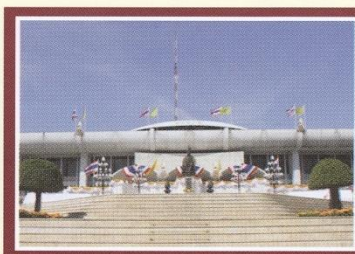




# วุฒิสภา



## เอกสารประกอบการพิจารณา

พระราชกำหนด

การรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน  
และความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ

พ.ศ. ๒๕๖๓

(สภาผู้แทนราษฎรลงมติเห็นชอบแล้ว)

เพื่อเป็นข้อมูลสำหรับประกอบการพิจารณา  
ของวุฒิสภา

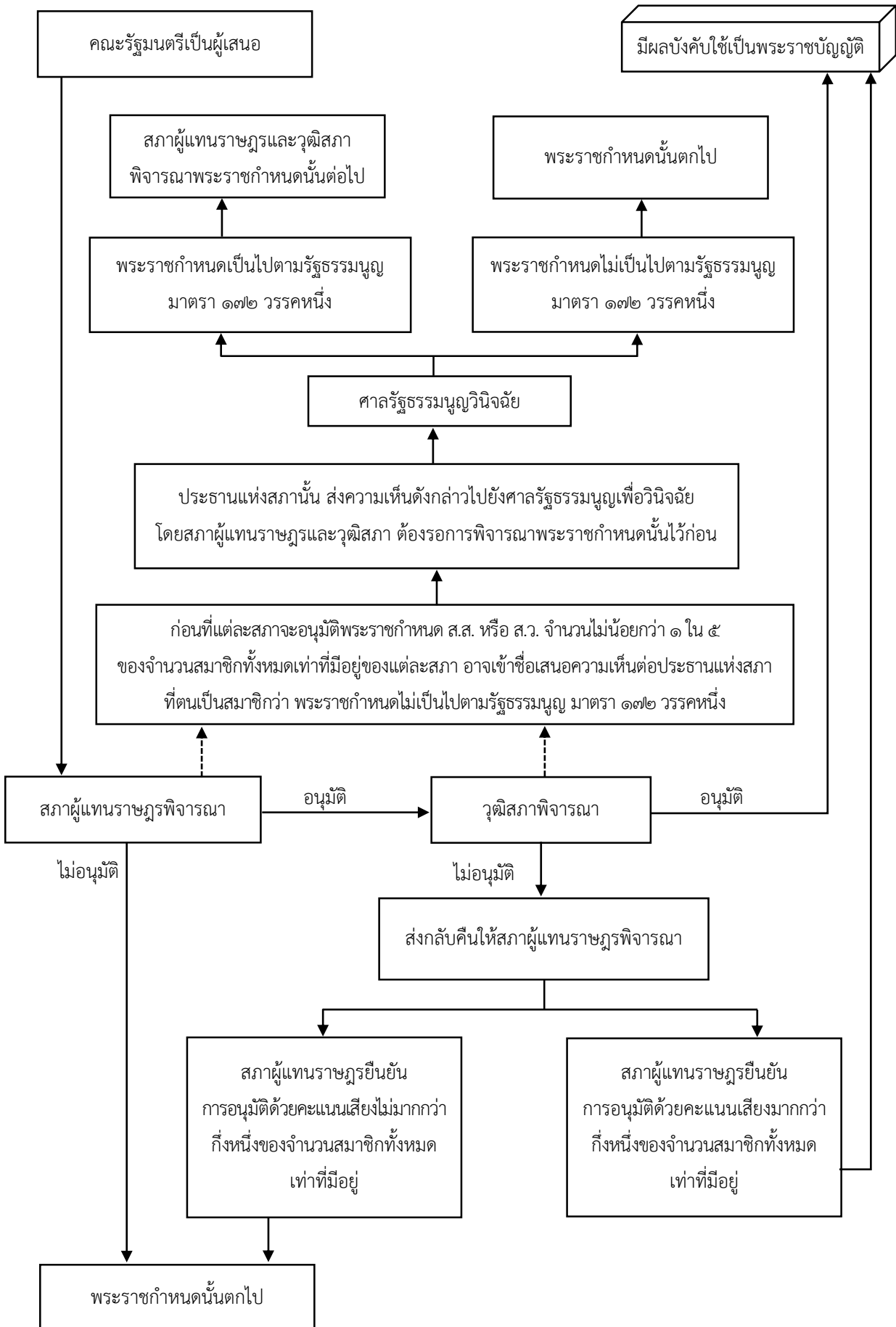
อ.พ. ๔/๒๕๖๓

จัดทำโดย

สำนักกฎหมาย สำนักงานเลขาธิการวุฒิสภา

[www.senate.go.th](http://www.senate.go.th)

กระบวนการพิจารณาพระราชกำหนด  
ตามรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พุทธศักราช ๒๕๖๐



## คำนำ

เอกสารประกอบการพิจารณาพระราชกำหนดฉบับนี้ ได้ศึกษา วิเคราะห์ เปรียบเทียบและ นำเสนอข้อมูลสำคัญที่จำเป็นต่อการพิจารณาพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและ ความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓ ซึ่งสภาผู้แทนราษฎรได้ลงมติอนุมัติแล้ว

เอกสารประกอบการพิจารณาพระราชกำหนดฉบับนี้ จัดทำขึ้นเพื่อใช้ในราชการวงงาน ด้านนิติบัญญัติของวุฒิสภา โดยมุ่งเน้นสาระประโยชน์ในเชิงอ้างอิงเบื้องต้น สำหรับประกอบการ พิจารณาของสมาชิกวุฒิสภา

สำนักกฎหมาย  
สำนักงานเลขาธิการวุฒิสภา  
พฤษภาคม ๒๕๖๓

### เอกสารประกอบการพิจารณา

#### จัดทำโดย

นายนี้ท ผาสุข	เลขาธิการวุฒิสภา
ร้อยตำรวจเอกหญิง วิริยญา ประสพสุข	รองเลขาธิการวุฒิสภา
นายทศพร แยมวงษ์	ผู้อำนวยการสำนักกฎหมาย
นายบุญสงค์ ทองอินทร์	ผู้บังคับบัญชากลุ่มงานกฎหมาย ๑
นายอมร สุวรรณโรจน์	นิติกรชำนาญการ
นางกิตติมา อรุณพูลทรัพย์	วิทยากรชำนาญการ
นางพวงผกา วรศิลป์	เจ้าพนักงานธุรการอาวุโส
นางสาวอมรรัตน์ สงเคราะห์ธรรม	เจ้าพนักงานธุรการชำนาญงาน
นางสาวศิริพร แซ่ลี	เจ้าพนักงานธุรการปฏิบัติงาน

กลุ่มงานกฎหมาย ๑ สำนักกฎหมาย สำนักงานเลขาธิการวุฒิสภา โทร. ๐ ๒๘๓๑ ๙๒๘๘

#### ผลิตโดย

กลุ่มงานการพิมพ์ สำนักการพิมพ์ โทร. ๐ ๒๘๓๑ ๕๘๒๙, ๐ ๒๘๓๑ ๕๘๙๐  
สำนักงานเลขาธิการวุฒิสภา

ท่านสมาชิกวุฒิสภา และผู้สนใจที่มีความประสงค์หรือต้องการที่จะศึกษาเอกสารประกอบการพิจารณา พระราชกำหนดเป็นการล่วงหน้าก่อนวันประชุมวุฒิสภา สามารถสืบค้นข้อมูลเกี่ยวกับเอกสารประกอบการพิจารณา พระราชกำหนดได้จากเว็บไซต์วุฒิสภา [www.senate.go.th](http://www.senate.go.th)

# สารบัญ

หน้า

## ส่วนที่ ๑ สารระสำคัญ บทวิเคราะห์

พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน  
และความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓  
(สภาผู้แทนราษฎรลงมติอนุมัติแล้ว)

๑. สารระสำคัญของพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน  
และความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓ ..... ๑
๒. บทวิเคราะห์พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน  
และความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓ ..... ๖

## ส่วนที่ ๒ ข้อมูลทางวิชาการประกอบการพิจารณา

พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน  
และความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓  
(สภาผู้แทนราษฎรลงมติอนุมัติแล้ว)

- รายละเอียดเกี่ยวกับพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพ  
ของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓ ..... - ๑ -
- ไขข้อสงสัยเกี่ยวกับมาตรการ BSF ของธนาคารแห่งประเทศไทย ..... - ๕ -
- การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ ..... - ๑๒ -
- บทความที่เกี่ยวข้องกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาด  
ตราสารหนี้ภาคเอกชน (Corporate Bond Stabilization Fund: BSF) ..... - ๑๕ -
- บทวิเคราะห์ข้อดีและข้อสังเกตของพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพ  
ของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓ ..... - ๒๒ -

## ภาคผนวก

- : หนังสือสำนักนายกรัฐมนตรี  
ที่ นร ๐๕๐๓/๑๒๓๒๘ ลงวันที่ ๒๑ เมษายน ๒๕๖๓  
เรื่อง พระราชกำหนด รวม ๔ ฉบับ  
กราบเรียน ประธานวุฒิสภา ..... (๑)

## สารบัญ (ต่อ)

หน้า

- : พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน  
และความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓  
(สภาผู้แทนราษฎรลงมติอนุมัติแล้ว) ..... (๒)
- : ประกาศคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุน  
ในตลาดตราสารหนี้ ที่ ๑/๒๕๖๓ เรื่อง นโยบาย แนวทางการดำเนินงาน  
กรอบการลงทุน และกรอบการบริหารความเสี่ยงของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่อง  
ของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ ..... (๑๐)
- : ประกาศคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุน  
ในตลาดตราสารหนี้ ที่ ๒/๒๕๖๓ เรื่อง นโยบาย แนวทางการดำเนินงาน  
กรอบการลงทุน และกรอบการบริหารความเสี่ยงของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่อง  
ของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ (ฉบับที่ ๒) ..... (๒๓)

ส่วนที่ ๑

สาระสำคัญ บทวิเคราะห์

พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน  
และความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓

(สภาผู้แทนราษฎรลงมติอนุมัติแล้ว)



**สาระสำคัญ**  
**ของพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน**  
**และความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓**

ตามที่ได้มีการประกาศใช้พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓ เป็นกฎหมายแล้ว นายกรัฐมนตรีจึงได้เสนอพระราชกำหนดดังกล่าวเพื่อให้สภาผู้แทนราษฎรและวุฒิสภาพิจารณาตามรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย โดยที่ประชุมสภาผู้แทนราษฎรได้พิจารณาและลงมติอนุมัติพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓ แล้ว ทั้งนี้ พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓ มีหลักการและเหตุผล ดังนี้

**หลักการ**

โดยที่เป็นการสมควรมีกฎหมายว่าด้วยการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ

**เหตุผล**

โดยที่โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ ระบาดอย่างฉับพลันและรุนแรงทั่วโลกรวมทั้งประเทศไทย จนกระทั่งองค์การอนามัยโลกต้องประกาศให้เป็นการระบาดใหญ่ ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของทุกประเทศทั่วโลก โดยเฉพาะตลาดตราสารหนี้ที่เป็นทั้งช่องทางระดมทุนอย่างสำคัญในการประกอบธุรกิจ การลงทุน และการออม ของประชาชน การระบาดนี้ยังไม่มีหน่วยงานใดคาดการณ์ได้ชัดเจนว่าจะยุติลงเมื่อใด เป็นผลให้การดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจของทุกภาคส่วนทั่วโลกเกิดภาวะชะงักงันอย่างรุนแรงและฉับพลัน ผู้ประกอบการซึ่งระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ต้องประสบปัญหาขาดสภาพคล่องกะทันหัน ไม่สามารถไถ่ถอนตราสารหนี้ที่ครบกำหนดและที่ใกล้จะครบกำหนดซึ่งมีมูลค่านับแสนล้านบาทได้ สถานการณ์ดังกล่าวมีแนวโน้มสูงมากที่จะทำให้เกิดการผิมนัดชำระหนี้ของผู้ออกตราสารหนี้ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เป็นความเสี่ยงเชิงระบบที่กระทบต่อเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินของประเทศและต่อประชาชนโดยรวม จึงเป็นกรณีฉุกเฉินที่มีความจำเป็นรีบด่วนอันมิอาจจะหลีกเลี่ยงได้เพื่อประโยชน์ในอันที่จะรักษาความมั่นคงในทางเศรษฐกิจของประเทศ จึงจำเป็นต้องตราพระราชกำหนดนี้



พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจ  
ของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓ มีเนื้อหารวมจำนวน ๒๑ มาตรา สรุปสาระสำคัญได้ดังนี้

๑. พระราชกำหนดนี้ให้ใช้บังคับตั้งแต่วันประกาศในราชกิจจานุเบกษาเป็นต้นไป คือ ตั้งแต่วันที่ ๑๙ เมษายน ๒๕๖๓ (มาตรา ๒)

๒. กำหนดบทนิยาม คำว่า “กองทุน” หมายความว่า กองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ คำว่า “คณะกรรมการกำกับกองทุน” หมายความว่า คณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ และคำว่า “รัฐมนตรี” หมายความว่า รัฐมนตรีผู้รักษาการตามพระราชกำหนดนี้ (มาตรา ๓)

๓. กำหนดให้ดำเนินการเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนตามวิธีการที่บัญญัติไว้ในพระราชกำหนดนี้ เพื่อบรรเทาผลกระทบอันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ (มาตรา ๔)

๔. กำหนดให้ในกรณีที่มีปัญหาเกี่ยวกับการปฏิบัติตามพระราชกำหนดนี้ ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นผู้พิจารณาวินิจฉัยปัญหาดังกล่าว และให้คำวินิจฉัยของรัฐมนตรีให้ถือเป็นที่สุด (มาตรา ๕)

๕. กำหนดให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังรักษาการตามพระราชกำหนดนี้ (มาตรา ๖)

## ๖. หมวด ๑ กองทุน

๖.๑ กำหนดให้จัดตั้งกองทุนรวมขึ้นกองทุนหนึ่ง เรียกว่า “กองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้” มีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาเสถียรภาพและสภาพคล่องของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน ที่ได้รับผลกระทบอันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ ด้วยวิธีการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ออกใหม่ (มาตรา ๗)

๖.๒ กำหนดให้กองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้เป็นนิติบุคคล และให้ถือว่าเป็นกองทุนรวมที่จัดตั้งและดำเนินการตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และในระยะเริ่มแรกให้กองทุนมีวงเงินไม่เกิน ๔๐๐,๐๐๐ ล้านบาท และให้ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ถือหน่วยลงทุนในกองทุนแต่ผู้เดียว (มาตรา ๘)

๖.๓ กำหนดให้มีคณะกรรมการคณะหนึ่งเรียกว่า “คณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้” ประกอบด้วย ปลัดกระทรวงการคลัง เป็นประธานกรรมการ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นรองประธานกรรมการ ผู้อำนวยการสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ ผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง และผู้ทรงคุณวุฒิซึ่งรัฐมนตรีแต่งตั้งโดยคำแนะนำของผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยจากผู้มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านตลาดทุนด้านตลาดตราสารหนี้ หรือด้านกฎหมาย จำนวนไม่เกิน ๓ คน เป็นกรรมการ ให้ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งพนักงานธนาคารแห่งประเทศไทยคนหนึ่งเป็นเลขานุการ (มาตรา ๙)





**๖.๔** กำหนดหน้าที่และอำนาจของคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ ได้แก่ กำหนดนโยบาย แนวทางการดำเนินงาน และกรอบการลงทุน รวมทั้งการบริหารความเสี่ยงของการลงทุนของกองทุนให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ตามมาตรา ๗ แต่งตั้งบริษัทหลักทรัพย์เพื่อดำเนินการจัดการกองทุนโดยต้องเป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวมตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กำกับดูแลการดำเนินงานของคณะกรรมการลงทุน รวมทั้งการลงทุนและการดำเนินการของกองทุนให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ตามมาตรา ๗ และตามโครงการจัดการกองทุน เป็นต้น (มาตรา ๑๐)

**๖.๕** กำหนดให้กรอบการลงทุนตามมาตรา ๑๐ (๑) ต้องมีสาระสำคัญในเรื่องประเภทคุณสมบัติ กรอบการกำหนดราคาหรืออัตราผลตอบแทน และอายุของตราสารหนี้ที่จะลงทุน วัตถุประสงค์และข้อจำกัดในการนำเงินไปใช้ สัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ของกองทุนเมื่อเทียบกับแหล่งเงินทุนอื่นของผู้ออกตราสารหนี้ในคราวเดียวกัน ซึ่งจะต้องไม่เกินร้อยละ ๕๐ ของยอดตราสารหนี้ที่จะครบกำหนด เว้นแต่ได้รับผ่อนผันจากคณะกรรมการกำกับกองทุน และหลักเกณฑ์หรือเงื่อนไขอื่น ซึ่งต้องไม่มีลักษณะเป็นการเลือกปฏิบัติหรือสร้างขั้นตอนเกินความจำเป็น (มาตรา ๑๑)

**๖.๖** กำหนดให้มีคณะกรรมการลงทุน ประกอบด้วย รองผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย คนหนึ่งซึ่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยมอบหมาย เป็นประธานกรรมการ ผู้แทนสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ ผู้แทนกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ และผู้ทรงคุณวุฒิซึ่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งจากผู้มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านตลาดทุนหรือด้านการเงินการธนาคาร จำนวนไม่เกิน ๒ คน เป็นกรรมการ ให้ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งพนักงานธนาคารแห่งประเทศไทย คนหนึ่งเป็นเลขานุการ (มาตรา ๑๒)

