

**พันธบัตรออมทรัพย์ (Saving Bond) กับการซื้อขายในตลาดตราสารหนี้ไทย**

โดย ภัทราภรณ์ พัชรสักดาธร
ฝ่ายกำกับดูแล สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

ปัจจุบันการลงทุนในตราสารหนี้เป็นทางเลือกหนึ่งที่ผู้ลงทุนให้ความสนใจมากขึ้น เห็นได้จากการเปิดจำหน่ายพันธบัตรออมทรัพย์ไทยเข้มแข็ง ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2552 ของกระทรวงการคลัง และพันธบัตรออมทรัพย์ของธนาคารแห่งประเทศไทยในช่วงที่ผ่านมา มีประชาชนสนใจเข้ามาจองซื้อกันอย่างล้นหลามจนไม่เพียงพอต่อความต้องการ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยออมทรัพย์ในปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำมาก ผู้ฝากเงินจึงโยกย้ายมาลงทุนในตลาดตราสารหนี้รวมถึงการซื้อพันธบัตรออมทรัพย์แทน ประกอบกับรัฐบาลก็ต้องการระดมเงินเพื่อใช้จ่ายในการกระตุ้นเศรษฐกิจ การออกพันธบัตรในรูปแบบของพันธบัตรออมทรัพย์ขายให้แก่ประชาชนรายย่อยจึงเป็นช่องทางหนึ่งที่จะช่วยให้การออกพันธบัตรจำนวนมากไม่กระทบต่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงิน

รัฐบาลไทย **เริ่มมีการออกจำหน่ายพันธบัตรออมทรัพย์มาตั้งแต่ปี 2542** และ ณ สิ้นเดือนพฤศจิกายน 2552 มีพันธบัตรออมทรัพย์อยู่ในตลาดทั้งหมด 41 รุ่น มูลค่าคงค้างรวม 423,605 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.28 ของตลาดตราสารหนี้ ผู้มีสิทธิซื้อพันธบัตรออมทรัพย์ในตลาดแรกตามเงื่อนไขของกระทรวงการคลัง ได้แก่ ประชาชนรายย่อย และนิติบุคคลไม่แสวงหากำไร เช่น สหกรณ์ มูลนิธิ และมีข้อกำหนดห้ามการซื้อขายเปลี่ยนมือในช่วงปีแรกของการซื้อ เช่น ในพันธบัตรออมทรัพย์พิเศษ พ.ศ. 2551 และพันธบัตรออมทรัพย์ไทยเข้มแข็ง พ.ศ. 2552 สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือได้หลังจากที่ซื้อพันธบัตรไปแล้ว 6 เดือน หรือในพันธบัตรออมทรัพย์ช่วยชาติ พ.ศ. 2545 มีข้อกำหนดพิเศษคือในช่วงระยะเวลา 30 วันก่อนจ่ายดอกเบี้ยถ้าผู้ที่ได้รับโอนกรรมสิทธิ์เป็นธนาคาร บริษัทเงินทุน หรือบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ จะไม่ได้รับการจ่ายดอกเบี้ย

การออกพันธบัตรออมทรัพย์มักจะมีการบวกเพิ่มอัตราดอกเบี้ยหน้าตัวหรือที่เรียกว่า “คูปอง” (Coupon) ให้สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาด ณ ขณะนั้น **เพื่อจูงใจผู้ลงทุนและช่วยชดเชยภาระภาษี** เช่น

- **SB104B** ที่ออกในปี 2551 กำหนดคูปอง 3.60 % ในขณะที่อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรอายุเท่ากันในตลาดขณะนั้นเท่ากับ 3.12% หรือคิดเป็นส่วนต่าง (Spread) 0.48% หรือ 48 Basis Point (Bps.) โดยอัตราดอกเบี้ยออมทรัพย์อยู่ในระดับเพียง 0.25% – 2.75%
- **SB129A** ที่ออกในปี 2545 ซึ่งกำหนดดอกเบี้ยคูปอง 6.10% ในขณะที่อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรอายุเท่ากันอยู่ที่ 4.45% คิดเป็น Spread 165 Bps. อัตราดอกเบี้ยออมทรัพย์อยู่ในระดับเพียง 1.25% - 1.75%

จากเงื่อนไขที่กำหนดในตลาดแรก ทำให้ส่วนใหญ่ผู้ลงทุนในพันธบัตรออมทรัพย์จะมีลักษณะ Buy and Hold คือถือจนครบกำหนดไถ่ถอน ดังนั้น สัดส่วนการซื้อขายในตลาดรองจึงต่ำมาก โดยตั้งแต่ปีพ.ศ. 2542 – เดือนพฤศจิกายน 2552 มีมูลค่าการซื้อขายเพียง 60,637 ล้านบาท หรือเฉลี่ยวันละ 22 ล้านบาท หรือคิดเป็น 0.30 % ของพันธบัตรระยะยาวทั้งหมด



ถึงแม้ว่าผู้ซื้อในตลาดแรกจะจำกัดอยู่เฉพาะในส่วนของบริษัทมหาชนรายย่อย สหกรณ์ หรือมูลนิธิ แต่การซื้อขายนอกกลุ่มดังกล่าวในตลาดรองหลังจากพ้นข้อกำหนดเวลาห้ามเปลี่ยนมือแล้วก็สามารถทำได้ อย่างไรก็ตาม กลุ่มนักลงทุนรายย่อยก็เป็นกลุ่มที่มีการซื้อขายในพันธบัตรออมทรัพย์สูงสุด โดยในช่วงเดือนมกราคม – พฤศจิกายน 2552 พบว่า กลุ่มของ **นักลงทุนรายย่อย (IND) มีมูลค่าการซื้อขายในพันธบัตรออมทรัพย์ คิดเป็น 73% ของมูลค่าการซื้อขายพันธบัตรออมทรัพย์ทั้งหมดที่เกิดขึ้น** ในขณะที่อีกประมาณ 27% เป็นมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนประเภทอื่นๆ

แต่อย่างไรก็ตาม นักลงทุนที่เริ่มสนใจจะทำการลงทุนในพันธบัตรออมทรัพย์ จำเป็นที่จะต้องเข้าใจถึงราคาซื้อขายพันธบัตรออมทรัพย์ในตลาดรองว่า หากเข้ามาซื้อหรือเข้ามาขายพันธบัตรออมทรัพย์จะต้องมีต้นทุนเกิดขึ้นจำนวนหนึ่งซึ่งจะทำให้ไม่สามารถได้ราคาที่ใกล้เคียงกับการซื้อมาตั้งแต่การออกพันธบัตรในตลาดแรก เพื่อให้สามารถวางแผนการลงทุนได้อย่างถูกต้องตรงตามวัตถุประสงค์การลงทุนของแต่ละคนได้มากขึ้น เช่น จะซื้อพันธบัตรออมทรัพย์จากตลาดแรกและถือครองจนหมดอายุตราสาร และได้รับอัตราผลตอบแทนตามที่ระบุหรือจะขายทิ้งในตลาดรองเมื่อถือครองได้ 1 ปี หรือจะหาซื้อในตลาดรองแล้วถือครองจนหมดอายุ ฯลฯ เป็นต้น

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

www.thaibma.or.th

ภัทราภรณ์ พัชร์ศักดาธร

pattaraporn@thaibma.or.th , 02-252-3336 # 312