เอกสารประกอบการพิจารณา

พระราชกำหนด

การรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน และความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. 2563

อ.พ. 3/2563 สมัยสามัญประจำปีครั้งที่หนึ่ง เป็นพิเศษ

อ.พ. 3/2563
สมัยสามัญประจำปีครั้งที่หนึ่ง เป็นพิเศษ

เอกสารเพิ่มเติม

สำนักวิชาการ
สำนักงานเลขาธิการสภาผู้แทนราษฎร
โทร. ๐ ๒๒๔๔ ๒๐๗๐-๒

พระราชกำหนด

การรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน และความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. 2563

(คณะรัฐมนตรี เป็นผู้เสนอ)

คำนำ

เอกสารประกอบการพิจารณา (อ.พ.) นี้ จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการพิจารณาร่างพระราชบัญญัติประกอบรัฐธรรมนูญ ร่างพระราชบัญญัติ ญัตติขอแก้ไขเพิ่มเติมรัฐธรรมนูญ **พระราชกำหนด** ญัตติ หรือหนังสือสัญญาระหว่างประเทศ ที่เข้าสู่การประชุมของสภาผู้แทนราษฎร และที่ประชุมร่วมกันของรัฐสภา โดยศึกษา รวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูล สถิติ ข้อเท็จจริง บทความทางวิชาการ และ/หรืองานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อเป็นข้อมูลเบื้องต้นให้กับสมาชิกสภาผู้แทนราษฎร สมาชิกรัฐสภา กรรมาธิการ และบุคคลในวงงานรัฐสภา ใช้ในการประกอบการพิจารณาตลอดจนเป็นข้อมูลอ้างอิงสำหรับผู้ที่สนใจทั่วไป

สำนักวิชาการ
สำนักงานเลขาธิการสภาผู้แทนราษฎร

ผู้รับผิดชอบ

นายมาณิช อินทฉิม	ผู้อำนวยการสำนักวิชาการ
นางสุภาวดี ตันตระกูล	ผู้บังคับบัญชากลุ่มงานบริการวิชาการ 2

ผู้จัดทำและรับผิดชอบ

นายภูมิพิชญ์ ยาสิทธิ์	วิทยากรชำนาญการพิเศษ
นายอานันท์ เกียรติสารพิภพ	นิติกรชำนาญการพิเศษ
นางสาวพิมพ์ธัญญา ฆ้องเสนาะ	วิทยากรปฏิบัติการ
นางสาวอัจฉรา ขุมเหล็ก	เจ้าพนักงานธุรการอาวุโส
นางสาวอุไร ธรรมเพชร	เจ้าพนักงานธุรการอาวุโส
นางสาวสุนันท์ เจสละ	เจ้าพนักงานธุรการชำนาญงาน
นางสาวสุพรรณิศา พรหมบุตร	เจ้าพนักงานธุรการชำนาญงาน

พฤษภาคม 2563

บทสรุปสำหรับสมาชิกสภาผู้แทนราษฎร

โดยที่โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ระบาดอย่างฉับพลันและรุนแรงทั่วโลกรวมทั้งประเทศไทย จนกระทั่งองค์การอนามัยโลกต้องประกาศให้เป็นการระบาดใหญ่ ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของทุกประเทศทั่วโลก โดยเฉพาะตลาดตราสารหนี้ที่เป็นช่องทางการระดมทุนอย่างสำคัญในการประกอบธุรกิจ การลงทุนและการออมของประชาชน การระบาดนี้ยังไม่มีหน่วยงานใดคาดการณ์ได้ชัดเจนว่าจะยุติลงเมื่อใด เป็นผลให้การดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจของทุกภาคส่วนทั่วโลกเกิดภาวะชะงักงันอย่างรุนแรงและฉับพลัน ผู้ประกอบการซึ่งระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ต้องประสบปัญหาขาดสภาพคล่องกะทันหัน ไม่สามารถไถ่ถอนตราสารหนี้ที่ครบกำหนดและที่ใกล้จะครบกำหนดซึ่งมีมูลค่านับแสนล้านบาทได้ สถานการณ์ดังกล่าวมีแนวโน้มสูงมากที่จะทำให้เกิดการผิดนัดชำระหนี้ของผู้ออกตราสารหนี้ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เป็นความเสี่ยงเชิงระบบที่กระทบต่อเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินของประเทศและต่อประชาชนโดยรวม จึงเป็นกรณีฉุกเฉินที่มีความจำเป็นรีบด่วนอันมิอาจจะหลีกเลี่ยงได้เพื่อประโยชน์ในอันที่จะรักษาความมั่นคงในทางเศรษฐกิจของประเทศ

ในการนี้ รัฐบาลโดยกระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) เห็นว่าเพื่อเป็นการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและระบบการเงิน จึงได้ร่วมกันวางแนวทางเพื่อรักษาเสถียรภาพระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินในสภาวการณ์ที่มีการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ซึ่งทำให้เกิดความผันผวนในตลาดการเงิน จนอาจทำให้บริษัทที่มีคุณภาพไม่สามารถไถ่ถอนตราสารหนี้ที่ครบกำหนดได้ จนกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนและลดประสิทธิภาพในการระดมทุน รัฐบาลจึงมีความจำเป็นเร่งด่วนในการเสริมสภาพคล่องและรักษาเสถียรภาพตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน โดยการตราพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. 2563 เพื่อจัดตั้งกองทุนรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ (Corporate Bond Stabilization Fund: BSF) ที่มีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาเสถียรภาพและสภาพคล่องของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ได้รับผลกระทบอันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ด้วยวิธีการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ออกใหม่ เพื่อสนับสนุนให้การระดมทุนโดยการออกตราสารหนี้ในตลาดแรกให้ทำงานได้เป็นปกติ (Market functioning)

พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. 2563 มีสาระสำคัญ คือ กำหนดให้จัดตั้งกองทุนรวมขึ้นกองทุนหนึ่ง เรียกว่า “กองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้” มีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาเสถียรภาพและสภาพคล่องของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ได้รับผลกระทบอันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ด้วยวิธีการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ออกใหม่ ทั้งนี้ ให้กองทุนเป็นนิติบุคคล และให้ถือว่าเป็นกองทุนรวมที่จัดตั้งและดำเนินการตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในระยะเริ่มแรกให้กองทุนมีวงเงินไม่เกิน 400,000 ล้านบาท และให้ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ถือหน่วยลงทุนในกองทุน

แต่ผู้เดียว และให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีอำนาจซื้อหน่วยลงทุนภายในวงเงินไม่เกิน 400,000 ล้านบาท ภายในระยะเวลาที่คณะกรรมการกำกับกองทุนกำหนด

ส่วนตราสารหนี้ภาคเอกชนที่กองทุนจะลงทุนได้ต้องมีลักษณะ ดังต่อไปนี้

1) เป็นตราสารหนี้ที่ออกใหม่เพื่อไถ่ถอนตราสารหนี้เดิมที่ครบกำหนด

2) ผู้ออกตราสารหนี้นั้นมีแหล่งเงินทุนอื่นที่มิใช่กองทุนไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของยอดตราสารหนี้ที่จะครบกำหนด เว้นแต่ได้รับผ่อนผันจากคณะกรรมการกำกับกองทุน

3) เป็นตราสารหนี้ที่ผู้ออกมีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับลงทุนได้ แต่ไม่รวมถึงตราสารหนี้ที่ออกเสนอขายให้แก่กองทุน ประชาชน หรือบุคคลใด ๆ ในคราวเดียวกันที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในระดับต่ำกว่าลงทุนได้ ทั้งนี้ การจัดอันดับดังกล่าวได้กระทำโดยองค์กรที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด

4) ผู้ออกตราสารหนี้เป็นบริษัทที่จดทะเบียนและประกอบธุรกิจในประเทศไทย แต่ไม่รวมถึงรัฐวิสาหกิจ สถาบันการเงิน หรือบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจของสถาบันการเงิน

โดยในกรณีที่ตลาดตราสารหนี้ประสบปัญหาสภาพคล่องอย่างร้ายแรงอันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 และมีเหตุจำเป็นเร่งด่วนเพื่อการรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินโดยรวม ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยโดยความเห็นชอบของรัฐมนตรีมีอำนาจซื้อขายตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มิใช่ตราสารหนี้ที่ออกใหม่ได้ สำหรับการเข้าไปลงทุนซื้อตราสารหนี้ภาคเอกชนดังกล่าว กำหนดให้คณะกรรมการลงทุนที่มีรองผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นประธาน และผู้แทนจากหน่วยงานต่าง ๆ เช่น สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการและผู้ทรงคุณวุฒิซึ่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งจากผู้มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านตลาดทุน หรือด้านการเงินการธนาคาร มีหน้าที่และอำนาจคัดเลือกตราสารหนี้ภาคเอกชนตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้

นอกจากนี้ ในการดำเนินการของธนาคารแห่งประเทศไทยตามพระราชกำหนดฉบับนี้ ถ้ามีกำไรเกิดขึ้น ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยนำส่งกระทรวงการคลังเป็นรายได้แผ่นดิน ถ้าเกิดความเสียหายขึ้นแก่ธนาคารแห่งประเทศไทย ให้กระทรวงการคลังชดเชยความเสียหายให้แก่ธนาคารแห่งประเทศไทยในวงเงินไม่เกิน 40,000 ล้านบาท

ทั้งนี้ ได้มีนักวิชาการตั้งข้อสังเกตและแสดงความเห็นว่า มาตรการในการแก้ปัญหาดังกล่าวของรัฐบาลถือเป็นการอุ้มหนี้ภาคเอกชน อีกทั้งการดำเนินมาตรการดังกล่าวไม่สามารถจะยืนยันได้ว่าจะไม่ก่อให้เกิดความเสียหายแก่รัฐ ดังนั้น รัฐบาลควรให้ภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และธุรกิจต่าง ๆ แก้ปัญหาของตนเองก่อนในเบื้องต้นด้วยการเพิ่มทุนหรือขายกิจการหรือขายอสังหาริมทรัพย์ในราคาส่วนลดตามสภาวะ เศรษฐกิจหดตัว หรือทำการปรับโครงสร้างหนี้ผ่านกลไกของระบบธนาคารพาณิชย์ก่อนเพื่อให้นักธุรกิจและนักลงทุนในประเทศโดยเฉพาะนักลงทุนต่างชาติต้องรับผลขาดทุนตามสัดส่วนที่เป็นธรรมและความเสี่ยงที่ตัวเองต้องรับผิดชอบไปก่อน จากนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยจึงนำเงินสาธารณะมาสร้างเสถียรภาพต่อตลาดการเงินด้วยการซื้อตราสารหนี้ ดังนั้น ในการออกพระราชกำหนดให้อำนาจธนาคารแห่งประเทศไทยซื้อตราสารหนี้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนต้องเป็นตราสารที่มีคุณภาพดีและต้องมุ่งไปที่การดูแลนักลงทุนรายย่อยหรือนักลงทุนสถาบันที่เกี่ยวกับการบริหารผลประโยชน์การลงทุนให้กับผู้ออมที่เป็นประชาชนส่วนใหญ่

การดำเนินการภายใต้พระราชกำหนดดังกล่าวต้องมีกลไกและคณะกรรมการในการพิจารณาที่ยึดหลักธรรมาภิบาลในการดำเนินการซื้อตราสารหนี้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอน ซึ่งคาดหวังว่าธนาคารแห่งประเทศไทยต้องมีการดำเนินการอย่างเป็นอิสระปราศจากการแทรกแซงของอำนาจรัฐที่อาจทำให้เกิดผลประโยชน์ทับซ้อนได้ และต้องก่อให้เกิดความเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (Stakeholder) อย่างเสมอภาค ทั้งนี้ การทำมาตรการ QE (Quantitative Easing) ควรซื้อเฉพาะพันธบัตรรัฐบาลเท่านั้น และการทำการขยายฐานเงินเพื่อสนับสนุนนโยบายการคลังต้องทำให้เกิดการจ้างงานและการผลิตในภาคเศรษฐกิจจริง (Real Sector) เศรษฐกิจของประเทศจึงตลาดการเงินและราคาสินทรัพย์ทางการเงินเท่านั้น