**๖.๗** กำหนดให้คณะกรรมการลงทุนมีหน้าที่และอำนาจคัดเลือกตราสารหนี้ภาคเอกชนที่เป็นไปตามมาตรา ๑๑ และมาตรา ๑๔ รวมถึงปฏิบัติหน้าที่อื่นใดตามที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการกำกับกองทุน (มาตรา ๑๓)

**๖.๘** กำหนดให้ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่กองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้จะลงทุนได้ ต้องมีลักษณะเป็นตราสารหนี้ที่ออกใหม่เพื่อไถ่ถอนตราสารหนี้เดิมที่ครบกำหนด ผู้ออกตราสารหนี้ต้องมีแหล่งเงินทุนอื่นที่มีใช้กองทุนไม่น้อยกว่าร้อยละ ๕๐ ของยอดตราสารหนี้ที่จะครบกำหนด เว้นแต่ได้รับผ่อนผันจากคณะกรรมการกำกับกองทุน เป็นตราสารหนี้ที่ผู้ออกมีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับลงทุนได้ แต่ไม่รวมถึงตราสารหนี้ที่ออกเสนอขายให้แก่กองทุนประชาชน หรือบุคคลใด ๆ ในคราวเดียวกันที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในระดับต่ำกว่าลงทุนได้ ทั้งนี้ การจัดอันดับดังกล่าวได้กระทำโดยองค์กรที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด และผู้ออกตราสารหนี้เป็นบริษัทที่จดทะเบียนและประกอบธุรกิจในประเทศไทย แต่ไม่รวมถึงรัฐวิสาหกิจ สถาบันการเงิน หรือบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจของสถาบันการเงิน (มาตรา ๑๔)



๖.๙ กำหนดให้กรรมการในคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของ การระดมทุนในตลาดตราสารหนี้และคณะกรรมการลงทุนได้รับค่าตอบแทนตามที่รัฐมนตรีกำหนด โดยถือเป็นค่าใช้จ่ายของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ (มาตรา ๑๕)

๖.๑๐ กำหนดให้การแต่งตั้งบริษัทหลักทรัพย์เพื่อดำเนินการจัดการกองทุนตามมาตรา ๑๐ (๒) การแต่งตั้งที่ปรึกษาตามมาตรา ๑๓ วรรคสาม และการซื้อหรือขายหน่วยลงทุนหรือตราสารหนี้ ตามพระราชกำหนดนี้ ให้เป็นไปตามระเบียบที่คณะกรรมการกำกับกองทุนกำหนด โดยไม่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยการจัดซื้อจัดจ้างและการบริหารพัสดุภาครัฐ (มาตรา ๑๖)

๖.๑๑ กำหนดให้ในเวลาใด ๆ เมื่อเห็นเป็นการสมควรเพื่อประโยชน์ของรัฐหรือเมื่อหมด ความจำเป็นที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะต้องเป็นผู้ถือหน่วยลงทุนแต่เพียงผู้เดียว คณะกรรมการกำกับ กองทุนจะมีมติให้ธนาคารแห่งประเทศไทยขายหน่วยลงทุนที่ถืออยู่หรือให้กองทุนขายหน่วยลงทุนให้แก่ บุคคลอื่นตามหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขที่คณะกรรมการกำกับกองทุนกำหนดก็ได้ (มาตรา ๑๗)

๖.๑๒ กำหนดให้ก่อนสิ้นสุดระยะเวลาตามมาตรา ๔ วรรคสี่ กล่าวคือ ระยะเวลา ๕ ปี นับแต่วันที่พระราชกำหนดนี้ใช้บังคับ ให้คณะกรรมการกำกับกองทุนพิจารณาเสนอแนะต่อคณะรัฐมนตรี เพื่อกำหนดวิธีและขั้นตอนการยุติดำเนินการเมื่อสิ้นสุดระยะเวลาดังกล่าว โดยจะขายคืนหน่วยลงทุน หรือขายหน่วยลงทุนให้บุคคลอื่นเพื่อดำเนินการกองทุนนั้นต่อไปหรือด้วยวิธีการอื่นก็ได้ และเมื่อคณะรัฐมนตรี ให้ความเห็นชอบแล้วให้ดำเนินการไปตามนั้น (มาตรา ๑๘)

#### ๗. หมวด ๒ การซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรอง

- กำหนดให้ในกรณีที่ตลาดตราสารหนี้ประสบปัญหาสภาพคล่องอย่างร้ายแรง อันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ และมีเหตุจำเป็นเร่งด่วนเพื่อการรักษา เสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินโดยรวม ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยโดยความเห็นชอบ ของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังมีอำนาจซื้อขายตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีใช้ตราสารหนี้ที่ออกใหม่ โดยในการดำเนินการดังกล่าว นั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยอาจมอบหมายให้บุคคลใดทำหน้าที่ ในการบริหารจัดการการซื้อขายตราสารหนี้แทนธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้ ทั้งนี้ ตามระเบียบของ ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยไม่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยการจัดซื้อจัดจ้างและการบริหารพัสดุ ภาครัฐ (มาตรา ๑๙)

#### ๘. หมวด ๓ การชดเชยความเสียหายให้แก่ธนาคารแห่งประเทศไทย

๘.๑ กำหนดให้ในการดำเนินการของธนาคารแห่งประเทศไทยตามพระราชกำหนดนี้ ถ้ามีกำไรเกิดขึ้น ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยนำส่งกระทรวงการคลังเป็นรายได้แผ่นดิน (มาตรา ๒๐)



๘.๒ กำหนดให้มีคณะกรรมการพิจารณาผลดำเนินการ ประกอบด้วย อธิบดีกรมบัญชีกลาง เป็นประธานกรรมการ รองผู้อำนวยการสำนักงานประมาณคนหนึ่งซึ่งผู้อำนวยการสำนักงานประมาณ มอบหมาย เป็นรองประธานกรรมการ รองผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยคนหนึ่งซึ่งผู้ว่าการธนาคาร แห่งประเทศไทยมอบหมาย ผู้อำนวยการสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ และผู้อำนวยการสำนักงาน เศรษฐกิจการคลัง เป็นกรรมการ โดยให้กรมบัญชีกลางแต่งตั้งข้าราชการในสังกัดคนหนึ่งเป็นเลขานุการ และให้ธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งพนักงานธนาคารแห่งประเทศไทยคนหนึ่งเป็นผู้ช่วยเลขานุการ มีหน้าที่กำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการการคำนวณกำไร หรือความเสียหาย และวงเงินชดเชย และวินิจฉัย จำนวนผลกำไรหรือความเสียหายที่เกิดขึ้นตามหลักเกณฑ์และวิธีการดังกล่าว ทั้งนี้ เมื่อคณะกรรมการ พิจารณาผลดำเนินการวินิจฉัยจำนวนผลกำไรหรือความเสียหายแล้ว ให้แจ้งให้ธนาคารแห่งประเทศไทย หรือกระทรวงการคลัง แล้วแต่กรณี เพื่อดำเนินการต่อไป (มาตรา ๒๑)



## บทวิเคราะห์

### พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน และความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓

#### ๑. เหตุผลและความจำเป็นในการตราพระราชกำหนด

พระราชกำหนดเป็นกฎหมายที่มีสถานะในระดับเดียวกับพระราชบัญญัติ ซึ่งรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย มาตรา ๑๗๒ วรรคหนึ่ง\* ได้กำหนดหลักเกณฑ์ในการตราพระราชกำหนดว่า “จะต้องเป็นกรณีเพื่อประโยชน์ในอันที่จะรักษาความปลอดภัยของประเทศ ความปลอดภัยสาธารณะ ความมั่นคงในทางเศรษฐกิจของประเทศ หรือป้องปัดภัยพิบัติสาธารณะ และให้กระทำได้เฉพาะเมื่อคณะรัฐมนตรีเห็นว่าเป็นกรณีฉุกเฉินที่มีความจำเป็นรีบด่วนอันมิอาจจะหลีกเลี่ยงได้”

เมื่อพิจารณาเหตุผลของการตราพระราชกำหนดนี้ สรุปความได้ว่า โดยที่โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ ระบาดอย่างฉับพลันและรุนแรงทั่วโลก รวมทั้งประเทศไทย จนกระทั่งองค์การอนามัยโลกต้องประกาศให้เป็นการระบาดใหญ่ ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของทุกประเทศทั่วโลก โดยเฉพาะตลาดตราสารหนี้ที่เป็นทั้งช่องทางระดมทุนอย่างสำคัญในการประกอบธุรกิจ การลงทุน และการออม ของประชาชน การระบาดนี้ยังไม่มีหน่วยงานใดคาดการณ์ได้ชัดเจนว่าจะยุติลงเมื่อใด เป็นผลให้การดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจของทุกภาคส่วนทั่วโลกเกิดภาวะชะงักงันอย่างรุนแรงและฉับพลัน ผู้ประกอบการซึ่งระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ต้องประสบปัญหาขาดสภาพคล่องกะทันหัน ไม่สามารถไถ่ถอนตราสารหนี้ที่ครบกำหนดและที่ใกล้จะครบกำหนดซึ่งมีมูลค่านับแสนล้านบาทได้ สถานการณ์ดังกล่าวมีแนวโน้มสูงมากที่จะทำให้เกิดการผิวนัดชำระหนี้ของผู้ออกตราสารหนี้ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เป็นความเสี่ยงเชิงระบบที่กระทบต่อเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินของประเทศและต่อประชาชนโดยรวม จึงเป็นกรณีฉุกเฉินที่มีความจำเป็นรีบด่วนอันมิอาจจะหลีกเลี่ยงได้ เพื่อประโยชน์ในอันที่จะรักษาความมั่นคงในทางเศรษฐกิจของประเทศ

\* รัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย มาตรา ๑๗๒ วรรคหนึ่ง บัญญัติว่า

“มาตรา ๑๗๒ ในกรณีเพื่อประโยชน์ในอันที่จะรักษาความปลอดภัยของประเทศ ความปลอดภัยสาธารณะ ความมั่นคงในทางเศรษฐกิจของประเทศ หรือป้องปัดภัยพิบัติสาธารณะ พระมหากษัตริย์จะทรงตราพระราชกำหนดให้ใช้บังคับดังเช่นพระราชบัญญัติก็ได้

ฯลฯ

ฯลฯ”



คณะรัฐมนตรีมีความเห็นว่า กรณีดังกล่าวเป็นกรณีฉุกเฉินที่มีความจำเป็นรีบด่วน อันมิอาจจะหลีกเลี่ยงได้ ในอันที่จะรักษาความมั่นคงทางสังคมอันจะส่งผลถึงความปลอดภัยของประเทศ ความปลอดภัยสาธารณะ ความมั่นคงในทางเศรษฐกิจของประเทศ และป้องกันภัยพิบัติสาธารณะ ตามรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย มาตรา ๑๗๒ จึงจำเป็นต้องตราพระราชกำหนดนี้

## ๒. ข้อสังเกตเกี่ยวกับการตราพระราชกำหนด

โดยที่พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓ มาตรา ๑๐ (๑) และมาตรา ๑๑ ได้กำหนดให้คณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้มีอำนาจกำหนดนโยบาย แนวทางการดำเนินงาน และกรอบการลงทุน รวมทั้งการบริหารความเสี่ยงของการลงทุนของกองทุนให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ คณะกรรมการกำกับกองทุนฯ จึงได้มีประกาศคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ ที่ ๑/๒๕๖๓ เรื่อง นโยบาย แนวทางการดำเนินงาน กรอบการลงทุน และกรอบการบริหารความเสี่ยงของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ ลงวันที่ ๒๘ เมษายน ๒๕๖๓ ให้มีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ ๒๙ เมษายน ๒๕๖๓ เป็นต้นไป เพื่อกำหนดนโยบาย แนวทางการดำเนินงาน กรอบการลงทุน และกรอบการบริหารความเสี่ยงของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ ที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓ เพื่อรักษาเสถียรภาพและสภาพคล่องของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน ที่ได้รับผลกระทบอันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ ด้วยวิธีการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ออกใหม่ และประกาศคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ ที่ ๒/๒๕๖๓ เรื่อง นโยบาย แนวทางการดำเนินงาน กรอบการลงทุน และกรอบการบริหารความเสี่ยงของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ (ฉบับที่ ๒) ลงวันที่ ๒๐ พฤษภาคม ๒๕๖๓ ให้มีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ ๒๐ พฤษภาคม ๒๕๖๓ เป็นต้นไป เพื่อปรับปรุงรูปแบบในการแสดงเจตจำนงในการสนับสนุนทางการเงินให้สอดคล้องกับวิถีปฏิบัติในการดำเนินธุรกิจได้มากขึ้น และส่งเสริมประสิทธิภาพในการดำเนินการเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ และภารกิจตามพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓

ทำให้การบังคับใช้พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓ มีความสมบูรณ์ ยังประโยชน์ในการรักษาความปลอดภัยของประเทศ ความปลอดภัยสาธารณะ ความมั่นคงในทางเศรษฐกิจของประเทศ หรือป้องกันภัยพิบัติสาธารณะ ตามเจตนารมณ์ของการตราพระราชกำหนดตามบทบัญญัติของรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย

ส่วนที่ ๒

ข้อมูลทางวิชาการประกอบการพิจารณา  
พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน  
และความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓  
(สภาผู้แทนราษฎรลงมติอนุมัติแล้ว)

**รายละเอียดเกี่ยวกับพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของ  
ระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓\***

พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศไทย พ.ศ. ๒๕๖๓ หรือกฎหมายที่จัดตั้งกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน (Corporate Bond Stabilization Fund: BSF) ซึ่งประกาศในราชกิจจานุเบกษา เมื่อวันที่ ๑๙ เมษายน ๒๕๖๓ มีรายละเอียดและสาระสำคัญ ดังนี้

**รายละเอียดกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน (BSF)**

๑. กองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน เป็นกองทุนรวมที่มีวงเงินไม่เกิน ๔๐๐,๐๐๐ ล้านบาท และให้ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ถือหน่วยลงทุนในกองทุนแต่ผู้เดียว โดยธนาคารแห่งประเทศไทยมีอำนาจซื้อหน่วยลงทุนภายในวงเงินไม่เกิน ๔๐๐,๐๐๐ ล้านบาท ภายในระยะเวลาที่คณะกรรมการกำกับกองทุนกำหนด

๒. วัตถุประสงค์ของกองทุน คือ เพื่อรักษาเสถียรภาพและสภาพคล่องของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ได้รับผลกระทบอันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ ด้วยวิธีการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ออกใหม่

๓. ในกรณีที่ตลาดตราสารหนี้ประสบปัญหาสภาพคล่องอย่างร้ายแรงอันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ และมีเหตุจำเป็นเร่งด่วนเพื่อการรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินโดยรวม ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยโดยความเห็นชอบของรัฐมนตรีมีอำนาจซื้อตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีใช้ตราสารหนี้ที่ออกใหม่

๔. กำหนดให้ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่กองทุนจะลงทุนได้ ต้องมีลักษณะดังต่อไปนี้

- เป็นตราสารหนี้ที่ออกใหม่เพื่อไถ่ถอนตราสารหนี้เดิมที่ครบกำหนด
- ผู้ออกตราสารหนี้ต้องมีแหล่งเงินทุนอื่นที่มีใช้กองทุนไม่น้อยกว่าร้อยละ ๕๐ ของยอดตราสารหนี้ที่จะครบกำหนด เว้นแต่ได้รับผ่อนผันจากคณะกรรมการกำกับกองทุน
- เป็นตราสารหนี้ที่ผู้ออกมีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับลงทุนได้ แต่ไม่รวมถึงตราสารหนี้ที่ออกเสนอขายให้แก่กองทุน ประชาชน หรือบุคคลใด ๆ ในคราวเดียวกันที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในระดับต่ำกว่าลงทุนได้ ทั้งนี้ การจัดอันดับดังกล่าวได้กระทำโดยองค์กรที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด

\*ไทยพับลิก้า, เปิดใส่ในกองทุนตราสารหนี้ ๔๐๐,๐๐๐ ล้าน (ข้อมูล ณ วันที่ ๑๙ เมษายน ๒๕๖๓), สืบค้นได้จาก <https://thaipublica.org/2020/04/corporate-bond-liquidity-stabilization-fund-bsf/>

- ผู้ออกตราสารหนี้เป็นบริษัทที่จดทะเบียนและประกอบธุรกิจในประเทศไทย แต่ไม่รวมถึงรัฐวิสาหกิจ สถาบันการเงิน หรือบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจของสถาบันการเงิน

### **กลไกการบริการกองทุน**

การดำเนินกิจการกองทุน การบริหารและการจัดการกองทุน กำหนดให้ดำเนินการ ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เว้นแต่บัญญัติไว้เป็นอย่างอื่นเป็นการเฉพาะใน พระราชกำหนดฯ นี้ กล่าวโดยเฉพาะในเรื่องการกำกับกองทุนและการลงทุนตามพระราชกำหนดฯ กำหนดให้มีคณะกรรมการฯ ดังนี้

#### **๑. คณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาด ตราสารหนี้ (มาตรา ๙)**

##### **๑.๑ องค์ประกอบ**

- ปลัดกระทรวงการคลัง เป็นประธานกรรมการ
- ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นรองประธานกรรมการ
- ผู้อำนวยการสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ เป็นกรรมการ
- ผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เป็นกรรมการ
- ผู้ทรงคุณวุฒิซึ่งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังแต่งตั้ง โดยคำแนะนำของ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยจากผู้มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านตลาดทุนด้านตลาดตราสารหนี้ หรือด้านกฎหมาย จำนวนไม่เกิน ๓ คน เป็นกรรมการ

