

## เกร็ดความรู้: พันธบัตรเพื่อชดเชยภาระหนี้กองทุนฟื้นฟู

ในสัปดาห์ที่ผ่านมาทางการได้มีการประกาศแนวทางในการแก้ไขภาระหนี้ของกองทุนฟื้นฟูเพื่อพัฒนาระบบสถาบันการเงิน โดยได้มีการประมาณการภาระความเสี่ยงจากการช่วยเหลือสถาบันการเงินที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตทั้งหมด 1,401,450 ล้านบาท สำหรับประมาณการภาระดังกล่าวสามารถจำแนกเป็น 2 ส่วนได้แก่ ส่วนที่ได้รับการแก้ไขแล้วจากการออกพันธบัตรรัฐบาลในระหว่างปี 2541 (Loan Bonds) จำนวน 500,000 ล้านบาท ซึ่งออกจำหน่ายได้เป็นเงินรวม 512,824 ล้านบาท และส่วนที่ยังไม่ได้รับการแก้ไขอีกจำนวน 888,626 ล้านบาท ซึ่งในจำนวนนี้ กองทุนฟื้นฟูฯ ได้มีการออกพันธบัตรกองทุนฟื้นฟู (FIDF Bonds) ไปแล้ว 112,000 ล้านบาท โดยมีกระทรวงการคลังกำกับประกันและกำหนดการจ่ายดอกเบี้ยจากงบประมาณแผ่นดิน ทั้งนี้ทางการได้กำหนดแนวทางเพื่อมุ่งเน้นในการแก้ไขปัญหาภาระดังกล่าวออกเป็น 2 ส่วนคือ

1. กระทรวงการคลังจะดำเนินการชดเชยความเสี่ยงส่วนที่ยังไม่ได้รับการชดเชย โดยรัฐบาลจะออกพระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อช่วยเหลือกองทุน โดยการออกพันธบัตรวงเงินไม่เกิน 780,000 ล้านบาท
2. การเตรียมการเพื่อจ่ายชำระคืนพันธบัตร 500,000 ล้านบาท ที่ออกตามพระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินและจัดการเงินกู้เพื่อช่วยเหลือกองทุนฟื้นฟูและพัฒนาสถาบันการเงิน พ.ศ. 2541 และกำหนดให้จัดสรรรายได้จากการแปรรูรัฐวิสาหกิจและกำไรสุทธิซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยต้องนำส่งในแต่ละปีให้แก่รัฐบาลไม่น้อยกว่าร้อยละ 90 นั้น ขณะที่ธนาคารแห่งประเทศไทยก็มีผลการขาดทุนจากการดำเนินนโยบายรักษาเสถียรภาพค่าเงินบาทในช่วงปี 2540 เพื่อให้ธนาคารแห่งประเทศไทย อยู่ในฐานะที่จะนำส่งกำไรให้รัฐบาลเพื่อชำระคืนพันธบัตรดังกล่าวได้ รัฐบาลจะออกพระราชกำหนดอีก 2 ฉบับ เพื่อล้างผลขาดทุนของธนาคารแห่งประเทศไทย และเพื่อให้ใช้สิทธิพ่วงจากบัญชีสำรองพิเศษหนุนหลังพันธบัตรออกใช้ได้ อันจะช่วยให้ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถดำเนินการมีรายได้ นำส่งได้มากขึ้น และสามารถดำเนินนโยบายได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ในส่วนของการออกพันธบัตรเพื่อชดเชยความเสี่ยงในส่วนแรกซึ่งคาดว่าจะประมาณ 780,000 ล้านบาทนั้น ทางการจะทยอยออกพันธบัตรเป็นช่วงๆ เพื่อให้ปริมาณพันธบัตรที่จะออกใหม่มีความเหมาะสม และให้ส่งผลกระทบต่อการซื้อขายในตลาดตราสารหนี้ให้น้อยที่สุด และจะมีการออกพันธบัตรภายในปีนี้ ประมาณ 300,000 ล้านบาท เน้นจำหน่ายเพื่อการออมให้แก่ ผู้ลงทุนประเภทบุคคลธรรมดาและมูลนิธิ โดยเป็นการออกเป็นพันธบัตรออมทรัพย์อายุ 5, 7, และ 10 ปี เบื้องต้นกำหนดจ่ายดอกเบี้ย 2 ครั้งต่อปี ทุกวันที่ 2 กันยายน และ 2 มีนาคม ไม่มีสิทธิไถ่ถอนคืนก่อนกำหนด (Call Option) และห้ามซื้อขายเปลี่ยนมือในช่วง 1 ปีแรก โดยกำหนดวงเงินของการซื้อขั้นต่ำที่ 50,000 บาท สำหรับผู้สนใจสามารถซื้อพันธบัตรออมทรัพย์ดังกล่าวผ่านสาขาธนาคารพาณิชย์ที่เป็นตัวแทนจำหน่ายทั่วประเทศ โดยจะเปิดให้จองซื้อเป็นเวลา 45 วัน ตั้งแต่วันที่ 15 กรกฎาคม ถึง 30 สิงหาคม 2545 โดยจะมีการประกาศอัตราดอกเบี้ยหน้าตัววันที่ 11 กรกฎาคม 2545

ทั้งนี้จากข้อมูลในเบื้องต้นดังกล่าว หากเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล อายุ 5, 7, และ 10 ปี ในตลาดรองตราสารหนี้ล่าสุด (วันที่ 21 มิ.ย) ซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 3.69, 4.75, และ 5.52 ต่อปี ตามลำดับแล้ว คาดว่าอัตราดอกเบี้ยหน้าตัวของพันธบัตรออมทรัพย์จะอยู่ในระดับที่มากกว่าอัตราผลตอบแทนดังกล่าว ซึ่งหากอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าอัตราผลตอบแทนมากพอจะครอบคลุมความเสี่ยงด้านสภาพคล่องจากการห้ามซื้อขายเปลี่ยนมือในช่วงปีแรก ก็จะทำให้พันธบัตรออมทรัพย์ดังกล่าวมีความน่าสนใจในการลงทุนเพื่อการออมมากขึ้น อย่างไรก็ตามผู้ลงทุนควรศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมและทำความเข้าใจลักษณะและเงื่อนไขในการลงทุนในพันธบัตรออมทรัพย์ดังกล่าวให้ดีก่อนการลงทุน

\* ท่านที่มีข้อสงสัยสามารถส่งคำถามมาได้ที่ [research@thaibdc.or.th](mailto:research@thaibdc.or.th)  
หรือสอบถามผ่าน **Thai BDC Webboard**  
และคำตอบจะถูกนำขึ้นบน **web** ของศูนย์ซื้อขายที่ [www.thaibdc.or.th](http://www.thaibdc.or.th) \*