เอกสารประกอบการพิจารณา

สารบัญ

		หน้า
บทสรุปสำหรับสมาชิกสภาผู้แทนราษฎร		**ก**
ส่วนที่ 1	หลักการและเหตุผลพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน และความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. 2563 (คณะรัฐมนตรี เป็นผู้เสนอ)	1
	สรุปสาระสำคัญ พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. 2563 (คณะรัฐมนตรี เป็นผู้เสนอ)	2
ส่วนที่ 2	บทวิเคราะห์	8
ส่วนที่ 3	ข้อมูลประกอบการพิจารณาพระราชกำหนด	13
	1) ปัญหาสภาพคล่องกับตลาดตราสารหนี้ไทย	13
	2) ไขข้อสงสัยเกี่ยวกับมาตรการ BSF ของธนาคารแห่งประเทศไทย	15
	3) นโยบายและแนวทางการดำเนินงานของกองทุน BSF	20

ส่วนที่ 1
หลักการและเหตุผล
พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจ ของประเทศ พ.ศ. 2563
(คณะรัฐมนตรี เป็นผู้เสนอ)

หลักการ

ให้มีกฎหมายว่าด้วยการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. 2563

เหตุผล

โดยที่โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ระบาดอย่างฉับพลันและรุนแรงทั่วโลกรวมทั้งประเทศไทย จนกระทั่งองค์การอนามัยโลกต้องประกาศให้เป็นการระบาดใหญ่ ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของทุกประเทศทั่วโลก โดยเฉพาะตลาดตราสารหนี้ ที่เป็นช่องทางการระดมทุนอย่างสำคัญในการประกอบธุรกิจ การลงทุน และการออมของประชาชน การระบาดนี้ยังไม่มีหน่วยงานใดคาดการณ์ไว้ชัดเจนว่าจะยุติลงเมื่อใด เป็นผลให้การดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจของทุกภาคส่วนทั่วโลกเกิดภาวะชะงักงันอย่างรุนแรงและฉับพลัน ผู้ประกอบการซึ่งระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ต้องประสบปัญหาขาดสภาพคล่องกะทันหัน ไม่สามารถไถ่ถอนตราสารหนี้ที่ครบกำหนดและที่ใกล้จะครบกำหนดซึ่งมีมูลค่านับแสนล้านบาทได้ สถานการณ์ดังกล่าวมีแนวโน้มสูงมากที่จะทำให้เกิดการผิดนัดชำระหนี้ของผู้ออกตราสารหนี้ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เป็นความเสี่ยงเชิงระบบที่กระทบต่อเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินของประเทศและต่อประชาชนโดยรวม จึงเป็นกรณีฉุกเฉินที่มีความจำเป็นรีบด่วนอันมิอาจจะหลีกเลี่ยงได้เพื่อประโยชน์ในอันที่จะรักษาความมั่นคงในทางเศรษฐกิจของประเทศ จึงจำเป็นต้องตราพระราชกำหนดนี้

สรุปสาระสำคัญ
พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจ
ของประเทศ พ.ศ. 2563
(คณะรัฐมนตรี เป็นผู้เสนอ)

---

1. ชื่อพระราชกำหนด

พระราชกำหนดนี้เรียกว่า "พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. 2563" (มาตรา 1)

2. วันที่มีผลใช้บังคับ

พระราชกำหนดนี้ให้ใช้บังคับตั้งแต่วันประกาศในราชกิจจานุเบกษาเป็นต้นไป (มาตรา 2)

3. คำนิยาม

"กองทุน" หมายความว่า กองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้

"คณะกรรมการกำกับกองทุน" หมายความว่า คณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้

"รัฐมนตรี" หมายความว่า รัฐมนตรีผู้รักษาการตามพระราชกำหนดนี้ (มาตรา 3)

4. การดำเนินการรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน

เพื่อบรรเทาผลกระทบอันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 และเพื่อรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจโดยรวม ให้ดำเนินการเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนตามวิธีการที่บัญญัติไว้ในพระราชกำหนดนี้

ให้เป็นหน้าที่และอำนาจของกระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทยร่วมกันดำเนินการให้เป็นไปตามวรรคหนึ่ง

พระราชกำหนดนี้ไม่กระทบหน้าที่และอำนาจในการกำกับดูแลการรักษาเสถียรภาพของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์และคณะกรรมการกำกับตลาดทุนตามที่มีกฎหมายกำหนด เว้นแต่ที่บัญญัติไว้เป็นอย่างอื่นเป็นการเฉพาะในพระราชกำหนดนี้

การดำเนินการตามพระราชกำหนดนี้ให้มีระยะเวลาห้าปีนับแต่วันที่พระราชกำหนดนี้ใช้บังคับเว้นแต่คณะรัฐมนตรีตามข้อเสนอแนะของธนาคารแห่งประเทศไทยจะเห็นว่ามีความจำเป็นเพื่อรักษาประโยชน์ของรัฐจะมีมติให้ขยายระยะเวลาออกไปอีกก็ได้ (มาตรา 4)

5. อำนาจในการวินิจฉัยปัญหา

ในกรณีที่มีปัญหาเกี่ยวกับการปฏิบัติตามพระราชกำหนดนี้ ให้รัฐมนตรีเป็นผู้พิจารณาวินิจฉัยปัญหาดังกล่าว คำวินิจฉัยของรัฐมนตรีให้ถือเป็นที่สุด และให้ผู้เกี่ยวข้องปฏิบัติให้เป็นไปตามคำวินิจฉัยนั้น (มาตรา 5)

6. ผู้รักษาการตามพระราชกำหนดนี้

ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังรักษาการตามพระราชกำหนดนี้ (มาตรา 6)

7. กองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้

ให้จัดตั้งกองทุนรวมขึ้นกองทุนหนึ่ง เรียกว่า “กองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้” มีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาเสถียรภาพและสภาพคล่องของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ได้รับผลกระทบอันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ด้วยวิธีการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ออกใหม่ (มาตรา 7)

ให้กองทุนเป็นนิติบุคคล และให้ถือว่าเป็นกองทุนรวมที่จัดตั้งและดำเนินการตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ในระยะเริ่มแรกให้กองทุนมีวงเงินไม่เกินสี่แสนล้านบาท

ภายใต้บังคับมาตรา 17 และมาตรา 18 ในระยะเริ่มแรกให้ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ถือหน่วยลงทุนในกองทุนแต่ผู้เดียว

ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีอำนาจซื้อหน่วยลงทุนภายในวงเงินไม่เกินสี่แสนล้านบาทภายในระยะเวลาที่คณะกรรมการกำกับกองทุนกำหนด

การดำเนินกิจการกองทุน การบริหารและการจัดการกองทุน ให้ดำเนินการตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เว้นแต่ที่บัญญัติไว้เป็นอย่างอื่นเป็นการเฉพาะในพระราชกำหนดนี้ (มาตรา 8)

8. คณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้

ให้มีคณะกรรมการคณะหนึ่งเรียกว่า “คณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้” ประกอบด้วย ปลัดกระทรวงการคลัง เป็นประธานกรรมการ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นรองประธานกรรมการ ผู้อำนวยการสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ ผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง และผู้ทรงคุณวุฒิซึ่งรัฐมนตรีแต่งตั้งโดยคำแนะนำของผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยจากผู้มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านตลาดทุน ด้านตลาดตราสารหนี้ หรือด้านกฎหมาย จำนวนไม่เกินสามคน เป็นกรรมการ ให้ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งพนักงานธนาคารแห่งประเทศไทยคนหนึ่งเป็นเลขานุการ

วาระการดำรงตำแหน่งและการพ้นจากตำแหน่งของกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ และการประชุมของคณะกรรมการ ให้เป็นไปตามระเบียบที่รัฐมนตรีประกาศกำหนด (มาตรา 9)

ให้คณะกรรมการกำกับกองทุนมีหน้าที่และอำนาจ ดังต่อไปนี้

(1) กำหนดนโยบาย แนวทางการดำเนินงาน และกรอบการลงทุน รวมทั้งการบริหารความเสี่ยงของการลงทุนของกองทุนให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ตามมาตรา 7

(2) แต่งตั้งบริษัทหลักทรัพย์เพื่อดำเนินการจัดการกองทุนโดยต้องเป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวมตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

(3) กำกับดูแลการดำเนินงานของคณะกรรมการลงทุน รวมทั้งการลงทุนและการดำเนินการของกองทุนให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ตามมาตรา 7 และตามโครงการจัดการกองทุน

(4) กระทำการอย่างอื่นที่เกี่ยวกับหรือเกี่ยวเนื่องในการปฏิบัติตามหน้าที่และอำนาจของคณะกรรมการกำกับกองทุน

ให้คณะกรรมการกำกับกองทุนรายงานผลการดำเนินงานต่อรัฐมนตรีเป็นประจำทุกปี (มาตรา 10)

9. องค์ประกอบของกรอบการลงทุน

กรอบการลงทุนตามมาตรา 10 (1) อย่างน้อยต้องมีสาระสำคัญในเรื่องดังต่อไปนี้

(1) ประเภท คุณสมบัติ กรอบการกำหนดราคาหรืออัตราผลตอบแทน และอายุของตราสารหนี้ที่จะลงทุน

(2) วัตถุประสงค์และข้อจำกัดในการนำเงินไปใช้

(3) สัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ของกองทุนเมื่อเทียบกับแหล่งเงินทุนอื่นของผู้ออกตราสารหนี้ในคราวเดียวกัน ซึ่งจะต้องไม่เกินร้อยละห้าสิบของยอดตราสารหนี้ที่จะครบกำหนด เว้นแต่ได้รับผ่อนผันจากคณะกรรมการกำกับกองทุน

(4) หลักเกณฑ์หรือเงื่อนไขอื่น ซึ่งต้องไม่มีลักษณะเป็นการเลือกปฏิบัติหรือสร้างขั้นตอนเกินความจำเป็น

ในกรณีที่ผู้ออกตราสารหนี้ระดมทุนโดยการออกตราสารหนี้เสนอขายต่อประชาชนหรือบุคคลใด ๆ และมีการให้หลักประกันแก่ผู้ถือตราสารหนี้ ตราสารหนี้ที่กองทุนซื้อต้องได้รับหลักประกันไม่ด้อยกว่าหลักประกันที่ผู้ออกตราสารหนี้ให้แก่ผู้ถือตราสารหนี้อื่นในคราวเดียวกัน ทั้งนี้ ตามหลักเกณฑ์ที่คณะกรรมการกำกับกองทุนกำหนด (มาตรา 11)

10. คณะกรรมการลงทุน

ให้มีคณะกรรมการลงทุน ประกอบด้วย รองผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยคนหนึ่งซึ่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยมอบหมาย เป็นประธานกรรมการ ผู้แทนสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ ผู้แทนกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ และผู้ทรงคุณวุฒิซึ่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งจากผู้มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านตลาดทุนหรือด้านการเงินการธนาคาร จำนวนไม่เกินสองคน เป็นกรรมการ ให้ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งพนักงานธนาคารแห่งประเทศไทยคนหนึ่งเป็นเลขานุการ

วาระการดำรงตำแหน่งและการพ้นจากตำแหน่งของกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิและการประชุมของคณะกรรมการลงทุน ให้เป็นไปตามที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด (มาตรา 12)

ให้คณะกรรมการลงทุนมีหน้าที่และอำนาจคัดเลือกตราสารหนี้ภาคเอกชนที่เป็นไปตามมาตรา 11 และมาตรา 14 รวมถึงปฏิบัติหน้าที่อื่นใดตามที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการกำกับกองทุน

ให้คณะกรรมการลงทุนรายงานผลการดำเนินงานต่อคณะกรรมการกำกับกองทุนอย่างน้อยทุกสามเดือน

ในการดำเนินการตามวรรคหนึ่ง คณะกรรมการลงทุนอาจแต่งตั้งที่ปรึกษาเพื่อให้คำแนะนำแก่คณะกรรมการลงทุนได้ โดยค่าใช้จ่ายและเงินค่าตอบแทนในการจ้างที่ปรึกษา ถือเป็นค่าใช้จ่ายของกองทุน (มาตรา 13)

11. ลักษณะของตราสารหนี้ภาคเอกชนที่กองทุนจะลงทุนได้

ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่กองทุนจะลงทุนได้ ต้องมีลักษณะดังต่อไปนี้

(1) เป็นตราสารหนี้ที่ออกใหม่เพื่อไถ่ถอนตราสารหนี้เดิมที่ครบกำหนด

(2) ผู้ออกตราสารหนี้นั้นมีแหล่งเงินทุนอื่นที่มิใช่กองทุนไม่น้อยกว่าร้อยละห้าสิบของยอดตราสารหนี้ที่จะครบกำหนด เว้นแต่ได้รับผ่อนผันจากคณะกรรมการกำกับกองทุน