• ให้ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งพนักงานธนาคารแห่งประเทศไทย คนหนึ่ง เป็นเลขานุการ

##### **๑.๒ หน้าที่และอำนาจ**

คณะกรรมการกำกับกองทุนฯ มีหน้าที่และอำนาจ ดังนี้

- กำหนดนโยบาย แนวทางการดำเนินงาน และกรอบการลงทุน รวมทั้งการบริหาร ความเสี่ยงของการลงทุนของกองทุนให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ โดยกรอบการลงทุนต้องมีสาระสำคัญ ดังนี้

- ประเภท คุณสมบัติ กรอบการกำหนดราคาหรืออัตราผลตอบแทน และอายุ ของตราสารหนี้ที่จะลงทุน

- วัตถุประสงค์และข้อจำกัดในการนำเงินไปใช้

- สัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ของกองทุน เมื่อเทียบกับแหล่งเงินทุนอื่นของ ผู้ออกตราสารหนี้ในคราวเดียวกัน ซึ่งจะต้องไม่เกินร้อยละ ๕๐ ของยอดตราสารหนี้ที่จะครบกำหนด เว้นแต่ได้รับผ่อนผันจากคณะกรรมการกำกับกองทุน



- หลักเกณฑ์หรือเงื่อนไขอื่น ซึ่งต้องไม่มีลักษณะเป็นการเลือกปฏิบัติหรือสร้างขั้นตอนเกินความจำเป็น

- ในกรณีที่ผู้ออกตราสารหนี้เสนอขายต่อประชาชนหรือบุคคลใด ๆ และมีการให้หลักประกันแก่ผู้ถือตราสารหนี้ ตราสารหนี้ที่กองทุนซื้อต้องได้รับหลักประกันไม่ต่ำกว่าผู้ถือตราสารหนี้อื่น

- แต่งตั้งบริษัทหลักทรัพย์เพื่อดำเนินการจัดการกองทุนโดยต้องเป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวม

- กำกับดูแลการดำเนินงานของคณะกรรมการลงทุน รวมทั้งการลงทุนและการดำเนินการของกองทุนให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์

- กระทำการอย่างอื่นที่เกี่ยวกับหรือเกี่ยวเนื่องในการปฏิบัติตามหน้าที่และอำนาจของคณะกรรมการกำกับกองทุน

- ให้คณะกรรมการกำกับกองทุนรายงานผลการดำเนินงานต่อรัฐมนตรีเป็นประจำทุกปี

## ๒. คณะกรรมการลงทุน (มาตรา ๑๐)

### ๒.๑ องค์ประกอบ

- รองผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย คนหนึ่งซึ่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยมอบหมาย เป็นประธานกรรมการ

- ผู้แทนสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ เป็นกรรมการ

- ผู้แทนกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ เป็นกรรมการ

- ผู้ทรงคุณวุฒิซึ่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งจากผู้มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านตลาดทุนหรือด้านการเงินการธนาคาร จำนวนไม่เกิน ๒ คน เป็นกรรมการ

- ให้ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งพนักงานธนาคารแห่งประเทศไทย คนหนึ่งเป็นเลขานุการ

### ๒.๒ หน้าที่และอำนาจ

ให้คณะกรรมการลงทุนมีหน้าที่และอำนาจคัดเลือกตราสารหนี้ภาคเอกชน โดยคณะกรรมการลงทุนอาจแต่งตั้งที่ปรึกษาเพื่อให้คำแนะนำแก่คณะกรรมการลงทุนได้ และให้รายงานผลการดำเนินงานต่อคณะกรรมการกำกับกองทุนอย่างน้อยทุก ๓ เดือน

### การซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรอง

ในกรณีที่ตลาดตราสารหนี้ประสบปัญหาสภาพคล่องอย่างร้ายแรงอันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ และมีเหตุจำเป็นเร่งด่วนเพื่อการรักษาเสถียรภาพของระบบ

เศรษฐกิจและระบบการเงินโดยรวม ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยโดยความเห็นชอบของรัฐมนตรี มีอำนาจซื้อขายตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีใช้ตราสารหนี้ที่ออกใหม่

ในการดำเนินการตามวรรคหนึ่ง ธนาคารแห่งประเทศไทยอาจมอบหมายให้บุคคลใดทำหน้าที่ในการบริหารจัดการการซื้อขายตราสารหนี้ตามวรรคหนึ่งแทนธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้ การมอบหมายดังกล่าวให้ดำเนินการตามระเบียบของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยไม่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยการจัดซื้อจัดจ้างและการบริหารพัสดุภาครัฐ

#### **การชดเชยความเสียหาย การยุบเลิก และรายละเอียดอื่น ๆ**

๑. ให้มีคณะกรรมการพิจารณาผลดำเนินการ (มาตรา ๒๐) โดยมีหน้าที่กำหนดหลักเกณฑ์ และวิธีการการคำนวณกำไร หรือความเสียหาย และวงเงินชดเชย และวินิจฉัยจำนวนผลกำไร หรือความเสียหายที่เกิดขึ้น ประกอบด้วย

- อธิบดีกรมบัญชีกลาง เป็นประธานกรรมการ
- รองผู้อำนวยการสำนักงานประมาณคนหนึ่งซึ่งผู้อำนวยการสำนักงานประมาณมอบหมาย เป็นรองประธานกรรมการ
- รองผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยคนหนึ่งซึ่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย มอบหมาย เป็นกรรมการ
- ผู้อำนวยการสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ เป็นกรรมการ
- ผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เป็นกรรมการ
- ให้กรมบัญชีกลางแต่งตั้งข้าราชการในสังกัดคนหนึ่งเป็นเลขานุการ
- ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งพนักงานธนาคารแห่งประเทศไทยคนหนึ่งเป็น ผู้ช่วยเลขานุการ

๒. ในการดำเนินการถ้ามีกำไรเกิดขึ้นให้นำส่งกระทรวงการคลังเป็นรายได้แผ่นดิน ถ้าเกิดความเสียหายขึ้นแก่ธนาคารแห่งประเทศไทย ให้กระทรวงการคลังชดเชยความเสียหายให้แก่ธนาคารแห่งประเทศไทยในวงเงินไม่เกิน ๔๐,๐๐๐ ล้านบาท

๓. เมื่อเห็นเป็นการสมควรเพื่อประโยชน์ของรัฐหรือเมื่อหมดความจำเป็นที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะต้องเป็นผู้ถือหุ้นลงทุนแต่เพียงผู้เดียว คณะกรรมการกำกับกองทุนจะมีมติให้ธนาคารแห่งประเทศไทยขายหน่วยลงทุนที่ถืออยู่หรือให้กองทุนขายหน่วยลงทุนให้แก่บุคคลอื่นตามหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขที่คณะกรรมการกำกับกองทุนกำหนดก็ได้

## ไขข้อสงสัยเกี่ยวกับมาตรการ BSF ของธนาคารแห่งประเทศไทย\*

ในสภาวะที่ความไม่แน่นอนในตลาดการเงิน อีกทั้งการแพร่ระบาดของ COVID-19 และความไม่มั่นใจต่อภาวะเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นพร้อม ๆ กันอย่างไม่เคยมีมาก่อน ประชาชนจำนวนมากต้องการถือเงินสดเพิ่มขึ้นเพื่อเสริมความมั่นใจในกรณีที่ต้องใช้จ่ายใช้สอย นักลงทุนกังวลต่อความไม่แน่นอนของสถานการณ์และปรับลดการลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ ลงอย่างมาก รวมทั้งตราสารหนี้ที่แม้ว่าจะมีความเสี่ยงการลงทุนต่ำอยู่แล้ว ส่งผลให้ความต้องการซื้อในตลาดตราสารหนี้ปรับลดมากและกำลังสร้างความตึงเครียดหนักต่อปัญหาสภาพคล่องเชิงระบบที่อาจเกิดขึ้น

ดังนั้น เพื่อหยุดความตึงเครียดธนาคารแห่งประเทศไทยเห็นว่าการช่วยเหลือสภาพคล่องเพื่อเรียกความเชื่อมั่นนักลงทุนโดยรวม มีความจำเป็นที่ต้องทำให้เห็นผลอย่างรวดเร็วและเร่งด่วน โดยธนาคารแห่งประเทศไทยมีกลไกดำเนินการที่ให้เป็นไปตามบทบาทและความเสี่ยงตามกฎหมายอย่างรัดกุมแล้ว และเมื่อความเชื่อมั่นคืนกลับมา กลไกตลาดทำงานปกติแล้ว บทบาทในส่วนนี้ก็ไม่มีความจำเป็น ทั้งนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการจัดทำตัวอย่าง “คำถาม-คำตอบ” เพื่อสร้างความเข้าใจเกี่ยวกับ “พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓” หรือกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน (Corporate Bond Stabilization Fund: BSF) ดังนี้

### ๑. ทำไมหุ้นกู้ของบริษัทที่ดีไม่ได้รับผลกระทบมากจึงจะได้รับผลกระทบในการออกหุ้นกู้ไปด้วย

**ตอบ** ความผันผวนในตลาดการเงินโลกที่ปรับสูงขึ้นจากสถานการณ์ COVID-19 ทำให้นักลงทุนต้องการถือเงินสดหรือสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องเงินสด แม้ว่าในภาวะปกติหุ้นกู้ที่เป็น investment grade จะถือว่าเป็นสินทรัพย์ที่ค่อนข้างปลอดภัย แต่ความตึงเครียดและการเทขายสินทรัพย์ในช่วงสั้น ๆ ทำให้ตลาดมีสภาพคล่องจำกัด ราคาตราสารหนี้ลดลงเร็วจนส่งผลให้คนไม่กล้าลงทุนในตราสารหนี้ แม้ว่าบริษัทผู้ออกหุ้นกู้จะเป็นบริษัทชั้นดีและไม่ได้รับผลกระทบรุนแรงจากสถานการณ์ดังกล่าวก็ตาม

### ๒. BSF จะมาช่วยอย่างไร

**ตอบ** กลไกตลาดที่ไม่สามารถทำงานได้ปกติจากความวิตกกังวลของนักลงทุนบางส่วน ทำให้การจัดสรรเงินทุนเป็นไปอย่างไม่มีประสิทธิภาพ คนบางส่วนมีสภาพคล่องส่วนเกินแต่ไม่กล้าเสี่ยงลงทุนในสินทรัพย์นอกจากถือเป็นเงินสด ขณะที่บางส่วนต้องการเงินทุนแต่ไม่สามารถหาได้ในราคา

\*ธนาคารแห่งประเทศไทย, ไขข้อสงสัยเกี่ยวกับมาตรการ BSF ของธนาคารแห่งประเทศไทย, สืบค้นได้จาก <https://www.bot.or.th/Thai/FinancialInstitutions/COVID19/Pages/FAQ-BSF.aspx> (สืบค้นข้อมูล ณ วันที่ ๒๔ เมษายน ๒๕๖๓)

ที่เหมาะสม ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงเข้ามาสร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุน โดยจะเข้าไปช่วยในกรณีจำเป็นเพื่อแก้ไขกรณีที่เกิดตลาดไม่ทำงานและป้องกันการตื่นตระหนกที่อาจลุกลามกระทบเสถียรภาพระบบการเงิน โดยจะให้ความช่วยเหลือกับบริษัทที่มีคุณภาพดีแต่ขาดสภาพคล่องจากการทำงานที่ไม่ปกติของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน ซึ่ง BSF เป็นมาตรการ “หลังพิง” (backstop) ระยะสั้นเมื่อตลาดทำหน้าที่ได้ตามปกติ ความเชื่อมั่นกลับคืนมาบทบาทของ BSF ก็จะยุติลง

### ๓. ทำไมต้องช่วยตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนในเมื่อคนที่ได้รับผลกระทบเป็นแค่คนส่วนน้อย

ตอบ ปัจจุบันตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนของไทยมีการพัฒนาไปมาก โดยมีขนาดถึง ๓.๖ ล้านล้านบาทหรือกว่าร้อยละ ๒๐ ของ GDP และเป็นแหล่งระดมเงินทุนและแหล่งออมที่สำคัญเป็นช่องทางจัดสรรเงินทุนที่มีประสิทธิภาพนอกเหนือจากระบบสถาบันการเงิน

ในด้านการออม ตราสารหนี้เป็นแหล่งลงทุนสำคัญของประชาชน ทั้งการลงทุนโดยตรงและการลงทุนผ่านกองทุนต่าง ๆ เช่น กองทุนรวม สหกรณ์ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ และกองทุนประกันสังคม โดยการลงทุนของประชาชนในตราสารหนี้ภาคเอกชนมีขนาดถึง ๑ ใน ๓ ของเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ ดังนั้น การทำให้ตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนยังคงมีสภาพคล่องและดำเนินการต่อไปได้ เป็นการรักษามูลค่าเงินออมของประชาชนและป้องกันไม่ให้ความตื่นตระหนกของนักลงทุนบางส่วนมากระทบเงินออมของประชาชนส่วนใหญ่ได้

ในด้านการระดมทุน การช่วยเสริมสภาพคล่องให้ตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนช่วยให้บริษัทที่มีคุณภาพมีเงินทุนไปดำเนินกิจการต่อ หลีกเลี่ยงการผิดนัดชำระหนี้ที่ครบกำหนดที่อาจนำไปสู่การปิดกิจการและการเลิกจ้างพนักงาน

การกล่าวว่าผู้ที่ได้รับผลกระทบเป็นแค่คนส่วนน้อยนั้นอาจไม่ถูกนัก เพราะปัจจุบันมีผู้ที่เกี่ยวข้องกับตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนอยู่เป็นจำนวนมากทั้งโดยทางตรงและทางอ้อม

### ๔. ทำไมต้องช่วยนักลงทุนต่างชาติ

ตอบ ตราสารหนี้ภาคเอกชนมีการถือครองโดยประชาชนไทยเป็นส่วนใหญ่ถึง ๗๐.๗% ผ่านการลงทุนทั้งทางอ้อม (๔๐.๕%) และทางตรง (๓๐.๒%) โดยส่วนที่เหลือเป็นการถือครองของบริษัทประกันชีวิตเป็นหลัก (๑๕.๗%) ขณะที่นักลงทุนต่างชาติถือครองตราสารหนี้ภาคเอกชนเพียง ๙,๐๐๐ พันล้านบาท หรือคิดเป็น ๐.๒% ของยอดคงค้างตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีมูลค่ารวมกว่า ๓.๖ ล้านล้านบาทเท่านั้น ผู้ที่ได้รับประโยชน์เกือบทั้งหมดคือผู้ออมคนไทย

### ๕. ทำไมไม่ให้บริษัทที่มีปัญหาไปกู้ยืมจากรธนาคารมาแทนที่จะออกหุ้นกู้

ตอบ การขอสภาพคล่องจากกองทุน BSF นั้น มีเงื่อนไขให้ธุรกิจต้องไปหาสภาพคล่องจากแหล่งอื่นให้ได้เป็นส่วนใหญ่ เช่น กู้ยืมธนาคาร หรือระดมทุนผ่านการออกหุ้นกู้ ส่วนที่ขาดจึงมาขอรับความช่วยเหลือจาก BFS ซึ่งหากได้รับการพิจารณาก็จะได้รับ bridge financing (เงินกู้แบบชั่วคราวเพื่อรอแหล่งเงินถาวรในภายหลัง) ระยะสั้น

BSF จึงทำหน้าที่เป็นเครื่องมือพร้อมใช้กรณีจำเป็น เปรียบได้กับการจัดตั้งโรงพยาบาลสนาม ในกรณี COVID-19 เป็นการเตรียมความพร้อมให้มี last resort ในการเข้าไปช่วยเสริมสภาพคล่อง โดยไม่ได้ช่วยทั้งหมดหรือช่วยทุกรายที่เข้ามาหา แต่ต้องผ่านเงื่อนไขและคุณสมบัติต่าง ๆ ที่ถูกกำหนดไว้ โดยคณะกรรมการกำกับกองทุนและคณะกรรมการลงทุน

## ๖. ใครบ้างจะมีสิทธิ์ได้รับความช่วยเหลือตามเกณฑ์ BSF

ตอบ ผู้มีสิทธิ์ต้องเป็นนิติบุคคลจดทะเบียนในประเทศไทย

- ต้องไม่เป็นรัฐวิสาหกิจ สถาบันการเงิน หรือบริษัทลูกของสถาบันการเงิน
- มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับลงทุนได้ (investment grade) ณ วันที่มาขอรับความช่วยเหลือ โดยบริษัทต้องมีฐานะการดำเนินงานดีแต่ขาดสภาพคล่องชั่วคราว และมีแนวโน้มจะเป็น investment grade ได้ต่อเนื่อง

- มีตราสารหนี้สกุลเงินบาทที่มียอดคงค้าง ณ วันที่จัดตั้งกองทุน BSF ที่ครบกำหนดในปี ๒๕๖๓ (อาจขยายถึงปี ๒๕๖๔ หากจำเป็น)

- ต้องจัดหาเงินทุนจากแหล่งภายในหรือภายนอกให้ได้เป็นส่วนใหญ่ก่อนได้รับความช่วยเหลือ

ทั้งนี้ การให้ความช่วยเหลือของ BSF จะขึ้นกับการพิจารณาของคณะกรรมการลงทุนของกองทุน

