

ศักยภาพตลาดตราสารหนี้ไทย และทิศทางปีนี้

Author: ดร.บัณฑิต นิจถาวร

ประธานคณะกรรมการสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

Created: 02/14/2012

ศักยภาพตลาดตราสารหนี้ไทย และทิศทางปีนี้

บทความตราสารหนี้

ช่วงนี้ผมซีฟจรลงเท้าอีก เดินทางไปประชุมต่างประเทศบ่อยขึ้น ล่าสุดก็ไปร่วมประชุมโต๊ะกลมเกี่ยวกับการพัฒนาตลาดทุนในภูมิภาคเอเชียจัดโดย OECD และสถาบันวิจัยของธนาคารพัฒนาเอเชีย หรือ ADBI ที่กรุงโตเกียวเมื่ออาทิตย์ที่แล้ว

ประเด็นหนึ่ง ซึ่งที่ประชุมพูดคุยกัน และผมคิดว่าสำคัญ ก็คือ โอกาสที่ตลาดทุนของเอเชียจะเติบโตในระยะต่อไปในภาวะที่สถานการณ์เศรษฐกิจการเงินโลกมีความไม่แน่นอนสูง โดยเฉพาะการเติบโตของตลาดพันธบัตร วันนี้ก็เลยอยากจะเขียนเรื่องนี้พูดถึงศักยภาพของตลาดตราสารหนี้ไทยและทิศทางตลาดพันธบัตรปีนี้

ตลาดพันธบัตร หรือตลาดตราสารหนี้ ทำหน้าที่เหมือนตลาดสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ คือ เป็นตลาด หรือแหล่งระดมเงินทุนของภาครัฐและเอกชน เพื่อสนับสนุนการลงทุนระยะยาว แต่ที่ตลาดพันธบัตรจะแตกต่างกับการฝากเงิน หรือการกู้เงินกับธนาคารพาณิชย์ ก็คือการกู้ยืมจะเป็นการกู้ยืมกันโดยตรงระหว่างผู้ออม กับผู้กู้ยืมโดยไม่ผ่านตัวกลาง เช่น ในกรณีสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ ทำให้ต้นทุนการกู้ยืมในตลาดตราสารหนี้จะต่ำกว่า เมื่อเทียบการกู้จากธนาคารพาณิชย์ และผู้ออมก็ได้ผลตอบแทนที่สูงกว่าเมื่อเทียบกับการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ แต่ความเสี่ยงด้านเครดิตด้านการชำระคืนก็จะตกอยู่กับผู้ออมโดยตรงซึ่งต้องบริหารจัดการ อีกประเด็นที่แตกต่าง ก็คือการกู้ยืมในตลาดพันธบัตรจะเป็นการกู้ยืมระยะยาว ทำให้ตลาดตราสารหนี้เป็นตลาดสำคัญของกระแสระดมทุนของประเทศเพื่อการลงทุน

ในระยะข้างหน้ามีการประเมินว่าตลาดตราสารหนี้ในเอเชีย รวมถึงตลาดพันธบัตรไทยจะมีโอกาสเติบโตมาก เพราะหลายปัจจัยสนับสนุน ด้านการระดมทุน ระยะข้างหน้าภาครัฐในหลายประเทศคงต้องการลงทุน เพื่อขยายสาธารณูปโภคพื้นฐานสำหรับสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจ ขณะที่ภาคเอกชนเองก็ต้องการลงทุนเพื่อขยายกิจการ ปรับเทคโนโลยี เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน ความต้องการลงทุนดังกล่าว จะทำให้มีความต้องการที่จะใช้ตลาดพันธบัตรเป็นตลาดระดมทุน โดยการออกพันธบัตร ในด้านการออม หรืออุปทานของเงินทุน อัตราออมของประเทศในเอเชียที่สูงอยู่แล้ว และการเติบโตของระบบการออมเชิงสถาบัน เช่น กองทุนรวม ประกันสังคม และประกันชีวิต ทำให้มีความต้องการที่จะออมโดยใช้เครื่องมือการออมระยะยาว เช่น ลงทุนในพันธบัตรระยะยาว

ทั้งสองปัจจัยนี้จะทำให้ตลาดพันธบัตรเติบโตมาก ซึ่งในกรณีของไทยก็ควรจะเช่นกัน ดังนั้น มีความเป็นไปได้สูงที่ตลาดพันธบัตรไทยจะเติบโตต่อเนื่อง และอาจมีบทบาทสูงกว่าตลาดหุ้นในระยะข้างหน้า ซึ่งเป็นเรื่องที่เราต้องตามดูต่อไป

สำหรับทิศทางตลาดตราสารหนี้ไทย หรือตลาดพันธบัตรไทยปีนี้ ปัจจัยหลัก ที่จะผลักดันการเติบโตของตลาดตราสารหนี้ ก็คงจะมีอยู่สามปัจจัย คือ หนึ่ง การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ สอง ทิศทางอัตราดอกเบี้ยในประเทศ และ สาม คือ การไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศ

ปัจจัยแรก เรื่องเศรษฐกิจ ปีนี้เศรษฐกิจจะฟื้นตัวดีขึ้นจากปีก่อน ขับเคลื่อน โดยการใช้จ่ายในประเทศ โดยเฉพาะการลงทุนของภาครัฐที่จะเร่งตัวตามนโยบายลงทุนของรัฐบาล ขณะที่การส่งออกคงจะชะลอตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก จากปัญหาหนี้ในยุโรป ด้านการลงทุนเอกชน การขยายตัวปีนี้จะขึ้นอยู่กับว่าการลงทุนภาครัฐจะสามารถเดินหน้าได้เร็วแค่ไหน ที่จะนำการลงทุนภาคเอกชน และขึ้นอยู่กับว่าแผนการลงทุนของภาครัฐเองที่จะออกมาว่า จะสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนต่างประเทศ และภาคเอกชนในประเทศที่จะลงทุนตามได้มากน้อยแค่ไหน