(3) เป็นตราสารหนี้ที่ผู้ออกมีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับลงทุนได้ แต่ไม่รวมถึงตราสารหนี้ที่ออกเสนอขายให้แก่กองทุน ประชาชน หรือบุคคลใด ๆ ในคราวเดียวกันที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในระดับต่ำกว่าลงทุนได้ ทั้งนี้ การจัดอันดับดังกล่าวได้กระทำโดยองค์กรที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด

(4) ผู้ออกตราสารหนี้เป็นบริษัทที่จดทะเบียนและประกอบธุรกิจในประเทศไทย แต่ไม่รวมถึงรัฐวิสาหกิจ สถาบันการเงิน หรือบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจของสถาบันการเงิน (มาตรา 14)

12. ค่าตอบแทนของคณะกรรมการกำกับกองทุนและคณะกรรมการลงทุน

ให้กรรมการในคณะกรรมการกำกับกองทุนและคณะกรรมการลงทุนได้รับค่าตอบแทนตามที่รัฐมนตรีกำหนดโดยถือเป็นค่าใช้จ่ายของกองทุน (มาตรา 15)

13. การยกเว้นกฎหมายว่าด้วยการจัดซื้อจัดจ้างและการบริหารพัสดุภาครัฐ

การแต่งตั้งบริษัทหลักทรัพย์เพื่อดำเนินการจัดการกองทุนตามมาตรา 10 (2) การแต่งตั้งที่ปรึกษาตามมาตรา 13 วรรคสาม และการซื้อหรือขายหน่วยลงทุนหรือตราสารหนี้ ตามพระราชกำหนดนี้ ให้เป็นไปตามระเบียบที่คณะกรรมการกำกับกองทุนกำหนด โดยไม่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยการจัดซื้อจัดจ้างและการบริหารพัสดุภาครัฐ (มาตรา 16)

14. การขายหน่วยลงทุน

ในเวลาใด ๆ เมื่อเห็นเป็นการสมควรเพื่อประโยชน์ของรัฐหรือเมื่อหมดความจำเป็นที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะต้องเป็นผู้ถือหน่วยลงทุนแต่เพียงผู้เดียว คณะกรรมการกำกับกองทุนจะมีมติให้ธนาคารแห่งประเทศไทยขายหน่วยลงทุนที่ถืออยู่หรือให้กองทุนขายหน่วยลงทุนให้แก่บุคคลอื่นตามหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขที่คณะกรรมการกำกับกองทุนกำหนดก็ได้ (มาตรา 17)

15. วิธีและขั้นตอนการยุติดำเนินการกองทุน

ก่อนสิ้นสุดระยะเวลาตามมาตรา 4 วรรคสี่ ให้คณะกรรมการกำกับกองทุนพิจารณาเสนอแนะต่อคณะรัฐมนตรีเพื่อกำหนดวิธีและขั้นตอนการยุติดำเนินการเมื่อสิ้นสุดระยะเวลาดังกล่าว โดยจะขายคืนหน่วยลงทุนหรือขายหน่วยลงทุนให้บุคคลอื่นเพื่อดำเนินการกองทุนนั้นต่อไป หรือด้วยวิธีการอื่นก็ได้ และเมื่อคณะรัฐมนตรีให้ความเห็นชอบแล้วให้ดำเนินการไปตามนั้น

ในกรณีที่ยังมีการดำเนินการกองทุนนั้นต่อไปภายหลังจากสิ้นสุดระยะเวลาตามวรรคหนึ่ง ให้กองทุนแจ้งให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ทราบ และให้ถือว่ากองทุนได้รับการจัดตั้งโดยชอบตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แล้ว ส่วนการดำเนินการต่อไปให้เป็นไปตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กรณีใดที่ไม่อาจดำเนินการได้ ให้ดำเนินการตามที่คณะกรรมการกำกับตลาดทุนกำหนด (มาตรา 18)

16. การซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรอง

ในกรณีที่ตลาดตราสารหนี้ประสบปัญหาสภาพคล่องอย่างร้ายแรง อันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 และมีเหตุจำเป็นเร่งด่วนเพื่อการรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินโดยรวม ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยโดยความเห็นชอบของรัฐมนตรีมีอำนาจซื้อขายตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มิใช่ตราสารหนี้ที่ออกใหม่

ในการดำเนินการตามวรรคหนึ่ง ธนาคารแห่งประเทศไทยอาจมอบหมายให้บุคคลใดทำหน้าที่ในการบริหารจัดการการซื้อขายตราสารหนี้ตามวรรคหนึ่งแทนธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้ การมอบหมายดังกล่าวให้ดำเนินการตามระเบียบของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยไม่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยการจัดซื้อจัดจ้างและการบริหารพัสดุภาครัฐ (มาตรา 19)

17. การชดเชยความเสียหายให้แก่ธนาคารแห่งประเทศไทย

ในการดำเนินการของธนาคารแห่งประเทศไทยตามพระราชกำหนดนี้ ถ้ามีกำไรเกิดขึ้น ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยนำส่งกระทรวงการคลังเป็นรายได้แผ่นดิน ถ้าเกิดความเสียหายขึ้นแก่ธนาคารแห่งประเทศไทย ให้กระทรวงการคลังชดเชยความเสียหายให้แก่ธนาคารแห่งประเทศไทยในวงเงินไม่เกินสี่หมื่นล้านบาท (มาตรา 20)

ให้มีคณะกรรมการพิจารณาผลดำเนินการ มีหน้าที่กำหนดหลักเกณฑ์ และวิธีการการคำนวณกำไร หรือความเสียหาย และวงเงินชดเชย และวินิจฉัยจำนวนผลกำไร หรือความเสียหายที่เกิดขึ้นตามหลักเกณฑ์และวิธีการดังกล่าว ประกอบด้วย อธิบดีกรมบัญชีกลาง เป็นประธานกรรมการ รองผู้อำนวยการสำนักงบประมาณคนหนึ่งซึ่งผู้อำนวยการสำนักงบประมาณมอบหมาย เป็นรองประธานกรรมการ รองผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยคนหนึ่งซึ่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยมอบหมาย ผู้อำนวยการสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ และผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เป็นกรรมการ ให้กรมบัญชีกลางแต่งตั้งข้าราชการในสังกัดคนหนึ่งเป็นเลขานุการ และให้ธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งพนักงานธนาคารแห่งประเทศไทยคนหนึ่งเป็นผู้ช่วยเลขานุการ

เมื่อคณะกรรมการตามวรรคหนึ่งวินิจฉัยจำนวนผลกำไรหรือความเสียหายแล้ว ให้แจ้งให้ธนาคารแห่งประเทศไทยหรือกระทรวงการคลัง แล้วแต่กรณี เพื่อดำเนินการตามมาตรา 20 โดยเร็วต่อไป (มาตรา 21)

ส่วนที่ 2
บทวิเคราะห์

พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. 2563 เป็นมาตรการเพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและระบบการเงิน รัฐบาลโดยกระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้ร่วมกันวางแนวทางเพื่อรักษาเสถียรภาพระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินในสภาวการณ์ที่มีการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ซึ่งทำให้เกิดความผันผวนในตลาดการเงินจนอาจทำให้บริษัทที่มีคุณภาพไม่สามารถไถ่ถอนตราสารหนี้ที่ครบกำหนดได้ จนกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนและลดประสิทธิภาพในการระดมทุน รัฐบาลจึงมีความจำเป็นเร่งด่วนในการเสริมสภาพคล่องและรักษาเสถียรภาพตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน โดยการตราพระราชกำหนดฉบับนี้ให้จัดตั้งกองทุนรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ (Corporate Bond Stabilization Fund: BSF) ที่มีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาเสถียรภาพและสภาพคล่องของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ได้รับผลกระทบอันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ด้วยวิธีการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ออกใหม่ เพื่อสนับสนุนให้การระดมทุนโดยการออกตราสารหนี้ในตลาดแรกให้ทำงานได้เป็นปกติ (Market functioning) โดยกองทุนจะเข้าไปซื้อตราสารหนี้เพื่อช่วยเพิ่มสภาพคล่องแก่บริษัทผู้ออกหุ้นกู้ที่มีคุณภาพ แต่ประสบปัญหาสภาพคล่องชั่วคราว (Temporary liquidity shortage) ซึ่งจะทำให้บริษัทเอกชนสามารถทำการขยายต่อเวลาหุ้นกู้ออกไปได้ จะเป็นลักษณะตราสารหนี้ที่ออกใหม่เพื่อไปไถ่ถอนตราสารหนี้เดิมที่ครบกำหนด (Rollover) ทั้งนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถซื้อหน่วยลงทุนของกองทุนดังกล่าวได้ไม่เกิน 400,000 ล้านบาท นอกจากนี้ ในกรณีที่ตลาดตราสารหนี้ในตลาดรองประสบปัญหาสภาพคล่องอย่างร้ายแรงอันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 จะเป็นกรณีที่มีความจำเป็นเร่งด่วนเพื่อการรักษาเสถียรภาพของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนและระบบการเงิน จึงให้อำนาจธนาคารแห่งประเทศไทยโดยความเห็นชอบของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังทำการซื้อขายตราสารหนี้ของภาคเอกชนที่มิใช่ตราสารหนี้ที่ออกใหม่ และในการดำเนินการของธนาคารแห่งประเทศไทยในการซื้อขายตราสารหนี้ภาคเอกชนนี้ ถ้ามีกำไรเกิดขึ้นให้ธนาคารแห่งประเทศไทยนำส่งกระทรวงการคลังเป็นรายได้แผ่นดิน แต่ถ้าเกิดความเสียหายขึ้นกับธนาคารแห่งประเทศไทย ให้กระทรวงการคลังชดเชยความเสียหายให้แก่ธนาคารแห่งประเทศไทยในวงเงินไม่เกิน 40,000 ล้านบาท โดยมีรูปแบบการให้ความช่วยเหลือตราสารหนี้ภาคเอกชน

ภาพที่ 1 กลไกให้ความช่วยเหลือของ BSF
ที่มา: *นโยบายและแนวทางการดำเนินงานของกองทุน BSF*. โดย ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2563, https://www.bot.or.th/Thai/AboutBOT/Activitics/Documents/Mediabricfing_BSF.poff

ตราสารหนี้ (Debt Instruments) คือ สัญญาการกู้ยืมระหว่างองค์กรกับนักลงทุน โดยองค์กรผู้ออกตราสารหนี้มีสถานะเป็น “ลูกหนี้” ส่วนนักลงทุนที่ซื้อตราสารมีสถานะเป็น “เจ้าหนี้” ซึ่งเจ้าหนี้มีสิทธิได้รับการชำระคืนตามวันเวลาที่กำหนดไว้ในตราสารหนี้พร้อมดอกเบี้ย ปัจจุบันตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนของไทยมีขนาดถึง 3.6 ล้านล้านบาท หรือกว่าร้อยละ 20 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) และเป็นแหล่งการระดมทุนที่สำคัญในการประกอบธุรกิจการลงทุนและการออมของประชาชน[1] แต่การระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 เป็นผลให้การดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจของทุกภาคส่วนทั่วโลกเกิดภาวะชะงักงันอย่างรุนแรงและฉับพลัน ผู้ประกอบการซึ่งระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ต้องประสบปัญหาขาดสภาพคล่องกะทันหัน ทำให้ไม่สามารถไถ่ถอนตราสารหนี้ทั้งที่ครบกำหนดและที่ใกล้จะครบกำหนด ซึ่งมีมูลค่านับแสนล้านบาทได้ สถานการณ์ดังกล่าวมีแนวโน้มสูงมากที่จะทำให้เกิดการผิดนัดชำระหนี้ของผู้ออกตราสารหนี้ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และจะเป็นความเสี่ยงเชิงระบบที่กระทบต่อเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินของประเทศและต่อประชาชนโดยรวม ดังนั้น มาตรการจัดตั้งกองทุนรักษา

[1]ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2563). **ไขข้อสงสัยเกี่ยวกับมาตรการ BSF ของ ธปท.** สืบค้น 1 พฤษภาคม 2563 จาก https://www.bot.or.th/Thai/FinancialInstitutions/COVID19/Pages/FAQ-BSF.aspx.