## ๗. วงเงินและรูปแบบการให้ความช่วยเหลือ BSF

ตอบ - BSF จะสนับสนุนสภาพคล่องส่วนเพิ่ม (top up) ที่ให้กับธุรกิจ โดยธุรกิจต้องหาเงินทุนจากแหล่งภายในและภายนอกเป็นส่วนใหญ่มาก่อน

- รูปแบบการให้ความช่วยเหลือจาก BSF จะเป็นการลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้น อายุไม่เกิน ๒๗๐ วัน โดยบริษัทสามารถถือตราสารหนี้คืนได้ก่อนครบกำหนด

- ต้นทุนการกู้ยืมจาก BSF จะสูงกว่าการกู้ยืมในตลาด เพื่อให้ธุรกิจพยายามหาแหล่งเงินทุนอื่นก่อนที่จะมาขอความช่วยเหลือจากภาครัฐ

- บริษัทที่ขอรับความช่วยเหลือต้องจัดทำแผนการจัดหาเงินทุนในระยะยาวเพื่อประกอบการพิจารณา และเมื่อได้รับอนุมัติบริษัทต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กองทุนฯ กำหนดระหว่างที่ขอรับความช่วยเหลือ เช่น เงินที่ระดมทุนได้ต้องนำไป rollover (การต่ออายุสัญญา) หุ้นกู้เดิมที่ครบกำหนดเท่านั้น ห้ามชำระคืนหนี้ให้แก่กรรมการ เจ้าของและผู้ถือหุ้น หรือห้ามจ่ายเงินปันผล

## ๘. บริษัทที่สนใจจะต้องทำอย่างไร

ตอบ ภาครัฐอยู่ระหว่างการพิจารณาแต่งตั้งผู้จัดการกองทุน ซึ่งเมื่อแล้วเสร็จผู้สนใจเข้าร่วมโครงการจะสามารถหาข้อมูลติดต่อและแจ้งความจำนงผ่านช่องทางของผู้จัดการกองทุน

**๙. BSF ช่วยอ้อมแต่บริษัทใหญ่เอื้อให้บริษัทที่ระดมทุนด้วยหุ้นกู้ได้เปรียบบริษัทอื่น ๆ หรือไม่**

**ตอบ** สถานการณ์ปัจจุบันส่งผลกระทบต่อทุกธุรกิจ มาตรการภาครัฐจึงต้องครอบคลุมในการช่วยเหลือสภาพคล่องให้กับธุรกิจทุกขนาด เพราะหากบริษัทประสบปัญหาต้องหยุดกิจการ อาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อธุรกิจที่เกี่ยวข้องและลุกลามไปสู่ธุรกิจอื่น ๆ รวมถึงการจ้างงาน จนกระทบเศรษฐกิจในวงกว้าง โดยบริษัททุกขนาดที่ออกหุ้นกู้ อาจได้รับความช่วยเหลือจาก BSF ขณะที่ธุรกิจ SMEs ก็ได้รับความช่วยเหลือด้านสภาพคล่องเพิ่มเติม ผ่านมาตรการเลื่อนกำหนดชำระหนี้ (loan payment holiday) รวมถึงมาตรการ soft loan ของทั้งธนาคารแห่งประเทศไทยและธนาคารออมสิน

**๑๐. ทำไมช่วยเหลือเฉพาะคนที่มีอันดับความน่าเชื่อถือดี แต่ไม่ช่วย non-investment grade ซึ่งอาจต้องการสภาพคล่องมากกว่า**

**ตอบ** มาตรการ BSF มีจุดมุ่งหมายหลัก คือ การรักษาเสถียรภาพระบบการเงินผ่านการสร้างความเชื่อมั่นในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน โดยตราสารหนี้ส่วนใหญ่กว่า ๙๖% อยู่ในกลุ่ม investment grade ซึ่งมีผู้ลงทุนหลักเป็นประชาชนทั่วไป ผ่านการลงทุนในกองทุนรวม สหกรณ์ และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพต่าง ๆ ซึ่งหากเกิดปัญหาด้านสภาพคล่องจะส่งผลกระทบต่อประชาชนทั่วไปในวงกว้าง จึงเป็นส่วนสำคัญในการรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน

ขณะที่กลุ่ม non-investment grade มีสัดส่วนเพียงประมาณ ๔% ของตลาด และเป็นการเสนอขายแบบวงจำกัดเกือบทั้งหมด ผู้ถือครองส่วนใหญ่จึงเป็นกลุ่มที่มีความสัมพันธ์กับกิจการหรือผู้ลงทุนรายใหญ่ ทั้งนี้ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้ติดตามความเสี่ยงอย่างใกล้ชิด และตั้งแต่กุมภาพันธ์ที่ผ่านมาได้ประสานงานกับผู้ออกบริษัทหลักทรัพย์ (บล.) และธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) ที่เป็นคนขาย และผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ เพื่อติดตามแผนการชำระหนี้ โดยเฉพาะกรณีที่คาดว่าจะไม่สามารถต่ออายุสัญญาได้ รวมถึงพิจารณาหาแนวทางแก้ไขปัญหาเป็นรายกรณี เช่น ให้ผู้ออกจัดหาเงินมาชำระหนี้บางส่วนหรือวางหลักประกันเพิ่มเติม การขอมติผู้ถือหุ้นกู้เพื่อเลื่อนวันครบกำหนดอายุหุ้นกู้ ซึ่งเป็นแนวทางที่ใช้ในต่างประเทศภายใต้สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยมีการชักชวนแนวทางการจัดประชุมผู้ถือหุ้นกู้ เพื่อแก้ไขข้อกำหนดสิทธิ รวมถึงการมอบฉันทะและการจัดประชุมผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ (e-Meeting) นอกจากนี้ ยังได้กำชับผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ให้ทำหน้าที่รักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นอย่างเพียงพอและเหมาะสมอีกด้วย

**๑๑. ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องกู้เงินเพื่อมาตรการ BSF หรือไม่ ใช้เงินจากทุนสำรองระหว่างประเทศใช่หรือไม่**

**ตอบ** มาตรการธนาคารแห่งประเทศไทย ทั้ง soft loan และ BSF ไม่มีการกู้เงินหรือนำเงินสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในรูปสกุลเงินตราต่างประเทศมาใช้แต่อย่างใด เพราะเป็นเพียงการจัดสรรสภาพคล่องภายในประเทศเท่านั้น โดยในภาวะที่เศรษฐกิจเผชิญปัญหาสภาพคล่องอาจไม่ได้

กระจายตัวอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้บางภาคส่วนได้รับสภาพคล่องน้อยเกินไป มาตรการทั้ง ๒ มาตรการ เป็นการกระจายสภาพคล่องเงินบาทไปยังกลุ่มที่ได้รับผลกระทบผ่านระบบสถาบันการเงิน และตลาดตราสารหนี้จนกว่ากลไกตลาดสามารถกลับมาทำงานได้เป็นปกติ

**๑๒. ทำไมไม่ให้ธนาคารพาณิชย์ซึ่งน่าจะรู้จักธุรกิจดีกว่าซื้อหุ้นกู้ แล้วธนาคารแห่งประเทศไทยค่อยสนับสนุนสภาพคล่องผ่านทำ repo**

ตอบ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการพิจารณาแนวทางดังกล่าวเช่นกัน และเห็นด้วยว่าธนาคารพาณิชย์มีความรู้จักคุ้นเคยกับภาคธุรกิจ แต่ด้วยการพัฒนาอย่างต่อเนื่องของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน ทำให้ตลาดมีขนาดใหญ่มากถึง ๒๐% ต่อ GDP (และประมาณ ๑ ใน ๓ ของสินเชื่อภาคธุรกิจที่ปล่อยโดยธนาคารทั้งหมด) ภาคธนาคารอาจมีขนาดไม่ใหญ่เพียงพอที่จะสนับสนุนภาคธุรกิจทั้งหมดได้อย่างทั่วถึง นอกจากนี้ ภาคธนาคารมีข้อจำกัดหลายอย่าง เช่น ขนาด balance sheet ของธนาคาร ซึ่งต้องรองรับมาตรการอื่น ๆ ของรัฐบาล รวมถึงยังมีประเด็นการประสานวงเงินกรณีผู้ออกตราสารหนี้มีธนาคารเจ้าหนี้หลายรายที่อาจทำให้กระบวนการพิจารณาเกิดความล่าช้าไม่ทันการณ์

**๑๓. จะมั่นใจได้อย่างไรว่า BSF จะเลือกซื้อหุ้นกู้ของบริษัทที่มีคุณภาพ**

ตอบ พระราชกำหนดฯ ได้ระบุโครงสร้างการบริหารจัดการกองทุนไว้ชัดเจน เพื่อให้เกิดธรรมาภิบาลและความโปร่งใสในการดำเนินงาน โดยจะมีคณะกรรมการกำกับกองทุน (Steering Committee) เป็นผู้ให้กรอบการลงทุนและการบริหารความเสี่ยง รวมถึงกำกับดูแลให้คณะกรรมการลงทุน (Investment Committee) พิจารณาคัดเลือกตราสารตามกรอบที่กำหนดไว้ ซึ่งคณะกรรมการทั้งสองชุดจะประกอบด้วยตัวแทนของภาครัฐ ผู้ทรงคุณวุฒิด้านตลาดตราสารหนี้ รวมถึงที่ปรึกษาที่มีความเชี่ยวชาญจากภายนอก ช่วยในการกลั่นกรองคุณภาพของผู้ออกตราสารหนี้

**๑๔. ธนาคารแห่งประเทศไทยมีแนวทางควบคุมความเสี่ยงจากตราสารที่รับมาอย่างไร**

ตอบ BSF ช่วยเหลือผู้ออกตราสารหนี้ที่เป็น investment grade ณ วันที่มาขอรับความช่วยเหลือ แต่ประสบปัญหาขาดสภาพคล่องชั่วคราวและมีแนวโน้มจะเป็น investment grade ได้ต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัทที่ขอรับความช่วยเหลือต้องจัดทำแผนการจัดการเงินทุนในระยะยาวเพื่อประกอบการพิจารณา และเมื่อได้รับอนุมัติความช่วยเหลือแล้วบริษัทต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กองทุนฯ กำหนด เช่น เงินที่ระดมทุนได้ต้องนำไปต่ออายุสัญญาหุ้นกู้เดิมที่ครบกำหนดเท่านั้น และระหว่างที่รับความช่วยเหลือบริษัทห้ามชำระคืนหนี้ให้แก่กรรมการ เจ้าของและผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ ตราสารที่กองทุน BSF เข้าซื้อเพื่อให้ความช่วยเหลือจะต้องเป็นตราสารไม่ด้อยสิทธิ์และหากบริษัทให้หลักประกันแก่นักลงทุนทั่วไป ตราสารหนี้ที่กองทุน BSF ลงทุนในคราวเดียวกันนี้จะต้องมีหลักประกันไม่ด้อยกว่าด้วย

**๑๕. BSF วงเงินสูง แต่หากมีการใช้น้อยแปลว่าไม่ประสบความสำเร็จหรือไม่**

ตอบ ไม่ใช่ การที่มีบริษัทมาขอความช่วยเหลือจากโครงการนี้น้อย สะท้อนว่าธุรกิจสามารถหาเงินทุนได้จากแหล่งอื่น ซึ่งเป็นสัญญาณว่าตลาดกลับมาทำงานได้ตามปกติ มาตรการ

ที่ออกมาสามารถสร้างความเชื่อมั่นแก่ตลาด เมื่อตลาดมีความเชื่อมั่นและดำเนินงานได้ตามปกติ โดยธนาคารแห่งประเทศไทยไม่จำเป็นต้องช่วยเหลือสภาพคล่องนับว่าเป็นสิ่งที่ดี

**๑๖. การดูแลตลาดตราสารหนี้ เป็นบทบาทหน้าที่ของแบงก์ชาติหรือไม่**

**ตอบ** การดูแลตลาดตราสารหนี้เป็นการทำหน้าที่ในการดูแลรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน ซึ่งเป็นหนึ่งในภารกิจสำคัญของธนาคารแห่งประเทศไทย เพราะสภาพแวดล้อมของเศรษฐกิจการเงินไทยปัจจุบันได้เปลี่ยนแปลงจากเดิมที่พึ่งพาการส่งผ่านจากสถาบันเงินเป็นส่วนใหญ่ แต่ปัจจุบันเศรษฐกิจไทยพึ่งพาจากทั้งสถาบันการเงิน ตลาดเงิน และตลาดทุนไปควบคู่กัน

การดูแลให้ระบบการเงินโดยรวมของประเทศไทยมีเสถียรภาพมีความสำคัญในทั้งด้านสถาบันการเงินและตลาดการเงิน ซึ่งต้องมีการบริหารจัดการเพื่อไม่ให้เกิดปัญหาที่เกิดขึ้นลุกลามเป็นวิกฤตและส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและความเป็นอยู่ของประชาชนในวงกว้างได้

**๑๗. ธนาคารกลางประเทศอื่นเข้าดูแลตลาดหุ้นกู้หรือไม่**

**ตอบ** การดูแลตลาดตราสารหนี้เป็นเรื่องที่ประเทศต่าง ๆ ให้ความสำคัญ โดยเฉพาะประเทศที่ตลาดตราสารหนี้มีบทบาทสูงต่อการระดมทุนของภาคธุรกิจและส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน ทำให้ภาครัฐจำเป็นต้องมีมาตรการดูแลเมื่อกลไกการทำงานของตลาดเริ่มต่างจากปกติ โดยในประเทศต่าง ๆ ภาครัฐได้เข้าดูแลตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนทั้งในตลาดแรกและตลาดรอง โดยดำเนินการผ่านธนาคารกลาง เช่น สหรัฐฯ ยุโรป สหราชอาณาจักร ญี่ปุ่น สวีเดน แคนาดา และผ่านธนาคารของรัฐ เช่น Korea Development Bank ของเกาหลี

**๑๘. ทำไมธนาคารแห่งประเทศไทยเลือกดำเนินนโยบายในตลาดแรก**

**ตอบ** การเลือกตลาดแรกหรือตลาดรองนั้น ขึ้นกับวัตถุประสงค์ในการทำนโยบายของแต่ละประเทศ โดยการเข้าซื้อในตลาดรองส่วนมากเป็นไปเพื่อการดูแลอัตราผลตอบแทนและต้นทุนการกู้ยืมของบริษัท ขณะที่การดูแลในตลาดแรกมักเป็นไปเพื่อสร้างความเชื่อมั่นและรักษากลไกการระดมทุนของตลาดตราสารหนี้เป็นหลัก ซึ่งปัจจุบันความไม่แน่นอนของสถานการณ์เศรษฐกิจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นและความสามารถในการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนไทย อีกทั้งตลาดรองตราสารหนี้มีธุรกรรมจำกัด ดังนั้น การดำเนินนโยบายในตลาดแรกเพื่อดูแลเสถียรภาพระบบการเงินของไทยจึงเป็นแนวทางที่มีประสิทธิภาพและตรงจุดมากกว่า

**๑๙. ทำไมต้องจัดตั้งกองทุน BSF ทั้งที่ยังไม่มีปัญหารุนแรง**

**ตอบ** มาตรการ BSF เป็นมาตรการเชิงป้องกันล่วงหน้า (preemptive) เพื่อสร้างความเชื่อมั่นต่อนักลงทุนและช่วยรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน โดยเตรียมพร้อมรองรับสถานการณ์เสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาที่ลุกลามบานปลายจนสร้างความเสียหายให้แก่ระบบการเงินและเศรษฐกิจในภาพรวม



มาตรการเชิงป้องกันนี้ต่างจากการดำเนินมาตรการในเชิงแก้ไขปัญหา (resolution) ที่จะรอเกิดปัญหาขึ้นก่อนแล้วจึงมีมาตรการตามมาแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้น โดยบทเรียนจากวิกฤตที่ผ่านมา ในหลายประเทศ ได้แสดงให้เห็นว่าการดำเนินมาตรการเชิงป้องกันล่วงหน้าจะมีต้นทุนทางเศรษฐกิจที่ต่ำกว่าการดำเนินมาตรการแก้ไขปัญหา

---

## การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้

**ตราสารหนี้คืออะไรทำไมต้องจัดอันดับเครดิต\***

“ตราสารหนี้” คือ หลักทรัพย์ประเภทหนึ่งซึ่งเป็นทางเลือกที่น่าสนใจของนักลงทุน การลงทุนในตราสารหนี้เป็นการลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนในรูปแบบของสัญญาแสดงความเป็นหนี้ระหว่างผู้ออกตราสารหนี้และผู้ซื้อหรือนักลงทุน โดยเนื้อหาของสัญญาการกู้ยืมเงินจะระบุเงินต้น ดอกเบี้ย ความถี่ในการจ่ายดอกเบี้ย อายุของหนี้เป็นหลัก รูปแบบตราสารหนี้ที่มีความเป็นมาตรฐานทำให้เกิดการเปลี่ยนมือขึ้นโดยง่าย ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้มีทั้งในรูปดอกเบี้ยรับ กำไรขาดทุนจากการขายตราสารหนี้ ส่วนลดและผลตอบแทนที่ได้รับในกรณีที่นำดอกเบี้ยไปลงทุนต่อ เนื้อหาของสัญญาการกู้ยืมเงินของตราสารหนี้จะไม่ระบุถึงความสามารถในการชำระหนี้และความเข้มแข็งทางการเงินของการชำระหนี้ของลูกหนี้ ซึ่งเป็นตัวบ่งชี้ความเสี่ยงของการลงทุนในตราสารหนี้ อันจะนำไปสู่การตัดสินใจเลือกระดับผลตอบแทนที่คุ้มกับระดับความเสี่ยงนั้น