จากการประเมินเบื้องต้นของสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย เฉพาะหุ้นกู้เอกชน ปีนี้ คือพันธบัตรที่ธุรกิจเอกชนจะออก เพื่อระดมทุน หุ้นกู้เอกชนที่จะออกใหม่ปีนี้ คาดว่าจะมีวงเงินประมาณ 250,000-300,000 ล้านบาท และสำหรับภาครัฐก็คงจะใช้ตลาดตราสารหนี้เป็นแหล่งระดมทุนเช่นกัน ทั้งเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณประจำปี ประมาณ 500,000 ล้านบาท และเพื่อระดมเงินสนับสนุนการลงทุนโครงการป้องกันน้ำท่วมของภาครัฐที่ตั้งวงเงินไว้ 350,000 ล้านบาท ทั้งหมด คือ ตัวเลขเบื้องต้นของอุปทานตราสารหนี้ที่อาจจะออกใหม่ในปีนี้ ซึ่งเป็นวงเงินที่สามารถขับเคลื่อนตลาด ตราสารหนี้ไทยให้เติบโตได้พอควร

ปัจจัยที่สอง อัตราดอกเบี้ยในประเทศ ปกติถ้าอัตราดอกเบี้ยต่ำ การลงทุน และการใช้จ่ายจะขยายตัว ทำให้กิจกรรมในตลาดตราสารหนี้ในฐานะที่เป็นแหล่งระดมทุนก็จะขยายตัวตามไปด้วย แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยปรับขึ้น แรงจูงใจต่อการขยายการลงทุนก็จะลดลง ล่าสุดธนาคารแห่งประเทศไทยเพิ่งปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงมาที่ร้อยละ 3 เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ดังนั้น จากนี้ไปจากถ้าเศรษฐกิจฟื้นตัว และ แรงกดดันต่อเงินเฟ้อไม่เป็นปัญหา คาดว่าอัตราดอกเบี้ยอาจจะยืนอยู่ในระดับที่ต่ำนี้ต่อไปจนกว่าการฟื้นตัวจะชัดเจนมากขึ้น หรืออัตราเงินเฟ้อ มีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น ถึงจุดนั้นก็คงนำมาสู่การปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ซึ่งอาจเกิดขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี หรือปลายปี แต่ในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายยังอยู่ในเกณฑ์ต่ำ ภาวะดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อการเติบโตของตลาดตราสารหนี้

ปัจจัยที่สาม เงินทุนไหลเข้า ที่ประชุมที่โตเกียวเห็นร่วมกันว่าปีนี้ภาวะเงินทุนไหลเข้าออกคงจะผันผวน และความมีเสถียรภาพของตลาดการเงินโลกจะขึ้นอยู่กับความสามารถของผู้ทำนโยบายในยุโรปที่จะหาทางออกกับปัญหาหนี้ แต่ในภาวะที่ทางออกด้านนโยบายยังไม่มีชัดเจน ความผันผวนในตลาดการเงินมีมาก ในภาวะดังกล่าวความต้องการของนักลงทุนที่จะเสี่ยง นำเงินไปลงทุนนอกประเทศตัวเองคงจะลดลง ดังนั้น ในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ที่ปัญหาหนี้ยุโรปกำลังต้องแก้ไข กำลังหาทางออก เงินทุนต่างประเทศที่ไหลเข้าตลาดการเงินไทยและภูมิภาคก็อาจไม่เข้มแข็งมาก แต่ในช่วงครึ่งหลังของปี ถ้าสถานการณ์ในยุโรปคลี่คลาย ปัญหาหนี้มีทางออกได้ เงินทุนต่างประเทศก็คงจะไหลเข้าตลาดเอเชียมากขึ้น ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อตลาดตราสารหนี้ไทย ปัจจุบันสัดส่วนของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดตราสารหนี้ไทยยังไม่สูง คือ ประมาณร้อยละ 6 ดังนั้น การลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดตราสารหนี้ไทยยังเป็นเรื่องที่สามารถขยายตัวได้อีกมาก

ดังนั้น ปีนี้เท่าที่ดูทิศทางของตลาดพันธบัตรไทยก็ควรจะขยายตัวได้ต่อเนื่อง พร้อมๆ กับการฟื้นตัวภาวะเศรษฐกิจของประเทศ และนักลงทุนต่างประเทศที่มองแบบนี้ก็เริ่มกลับเข้ามาลงทุนแล้ว โดยไม่รอถึงครึ่งปีหลัง เพื่อซื้อของถูกไว้ล่วงหน้า

ที่มา

<http://www.bangkokbiznews.com/home/detail/politics/opinion/bandid/20120213/435485/ศักยภาพตลาดตราสารหนี้ไทย-และทิศทางป็นี.html>

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

บทความฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ความรู้ทั่วไปที่เกี่ยวข้องกับตลาดตราสารหนี้ โดยอ้างอิงจากข้อมูลสถิติในอดีต ประกอบกับทัศนศาสตร์ของผู้เขียน ทั้งนี้ ThaiBMA ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อจะชี้นำการลงทุน หรือสร้างข้อสรุปว่าการลงทุนในทางเลือกใดถือเป็นทางเลือกที่ดีที่สุด ThaiBMA ขอสงวนสิทธิ์ที่จะไม่รับผิดชอบต่อผู้ที่นำเอกสารฉบับนี้ไปใช้แล้วก่อให้เกิดความสูญเสียกำไรหรือสูญเสียโอกาส หรือความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นทั้งสิ้น