สภาพคล่องตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน (BSF) จึงมีจุดมุ่งหมายหลัก คือ การรักษาเสถียรภาพระบบการเงินผ่านการสร้างความเชื่อมั่นในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน โดยจะให้ความช่วยเหลือกับบริษัทที่มีคุณภาพดีแต่ขาดสภาพคล่องจากการทำงานที่ไม่ปกติของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน โดยเฉพาะตราสารหนี้ที่มีคุณภาพดีที่ครบกำหนดชำระในปี 2563-2564

ในการจัดตั้ง "กองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้" เป็นกองทุนรวมที่จัดตั้งและดำเนินการตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้เข้าไปลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ออกใหม่ โดยให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีอำนาจซื้อหน่วยลงทุนภายในวงเงิน ไม่เกิน 400,000 ล้านบาท ภายในระยะเวลาที่คณะกรรมการกำกับกองทุนกำหนด ซึ่ง **นายอนุสรณ์ ธรรมใจ** นักวิชาการ ได้แสดงความเห็นว่ามาตรการในการแก้ปัญหาดังกล่าวของรัฐบาลถือเป็นการอุ้มหนี้ภาคเอกชน[2] อีกทั้งการดำเนินมาตรการดังกล่าวไม่สามารถจะยืนยันได้ว่าจะไม่ก่อให้เกิดความเสียหายแก่รัฐ ซึ่งปัญหาในส่วนของตราสารหนี้ภาคเอกชนรายใหญ่หรือตราสารหนี้ของภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ควรที่จะต้องทำความเข้าใจก่อนว่า ที่ผ่านมาภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ตราสารหนี้จำนวนมาก ถือเป็นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากกระแสเงินทุนไหลเข้าระยะสั้นอันเป็นผลจากการไม่ลด อัตราดอกเบี้ยนโยบายและเงินบาทแข็งค่า จากนั้นก็นำเงินทุนที่ระดมได้ไปลงทุนสร้างการเข้ามาเก็งกำไรของนักลงทุนต่างชาติโดยเฉพาะกลุ่มทุนจากจีน (เนื่องจากกฎหมายอนุญาตให้ต่างชาติสามารถถือครองกรรมสิทธิ์ในคอนโดมิเนียมได้) ประกอบกับความเฟื่องฟูของโครงการพัฒนาระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (EEC) ได้กระตุ้นให้เกิดการเก็งกำไรในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เป็นจำนวนมากในเขตพื้นที่จังหวัดชลบุรี ระยอง และฉะเชิงเทรา รวมทั้งเมืองท่องเที่ยวต่าง ๆ สัญญาณบ่งบอกปัญหาในภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เริ่มชัดขึ้น แต่ยังไม่กระทบต่อสถานะของระบบสถาบันการเงินมากนัก เนื่องจากภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์กู้เงินจากธนาคารพาณิชย์น้อยลง แต่หันไปกู้เงินโดยการออกตราสารหนี้เป็นจำนวนมาก และการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ช้าเกินไป ประกอบกับการปล่อยให้เงินบาทแข็งค่าขึ้นจากการไหลเข้ามาลงทุนตลาดตราสารหนี้ โดยการเคลื่อนย้ายเงินทุนระยะสั้นเข้ามาเก็งกำไรอย่างต่อเนื่อง ทำให้เกิดฟองสบู่ในตลาดตราสารหนี้จนราคาปรับขึ้นไปเกินปัจจัยพื้นฐาน และเมื่อมีการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ทำให้เกิดความผันผวนในตลาดเงิน ซึ่งหากเกิดปัญหาหนี้เสียในภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จะกระทบต่อตลาดตราสารหนี้มากกว่าภาคธุรกิจธนาคารพาณิชย์

นอกจากนี้ **นายอนุสรณ์ ธรรมใจ** ยังได้เสนอว่า รัฐบาลควรให้ภาคธุรกิจต่าง ๆ และธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ต้องแก้ปัญหาของตนเองก่อนในเบื้องต้นด้วยการเพิ่มทุนหรือขายกิจการหรือขายอสังหาริมทรัพย์ในราคาส่วนลดตามสภาวะเศรษฐกิจหดตัว หรือทำการปรับโครงสร้างหนี้ผ่านกลไกของระบบธนาคารพาณิชย์ก่อน เพื่อให้นักธุรกิจและนักลงทุนโดยเฉพาะนักลงทุนต่างชาติต้องรับผลขาดทุนตามสัดส่วนที่เป็นธรรมและความเสี่ยงที่ตัวเองต้องรับผิดชอบไปก่อน จากนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยจึงนำเงินสาธารณะมาสร้างเสถียรภาพต่อตลาดการเงินด้วยการซื้อตราสารหนี้ ดังนั้น ในการออกพระราชกำหนดให้อำนาจ

---

[2]อนุสรณ์ ธรรมใจ. (2563). **เปิดข้อเสนอ "อนุสรณ์ ธรรมใจ" ต่อมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจสู้โควิด-19**. สืบค้น 1 พฤษภาคม 2563 จาก https://businesstoday.co/money-to-...know

ธนาคารแห่งประเทศไทยซื้อตราสารหนี้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนต้องเป็นตราสารที่มีคุณภาพดีและต้องมุ่งไปที่การดูแลนักลงทุนรายย่อย หรือนักลงทุนสถาบันที่เกี่ยวกับการบริหารผลประโยชน์การลงทุนให้แก่ผู้ออมที่เป็นประชาชนส่วนใหญ่ การดำเนินการภายใต้พระราชกำหนดดังกล่าวต้องมีกลไกและคณะกรรมการในการพิจารณาที่ยึดหลักธรรมาภิบาลในการดำเนินการซื้อตราสารหนี้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอน ซึ่งคาดหวังว่าธนาคารแห่งประเทศไทยต้องมีการดำเนินการอย่างเป็นอิสระโดยปราศจากการแทรกแซงของอำนาจรัฐที่อาจทำให้เกิดผลประโยชน์ทับซ้อนได้ และต้องก่อให้เกิดความเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (Stakeholder) อย่างเสมอภาค ทั้งนี้ การทำมาตรการ QE (Quantitative Easing) ควรซื้อเฉพาะพันธบัตรรัฐบาลเท่านั้น และการทำการขยายฐานเงินเพื่อสนับสนุนนโยบายการคลังต้องทำให้เกิดการจ้างงานและการผลิตในภาคเศรษฐกิจจริง (Real Sector) เศรษฐกิจของประเทศจึงจะสามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืน มิฉะนั้น จะทำได้เพียงพยุงตลาดการเงินและราคาสินทรัพย์ทางการเงินเท่านั้น

สำหรับมาตรการรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้มีจุดมุ่งหมายหลัก คือ การรักษาเสถียรภาพระบบการเงินผ่านการสร้างความเชื่อมั่นในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน โดยตราสารหนี้ส่วนใหญ่กว่าร้อยละ 96 อยู่ในระดับลงทุนได้ (Investment grade) ซึ่งมีผู้ลงทุนหลักเป็นประชาชนทั่วไปผ่านการลงทุนในกองทุนรวม สหกรณ์ และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพต่าง ๆ ซึ่งหากเกิดปัญหาด้านสภาพคล่องจะส่งผลกระทบต่อประชาชนทั่วไปในวงกว้าง การจัดตั้งกองทุนฯ จึงเป็นส่วนสำคัญในการรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน เป็นการแก้ปัญหากรณีที่กลไกตลาดไม่ทำงานและป้องกันการตื่นตระหนกที่อาจลุกลามกระทบเสถียรภาพระบบการเงิน และจากการติดตามสถานการณ์ตลาดตราสารหนี้พบว่า ตราสารหนี้ที่จะครบกำหนดในเดือนพฤษภาคม-มิถุนายน 2563 จะมีหุ้นกู้ครบกำหนดรวมกันประมาณ 200,000 ล้านบาท และในช่วงเดือนพฤษภาคม-ธันวาคม 2563 รวมทุกประเภทธุรกิจมีประมาณ 670,000 ล้านบาท[3] (แยกตามประเภทธุรกิจหลัก ๆ ได้ดังนี้ ประเภทธนาคารและสถาบันการเงิน 220,000 ล้านบาท ประเภทอสังหาริมทรัพย์ 115,000 ล้านบาท ประเภทอาหาร 65,000 ล้านบาท และประเภทพลังงาน 59,000 ล้านบาท) แต่กองทุนรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ (BSF) ที่จะเข้าไปพยุงตลาดตราสารหนี้ในครั้งนี้ซึ่งจำกัดวงเงินไว้ไม่เกิน 400,000 ล้านบาท ทำให้ไม่สามารถอุดหนุนตราสารหนี้ที่จะครบกำหนดในตลาดให้ครบจำนวนได้ทั้งหมด

โดยรายละเอียดของการให้ความช่วยเหลือของกองทุนรักษาสภาพคล่องในตลาดตราสารหนี้ (BSF) จะสนับสนุนตราสารหนี้ของบริษัทเอกชนไม่เกินร้อยละ 50 ของยอดวงเงินกู้ที่จะครบกำหนดที่เหลือให้บริษัทเอกชนนั้นไประดมทุนในตลาดและการขอสินเชื่อจากสถาบันการเงิน รวมถึงให้ระดมทุนจากผู้ถือหุ้นเดิม ซึ่งกองทุนฯ จะช่วยเหลือในการลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นที่มีอายุไม่เกิน 270 วัน ซึ่งต้นทุนในการกู้ยืมจากกองทุนฯ จะมีอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าอัตราการกู้ยืมในตลาด โดยกำหนดอัตราดอกเบี้ยสำหรับวงเงินกู้ไม่เกินร้อยละ 30 ของวงเงินครบกำหนด จะมีอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าตลาดร้อยละ 1 และในกรณีที่ขอ

---

[3]แบงก์ชาติพร้อมอุ้มหุ้นกู้เอกชนยกแรกสองแสนล้าน. (2563). **ข่าวสดออนไลน์**. สืบค้น 5 พฤษภาคม 2563 จาก https://www.khaosod.co.th/stock-monitor/news_4040781,

วงเงินกู้เกินร้อยละ 30 ของวงเงินครบกำหนดจะคิดอัตราดอกเบี้ยมากกว่าในตลาดร้อยละ 2 ทั้งนี้ เพื่อให้ภาคธุรกิจเอกชนพยายามหาแหล่งเงินทุนอื่นก่อนที่จะมาขอความช่วยเหลือจากกองทุนฯ โดยเงื่อนไขที่จะขอรับความช่วยเหลือจากกองทุนฯ บริษัทต้องจัดหาเงินทุนจากแหล่งอื่นก่อนไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของวงเงินที่จะกู้ คือ จะต้องออกตราสารใหม่อายุไม่ต่ำกว่า 1 ปี ขายให้ผู้ถือหุ้นกลุ่มต่าง ๆ ยกเว้นสถาบันการเงินอย่างน้อยร้อยละ 20 และจะต้องขอสินเชื่อใหม่จากสถาบันการเงินหรือออกตราสารใหม่อายุไม่ต่ำกว่า 1 ปี ขายให้สถาบันการเงิน ในสัดส่วนไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ถ้าหากดำเนินการตามทั้ง 2 ส่วนข้างต้นแล้ว ยังไม่ถึงร้อยละ 50 ให้จัดหาจากแหล่งอื่นได้ เช่น เจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นเดิม

ซึ่งการที่กองทุนฯ จะมาลงทุนชี้นำตลาดและพยุงตลาดให้มีสภาพคล่องเป็นปกติ โดยการช่วยเหลือของกองทุนฯ นั้นไม่ง่ายนัก เนื่องจากในสถานการณ์ที่เป็นเช่นนี้ นักลงทุนในตลาดตราสารหนี้จำนวนมากจะย้ายเงินไปลงทุนในสินทรัพย์ที่ปลอดภัยสูงและมีความเสี่ยงต่ำกว่า จึงเกิดการเทขายตราสารหนี้ของภาคเอกชนเพื่อจะไปถือเงินสดและทองคำหรือพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มากกว่าการที่จะลงทุนซื้อตราสารหนี้ แม้แต่กองทุนประกันสังคมที่เป็นนักลงทุนรายใหญ่ก็จะลดระดับการลงทุนในตลาดลง เนื่องจากมีภาระค่าใช้จ่ายในการชดเชยการว่างงานของผู้ประกันตน ดังนั้น การที่ตลาดได้รับผลกระทบโดยที่นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นในการระดมทุนของบริษัทเอกชนในตลาดตราสารหนี้ และถ้าสถานการณ์การระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ที่ยังไม่ยุติภายในระยะเวลาในหนึ่งปี ส่งผลให้วงเงินของกองทุนฯ ที่กำหนดไว้นั้นจะไม่เพียงพอต่อการเข้าไปพยุงตลาดตราสารหนี้ คงจะต้องมีการเพิ่มวงเงินและขยายเวลาในการเข้าพยุงตลาดให้มีสภาพคล่องเป็นปกติ และสร้างความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตราสารหนี้ในภาคธุรกิจเอกชนต่อไป