ด้วยเหตุนี้ การจัดอันดับเครดิตโดยสถาบันจัดอันดับเครดิตที่ได้มาตรฐานสากลซึ่งเป็นการวิเคราะห์เพื่อประเมินความสามารถของลูกหนี้ต่อการชำระหนี้ครบทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยตรงตามเวลาที่ระบุไว้ในสัญญาการกู้ยืมเงินของตราสารหนี้ นั้น จึงนับเป็นองค์ประกอบสำคัญอย่างยิ่งในการตัดสินใจลงทุนในตราสารหนี้

**การจัดอันดับความน่าเชื่อถือ<sup>๒</sup>**

หุ้นกู้ที่ออกเสนอขายต้องได้รับการจัดอันดับเครดิตหรือจัดอันดับความน่าเชื่อถือจากบริษัทจัดอันดับเครดิตในประเทศ ตามกฎเกณฑ์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เพื่อเป็นข้อมูลที่สำคัญให้แก่ นักลงทุน โดยเป็นด้านแรกของเครื่องมือวัดความเสี่ยงด้านเครดิตของหุ้นกู้ ในกรณีที่เป็่นนักลงทุนสถาบันที่มีบุคลากรเฉพาะด้าน อาจมีหน่วยงานวิเคราะห์ด้านความเสี่ยงของฐานะทางการเงินของหุ้นกู้นั้น ๆ อีกชั้นหนึ่ง แต่สำหรับนักลงทุนทั่วไปสามารถใช้อันดับเครดิตนี้ในการประเมินความเสี่ยงที่ตนจะสามารถรับได้หรือไม่ ทั้งนี้ นักลงทุนมีหน้าที่ต้องติดตามฐานะทางการเงินของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้อย่างใกล้ชิดตลอดระยะเวลาที่ลงทุน

อันดับเครดิตเป็นค่าอ้างอิงที่แสดงว่าผู้ออกหุ้นกู้มีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและเงินต้นตามกำหนด โดยหุ้นกู้ที่มีอันดับเครดิตดีหรือสูงหมายความว่ามีความเสี่ยงที่จะไม่ชำระเงิน

\*ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (เอกสารเผยแพร่ความรู้เรื่องตราสารหนี้ ชุดที่ ๔), การจัดอันดับเครดิตเครื่องมือชี้ความเสี่ยงการลงทุน, สืบค้นได้จาก [https://www.set.or.th/th/products/bonds/files/book4\\_credit-ratings.pdf](https://www.set.or.th/th/products/bonds/files/book4_credit-ratings.pdf) (สืบค้นข้อมูล ณ วันที่ ๒๔ เมษายน ๒๕๖๓)

<sup>๒</sup>ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, กระบวนการออกตราสารหนี้และการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ, สืบค้นได้จาก [https://www.set.or.th/th/products/listing/bond\\_listing\\_p2.html](https://www.set.or.th/th/products/listing/bond_listing_p2.html) (สืบค้นข้อมูล ณ วันที่ ๒๔ เมษายน ๒๕๖๓)

ตามกำหนดในระดับต่ำและมีความมั่นคงทางการเงินในระดับสูง และหุ้นกู้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำ มีความหมายในทางตรงข้าม คือ มีความเสี่ยงที่จะชำระเงินตามกำหนดไม่ได้ในระดับสูงเนื่องจากความมั่นคงทางการเงินอยู่ในระดับต่ำ อันดับเครดิตของหุ้นกู้ที่ประกาศโดยสถาบันจัดอันดับเครดิตในประเทศ ๒ ราย คือ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด และ บริษัท ฟิทช์ เรทติ้ง (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเรียงตามลำดับจากอันดับเครดิตที่สูงที่สุด ดังนี้

อันดับเครดิต	ความหมาย
AAA	อันดับเครดิตสูงที่สุด มีความเสี่ยงต่ำที่สุดที่จะไม่สามารถชำระหนี้ได้ตามกำหนด
AA	อันดับเครดิตรองลงมา และถือว่ามีความเสี่ยงต่ำมากที่จะไม่สามารถชำระหนี้ได้ตามกำหนด
A	ความเสี่ยงอยู่ในระดับต่ำ
BBB	ถือว่ามีความเสี่ยงและความสามารถในการชำระหนี้ในระดับปานกลาง
BB	มีความเสี่ยงในระดับสูง
B	มีความเสี่ยงในระดับสูงมาก
C	มีความเสี่ยงในระดับสูงที่สุด
D	อยู่ในสถานะของการผิดนัดชำระหนี้

อันดับเครดิตข้างต้น จะมีเครื่องหมาย + หรือ - เช่น AA - A + เพื่อแสดงความแตกต่างกันของอันดับเครดิตเพิ่มขึ้น ตามมาตรฐานสากลอันดับเครดิตตั้งแต่ BBB ขึ้นไปจนถึง AAA ถือว่าหุ้นกู้ดังกล่าวอยู่ในระดับนำลงทุน (Investment grade) ส่วนอันดับเครดิตที่ต่ำกว่า BBB ลงไป มักเป็นหุ้นกู้ในระดับที่ลงทุนเพื่อเก็งกำไร (Speculative)

นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังกำหนด "แนวโน้มอันดับเครดิต" (Rating Outlook) เพื่อสะท้อนความเป็นไปได้ของการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตของผู้ออกตราสารหนี้ในระยะปานกลางหรือระยะยาว โดยทริสเรทติ้งจะพิจารณาถึงโอกาสที่จะเกิดการเปลี่ยนแปลงของภาวะอุตสาหกรรมและสภาพแวดล้อมทางธุรกิจในอนาคตของผู้ออกตราสารหนี้ที่อาจกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ ส่วนแนวโน้ม

อันดับเครดิตของตราสารหนี้โดยส่วนใหญ่จะเท่ากับแนวโน้มอันดับเครดิตขององค์กรผู้ออกตราสารหนี้ ๆ หรือองค์กรซึ่งรับภาระผูกพันในการชำระหนี้ของตราสารหนี้ ทั้งนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตแบ่งออกเป็น ๔ ระดับ ได้แก่

- ๑) Positive หมายถึง อันดับเครดิตอาจปรับขึ้น
- ๒) Stable หมายถึง อันดับเครดิตอาจไม่เปลี่ยนแปลง
- ๓) Negative หมายถึง อันดับเครดิตอาจปรับลดลง
- ๔) Developing หมายถึง อันดับเครดิตอาจปรับขึ้น ปรับลดลง หรือไม่เปลี่ยนแปลง



ที่มา สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

อันดับเครดิตสามารถเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลาตามผลการดำเนินงานของบริษัท แนวโน้มสภาพแวดล้อมในอุตสาหกรรมและภาวะเศรษฐกิจ ดังนั้น นักลงทุนควรติดตามอันดับเครดิตอย่างต่อเนื่อง เพราะหากมีการปรับลดความน่าเชื่อถือย่อมสะท้อนว่าบริษัทมีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ที่เพิ่มขึ้น นักลงทุนเองก็ต้องเรียกร้องส่วนชดเชยความเสี่ยงที่มากขึ้นตามด้วย

**บทความที่เกี่ยวข้องกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุน  
ในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน (Corporate Bond Stabilization Fund: BSF)**

---

**๑. กองทุนพยุงหุ้นกู้ BSF\***

แผนการจัดตั้งกองทุนพยุงหุ้นกู้เอกชน BSF หรือ “Corporate Bond Stabilization Fund” ของธนาคารแห่งประเทศไทยวงเงิน ๔๐๐,๐๐๐ ล้านบาทนั้น ผมคิดว่าเป็นสิ่งที่ดีและจำเป็นอย่างยิ่งในภาวะเศรษฐกิจปัจจุบันที่กำลังวิกฤติเนื่องจากการระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนาซึ่งทำให้เศรษฐกิจเกือบทุกภาคส่วนโดยเฉพาะที่ขายสินค้าหรือบริการที่ไม่จำเป็นเร่งด่วนแทบจะหยุดนิ่งและส่งผลกระทบต่อคนจำนวนมากตกงานและบริษัทบางแห่งก็อาจจะต้องล้มละลายเพราะขายสินค้าไม่ได้ ชื่อของกองทุนถ้าฟังอย่างผิวเผินก็เหมือนกับว่าจะออกมาช่วยซื้อต้นราคาหุ้นกู้เอกชนไม่ให้ตกต่ำลง เป็นการช่วยเหลือผู้ลงทุนไม่ให้ขาดทุนรุนแรงซึ่งไม่เห็นว่าจะมีประโยชน์อะไรนัก เพราะการเป็นนักลงทุนนั้นเขาก็จะต้องรับความเสี่ยงที่จะขาดทุนอยู่แล้ว เหนือสิ่งอื่นใดทำไมไม่ตั้งกองทุนพยุงหุ้นด้วยเล่าเพราะนักเล่นหุ้นก็ขาดทุนเหมือนกัน

ความเป็นจริงก็คือ กองทุน BSF นี้คงไม่ได้มีวัตถุประสงค์ที่จะช่วยนักลงทุนที่ลงทุนในหุ้นกู้เอกชนซึ่งในปัจจุบันนั้นมีหุ้นกู้ที่ค้างอยู่ในตลาดถึง ๓.๖ ล้านล้านบาทแม้ว่าพวกเขาก็คงจะได้ประโยชน์จากการที่ราคาหุ้นกู้จำนวนมากไม่ตกต่ำลงมารุนแรงเพราะวิกฤติโควิดรอบนี้ สิ่งที่แบ่งกัขาดต้องการจริง ๆ ก็คือการเพิ่ม “สภาพคล่อง” ในระบบการเงินให้แก่บริษัทขนาดใหญ่โดยเฉพาะที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นผู้ออกหุ้นกู้จำนวนมากในช่วงที่ผ่านมา หุ้นกู้จำนวน ๓.๖ ล้านล้านบาทนั้น ถ้าคิดคร่าว ๆ ว่ามีอายุเฉลี่ยซัก ๔ ปี ก็แปลว่าทุกปีจะมีหุ้นกู้ที่ครบกำหนดชำระ ๙๐๐,๐๐๐ ล้านบาท ในช่วงเวลาปกตินั้น บริษัทก็มักจะมีเงินสดที่ได้จากการดำเนินงานมาใช้คืนผู้ถือหุ้นกู้จำนวนหนึ่ง เช่น ๑๐๐,๐๐๐ ล้านบาท ส่วนอีก ๘๐๐,๐๐๐ ล้านบาทนั้น บริษัทก็มักจะใช้วิธีออกหุ้นกู้ล็อตใหม่มาแทน โดยที่ จะปรับอัตราดอกเบี้ยหน้าตัวตามอัตราดอกเบี้ยในขณะนั้น ผลก็คือบริษัทก็ดำเนินการไปได้ อย่างราบรื่น

แต่เมื่อเกิดปัญหาสินค้าขายได้น้อยลงมากหรือกิจการถูกปิดชั่วคราวในขณะที่ค่าใช้จ่ายยังดำเนินอยู่และบริษัทบางแห่งก็ไม่ได้มีเงินสดในมือเพียงพอ ประกอบกับหุ้นกู้ก่อนโตถึงกำหนดชำระคืน ผลก็คือ บริษัทจะ “ขาดสภาพคล่อง” ทางที่อาจจะทำได้ก็คือ การขอกู้ธนาคารหรือเลื่อนการชำระเงินกู้จากสถาบันการเงินที่ให้กู้ แต่ในช่วงเวลาวิกฤติแบบนี้แบงก์ก็มักจะลังเลที่จะปฏิบัติตามที่ขอ ครั้นจะ

---

\*ดร.นิเวศน์ เหมวชิรवारกร, กองทุนพยุงหุ้นกู้ BSF, สืบค้นได้จาก <https://www.finnomena.com/dr-niwes/bfs/> (ข้อมูล ณ วันที่ ๑๓ เมษายน ๒๕๖๓)

ออกหุ้นเพิ่มทุนใหม่ตลาดหุ้นก็ไม่พร้อมจะจองซื้อหุ้น ยิ่งทำไปหุ้นก็จะยิ่งตกกลายเป็นวิกฤติของบริษัททันที ดังนั้น การออกหุ้นกู้ชุดใหม่ออกมาแทนหุ้นกู้ชุดเก่าจึงเป็นทางเลือกที่ดีที่สุด เพราะถ้าออกได้ แม้ว่าอัตราดอกเบี้ยจะเพิ่มขึ้นบ้างทุกอย่างก็จะเป็นปกติ บริษัทก็มีเวลารอให้วิกฤติผ่านพ้นไปและธุรกิจฟื้นคืนกลับมา อย่างไรก็ตาม ในภาวะที่ไม่แน่นอนและคนลงทุนในหุ้นกู้ต่างก็กลัวว่าบริษัทบางแห่งอาจจะเอาตัวไม่รอดเพราะธุรกิจถูกกระทบอย่างแรง ใครจะอยากไปซื้อหุ้นกู้?

ถ้าปล่อยให้บริษัทที่ยังดีมีกำไรและมีฐานะทางการเงินที่ใช้ได้ต้องล้มเพราะ “ขาดสภาพคล่องชั่วคราว” เนื่องจาก “ภาวะวิกฤติชั่วคราว” ผลก็คือ นักลงทุนในหุ้นกู้ทั้งหลายก็ขาดความเชื่อมั่น ไม่มีใครยอมซื้อหุ้นกู้ที่จะออกใหม่มารองรับหุ้นกู้เดิม ผลก็คือ แม้แต่หุ้นกู้ของบริษัทที่ดีเยี่ยมก็อาจจะขายไม่ได้บริษัทก็อาจจะล้มละลายเป็นลูกโซ่ และนั่นก็คือหายนะจริง ๆ อย่างเช่นที่เกิดขึ้นในช่วงวิกฤติต้มยำกุ้งที่บริษัทขนาดใหญ่ของทั้งประเทศแทบจะล้มสลาย ดังนั้น การตั้งกองทุน BSF จึงเป็นสิ่งจำเป็นเพื่อที่จะรับประกันว่ายังมีกองทุนขนาด ๔๐๐,๐๐๐ ล้านบาท ที่พร้อมจะเข้ามาซื้อหุ้นกู้ของบริษัทที่ดีมีความสามารถที่จะทำธุรกิจต่อเนื่องหลังจากที่วิกฤติผ่านไป เงิน ๔๐๐,๐๐๐ ล้านบาทนี้ ถ้าคำนวณคร่าว ๆ ก็เท่ากับประมาณ ๕๐% ของหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระและต้องออกหุ้นกู้มาทดแทนภายใน ๑ ปี และนี่ก็น่าจะเพียงพอ อย่างไรก็ตาม ถ้าวิกฤติลากยาวต่อไปเกิน ๑ ปี กองทุนก็คงไม่พอและถ้าถึงวันนั้น แบงก์ชาติก็ต้องคิดว่าจะเพิ่มขนาดกองทุนขึ้นอีกหรือไม่ ประวัติศาสตร์ของการทำ QE ที่ผ่านมานั้น ดูเหมือนว่าทางการโดยเฉพาะของสหรัฐอเมริกาจะแสดงความพร้อมที่จะทำอย่าง “ไม่จำกัด” ซึ่งก็ดูเหมือนว่าจะได้ผลในระดับหนึ่งทีเดียวเพราะมันสร้างความมั่นใจและสามารถ “ชื้อน้ำตลาด” ได้จริง ๆ

ในฐานะของนักลงทุนในหุ้นแบบ VI ผมเองคิดว่ากองทุนนี้น่าจะช่วย “พยุงหุ้น” ในตลาดด้วย เพราะนอกจากจะช่วยสร้างความมั่นใจว่าบริษัทจดทะเบียนจะไม่ล้มละลายง่าย ๆ แล้ว มันน่าจะมีผลดีต่อราคาหุ้นบางกลุ่มไม่น้อย ที่เห็นชัดเจนก็หุ้นในกลุ่มท่องเที่ยวทั้งหลายไล่ตั้งแต่สายการบินและโรงแรมที่ผมเคยคิดว่าหลายบริษัทอาจจะเอาตัวไม่รอดเพราะโดนกระทบหนักมากเพราะอยู่ใน “ศูนย์กลางของวิกฤติ” และเป็นกลุ่มบริษัทที่มีหนี้มหาศาลและได้ขยายตัวออกไปมากในช่วงที่ผ่านมาหลายปีในยุคบูมของการท่องเที่ยวของไทย ในช่วงเวลานี้ธุรกิจแทบจะหยุดชะงักและยังไม่รู้ว่าจะกลับมาเมื่อไรและหุ้นกูก็น่าจะกำลังถึงกำหนดชำระเร็ว ๆ นี้จำนวนมาก การมีกองทุนมารับซื้อหุ้นกู้ที่จะออกมาทดแทนหุ้นกู้ที่กำลังถึงกำหนดชำระคืนน่าจะช่วยได้มาก

กลุ่มต่อมาที่ผมเคยมองว่าราคาหุ้นถูกมากที่สุด ๆ และจ่ายปันผลงามมากก็คือกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ขายบ้านและคอนโดเป็นหลัก วิกฤติทำให้ขายบ้านได้น้อยลงมากแต่หลายบริษัทได้ออกหุ้นกู้จำนวนมากเพื่อรองรับกับการดำเนินงานที่ต้องอาศัยเงินจำนวนมากและหุ้นกูก็ก็น่าจะใกล้ถึงกำหนดชำระคืนในเร็ว ๆ นี้ และกลุ่มสุดท้ายก็คือกลุ่มสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารและไม่ได้มีฐานเงินฝาก

