโลกเพิ่มขึ้น ในภาวะที่หลายประเทศต้องการระดมเงินเพื่อลงทุน โดยเฉพาะการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน สิ่งเหล่านี้ยิ่งจะทำให้ตลาดพันธบัตรมีความสำคัญมากขึ้นในฐานะตลาดระดมทุนของภาครัฐและเอกชน

กรณีของไทยก็เช่นกัน การระดมทุนของภาคทางการ ทั้งเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณและเพื่อลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน ก็ต้องพึ่งตลาดพันธบัตร ทำให้มีคำถามว่าตลาดพันธบัตรไทยมีความพร้อมแค่ไหนที่จะรองรับความต้องการดังกล่าว คำตอบก็คือ พร้อม เพราะยอดคงค้างของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ขณะนี้มากกว่า 9 ล้านล้านบาท ทำให้ตลาดมีขนาดใหญ่พอที่จะรองรับการระดมทุนที่จะ

เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ก็มีประเด็นที่ตลาดตราสารหนี้สามารถพัฒนาได้อีกซึ่งเป็นงานที่สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทยกำลังดำเนินการอยู่ เช่น การขยายฐานนักลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศ การพัฒนาผลิตภัณฑ์ในตลาดตราสารหนี้ให้มีความหลากหลาย การพัฒนาเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงทางการเงิน สิ่งเหล่านี้อยู่ในแผนงานที่สมาคมจะขับเคลื่อนโดยประสานงานร่วมกับผู้กำกับดูแลภาครัฐ คือ กระทรวงการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทยและสำนักงาน กสท.

การพัฒนาในประเด็นเหล่านี้จะทำให้ศักยภาพของตลาดตราสารหนี้ไทยเติบโตตรงความต้องการของการลงทุนในประเทศ ในภาวะที่ประเทศต้องการความแน่นอน และการเดินต่อของเศรษฐกิจภายใต้ความอ่อนแอของระบบการเมืองในประเทศ ที่สะสมมาจนกลายเป็นข้อจำกัดสำคัญของการพัฒนาประเทศ

ที่มา: <http://www.bangkokbiznews.com/home/detail/politics/opinion/bandid/20121022/474821/ตรวจอาการเศรษฐกิจโลกและผลต่อเศรษฐกิจไทย.html>