ส่วนที่ 3
ข้อมูลประกอบการพิจารณาพระราชกำหนด

ปัญหาสภาพคล่องกับตลาดตราสารหนี้ไทย[1]

ในช่วงที่ผ่านมา นอกจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยังไม่อาจคาดเดาได้ว่าจะคลี่คลายเมื่อใด ยังได้สร้างความไม่แน่นอนและความผันผวนให้กับตลาดการเงินเป็นอย่างมาก ซึ่งรวมถึงตลาดตราสารหนี้ของไทยที่เผชิญแรงเทขายส่งผลให้ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) และหน่วยงานที่เกี่ยวข้องต้องออกมาตรการเพื่อเข้ามาดูแลสภาพคล่องในตลาดตราสารหนี้

ซึ่งในสถานการณ์ปกติ หากตลาดการเงินอยู่ในภาวะ risk-off หรือสภาวะเสี่ยง ซึ่งเป็นช่วงที่ตลาดเผชิญกับปัจจัยเสี่ยงที่มีความไม่แน่นอนและผันผวนสูง นักลงทุนจะย้ายเงินไปลงทุนในสินทรัพย์ปลอดภัยและมีความเสี่ยงต่ำกว่า จึงมักเกิดการเทขายตราสารทุนหรือตราสารหนี้ของภาคเอกชนเพื่อไปถือเงินสดหรือพันธบัตรรัฐบาล โดยเฉพาะพันธบัตรระยะยาวมากขึ้นเพื่อหลีกเลี่ยงภาวะถดถอยในระยะสั้น อย่างไรก็ดี การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ทวีความรุนแรงและกระจายไปทั่วโลก ประกอบกับหลายประเทศประกาศปิดประเทศ (Lockdown) เพื่อจำกัดการแพร่ระบาด ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจต้องหยุดชะงักหรือทำได้จำกัด รวมถึงสงครามราคาน้ำมันระหว่างกลุ่มผู้ผลิตน้ำมันรายใหญ่อย่างซาอุดิอาระเบียและรัสเซียที่คาดว่าจะกดดันรายได้ของบริษัทผู้ผลิตน้ำมันอย่างหนัก เหตุการณ์ต่าง ๆ เหล่านี้ ล้วนเพิ่มความกังวลให้กับตลาดการเงินและนักลงทุน ส่งผลให้ตลาดเคลื่อนไหวแบบไม่สมเหตุสมผล

จากเหตุการณ์ข้างต้นทำให้สินทรัพย์เสี่ยงต่าง ๆ ถูกเทขายออกมาจากภาวะ risk off ที่เห็นชัดเจนคือตราสารทุน โดยดัชนีหุ้นทั่วโลกปรับลดลงแรงจนถูกสั่งพักการซื้อขายชั่วคราวระหว่างวัน (Circuit breaker) หลายครั้ง แต่สิ่งที่แตกต่างจากสถานการณ์ปกติคือ สินทรัพย์ปลอดภัยทั้งพันธบัตรรัฐบาลและทองคำกลับถูกเทขายเช่นเดียวกัน สะท้อนถึงการขายอย่างตื่นตระหนกหรือ panic sell ภาวะตลาดที่ไม่สมเหตุสมผลเช่นนี้เกิดขึ้นทั่วโลกเช่นเดียวกับไทย โดยสิ่งที่นักลงทุนต้องการถือ ณ ตอนนี้มีแค่เพียงเงินสดเท่านั้น ความต้องการถือเงินสดที่เพิ่มขึ้นทำให้ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องปรับสูงขึ้นตามจากการที่มีคนขายสินทรัพย์มากกว่าคนซื้อ ซึ่งปัญหาสภาพคล่องนี้เห็นได้ชัดในตลาดตราสารหนี้ของไทยที่มีแรงขายอย่างต่อเนื่องจากนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ โดยมาจากหลายสาเหตุ ทั้งการปรับน้ำหนักการลงทุนเมื่อราคาหุ้นตกลงอย่างหนัก จึงจำเป็นต้องขายตราสารหนี้เพื่อปรับสัดส่วนการลงทุน ความกังวลว่าอาจไม่ได้รับทั้งเงินลงทุน และดอกเบี้ยคืน (default risk) รวมถึงการขายของนักลงทุนต่างชาติเพื่อลดการลงทุนในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ และส่วนหนึ่งเพื่อลดความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนจากเงินบาทที่ปรับอ่อนค่าลง การเทขายตราสารหนี้ทำให้กองทุนตราสารหนี้จำเป็นต้องขายตราสารหนี้ที่ถืออยู่ แม้จะเป็นตราสารหนี้ที่มีคุณภาพดี เพื่อนำเงินมาชำระคืนให้กับผู้ถือหน่วยลงทุนที่เทขาย จนส่งผลให้กองทุนต้องขายตราสารหนี้ในราคาถูกกว่าที่ควรจะเป็น ทำให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทน

---

[1]ธนันธร มหาพรประจักษ์. (2563). **ปัญหาสภาพคล่องกับตลาดตราสารหนี้ไทย.** สืบค้น 18 พฤษภาคม 2563 จาก https://www.bot.or.th/Thai/Research AndPublications/Doclib/Article_06 Apr 2020.pdf

ต่ำกว่าที่ควรจะได้รับหากรอให้ตราสารหนี้ครบกำหนด และท้ายที่สุดทำให้บริษัทจัดการกองทุนตราสารหนี้บางแห่งเริ่มยืดระยะเวลาได้รับเงินคืนให้ยาวขึ้น

ปัญหาสภาพคล่องที่เกิดขึ้นหากไม่ได้รับการดูแลโดยเร็ว อาจทำให้นักลงทุนตื่นตระหนกและยิ่งพยายามเทขายหน่วยลงทุนออกมา จนอาจกระทบเป็นวงกว้างและลามไปกระทบสภาพคล่องในตลาดอื่น ๆ ทั้งระบบการเงินได้ ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) และหน่วยงานภาครัฐจึงได้เข้ามาดูแลปัญหาดังกล่าวผ่านมาตรการเสริมสภาพคล่องให้กองทุนรวมตราสารหนี้ทุกกองทุน โดยหากกองทุนใดถูกขายหน่วยลงทุนคืนจำนวนมาก ธนาคารพาณิชย์สามารถเข้าไปช่วยซื้อหน่วยลงทุนและนำหน่วยลงทุนนั้นไปขายให้ ธปท. ได้ พร้อมทำสัญญาว่าจะซื้อคืนในอนาคต รวมถึง ธปท. รับซื้อพันธบัตรรัฐบาลหากกองทุนใดจำเป็นจะต้องขาย รวมถึงตั้งกองทุนเพื่อเสริมสภาพคล่องให้บริษัทที่มีคุณภาพดี แต่ไม่สามารถต่ออายุตราสารหนี้ที่ครบกำหนดได้ทั้งจำนวนจากปัญหา ตลาดขาดสภาพคล่อง ซึ่งมาตรการเหล่านี้จะช่วยลดความผันผวนในตลาดตราสารหนี้ สร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุน และเป็นการ “ดับไฟ” ก่อนที่ปัญหาสภาพคล่องจะลุกลามเป็นปัญหาทั้งระบบการเงินได้

ไขข้อสงสัยเกี่ยวกับมาตรการ BSF ของธนาคารแห่งประเทศไทย[2]

ในสภาวะที่ความไม่แน่นอนในตลาดการเงิน ทั้งการแพร่ระบาดของ COVID-19 และความไม่มั่นใจต่อภาวะเศรษฐกิจ เกิดขึ้นพร้อม ๆ กันอย่างไม่เคยมีมาก่อน ประชาชนจำนวนมากต้องการถือเงินสดเพิ่มขึ้นเพื่อเสริมความมั่นใจในกรณีที่ต้องจับจ่ายใช้สอย นักลงทุนกังวลต่อความไม่แน่นอนของสถานการณ์และปรับลดการลงทุนในสินทรัพย์ต่างๆ ลงอย่างมาก รวมทั้งตราสารหนี้ที่แม้ว่าจะมีความเสี่ยงการลงทุนต่ำอยู่แล้ว ส่งผลให้ความต้องการซื้อในตลาดตราสารหนี้ปรับลดมากและกำลังสร้างความตื่นตระหนกต่อปัญหาสภาพคล่องเชิงระบบที่อาจเกิดขึ้น

ดังนั้น เพื่อหยุดความตื่นตระหนกต่อในวงกว้าง ธนาคารแห่งประเทศไทย เห็นว่าการช่วยเหลือสภาพคล่อง เพื่อเรียกความเชื่อมั่นนักลงทุนโดยรวมมีความจำเป็นที่ต้องทำให้เห็นผลอย่างรวดเร็วและเร่งด่วน โดย ธปท. มีกลไกดำเนินการที่ให้เป็นไปตามบทบาทและความเสี่ยงตามกฎหมายอย่างรัดกุมแล้ว และเมื่อความเชื่อมั่นคืนกลับมา กลไกตลาดทำงานปกติแล้ว บทบาทในส่วนนี้ก็ไม่มีความจำเป็น

คำถาม	คำตอบ
1. ทำไมหุ้นกู้ของบริษัทที่ดี ไม่ได้รับผลกระทบมาก จึงจะได้รับผลกระทบในการออกหุ้นกู้ไปด้วย	ความผันผวนในตลาดการเงินโลกที่ปรับสูงขึ้นจากสถานการณ์ COVID-19 ทำให้นักลงทุนต้องการถือเงินสดหรือสินทรัพย์ที่มีสภาพคล้ายเงินสด แม้ว่าในภาวะปกติหุ้นกู้ที่เป็น investment grade จะถือว่าเป็นสินทรัพย์ที่ค่อนข้างปลอดภัย แต่ความตื่นตระหนกและการเทขายสินทรัพย์ในช่วงสั้น ๆ ทำให้ตลาดมีสภาพคล่องจำกัด ราคาตราสารหนี้ลดลงเร็ว จนส่งผลให้คนไม่กล้าลงทุนในตราสารหนี้ แม้ว่าบริษัทผู้ออกหุ้นกู้จะเป็นบริษัทชั้นดีและไม่ได้รับผลกระทบรุนแรงจากสถานการณ์ดังกล่าวก็ตาม
2. BSF จะมาช่วยอย่างไร	กลไกตลาดที่ไม่สามารถทำงานได้ปกติจากความวิตกกังวลของนักลงทุนบางส่วน ทำให้การจัดสรรเงินทุนเป็นไปอย่างไม่มีประสิทธิภาพ คนบางส่วนมีสภาพคล่องส่วนเกิน แต่ไม่กล้าเสี่ยงลงทุนในสินทรัพย์นอกจากถือเป็นเงินสด ขณะที่บางส่วนต้องการเงินทุนแต่ไม่สามารถหาได้ในราคาที่เหมาะสม ธปท. จึงเข้ามาสร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุน โดยจะเข้าไปช่วยในกรณีจำเป็น เพื่อแก้ไขกรณีที่กลไกตลาดไม่ทำงาน และป้องกันการตื่นตระหนกที่อาจลุกลามกระทบเสถียรภาพระบบการเงิน โดยจะให้ความช่วยเหลือกับบริษัทที่มีคุณภาพดีแต่ขาดสภาพคล่องจากการทำงานที่ไม่ปกติของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน ซึ่ง BSF เป็นมาตรการ “หลังพิง” (backstop) ระยะสั้น เมื่อตลาดทำหน้าที่ได้ตามปกติความเชื่อมั่นกลับคืนมา บทบาทของ BSF ก็จะยุติลง
3. ทำไมต้องช่วยตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน ในเมื่อคนที่ได้รับผลกระทบเป็นแค่คนส่วนน้อย	ปัจจุบันตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนของไทยมีการพัฒนาไปมาก โดยมีขนาดถึง 3.6 ล้านล้านบาท หรือกว่าร้อยละ 20 ของ GDP และเป็นแหล่งระดมเงินทุนและแหล่งออมที่สำคัญ เป็นช่องทางจัดสรรเงินทุนที่มีประสิทธิภาพ นอกเหนือจากระบบสถาบันการเงิน <u>ในด้านการออม</u> ตราสารหนี้เป็นแหล่งลงทุนสำคัญของประชาชน ทั้งการลงทุนโดยตรง และการลงทุนผ่านกองทุนต่าง ๆ เช่น กองทุนรวม สหกรณ์ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ และกองทุนประกันสังคม โดยการลงทุนของประชาชนในตราสารหนี้ภาคเอกชนมีขนาดถึง 1 ใน 3 ของ