จากประชาชน เพราะนี่คือบริษัทที่กู้เงินมหาศาลสูงกว่าส่วนของผู้ถือหุ้นหลาย ๆ เท่าที่มักจะต้อง Rollover หรือออกหุ้นกู้มารองรับหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระตลอดเวลา ถ้าคนขาดความมั่นใจโดยเฉพาะในเรื่องของ NPL ที่อาจจะเพิ่มขึ้นมากของบริษัทเหล่านี้ พวกเขา ก็จะลำบากมากเพราะคนจะไม่ซื้อหุ้นกู้ที่จะออกใหม่ และบริษัทก็จะขาดสภาพคล่องทันที

ถ้าถามว่าผมสนใจหุ้นที่จะได้ประโยชน์เหล่านั้นไหม? คำตอบก็คือ ยังไงผมก็ต้องดู “บรรทัดสุดท้าย” นั่นก็คือ เวลาจะลงทุนในหุ้นตัวไหนก็ต้องดูความแข็งแกร่ง ดูว่าบริษัทจะกลับมาทำรายได้และกำไรเหมือนเดิมก่อนวิกฤติไหม ใช้เวลานานเท่าไร รวมถึงมองระยะยาวออกไปว่าธุรกิจจะถูก Disrupt หรือมีการเปลี่ยนแปลงไปจนมันไม่เหมือนเดิมหรือเปล่า เสร็จแล้วก็ต้องดูถึงเรื่องราคาหุ้นว่าถูก และมี Margin Of Safety ใหม่ ในกรณี ๓ อุตสาหกรรมดังกล่าว ผมคิดว่าหุ้นที่น่าจะเข้าข่ายมากกว่า กลุ่มอื่นน่าจะเป็นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และอาจจะเป็นหุ้นโรงแรมบางแห่ง ที่เหลือนอกจากนั้นผมเอง ก็ยังไม่สนใจ เหตุผลก็คือ ธุรกิจหรืออุตสาหกรรมยังมีความไม่แน่นอนอยู่มากแม้ว่าปัญหาเรื่องความอยู่รอด จะดีขึ้นแต่ปัญหาใหญ่ก็คือราคาหุ้นก็ยังไม่ถูกพอคิดจากค่า PE ที่ยังคงค่อนข้างสูง

ประเด็นของกองทุน BSF ที่จะถูกบริหารโดยคนของแบงก์ชาติเองและถูกวิจารณ์ว่าอาจจะไม่เหมาะสมและเกิดความลำเอียงได้ เฉพาะอย่างยิ่งก็คือ จะซื้อหุ้นกู้ของบริษัทไหน? มากน้อยเท่าไร? ด้วยอัตราดอกเบี้ยเท่าไร? นั้น ผมคิดว่าก็เป็นประเด็นสำคัญ เหนือสิ่งอื่นใดก็คืออะไรที่ทำโดย “คนของรัฐ” และเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์จำนวนมากนั้น บ่อยครั้งก็มักจะมีรายการ “คุณขอมา” จากทุกภาคส่วนที่เกี่ยวข้องตั้งแต่นักการเมือง ข้าราชการ และผู้มีบารมีทั้งหลาย ทางแก้มันนั้นก็คือ การมอบหมายให้คนอื่น เช่น สถาบันการเงินของรัฐ เช่น ธนาคารกรุงไทย เป็นคนดำเนินการแทน อย่างไรก็ตาม ในภาวะที่ค่อนข้างรุนแรงและเร่งด่วนแบบนี้ผมก็คิดว่าประเด็นนี้น่าจะยอมรับได้ อย่างไรก็ตาม แบงก์ชาติเองก็ควรจะต้องมีเกณฑ์ที่โปร่งใสในการซื้อหุ้นกู้ทุกรายการ และด้วยชื่อเสียงที่ดีของธนาคารแห่งประเทศไทย นับตั้งแต่หลังวิกฤติต้มยำกุ้ง ผมก็คิดว่า การดำเนินการครั้งนี้ น่าจะเป็นไปด้วยดีแม้ว่ามันจะเป็นครั้งแรกที่ประเทศไทยทำเพื่อแก้ปัญหาวิกฤติเศรษฐกิจ

## ๒. แก้ปัญหาหนี้เอกชนด้วย BSF เหมาะไหม?

ถือเป็นประเด็นที่หลายท่านสนใจในช่วงนี้ สำหรับการจัดตั้งกองทุนเสริมสภาพคล่องเพื่อลดความเสี่ยงของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน (Corporate Bond Stabilization Fund หรือ BSF) ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) บทความนี้ จะขอตอบคำถาม ๒ ข้อเกี่ยวกับ BSF ได้แก่ หนึ่ง BSF เป็นวิธีแก้ปัญหาสภาพคล่องของตราสารหนี้เอกชนที่เหมาะสมกับบ้านเราไหม หรือ

---

<sup>๑</sup>ดร.บุญธรรม รจิตภิญโญเลิศ, แก้ปัญหาหนี้เอกชน.. ด้วย BSF เหมาะไหม?, สืบค้นได้จาก <https://www.bangkokbiznews.com/blog/detail/650041> (ข้อมูล ณ วันที่ ๒๔ เมษายน ๒๕๖๓)

กล่าวอีกนัยหนึ่งว่าประเมินแนวทาง BSF จะเป็นมาตรการไว้ใช้ช่วยเหลือเศรษฐกิจที่ดีใหม่ และสอง ข้อดีและข้อเสียของวิธี BSF ในการแก้ปัญหาสภาพคล่องดังกล่าวของบริษัทที่ออกหุ้นกู้เอกชนเหล่านี้

**คำถามแรก** ผมมองว่าการที่ ธปท. เลือกวิธีการตั้งกองทุนขึ้นมาช่วยเสริมสภาพคล่องในการช่วยเหลือตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนสำหรับรอบนี้ ได้ก่อให้เกิด ๒ ประเด็นที่กำลังเป็นที่ถกเถียงกันอยู่ในตอนนี้ คือ

หนึ่ง ความร้ายแรงของผลกระทบโควิดต่อตราสารหนี้ภาคเอกชนของบ้านเรา รุนแรงถึงขนาดที่จะตั้งกองทุน BSF ขนาด ๔ แสนล้านบาท แล้วหรือไม่ ? ก่อนอื่นต้องบอกว่า BSF กับ PMCCF (Primary Market Corporate Credit Facility) ของธนาคารกลางสหรัฐหรือเฟด ที่ตั้งมาเพื่อช่วยเหลือต่อมูลค่าหนี้ภาคเอกชนของสหรัฐมีความคล้ายคลึงกัน ทั้งในมิติของโครงสร้างกองทุนในระดับหนึ่งและอัตราส่วนระหว่างมูลค่าของกองทุนเสริมสภาพคล่องกับมูลค่าโดยรวมของตราสารหนี้ภาคเอกชน โดยทั้งไทยและสหรัฐมีอัตราส่วนดังกล่าวประมาณ ๑๒-๑๓% (ดังตาราง)

Fund	Size of Backstop	IG Corp Bond Size	Ratio of Liquidity Fund to Bond MKT	Limit of Corp Bond Purchase (Not More than)	Equity of the Fund	Eligible Debt	Max of Loan Size	Deadline
BSF by BOT	400 billion baht	3.5 Trillion Baht	12%	50% of issuance	10% by Ministry of Finance	เป็นตราสารหนี้ที่ออกมียืนยันความน่าเชื่อถือในระดับลงทุนได้		20 Apr. 2025
PMCCF & SMCCF by FED	\$750 Billion	\$5.77 Trillion	13%	25% of issuance	10% by Treasury Department	อายุของตราสารหนี้ระยะเวลาเหลือต่ำกว่า 4 ปี และ The issuer ของ bond ต้องมีอันดับเครดิตไม่ต่ำกว่า BBB-/Baa3 as of March 22, 2020	ห้ามเกิน 130 percent of the issuer's maximum outstanding bonds were capped ที่ 1.5 percent ของมูลค่ากองทุน	30-Sep-20

หากพิจารณาเปรียบเทียบความรุนแรงของปัญหาตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน ระหว่างบ้านเรากับสหรัฐ ว่ารุนแรงมากหรือน้อยกว่ากันประมาณเท่าไร? คำตอบ คือ ไทยกับสหรัฐ ถือว่าได้รับผลกระทบใกล้เคียงกัน โดยในมุมหนึ่ง สหรัฐได้รับผลกระทบมากกว่าเราจากการที่ตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนสหรัฐคิดเป็นสัดส่วน ๓๐% ของจีดีพีรวม ในขณะที่ไทยอยู่ที่ราว ๒๑% อย่างไรก็ตาม ไทยได้รับผลกระทบมากกว่าสหรัฐในแง่ของสัดส่วนภาคครัวเรือนที่ถือตราสารหนี้ภาคเอกชน โดยภาคครัวเรือนไทยถือครองตราสารหนี้ภาคเอกชนราว ๓๐% ในขณะที่ภาคครัวเรือนสหรัฐถือครองตราสารหนี้ภาคเอกชนราว ๑๖%

อย่างไรก็ดี ผมไม่ได้หมายความว่าถ้าปัญหาบ้านเรามีน้อยเมื่อเทียบกับเศรษฐกิจโดยรวมใกล้เคียงกับของสหรัฐ แล้วการจัดตั้งกองทุน BSF ที่ขนาดและรูปแบบใกล้เคียงกับ PMCCF ของเฟดแล้วจะถือว่าเหมาะสม ทั้งหมดเพียงแค่เป็นปัจจัยสนับสนุนว่าที่สหรัฐก็ทำเช่นนี้เพียงเท่านั้น โดยไทยกับสหรัฐอาจจะแตกต่างกันเกินไปในมิติอื่น จนแท้จริงแล้วเราอาจไม่เหมาะที่จะทำคล้ายกับสหรัฐก็เป็นได้



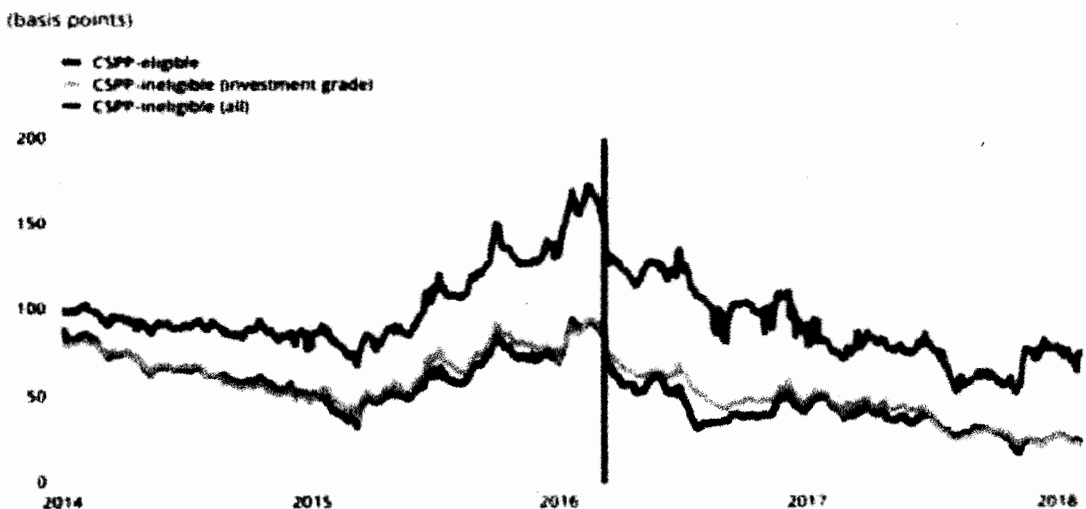
ท้ายสุด หากพิจารณาการวิเคราะห์จาก IMF ว่าใครน่าจะโดนวิกฤติโควิดแรงกว่า? จะพบว่าการลดลงของจีดีพีระหว่างไทยกับสหรัฐระหว่างก่อนและหลังเกิดโควิด ถือว่าใกล้เคียงกัน จึงมองได้ว่าโดนกระทบในระดับใกล้เคียงกัน

อย่างไรก็ดี แน่นนอนว่า กองทุน BSF ซึ่งเป็นวิธีที่ ธปท. ใช้นั้นมีธรรมชาติที่ออกไปในแนวทาง Intervention ตลาดแบบเปิดเผย ซึ่งจากประวัติศาสตร์ของบ้านเราต้องยอมรับว่าหากพิจารณาจากกองทุนฟื้นฟูและพัฒนาาระบบสถาบันการเงิน (FIDF) พบว่า เราไม่ค่อยมีภาพลักษณ์ที่ดีนักต่อการแก้ปัญหาตามแนวทางตั้งกองทุนสโตร์นี้มากเท่าไร อย่างไรก็ตาม กองทุนทั้งคู่ก็นับถือว่าต่างกรรมต่างวาระ อาจจะถือนำมาเปรียบเทียบเชื่อมโยงกันน่าจะไม่ได้

**คำถามที่สอง** การช่วยเหลือแบบเฉพาะเจาะจงหรือไม่เปิดตัว BSF แบบเปิดเผยจะดีกว่าหรือไม่? ตรงนี้ในความเห็นส่วนตัว ต้องยอมรับว่าในยุคนี้ขนาดเศรษฐกิจของบ้านเราใหญ่เกินกว่าที่จะใช้วิธีแบบไม่เป็นทางการนี้แล้ว

**สำหรับผลกระทบของ BSF ต่อภาพรวมตลาดการเงินไทย พบว่ามีจุดดีและด้อย ดังนี้**  
ข้อดีของ BSF ได้แก่ หนึ่ง ผลกระทบที่จะเสียหายต่อเศรษฐกิจในช่วงต่อไป จากการไม่สามารถจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยของตราสารหนี้เอกชนจะไม่เกิดขึ้น โดยจะหมดไปจากอานิสงค์ของกองทุน BSF สอง ตลาดเงินจะมีส่วนต่าง Bid-Ask Spread ที่แคบลง จากงานศึกษาโครงการซื้อตราสารหนี้ภาคเอกชน (Corporate Sector Purchase Program: CSPP) ของธนาคารกลางยุโรปหรืออีซีบีว่ามีผลต่อส่วนต่างดังกล่าวแค่นั้น (ดังรูปที่ ๑)

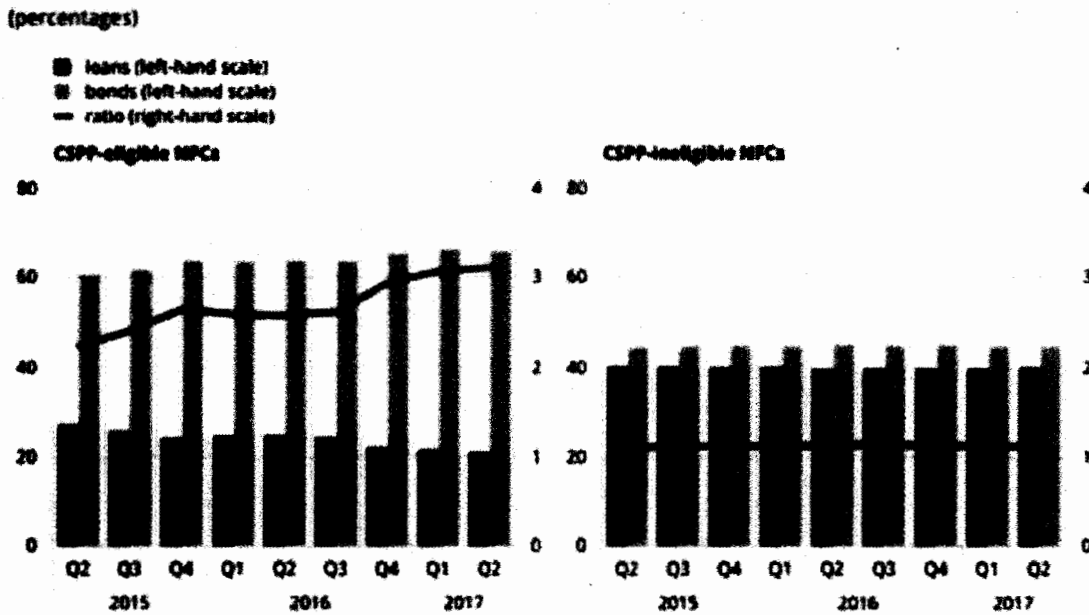
**Corporate bond spreads - eligible versus ineligible**



Sources: Bloomberg and ECB calculations.

รูปที่ ๑ สเปรดระหว่างซื้อและขายของตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ได้รับอันดับเครดิตแบบ Investment Grade ก่อนและหลังที่อีซีบีออก CSPP ในเดือนมีนาคม ๒๐๑๖

สำหรับข้อด้อยของ BSF ได้แก่ หนึ่ง ประเด็น Moral Hazard จากงานนี้ เป็นไปได้ว่า ตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนจะมีภาพลักษณ์ที่กลายเป็น Too Big to Fail นั่นคือ คนทั่วไปจะคิดว่า หากตลาดหุ้นภาคเอกชน ส่อว่าจะต้องเบี่ยงหนีในอนาคตอันใกล้ ทุกคนก็จะมองว่าเดียวทางการก็จะ มาช่วยเหลือเหมือนในรอบนี้อีก ซึ่งจะพบว่าหลังจากอีซีบีทำ CSPP ในปี ๒๐๑๖ ปริมาณหรือมูลค่าการระดมทุน ผ่านตลาดหุ้นภาคเอกชนก็สูงขึ้นอย่างชัดเจน ดังรูปที่ ๒ โดยที่มูลค่าการปล่อยกู้ของสถาบันการเงินได้ ชะลอลดตัวลง



Sources: S&P Capital IQ and ECB calculations.

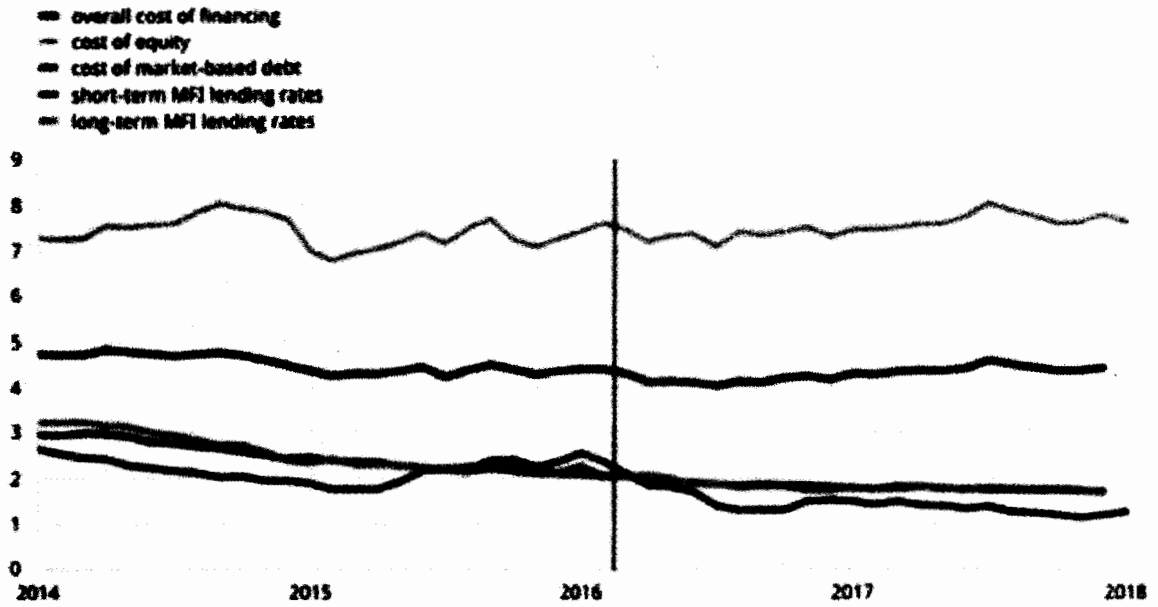
รูปที่ ๒ สัดส่วนของตราสารหนี้และสินเชื่อต่อแหล่งเงินรวมทั้งหมดก่อนและหลังที่อีซีบีออก CSPP ในเดือนมีนาคม ๒๐๑๖ สำหรับบริษัทที่ออกหุ้นกู้ก่อนและหลังมาตรการ CSPP ของอีซีบี

โดยเฉพาะอย่างยิ่ง BSF ของบ้านเรา ต่างจาก PMCCF ของเฟด คือ ระยะเวลาการสิ้นสุดโครงการที่ ๒๒.๕ ปี ส่วนเฟดกำหนดไว้ ๖ เดือน แน่แน่นอนว่าเส้นตายของทั้งคู่ยังสามารถต่ออายุไปได้ ผมเข้าใจว่าบ้านเราจำเป็นต้องออกแบบระยะเวลาให้นานหน่อย ส่วนหนึ่งเพื่อให้เกิดความต่อเนื่อง ทว่าหากมองว่าจุดนี้ก็ยิ่งเป็นการทำให้ประเด็น Moral Hazard ในบ้านเรามีน้ำหนักมากขึ้นเยอะ

สอง ผู้เข้าโครงการ BSF กลับได้ประโยชน์ทางอ้อมจากงานศึกษาของอีซีบี บริษัทที่เข้าโครงการ CSPP จะมีระดับของต้นทุนทางการเงินของตนเองที่ลดลง ดังรูปที่ ๓ ซึ่งกลายเป็นว่าบริษัทที่เข้าโครงการ BSF กลับได้ประโยชน์จากสิ่งนี้เนื่องจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง

ทั้งหมดคือความเห็นที่มีต่อกองทุน BSF ซึ่งผมมองว่ามีทั้งจุดดีและด้อยในตัวมันเองครับ

(percentages per annum)



Sources: Thomson Reuters, Merrill Lynch and ECB calculations.

รูปที่ ๓ ระดับต้นทุนทางการเงินของบริษัทที่ออกหุ้นกู้ก่อนและหลังมาตรการ CSPP ของอีซีบี

**บทวิเคราะห์ข้อดีและข้อสังเกตของพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพ  
ของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓<sup>๑</sup>**

สถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ (COVID-19) ที่ทวีความรุนแรงขึ้น สร้างความกังวลให้แก่ตลาดเงินและตลาดทุนทั่วโลก ทำให้กลไกตลาดการเงินทำงานต่างจากสภาวะปกติ รวมทั้งได้เริ่มส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินไทย โดยผู้ถือหน่วยลงทุนบางส่วนได้ถอนหน่วยลงทุนจากกองทุนรวมตราสารหนี้ ทำให้ต้องเร่งขายตราสารหนี้ที่ส่วนใหญ่มีคุณภาพดีในราคาต่ำกว่าปกติ เนื่องจากผลของการขาดสภาพคล่องในตลาดการเงิน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเนื่องให้เกิดการไถ่ถอนหน่วยลงทุนอื่น ๆ ตามมาจนกระทบต่อการทำงานของกองทุนรวมตราสารหนี้และตลาดการเงินไทย รวมถึงอาจก่อให้เกิดความเสียหายแก่ภาคเอกชน เศรษฐกิจ และประชาชนเป็นวงกว้าง

ดังนั้น เพื่อเป็นการช่วยบรรเทาผลกระทบดังกล่าว คณะรัฐมนตรีจึงได้มีมติเห็นชอบให้ตราพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓<sup>๒</sup> เพื่อเป็นมาตรการในการดูแลเสถียรภาพตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน การรักษาช่องทางการระดมทุนของภาคเอกชนและรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจและการเงินของประเทศ โดยธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) และกระทรวงการคลังเห็นควรจัดตั้งกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน (Corporate Bond Stabilization Fund: BSF) วงเงินรวม ๔๐๐,๐๐๐ ล้านบาท เพื่อเป็นแหล่งเงินสำรองชั่วคราว (bridge financing) สำหรับเข้าไปซื้อตราสารหนี้ที่ออกโดยบริษัทที่มีคุณภาพดีที่มีตราสารหนี้ครบกำหนดชำระในช่วงปี ๒๕๖๓ - ๒๕๖๔ โดยบริษัทที่ขอรับความช่วยเหลือจากกองทุนฯ จะต้องชำระอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าอัตราตลาด และต้องระดมทุนส่วนใหญ่ได้จากแหล่งเงินทุนอื่น เช่น การกู้เงินธนาคารพาณิชย์หรือการเพิ่มทุน และต้องมีแผนการจัดหาทุนในระยะยาวที่ชัดเจน รวมทั้งต้องผ่านเกณฑ์และปฏิบัติตามเงื่อนไขที่คณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้กำหนด

ทั้งนี้ ให้กองทุนฯ เป็นนิติบุคคลและให้ถือว่าเป็นกองทุนรวมที่จัดตั้งและดำเนินการตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งในระยะเริ่มแรกให้ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ถือหน่วยลงทุนในกองทุนแต่ผู้เดียว และธนาคารแห่งประเทศไทยมีอำนาจซื้อหน่วยลงทุนภายในวงเงินไม่เกิน ๔๐๐,๐๐๐ ล้านบาทภายในระยะเวลาที่คณะกรรมการกำกับกองทุนกำหนด

<sup>๑</sup>ที่มา : เรียบเรียงโดย นางกิตติมา อรุณพลทรัพย์ วิทยากรปฏิบัติการ กลุ่มงานกฎหมาย ๑ สำนักกฎหมาย สำนักงานเลขาธิการวุฒิสภา

<sup>๒</sup>พระราชบัญญัติการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓, ราชกิจจานุเบกษา เล่มที่ ๑๓๗ ตอนที่ ๓๐ ก (๑๙ เมษายน ๒๕๖๓): ๑๒.

นอกจากนี้ ในการดำเนินการของธนาคารแห่งประเทศไทยตามพระราชกำหนดนี้ ถ้ามีกำไรเกิดขึ้น ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยนำส่งกระทรวงการคลังเป็นรายได้แผ่นดิน ถ้าเกิดความเสียหายขึ้นแก่ธนาคารแห่งประเทศไทยให้กระทรวงการคลังชดเชยความเสียหายให้แก่ธนาคารแห่งประเทศไทย ในวงเงินไม่เกิน ๔๐,๐๐๐ ล้านบาท

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาศึกษาพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓ แล้ว สามารถวิเคราะห์ข้อดีและข้อสังเกตของพระราชกำหนดฯ ได้ ดังนี้

#### **ข้อดีของพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓**

พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓ มีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาเสถียรภาพและสภาพคล่องของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน ช่วยเสริมสภาพคล่องของตลาดการเงินและช่วยให้กลไกตลาดตราสารหนี้กลับมาทำงานได้อย่างปกติท่ามกลางภาวะตลาดการเงินโลกที่ผันผวน รวมทั้งช่วยสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนตราสารหนี้ โดยหน่วยงานที่เกี่ยวข้องทั้งภาครัฐและเอกชนจะร่วมกันติดตามพัฒนาการในตลาดการเงินอย่างใกล้ชิด และพร้อมที่จะร่วมมือในการดำเนินมาตรการเพิ่มเติมเพื่อให้มั่นใจว่าตลาดการเงินทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพเพื่อประโยชน์ในอันที่จะรักษาความมั่นคงในทางเศรษฐกิจของประเทศ

#### **ข้อสังเกตของพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓<sup>๓</sup>**

๑. องค์ประกอบของคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ตามมาตรา ๙ และคณะกรรมการลงทุนตามมาตรา ๑๒ ซึ่งมีสัดส่วนของกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิอยู่ด้วยนั้น มิได้มีการระบุในเรื่องของการกำหนดลักษณะต้องห้ามของกรรมการไว้ โดยเฉพาะในเรื่องการป้องกันผลประโยชน์ทับซ้อนหรือการขัดกันแห่งผลประโยชน์ ทั้งนี้ อาจนำแนวทางการดำเนินงานหรือหลักการจากกฎหมายอื่น ๆ มาใช้เพื่อให้เกิดความโปร่งใสและสร้างความมั่นใจให้แก่สาธารณชน

๒. มาตรา ๔ วรรคสาม ที่ระบุไว้ว่าพระราชกำหนดนี้มีได้กระทบหน้าที่และอำนาจของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และคณะกรรมการกำกับตลาดทุนตามที่มีกฎหมายกำหนด เว้นแต่ที่บัญญัติไว้เป็นอย่างอื่นเป็นการเฉพาะในพระราชกำหนดนี้นั้น มีข้อสังเกตว่าสิ่งที่บัญญัติไว้เป็นอย่างอื่นที่เป็นการเฉพาะในพระราชกำหนดนี้คือประการใดบ้าง

<sup>๓</sup> สรุปลงมาจากเอกสารข่าวคณะกรรมการก้ำกัปัญหาความยากจนและลดความเหลื่อมล้ำ วุฒิสภา (๒๙ เมษายน ๒๕๖๓) [https://www.senate.go.th/view/143/หน้า หลัก /TH-TV](https://www.senate.go.th/view/143/หน้า%20หลัก/TH-TV), และ [https://m.facebook.com/SenateThailand/photos/a.558858707523222/2936483206427415/?type=3&source=57&\\_tn\\_\\_=EHR](https://m.facebook.com/SenateThailand/photos/a.558858707523222/2936483206427415/?type=3&source=57&_tn__=EHR)

๓. มาตรา ๒๐ ของหมวด ๓ การชดเชยความเสียหายให้แก่ธนาคารแห่งประเทศไทย ที่กำหนดไว้ว่า ถ้ามีกำไรเกิดขึ้น ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยนำส่งกระทรวงการคลังเป็นรายได้แผ่นดิน ถ้าเกิดความเสียหายขึ้นแก่ธนาคารแห่งประเทศไทย ให้กระทรวงการคลังชดเชยความเสียหายให้แก่ธนาคารแห่งประเทศไทยในวงเงินไม่เกิน ๔๐,๐๐๐ ล้านบาท แต่ไม่ได้กำหนดไว้ว่าหากเกิดความเสียหายเกินวงเงิน ๔๐,๐๐๐ ล้านบาท จะต้องมีการปฏิบัติอย่างไรต่อไป

๔. มาตรา ๕ ที่ระบุว่า ในกรณีมีปัญหาเกี่ยวกับการปฏิบัติตามพระราชกำหนดนี้ ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นผู้วินิจฉัย โดยคำวินิจฉัยของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังให้ถือเป็นที่สุด และให้ผู้เกี่ยวข้องปฏิบัติให้เป็นไปตามคำวินิจฉัยนั้น รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังจึงเป็นผู้ที่มีหน้าที่ความรับผิดชอบในเรื่องนี้เป็นอย่างมาก

---

## ภาคผนวก

- : หนังสือสำนักนายกรัฐมนตรี  
ที่ นร ๐๕๐๓/๑๒๓๒๘ ลงวันที่ ๒๑ เมษายน ๒๕๖๓  
เรื่อง พระราชกำหนด รวม ๔ ฉบับ  
กราบเรียน ประธานวุฒิสภา
- : พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน  
และความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓  
(สภาผู้แทนราษฎรลงมติอนุมัติแล้ว)
- : ประกาศคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่อง  
ของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ ที่ ๑/๒๕๖๓ เรื่อง นโยบาย  
แนวทางการดำเนินงาน กรอบการลงทุน และกรอบการบริหารความเสี่ยง  
ของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้  
ลงวันที่ ๒๘ เมษายน ๒๕๖๓
- : ประกาศคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่อง  
ของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ ที่ ๒/๒๕๖๓ เรื่อง นโยบาย  
แนวทางการดำเนินงาน กรอบการลงทุน และกรอบการบริหารความเสี่ยง  
ของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้  
(ฉบับที่ ๒) ลงวันที่ ๒๐ พฤษภาคม ๒๕๖๓

(๑)



สำนักงานเลขาธิการวุฒิสภา
เลขรับ..... 3165
วันที่..... 21 เม.ย. 2563
เวลา..... 14.39 น.

ที่ นร ๐๕๐๓/๑๒๓๒๗

สำนักนายกรัฐมนตรี  
ทำเนียบรัฐบาล กทม. ๑๐๓๐๐

๒๑ เมษายน ๒๕๖๓

เรื่อง พระราชกำหนด รวม ๔ ฉบับ

กราบเรียน ประธานวุฒิสภา

สิ่งที่ส่งมาด้วย พระราชกำหนดในเรื่องนี้ รวม ๔ ฉบับ

ด้วยได้มีการประกาศใช้พระราชกำหนด รวม ๔ ฉบับ เป็นกฎหมายแล้ว ดังนี้

๑. พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อแก้ไขปัญหา เยียวยา และฟื้นฟู เศรษฐกิจและสังคม ที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ พ.ศ. ๒๕๖๓

๒. พระราชกำหนดการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ผู้ประกอบการวิสาหกิจที่ได้รับ ผลกระทบจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ พ.ศ. ๒๕๖๓

๓. พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจ ของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓

๔. พระราชกำหนดว่าด้วยการประชุมผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ พ.ศ. ๒๕๖๓

ดังที่ได้ส่งมาพร้อมนี้

จึงขอเสนอพระราชกำหนด รวม ๔ ฉบับดังกล่าว มาเพื่อขอได้โปรดนำเสนอมติวุฒิสภาพิจารณา ตามรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทยต่อไป

ขอแสดงความนับถืออย่างยิ่ง

พลเอก

(ประยุทธ์ จันทร์โอชา)  
นายกรัฐมนตรี

กลุ่มงานบริหารทั่วไป
รับที่ ๖๓๖/๖๖ วันที่ ๒๑/๔/๒๕๖๓
เวลา ๑๖.๐๐ น. ส่ง ศ.ร.บ.
สำนักการประชุม

สำนักเลขาธิการคณะรัฐมนตรี

โทร. ๐ ๒๒๘๐ ๙๐๐๐ ต่อ ๑๓๐๓ (ชมราถักขณ)

โทรสาร ๐ ๒๒๘๐ ๙๐๕๘

กลุ่มงานพระราชบัญญัติ  
รับที่..... ๓ / ๒๕๖๓  
วันที่ ๒๑ / เม.ย. / ๒๕๖๓  
เวลา..... ๑๕.๓๐ น.