[2]ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2563). **ไขข้อสงสัยเกี่ยวกับมาตร BSF ของธนาคารแห่งประเทศไทย**. สืบค้น 18 พฤษภาคม 2563 จาก https://www. bot.or.th/Thai/FinancialInstitutions/COVID19/Pages/FAQ-BSF.aspx

	เงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ ดังนั้น การทำให้ตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนยังคงมีสภาพคล่องและดำเนินการต่อไปได้ ก็เป็นการรักษามูลค่าเงินออมของประชาชน และป้องกันไม่ให้ความตื่นตระหนกของนักลงทุนบางส่วนมากระทบเงินออมของประชาชนส่วนใหญ่ได้ <u>ในด้านการระดมทุน</u> การช่วยเสริมสภาพคล่องให้ตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน ช่วยให้บริษัทที่มีคุณภาพมีเงินทุนไปดำเนินกิจการต่อ หลีกเลี่ยงการผิดนัดชำระหนี้ที่ครบกำหนดที่อาจนำไปสู่การปิดกิจการและการเลิกจ้างพนักงาน ดังนั้นการกล่าวว่าผู้ที่จะได้รับผลกระทบเป็นแค่คนส่วนน้อยนั้นอาจไม่ถูกนัก เพราะปัจจุบันมีผู้ที่เกี่ยวข้องกับตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนอยู่เป็นจำนวนมากทั้งโดยทางตรงและทางอ้อม
4. ทำไมต้องช่วยนักลงทุนต่างชาติ	ตราสารหนี้ภาคเอกชนมีการถือครองโดยประชาชนไทยเป็นส่วนใหญ่ถึง 70.7% ผ่านการลงทุนทั้งทางอ้อม (40.5%) และทางตรง (30.2%) โดยส่วนที่เหลือเป็นการถือครองของบริษัทประกันชีวิตเป็นหลัก (15.7%) ขณะที่นักลงทุนต่างชาติถือครองตราสารหนี้ภาคเอกชนเพียง 9 พันล้านบาท หรือคิดเป็น 0.2% ของยอดคงค้างตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีมูลค่ารวมกว่า 3.6 ล้านล้านบาทเท่านั้น ผู้ที่ได้รับประโยชน์เกือบทั้งหมดคือผู้ออมคนไทย
5. ทำไมไม่ให้บริษัทที่มีปัญหาไปกู้ยืมจากธนาคารมาแทนที่จะออกหุ้นกู้	การขอสภาพคล่องจากกองทุน BSF นั้น มีเงื่อนไขให้ธุรกิจต้องไปหาสภาพคล่องจากแหล่งอื่นให้ได้เป็นส่วนใหญ่ เช่น กู้ยืมธนาคาร หรือระดมทุนผ่านการออกหุ้นกู้ ส่วนที่ขาดจึงมาขอรับความช่วยเหลือจาก BSF ซึ่งหากได้รับการพิจารณา ก็จะได้รับ bridge financing ระยะสั้น BSF จึงทำหน้าที่เป็นเครื่องมือพร้อมใช้กรณีจำเป็น เปรียบได้กับการจัดตั้งโรงพยาบาลสนามในกรณีโควิด 19 เป็นการเตรียมความพร้อมให้มี last resort ในการเข้าไปช่วยเสริมสภาพคล่อง โดยไม่ได้ช่วยทั้งหมดหรือช่วยทุกรายที่เข้ามาหา แต่ต้องผ่านเงื่อนไขและคุณสมบัติต่าง ๆ ที่ถูกกำหนดไว้โดยคณะกรรมการกำกับกองทุนและคณะกรรมการลงทุน
6. ใครบ้างจะมีสิทธิ์เข้ารับความช่วยเหลือตามเกณฑ์ BSF	ผู้มีสิทธิ์ต้องเป็นนิติบุคคลจดทะเบียนในประเทศไทย • ต้องไม่เป็นรัฐวิสาหกิจ สถาบันการเงิน หรือ บริษัทลูกของสถาบันการเงิน • มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับลงทุนได้ (investment grade) ณ วันที่มาขอรับความช่วยเหลือ โดยบริษัทต้องมีฐานะการดำเนินงานดี แต่ขาดสภาพคล่องชั่วคราว และมีแนวโน้มจะเป็น investment grade ได้ต่อเนื่อง • มีตราสารหนี้สกุลเงินบาทที่มียอดคงค้าง ณ วันที่จัดตั้งกองทุน BSF ที่ครบกำหนดในปี 2563 (อาจขยายถึงปี 2564 หากจำเป็น) • ต้องจัดหาเงินทุนจากแหล่งภายในหรือภายนอกให้ได้เป็นส่วนใหญ่ก่อนได้รับความช่วยเหลือ ทั้งนี้ การให้ความช่วยเหลือของ BSF จะขึ้นกับการพิจารณาของคณะกรรมการลงทุนของกองทุน
7. วงเงินและรูปแบบการให้ความช่วยเหลือ BSF	• BSF จะสนับสนุนสภาพคล่องส่วนเพิ่ม (top up) ที่ให้กับธุรกิจ โดยธุรกิจต้องหาเงินทุนจากแหล่งภายในและภายนอกเป็นส่วนใหญ่มาก่อน • รูปแบบการให้ความช่วยเหลือจาก BSF จะเป็นการลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้น อายุไม่เกิน 270 วัน โดยบริษัทสามารถไถ่ถอนตราสารหนี้คืนได้ก่อนครบกำหนด • ต้นทุนการกู้ยืมจาก BSF จะสูงกว่าการกู้ยืมในตลาด เพื่อให้ธุรกิจพยายามหาแหล่งเงินทุนอื่นก่อนที่จะมาขอความช่วยเหลือจากภาครัฐ • บริษัทที่ขอรับความช่วยเหลือต้องจัดทำแผนการจัดหาเงินทุนในระยะยาวเพื่อประกอบการพิจารณา และเมื่อได้รับอนุมัติ บริษัทต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กองทุนฯ กำหนดระหว่างที่ขอรับความช่วยเหลือ

	เช่น เงินที่ระดมทุนได้ต้องนำไป rollover หุ้นกู้เดิมที่ครบกำหนดเท่านั้น ห้ามชำระคืนหนี้ให้แก่กรรมการ เจ้าของและผู้ถือหุ้น หรือห้ามจ่ายเงินปันผล
8. บริษัทที่สนใจจะต้องทำอย่างไร	ภาครัฐอยู่ระหว่างการพิจารณาแต่งตั้งผู้จัดการกองทุน ซึ่งเมื่อแล้วเสร็จ ผู้สนใจเข้าร่วมโครงการจะสามารถหาข้อมูล ติดต่อและแจ้งความจำนงผ่านช่องทางของผู้จัดการกองทุน
9. BSF ช่วยอุ้มแต่บริษัทใหญ่เอื้อให้บริษัทที่ระดมทุนด้วยหุ้นกู้ได้เปรียบบริษัทอื่น ๆ หรือไม่	สถานการณ์ปัจจุบัน ส่งผลกระทบต่อทุกธุรกิจ มาตรการภาครัฐจึงต้องครอบคลุมในการช่วยเหลือสภาพคล่องให้กับธุรกิจทุกขนาด เพราะหากบริษัทประสบปัญหาต้องหยุดกิจการ อาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อธุรกิจที่เกี่ยวเนื่อง และลุกลามไปสู่ธุรกิจอื่น ๆ รวมถึงการจ้างงาน จนกระทบเศรษฐกิจในวงกว้าง โดยบริษัททุกขนาดที่ออกหุ้นกู้ อาจได้รับความช่วยเหลือจาก BSF ขณะที่ธุรกิจ SMEs ก็จะได้รับความช่วยเหลือด้านสภาพคล่องเพิ่มเติม ผ่านมาตรการเลื่อนกำหนดชำระหนี้ (loan payment holiday) รวมถึงมาตรการ soft loan ของทั้ง ธปท. และธนาคารออมสิน
10. ทำไมช่วยเฉพาะคนที่มีอันดับความน่าเชื่อถือดี แต่ไม่ช่วย non-investment grade ซึ่งอาจต้องการสภาพคล่องมากกว่า	มาตรการ BSF มีจุดมุ่งหมายหลัก คือ การรักษาเสถียรภาพระบบการเงินผ่านการสร้างความเชื่อมั่นในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน โดยตราสารหนี้ส่วนใหญ่กว่า 96% อยู่ในกลุ่ม investment grade ซึ่งมีผู้ลงทุนหลักเป็นประชาชนทั่วไป ผ่านการลงทุนในกองทุนรวม สหกรณ์ และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพต่าง ๆ ซึ่งหากเกิดปัญหาด้านสภาพคล่องจะส่งผลถึงประชาชนทั่วไปในวงกว้าง จึงเป็นส่วนสำคัญในการรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน ขณะที่กลุ่ม non-investment grade มีสัดส่วนเพียงประมาณ 4% ของตลาด และเป็นการเสนอขายแบบวงจำกัดเกือบทั้งหมด ผู้ถือครองส่วนใหญ่จึงเป็นกลุ่มที่มีความสัมพันธ์กับกิจการหรือผู้ลงทุนรายใหญ่ ทั้งนี้ ก.ล.ต. ได้ติดตามความเสี่ยงอย่างใกล้ชิด และตั้งแต่กุมภาพันธ์ที่ผ่านมาได้ประสานงานกับผู้ออก บล. และ ธพ. ที่เป็นคนขาย และผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ เพื่อติดตามแผนการชำระหนี้ของผู้ออก โดยเฉพาะกรณีที่คาดว่าจะไม่สามารถ rollover ได้ รวมถึงพิจารณาหาแนวทางแก้ไขปัญหาเป็นรายกรณี เช่น ให้ผู้ออกจัดหาเงินมาชำระหนี้บางส่วน หรือวางหลักประกันเพิ่มเติม การขอมติผู้ถือหุ้นกู้เพื่อเลื่อนวันครบกำหนดอายุหุ้นกู้ ซึ่งเป็นแนวทางที่ใช้ในต่างประเทศภายใต้สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยมีการซักซ้อมแนวทางการจัดประชุมผู้ถือหุ้นกู้เพื่อแก้ไขข้อกำหนดสิทธิ รวมถึงการมอบฉันทะ และการจัดประชุมผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ (e-Meeting) นอกจากนี้ ยังได้กำชับผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ให้ทำหน้าที่รักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นอย่างเพียงพอและเหมาะสมอีกด้วย
11. ธปท. ต้องกู้เงินเพื่อมาตรการ BSF ไหม ใช้เงินจากทุนสำรองระหว่างประเทศใช่ไหม	มาตรการ ธปท. ทั้ง soft loan และ BSF ไม่มีการกู้เงินหรือนำเงินสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในรูปสกุลเงินตราต่างประเทศมาใช้แต่อย่างใด เพราะเป็นเพียงการจัดสรรสภาพคล่องภายในประเทศเท่านั้น โดยในภาวะที่เศรษฐกิจเผชิญปัญหา สภาพคล่องอาจไม่ได้กระจายตัวอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้บางภาคส่วนได้รับสภาพคล่องน้อยเกินไป มาตรการทั้ง 2 มาตรการ เป็นการกระจายสภาพคล่องเงินบาทไปยังกลุ่มที่ได้รับผลกระทบผ่านระบบสถาบันการเงินและตลาดตราสารหนี้ จนกว่ากลไกตลาดสามารถกลับมาทำงานได้เป็นปกติ
12. ทำไมไม่ให้ธนาคารพาณิชย์ซึ่งน่าจะรู้จักธุรกิจดีกว่าซื้อหุ้นกู้แล้ว ธปท. ค่อยสนับสนุนสภาพคล่องผ่านทำ repo	ธปท. ได้มีการพิจารณาแนวทางดังกล่าวเช่นกัน และเห็นด้วยว่าธนาคารพาณิชย์มีความรู้จักคุ้นเคยกับภาคธุรกิจ แต่ด้วยการพัฒนาอย่างต่อเนื่องของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน ทำให้ตลาดมีขนาดใหญ่มาก ถึง 20% ต่อ GDP (และประมาณ 1 ใน 3 ของสินเชื่อภาคธุรกิจที่ปล่อยโดยธนาคารทั้งหมด) ภาคธนาคารอาจมีขนาดไม่ใหญ่เพียงพอที่จะสนับสนุนภาคธุรกิจทั้งหมดได้อย่างทั่วถึง นอกจากนี้ภาคธนาคารมีข้อจำกัดหลายอย่าง เช่น ขนาด balance sheet ของธนาคาร ซึ่งต้องรองรับมาตรการอื่น ๆ ของรัฐบาล รวมถึงยังมีประเด็นการประสานวงเงินกรณีผู้ออกตราสารหนี้มีธนาคารเจ้าหนี้หลายราย ที่อาจทำให้กระบวนการพิจารณาเกิดความล่าช้าไม่ทันการณ์

13. จะมั่นใจได้อย่างไรว่า BSF จะเลือกซื้อหุ้นกู้ของบริษัทที่มีคุณภาพ	พ.ร.ก. ระบุโครงสร้างการบริหารจัดการกองทุนไว้ชัดเจน เพื่อให้เกิดธรรมาภิบาลและความโปร่งใสในการดำเนินงาน โดยจะมีคณะกรรมการกำกับกองทุน (Steering Committee) เป็นผู้ให้กรอบการลงทุนและการบริหารความเสี่ยง รวมถึงกำกับดูแลให้คณะกรรมการลงทุน (Investment Committee) พิจารณาคัดเลือกตราสารตามกรอบที่กำหนดไว้ ซึ่งคณะกรรมการทั้งสองชุด จะประกอบด้วยตัวแทนของภาครัฐ ผู้ทรงคุณวุฒิด้านตลาดตราสารหนี้ รวมถึงที่ปรึกษาที่มีความเชี่ยวชาญจากภายนอก ช่วยในการกลั่นกรองคุณภาพของผู้ออกตราสารหนี้
14. ธปท. มีแนวทางควบคุมความเสี่ยงจากตราสารที่รับมาอย่างไร	BSF ช่วยเหลือผู้ออกตราสารหนี้ที่เป็น investment grade ณ วันที่มาขอรับความช่วยเหลือ แต่ประสบปัญหาขาดสภาพคล่องชั่วคราว และมีแนวโน้มจะเป็น investment grade ได้ต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัทที่ขอรับความช่วยเหลือต้องจัดทำแผนการจัดหาเงินทุนในระยะยาวเพื่อประกอบการพิจารณา และเมื่อได้รับอนุมัติความช่วยเหลือแล้ว บริษัทต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กองทุนฯ กำหนด เช่น เงินที่ระดมทุนได้ต้องนำไป rollover หุ้นกู้เดิมที่ครบกำหนดเท่านั้น และระหว่างที่รับความช่วยเหลือ บริษัทห้ามชำระคืนหนี้ให้แก่กรรมการ เจ้าของและผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ ตราสารที่กองทุน BSF เข้าซื้อเพื่อให้ความช่วยเหลือจะต้องเป็นตราสารไม่ด้อยสิทธิ์ และหากบริษัทให้หลักประกันแก่นักลงทุนทั่วไป ตราสารหนี้ที่กองทุน BSF ลงทุนในคราวเดียวกันนี้จะต้องมีหลักประกันไม่ด้อยกว่าด้วย
15. BSF วงเงินสูง แต่หากมีการใช้น้อยแปลว่าไม่ประสบความสำเร็จหรือไม่	ไม่ใช่ การที่มีบริษัทมาขอความช่วยเหลือจากโครงการนี้น้อย สะท้อนว่าธุรกิจสามารถหาเงินทุนได้จากแหล่งอื่น ซึ่งเป็นสัญญาณว่าตลาดกลับมาทำงานได้ตามปกติ มาตรการที่ออกมาสามารถสร้างความเชื่อมั่นแก่ตลาดเมื่อตลาดมีความเชื่อมั่นและดำเนินงานได้ตามปกติ โดย ธปท. ไม่จำเป็นต้องช่วยเหลือสภาพคล่อง นับว่าเป็นสิ่งที่ดี
16. การดูแลตลาดตราสารหนี้เป็นบทบาทหน้าที่ของแบงก์ชาติหรือไม่	การดูแลตลาดตราสารหนี้เป็นการทำหน้าที่ในการดูแลรักษา**เสถียรภาพระบบการเงิน** ซึ่งเป็นหนึ่งในภารกิจสำคัญของ ธปท. เพราะสภาพแวดล้อมของเศรษฐกิจการเงินไทยปัจจุบันได้เปลี่ยนแปลงจากเดิมที่พึ่งพาการส่งผ่านจากสถาบันเงินเป็นส่วนใหญ่ แต่ปัจจุบันเศรษฐกิจไทยพึ่งพาจากทั้ง สถาบันการเงิน ตลาดเงินและตลาดทุนไปควบคู่กัน การดูแลให้ระบบการเงินโดยรวมของประเทศมีเสถียรภาพมีความสำคัญในทั้ง**ด้านสถาบันการเงินและตลาดการเงิน** ซึ่งต้องมีการบริหารจัดการเพื่อไม่ให้ปัญหาที่เกิดขึ้น ลุกลามเป็นวิกฤตและส่งผลกระทบรุนแรงต่อเศรษฐกิจและความเป็นอยู่ของประชาชนในวงกว้างได้
17. ธนาคารกลางประเทศอื่นเข้าดูแลตลาดหุ้นกู้หรือไม่	การดูแลตลาดตราสารหนี้เป็นเรื่องที่ประเทศต่าง ๆ ให้ความสำคัญ โดยเฉพาะประเทศที่ตลาดตราสารหนี้มีบทบาทสูงต่อการระดมทุนของภาคธุรกิจและส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน ทำให้ภาครัฐจำเป็นต้องมีมาตรการดูแลเมื่อกลไกการทำงานของตลาดเริ่มต่างจากปกติ โดยในประเทศต่าง ๆ **ภาครัฐได้เข้าดูแลตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนทั้งในตลาดแรกและตลาดรอง** โดยดำเนินการผ่านธนาคารกลาง เช่น สหรัฐฯ ยุโรป สหราชอาณาจักร ญี่ปุ่น สวีเดน แคนาดา และผ่านธนาคารของรัฐ เช่น Korea Development Bank ของเกาหลี
18. ทำไม ธปท. เลือกดำเนินนโยบายในตลาดแรก	การเลือกตลาดแรกหรือตลาดรองนั้น ขึ้นกับวัตถุประสงค์ในการทำนโยบายของแต่ละประเทศ โดยการเข้าซื้อในตลาดรอง ส่วนมากเป็นไปเพื่อการดูแลอัตราผลตอบแทนและต้นทุนการกู้ยืมของบริษัท ขณะที่การดูแลในตลาดแรกมักเป็นไปเพื่อสร้างความเชื่อมั่นและรักษากลไกการระดมทุนของตลาดตราสารหนี้เป็นหลักซึ่งปัจจุบันความไม่แน่นอนของสถานการณ์เศรษฐกิจส่งผลต่อความเชื่อมั่นและความสามารถในการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนไทย อีกทั้งตลาดรองตราสารหนี้มีธุรกรรมจำกัด ดังนั้นการดำเนินนโยบายในตลาดแรกเพื่อดูแลเสถียรภาพระบบการเงินของไทย จึงเป็นแนวทางที่มีประสิทธิภาพและตรงจุดมากกว่า

19. ทำไมต้องจัดตั้งกองทุน BSF ทั้งที่ยังไม่มีปัญหารุนแรง	มาตรการ BSF เป็นมาตรการเชิงป้องกันล่วงหน้า (preemptive) เพื่อสร้างความเชื่อมั่นต่อนักลงทุน และช่วยรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน โดยเตรียมพร้อมรองรับสถานการณ์เสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาที่ลุกลามบานปลายจนสร้างความเสียหายให้แก่ระบบการเงินและเศรษฐกิจในภาพรวม มาตรการเชิงป้องกันนี้ ต่างจากการดำเนินมาตรการในเชิงแก้ไขปัญหา (resolution) ที่จะรอเกิดปัญหาขึ้นก่อนแล้วจึงมีมาตรการตามมาแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้น โดยบทเรียนจากวิกฤตที่ผ่านมาในหลายประเทศ ได้แสดงให้เห็นว่า การดำเนินมาตรการเชิงป้องกันล่วงหน้านั้นจะมีต้นทุนทางเศรษฐกิจที่ต่ำกว่าการดำเนินมาตรการแก้ไขปัญหา

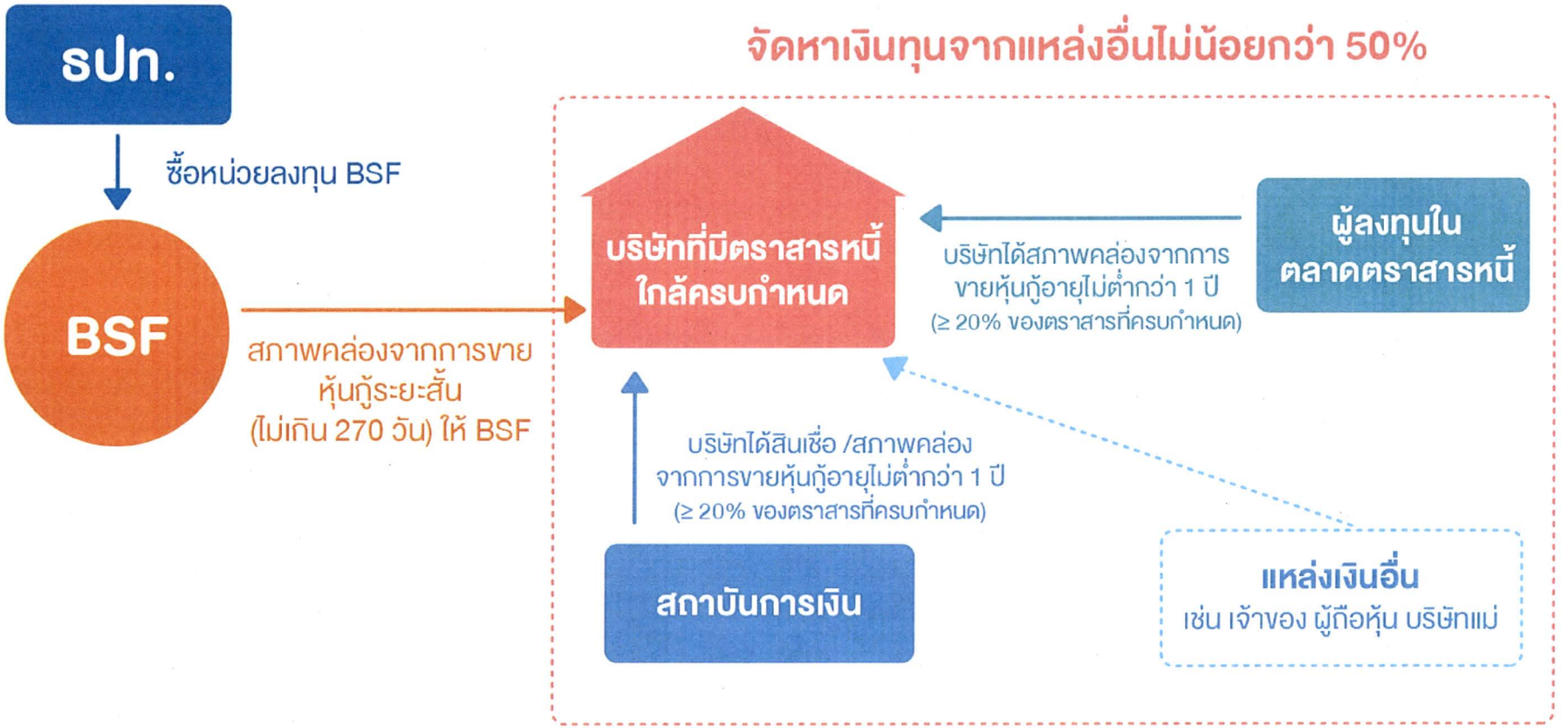
ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

นโยบายและแนวทางการดำเนินงาน ของกองทุน BSF

(Corporate Bond Stabilization Fund)

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

กลไกการให้ความช่วยเหลือของ BSF



ใครบริหารจัดการกองทุนบ้าง

คณะกรรมการกำกับกองทุน (Steering Committee: SC)

ปลัดคลัง ผว. ธปท. ผอ. สบน. ผอ. สศค.

ผู้ทรงคุณวุฒิภายนอก

- กำหนดนโยบาย กรอบการลงทุน และกรอบการบริหารความเสี่ยง
- คัดเลือก บลจ. / Trustee/ Auditor
- กำกับ IC

คณะกรรมการลงทุน (Investment Committee: IC)

ธปท. กบข. สบน.

ผู้ทรงคุณวุฒิภายนอก

- คัดเลือกตราสารหนี้ภายใต้กรอบการลงทุน ที่ SC กำหนด
- คัดเลือกที่ปรึกษา
- รายงานผลการดำเนินการให้ SC ทุก 3 เดือน

ที่ปรึกษา

บลจ.

- ลงทุนตามมติ IC
- รายงานการปรับ credit rating หรือแนวโน้ม rating ของตราสารหนี้ที่ BSF ลงทุน
- รายงานผลการดำเนินงานทุกเดือนบนเว็บไซต์

Trustee (ผู้ดูแลผลประโยชน์)

Auditor (ผู้สอบบัญชี)

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

ใครมีสิทธิ์ขอเข้าร่วม BSF บ้าง

ประเภทบริษัท

- ✓ จดทะเบียนและประกอบธุรกิจในไทย ยกเว้น
- ✗ รัฐวิสาหกิจ
- ✗ สถาบันการเงิน และกลุ่มธุรกิจของสถาบันการเงิน

อันดับเครดิต

- ✓ อันดับความน่าเชื่อถือของบริษัท (Issuer Rating) ต้องเป็น investment grade ก่อนยื่นขอไม่เกิน 1 เดือน
- ✓ หากได้รับการจัดอันดับจากหลายที่ ให้ยึดอันดับที่ต่ำกว่าเป็นหลัก

สถานะการเงิน

- ✓ มีปัญหาสภาพคล่องชั่วคราว
- ✓ มีแนวโน้มดำเนินธุรกิจต่อได้หลังโควิด
- ✓ มีแผนจัดหาเงินทุนในอนาคต
- ✓ ต้องมีหนังสือรับรองว่าสถาบันการเงินจะไม่ลดวงเงินสินเชื่อเดิมหรือเรียกหนี้คืนก่อนกำหนดตลอดช่วงที่ BSF ลงทุน

ตราสารหนี้ที่จะครบกำหนด

- ✓ มียอดคงค้างก่อน 19 เม.ย.63 (วันจัดตั้ง BSF) และมีวันครบกำหนดไม่เกิน 31 ธ.ค. 64
- ✓ เป็นตราสารที่เสนอขายทั่วไป
- ✗ ไม่รวมตราสารหนี้และตั๋วเงินที่ขายในวงจำกัดต่ำกว่า 10 คน

ต้องจัดหาเงินทุนจากแหล่งอื่นก่อน ไม่น้อยกว่า 50% ตามเงื่อนไขดังนี้

ดำเนินการควบคู่กัน

ส่วนที่ 1 อย่างน้อย 20%	ส่วนที่ 2 อย่างน้อย 20%
ออกตราสารใหม่อายุไม่ต่ำกว่า 1 ปี ขายให้ผู้ถือกลุ่มต่าง ๆ ยกเว้นสถาบันการเงิน	ขอสินเชื่อใหม่จากสถาบันการเงิน หรือออกตราสารใหม่อายุไม่ต่ำกว่า 1 ปี ขายให้สถาบันการเงิน

หากดำเนินการส่วนที่ 1 และ 2 แล้วยังไม่ถึง 50 % ให้จัดหาจากแหล่งอื่นได้ เช่น เจ้าของ ผู้ถือหุ้นเดิม บริษัทแม่

ขอรับความช่วยเหลือจาก BSF

BSF ช่วยเหลืออย่างไร

รูปแบบการให้ความช่วยเหลือ

ไม่เกิน 50% ของยอดตราสารหนี้ที่ครบกำหนด

BSF ให้สภาพคล่องผ่านการลงทุนในหุ้นกู้ออกใหม่ที่มีคุณสมบัติดังนี้

- อายุไม่เกิน 270 วัน
- มีอันดับความน่าเชื่อถือของตราสาร (issue rating)*
  ในระดับที่ลงทุนได้ (investment grade)
- เป็นตราสารหนี้ที่ไม่ซับซ้อน (Plain vanilla bond) และไม่ด้อยสิทธิ
- กรณีผู้ออกตราสารหนี้ให้หลักประกันแก่ผู้ถือหุ้นกู้อื่นที่ออก
  ในคราวเดียวกัน หุ้นกู้ที่ BSF ลงทุนต้องได้รับหลักประกันที่ไม่ด้อยกว่า

* หากถูกปรับลดลงต่ำกว่า investment grade หลังจาก BSF ลงทุนแล้ว
อนุโลมให้ BSF ถือต่อไปได้จนครบกำหนด

ต้นทุนการขอรับความช่วยเหลือ

Base rate
ค่าที่สูงกว่าของอัตราดอกเบี้ย
หรือผลตอบแทนระหว่างเงินทุน
ที่จัดหาจากส่วนที่ 1 และ ส่วนที่ 2

+

Facility premium*

1. 1% ต่อปี สำหรับวงเงิน 30%
   ของยอดครบกำหนดตราสารหนี้
2. 2% ต่อปี สำหรับส่วนที่เกินกว่า 30%

*หากผู้ออกตราสารหนี้ไถ่ถอนก่อนครบกำหนด
จะคิด Facility premium ตามสัดส่วนเวลา

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

Do & Don't สำหรับผู้ที่ได้รับเงินจาก BSF

DO

- ให้นำเงินที่ได้รับจาก BSF ไปไถ่ถอนตราสารหนี้เดิมที่ครบกำหนด
- หากยังไม่ได้ดำเนินการไถ่ถอนให้นำเงินไปฝากไว้ในบัญชีดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญา (Escrow account)
- เตรียมวางแผนจัดหาเงินทุนในระยะยาว

DON'T

- ลดทุน เว้นแต่ทำเพื่อล้างขาดทุนสะสมและมีการเพิ่มทุนใหม่
- ซื้อคืนหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิจากผู้ถือหุ้นเดิม
- ชำระคืนหนี้ก่อนครบกำหนด หรือให้กู้เพิ่มแก่กรรมการและผู้ถือหุ้น
- ชำระคืนหนี้ก่อนครบกำหนด หรือให้กู้เพิ่มแก่บริษัทในกลุ่ม เว้นแต่เป็นไปเพื่อธุรกิจปกติ
- ชำระคืนหนี้สินทางการเงินอื่น ๆ ก่อนครบกำหนด
- จ่ายเงินโบนัสให้กรรมการ และผู้บริหารระดับสูง 2 ลำดับแรก
- จ่ายเงินปันผล เว้นแต่จะได้ประกาศจ่ายก่อนวันที่ 29 เม.ย. 63
- นำสินทรัพย์ที่มีอยู่ ณ วันที่ออกหุ้นกู้ขายให้ BSF ไปวางเป็นประกันเพิ่มเติมแก่เจ้าหนี้อื่น ระหว่างได้รับความช่วยเหลือจากกองทุน

BSF มีการบริหารความเสี่ยงอย่างไร

ด้านการลงทุน

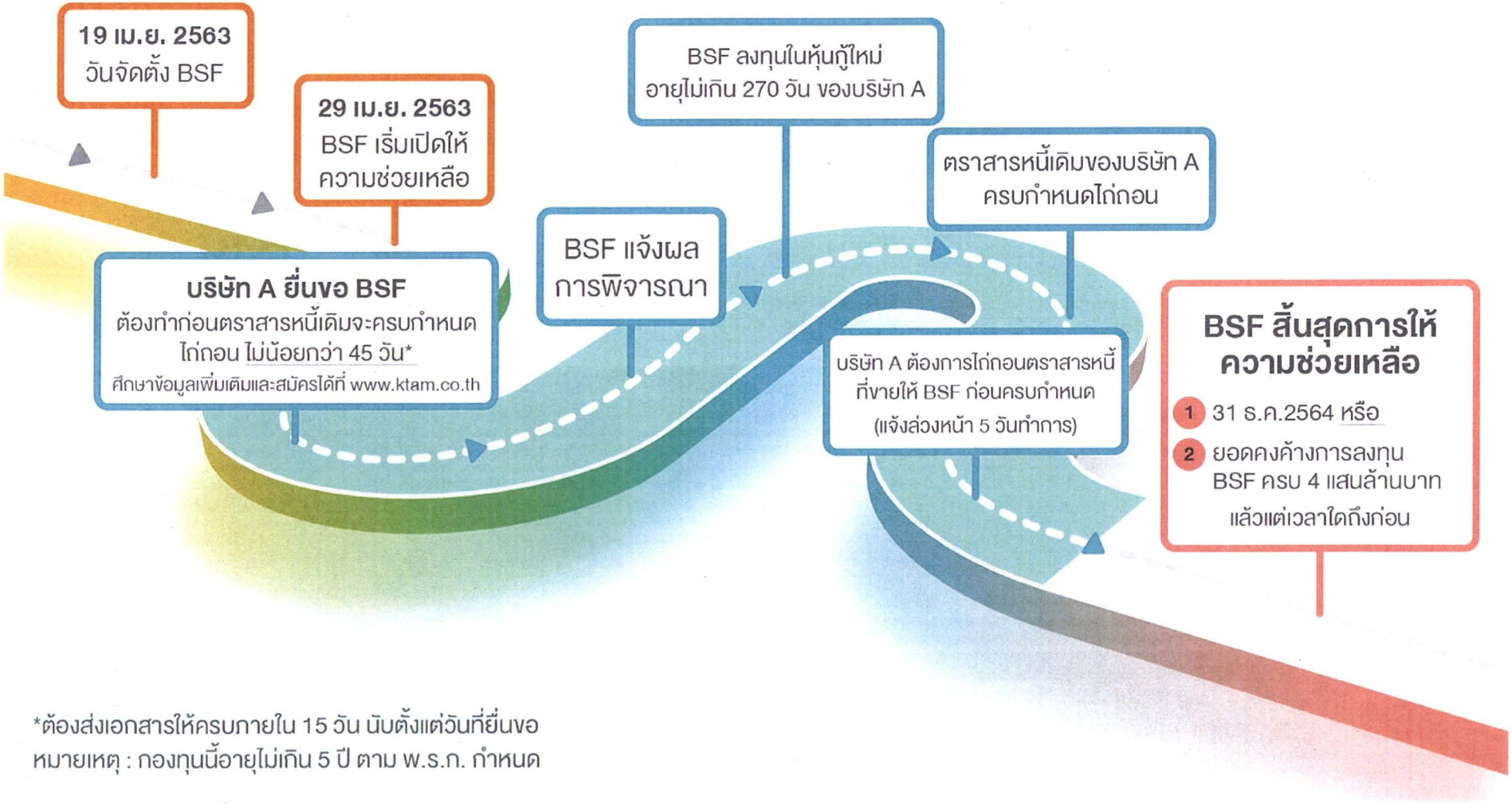
- สัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ต่อวงเงินรวม (4 แสนล้านบาท)
  - แต่ละราย ไม่เกิน 3% ของวงเงินรวม
  - แต่ละกลุ่มธุรกิจ ไม่เกิน 10% ของวงเงินรวม
- ลงทุนในตราสารหนี้ไม่เกิน 10% ของหนี้สินทางการเงินของแต่ละบริษัทที่มาขอรับความช่วยเหลือ
- บริหารสภาพคล่องที่ BSF มี ผ่านการลงทุนในเงินฝากหรือสินทรัพย์อื่นเช่น ตั๋วเงินคลัง พันธบัตรรัฐบาล ตามที่ IC กำหนด

ด้านปฏิบัติการและธรรมาภิบาล

- ให้คณะกรรมการกำกับกองทุน (SC) และคณะกรรมการลงทุน (IC) รายงานความเกี่ยวข้องกับบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ เพื่อป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ รวมทั้งมีการกำหนด Code of conduct สำหรับกรรมการ
- คณะกรรมการลงทุน (IC) รายงานผลการดำเนินงานต่อคณะกรรมการกำกับกองทุน (SC) ทุก 3 เดือน
- บลจ. เผยแพร่ข้อมูลการดำเนินงานบนหน้าเว็บไซต์ของ บลจ. เป็นรายเดือนในวันทำการแรกของเดือนถัดไป

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

การดำเนินงานของ BSF



*ต้องส่งเอกสารให้ครบภายใน 15 วัน นับตั้งแต่วันที่ยื่นขอ
หมายเหตุ : กองทุนนี้อายุไม่เกิน 5 ปี ตาม พ.ร.ก. กำหนด

สำนักวิชาการ

สำนักงานเลขาธิการสภาผู้แทนราษฎร

โทร. 0 2244 2070-2

Bureau of Academic Services

The Secretariat of the House of Representatives

Tel. 0 2244 2070-2

พิมพ์ที่ : สำนักการพิมพ์ สำนักงานเลขาธิการสภาผู้แทนราษฎร