## พระราชกำหนด

การรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ

พ.ศ. ๒๕๖๓

## พระบาทสมเด็จพระปรเมนทรรามาธิบดีศรีสินทรมหาวชิราลงกรณ พระวชิรเกล้าเจ้าอยู่หัว

ให้ไว้ ณ วันที่ ๑๘ เมษายน พ.ศ. ๒๕๖๓

เป็นปีที่ ๕ ในรัชกาลปัจจุบัน

พระบาทสมเด็จพระปรเมนทรรามาธิบดีศรีสินทรมหาวชิราลงกรณ พระวชิรเกล้าเจ้าอยู่หัว  
มีพระบรมราชโองการโปรดเกล้าฯ ให้ประกาศว่า

โดยที่เป็นการสมควรมีกฎหมายว่าด้วยการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคง  
ทางเศรษฐกิจของประเทศ

อาศัยอำนาจตามความในมาตรา ๑๗๒ ของรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย  
จึงทรงพระกรุณาโปรดเกล้าฯ ให้ตราพระราชกำหนดขึ้นไว้ ดังต่อไปนี้

มาตรา ๑ พระราชกำหนดนี้เรียกว่า “พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบ  
การเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓”

มาตรา ๒ พระราชกำหนดนี้ให้ใช้บังคับตั้งแต่วันประกาศในราชกิจจานุเบกษาเป็นต้นไป

มาตรา ๓ ในพระราชกำหนดนี้

“กองทุน” หมายความว่า กองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้

“คณะกรรมการกำกับกองทุน” หมายความว่า คณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษา  
สภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้

“รัฐมนตรี” หมายความว่า รัฐมนตรีผู้รักษาการตามพระราชกำหนดนี้

มาตรา ๔ เพื่อบรรเทาผลกระทบอันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ และเพื่อรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจโดยรวม ให้ดำเนินการเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนตามวิธีการที่บัญญัติไว้ในพระราชกำหนดนี้

ให้เป็นหน้าที่และอำนาจของกระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทยร่วมกันดำเนินการให้เป็นไปตามวรรคหนึ่ง

พระราชกำหนดนี้ไม่กระทบหน้าที่และอำนาจในการกำกับดูแลการรักษาเสถียรภาพของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์และคณะกรรมการกำกับตลาดทุนตามที่มีกฎหมายกำหนด เว้นแต่ที่บัญญัติไว้เป็นอย่างอื่นเป็นการเฉพาะในพระราชกำหนดนี้

การดำเนินการตามพระราชกำหนดนี้ให้มีระยะเวลาห้าปีนับแต่วันที่พระราชกำหนดนี้ใช้บังคับ เว้นแต่คณะรัฐมนตรีตามข้อเสนอแนะของธนาคารแห่งประเทศไทยจะเห็นว่ามีความจำเป็นเพื่อรักษาประโยชน์ของรัฐจะมีมติให้ขยายระยะเวลาออกไปอีกก็ได้

มาตรา ๕ ในกรณีที่มีปัญหาเกี่ยวกับการปฏิบัติตามพระราชกำหนดนี้ ให้รัฐมนตรีเป็นผู้พิจารณาวินิจฉัยปัญหาดังกล่าว คำวินิจฉัยของรัฐมนตรีให้ถือเป็นที่สุด และให้ผู้เกี่ยวข้องปฏิบัติให้เป็นไปตามคำวินิจฉัยนั้น

มาตรา ๖ ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังรักษาการตามพระราชกำหนดนี้

#### หมวด ๑

#### กองทุน

มาตรา ๗ ให้จัดตั้งกองทุนรวมขึ้นกองทุนหนึ่ง เรียกว่า “กองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้” มีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาเสถียรภาพและสภาพคล่องของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน ที่ได้รับผลกระทบอันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ ด้วยวิธีการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ออกใหม่

มาตรา ๘ ให้กองทุนเป็นนิติบุคคล และให้ถือเป็นกองทุนรวมที่จัดตั้งและดำเนินการตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ในระยะเริ่มแรกให้กองทุนมีวงเงินไม่เกินสี่แสนล้านบาท

ภายใต้บังคับมาตรา ๑๗ และมาตรา ๑๘ ในระยะเริ่มแรกให้ธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นผู้ถือหน่วยลงทุนในกองทุนแต่ผู้เดียว

ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีอำนาจซื้อหน่วยลงทุนภายในวงเงินไม่เกินสี่แสนล้านบาท ภายในระยะเวลาที่คณะกรรมการกำกับกองทุนกำหนด

การดำเนินกิจการกองทุน การบริหารและการจัดการกองทุน ให้ดำเนินการตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เว้นแต่ที่บัญญัติไว้เป็นอย่างอื่นเป็นการเฉพาะในพระราชกำหนดนี้

มาตรา ๙ ให้มีคณะกรรมการคณะหนึ่งเรียกว่า “คณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษา สภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้” ประกอบด้วย ปลัดกระทรวงการคลัง เป็นประธาน กรรมการ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นรองประธานกรรมการ ผู้อำนวยการสำนักงานบริหาร หนี้สาธารณะ ผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง และผู้ทรงคุณวุฒิซึ่งรัฐมนตรีแต่งตั้ง โดยคำแนะนำของผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยจากผู้มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านตลาดทุน ด้านตลาดตราสารหนี้ หรือด้านกฎหมาย จำนวนไม่เกินสามคน เป็นกรรมการ ให้ผู้ว่าการธนาคาร แห่งประเทศไทยแต่งตั้งพนักงานธนาคารแห่งประเทศไทยคนหนึ่งเป็นเลขานุการ

วาระการดำรงตำแหน่งและการพ้นจากตำแหน่งของกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ และการประชุม ของคณะกรรมการ ให้เป็นไปตามระเบียบที่รัฐมนตรีประกาศกำหนด

มาตรา ๑๐ ให้คณะกรรมการกำกับกองทุนมีหน้าที่และอำนาจ ดังต่อไปนี้

(๑) กำหนดนโยบาย แนวทางการดำเนินงาน และกรอบการลงทุน รวมทั้งการบริหาร ความเสี่ยงของการลงทุนของกองทุนให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ตามมาตรา ๗

(๒) แต่งตั้งบริษัทหลักทรัพย์เพื่อดำเนินการจัดการกองทุนโดยต้องเป็นบริษัทหลักทรัพย์ ที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวมตามกฎหมายว่าด้วย หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

(๓) กำกับดูแลการดำเนินงานของคณะกรรมการลงทุน รวมทั้งการลงทุนและการดำเนินการ ของกองทุนให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ตามมาตรา ๗ และตามโครงการจัดการกองทุน

(๔) กระทำการอย่างอื่นที่เกี่ยวกับหรือเกี่ยวเนื่องในการปฏิบัติตามหน้าที่และอำนาจ ของคณะกรรมการกำกับกองทุน

ให้คณะกรรมการกำกับกองทุนรายงานผลการดำเนินงานต่อรัฐมนตรีเป็นประจำทุกปี

มาตรา ๑๑ กรอบการลงทุนตามมาตรา ๑๐ (๑) อย่างน้อยต้องมีสาระสำคัญในเรื่องดังต่อไปนี้

(๑) ประเภท คุณสมบัติ กรอบการกำหนดราคาหรืออัตราผลตอบแทน และอายุของตราสารหนี้ที่จะลงทุน

(๒) วัตถุประสงค์และข้อจำกัดในการนำเงินไปใช้

(๓) สัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ของกองทุนเมื่อเทียบกับแหล่งเงินทุนอื่นของผู้ออกตราสารหนี้ในคราวเดียวกัน ซึ่งจะต้องไม่เกินร้อยละห้าสิบของยอดตราสารหนี้ที่จะครบกำหนดวันแต่ได้รับผ่อนผันจากคณะกรรมการกำกับกองทุน

(๔) หลักเกณฑ์หรือเงื่อนไขอื่น ซึ่งต้องไม่มีลักษณะเป็นการเลือกปฏิบัติหรือสร้างขึ้นตอนเกินความจำเป็น

ในกรณีที่ผู้ออกตราสารหนี้ระดมทุนโดยการออกตราสารหนี้เสนอขายต่อประชาชนหรือบุคคลใด ๆ และมีการให้หลักประกันแก่ผู้ถือตราสารหนี้ ตราสารหนี้ที่กองทุนซื้อต้องได้รับหลักประกันไม่ด้อยกว่าหลักประกันที่ผู้ออกตราสารหนี้ให้แก่ผู้ถือตราสารหนี้อื่นในคราวเดียวกัน ทั้งนี้ ตามหลักเกณฑ์ที่คณะกรรมการกำกับกองทุนกำหนด

มาตรา ๑๒ ให้มีคณะกรรมการลงทุน ประกอบด้วย รองผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย คนหนึ่งซึ่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยมอบหมาย เป็นประธานกรรมการ ผู้แทนสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ ผู้แทนกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ และผู้ทรงคุณวุฒิซึ่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งจากผู้มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านตลาดทุนหรือด้านการเงินการธนาคาร จำนวนไม่เกินสองคน เป็นกรรมการ ให้ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งพนักงานธนาคารแห่งประเทศไทยคนหนึ่ง เป็นเลขานุการ

วาระการดำรงตำแหน่งและการพ้นจากตำแหน่งของกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิและการประชุมของคณะกรรมการลงทุน ให้เป็นไปตามที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด

มาตรา ๑๓ ให้คณะกรรมการลงทุนมีหน้าที่และอำนาจคัดเลือกตราสารหนี้ภาคเอกชนที่เป็นไปตามมาตรา ๑๑ และมาตรา ๑๔ รวมถึงปฏิบัติหน้าที่อื่นใดตามที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการกำกับกองทุน

ให้คณะกรรมการลงทุนรายงานผลการดำเนินงานต่อคณะกรรมการกำกับกองทุนอย่างน้อยทุกสามเดือน

ในการดำเนินการตามวรรคหนึ่ง คณะกรรมการลงทุนอาจแต่งตั้งที่ปรึกษาเพื่อให้คำแนะนำแก่คณะกรรมการลงทุนได้ โดยค่าใช้จ่ายและเงินค่าตอบแทนในการจ้างที่ปรึกษา ถือเป็นค่าใช้จ่ายของกองทุน

มาตรา ๑๔ ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่กองทุนจะลงทุนได้ ต้องมีลักษณะ ดังต่อไปนี้

- (๑) เป็นตราสารหนี้ที่ออกใหม่เพื่อไถ่ถอนตราสารหนี้เดิมที่ครบกำหนด
- (๒) ผู้ออกตราสารหนี้มีแหล่งเงินทุนอื่นที่มีใช้กองทุนไม่น้อยกว่าร้อยละห้าสิบของยอดตราสารหนี้ที่จะครบกำหนด เว้นแต่ได้รับผ่อนผันจากคณะกรรมการกำกับกองทุน
- (๓) เป็นตราสารหนี้ที่ผู้ออกมีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับลงทุนได้ แต่ไม่รวมถึงตราสารหนี้ที่ออกเสนอขายให้แก่กองทุน ประชาชน หรือบุคคลใด ๆ ในคราวเดียวกันที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในระดับต่ำกว่าลงทุนได้ ทั้งนี้ การจัดอันดับดังกล่าวได้กระทำโดยองค์กรที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด
- (๔) ผู้ออกตราสารหนี้เป็นบริษัทที่จดทะเบียนและประกอบธุรกิจในประเทศไทย แต่ไม่รวมถึงรัฐวิสาหกิจ สถาบันการเงิน หรือบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจของสถาบันการเงิน

มาตรา ๑๕ ให้กรรมการในคณะกรรมการกำกับกองทุนและคณะกรรมการลงทุนได้รับค่าตอบแทนตามที่รัฐมนตรีกำหนดโดยถือเป็นค่าใช้จ่ายของกองทุน

มาตรา ๑๖ การแต่งตั้งบริษัทหลักทรัพย์เพื่อดำเนินการจัดการกองทุนตามมาตรา ๑๐ (๒) การแต่งตั้งที่ปรึกษาตามมาตรา ๑๓ วรรคสาม และการซื้อหรือขายหน่วยลงทุนหรือตราสารหนี้ตามพระราชกำหนดนี้ ให้เป็นไปตามระเบียบที่คณะกรรมการกำกับกองทุนกำหนด โดยไม่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยการจัดซื้อจัดจ้างและการบริหารพัสดุภาครัฐ

มาตรา ๑๗ ในเวลาใด ๆ เมื่อเห็นเป็นการสมควรเพื่อประโยชน์ของรัฐหรือเมื่อหมดความจำเป็นที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะต้องเป็นผู้ถือหน่วยลงทุนแต่เพียงผู้เดียว คณะกรรมการกำกับกองทุนจะมีมติให้ธนาคารแห่งประเทศไทยขายหน่วยลงทุนที่ถืออยู่หรือให้กองทุนขายหน่วยลงทุนให้แก่บุคคลอื่นตามหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขที่คณะกรรมการกำกับกองทุนกำหนดก็ได้

มาตรา ๑๘ ก่อนสิ้นสุดระยะเวลาตามมาตรา ๔ วรรคสี่ ให้คณะกรรมการกำกับกองทุนพิจารณาเสนอแนะต่อคณะรัฐมนตรีเพื่อกำหนดวิธีและขั้นตอนการยุติดำเนินการเมื่อสิ้นสุดระยะเวลาดังกล่าว โดยจะขายคืนหน่วยลงทุนหรือขายหน่วยลงทุนให้บุคคลอื่นเพื่อดำเนินการกองทุนนั้นต่อไปหรือด้วยวิธีการอื่นก็ได้ และเมื่อคณะรัฐมนตรีให้ความเห็นชอบแล้วให้ดำเนินการไปตามนั้น

ในกรณีที่ยังมีการดำเนินการกองทุนนั้นต่อไปภายหลังจากสิ้นสุดระยะเวลาตามวรรคหนึ่ง ให้กองทุนแจ้งให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ทราบ และให้ถือว่า กองทุนได้รับการจัดตั้งโดยชอบตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แล้ว ส่วนการดำเนินการต่อไปให้เป็นไปตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กรณีใดที่ไม่อาจ ดำเนินการได้ ให้ดำเนินการตามที่คณะกรรมการกำกับตลาดทุนกำหนด

#### หมวด ๒

#### การซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรอง

มาตรา ๑๙ ในกรณีที่ตลาดตราสารหนี้ประสบปัญหาสภาพคล่องอย่างร้ายแรง อันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ และมีเหตุจำเป็นเร่งด่วนเพื่อการรักษา เสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินโดยรวม ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยโดยความเห็นชอบ ของรัฐมนตรีมีอำนาจซื้อขายตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีใช้ตราสารหนี้ที่ออกใหม่

ในการดำเนินการตามวรรคหนึ่ง ธนาคารแห่งประเทศไทยอาจมอบหมายให้บุคคลใดทำหน้าที่ ในการบริหารจัดการการซื้อขายตราสารหนี้ตามวรรคหนึ่งแทนธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้ การมอบหมายดังกล่าวให้ดำเนินการตามระเบียบของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยไม่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยการจัดซื้อจัดจ้างและการบริหารพัสดุภาครัฐ

#### หมวด ๓

#### การชดเชยความเสียหายให้แก่ธนาคารแห่งประเทศไทย

มาตรา ๒๐ ในการดำเนินการของธนาคารแห่งประเทศไทยตามพระราชกำหนดนี้ ถ้ามีกำไรเกิดขึ้น ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยนำส่งกระทรวงการคลังเป็นรายได้แผ่นดิน ถ้าเกิดความเสียหายขึ้นแก่ธนาคารแห่งประเทศไทย ให้กระทรวงการคลังชดเชยความเสียหายให้แก่ธนาคาร แห่งประเทศไทยในวงเงินไม่เกินสี่หมื่นล้านบาท

มาตรา ๒๑ ให้มีคณะกรรมการพิจารณาผลดำเนินการ มีหน้าที่กำหนดหลักเกณฑ์ และวิธีการการคำนวณกำไร หรือความเสียหาย และวงเงินชดเชย และวินิจฉัยจำนวนผลกำไร หรือความเสียหายที่เกิดขึ้นตามหลักเกณฑ์และวิธีการดังกล่าว ประกอบด้วย อธิบดีกรมบัญชีกลาง เป็นประธานกรรมการ รองผู้อำนวยการสำนักงานงบประมาณคนหนึ่งซึ่งผู้อำนวยการสำนักงานงบประมาณ

มอบหมาย เป็นรองประธานกรรมการ รองผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยคนหนึ่งซึ่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยมอบหมาย ผู้อำนวยการสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ และผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เป็นกรรมการ ให้กรมบัญชีกลางแต่งตั้งข้าราชการในสังกัดคนหนึ่งเป็นเลขานุการ และให้ธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งพนักงานธนาคารแห่งประเทศไทยคนหนึ่งเป็นผู้ช่วยเลขานุการ

เมื่อคณะกรรมการตามวรรคหนึ่งวินิจฉัยจำนวนผลกำไรหรือความเสียหายแล้ว ให้แจ้งให้ธนาคารแห่งประเทศไทยหรือกระทรวงการคลัง แล้วแต่กรณี เพื่อดำเนินการตามมาตรา ๒๐ โดยเร็วต่อไป

ผู้รับสนองพระบรมราชโองการ

พลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา

นายกรัฐมนตรี

หมายเหตุ :- เหตุผลในการประกาศใช้พระราชกำหนดฉบับนี้ คือ โดยที่โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ ระบาดอย่างฉับพลันและรุนแรงทั่วโลกรวมทั้งประเทศไทย จนกระทั่งองค์การอนามัยโลกต้องประกาศให้เป็นการระบาดใหญ่ ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของทุกประเทศทั่วโลก โดยเฉพาะตลาดตราสารหนี้ที่เป็นทั้งช่องทางการระดมทุนอย่างสำคัญในการประกอบธุรกิจ การลงทุน และการออม ของประชาชน การระบาดนี้ยังไม่มีหน่วยงานใดคาดการณ์ได้ชัดเจนว่าจะยุติลงเมื่อใด เป็นผลให้การดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจของทุกภาคส่วนทั่วโลกเกิดภาวะชะงักงันอย่างรุนแรงและฉับพลัน ผู้ประกอบการซึ่งระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ต้องประสบปัญหาขาดสภาพคล่องกะทันหัน ไม่สามารถไถ่ถอนตราสารหนี้ที่ครบกำหนดและที่ใกล้จะครบกำหนดซึ่งมีมูลค่านับแสนล้านบาทได้ สถานการณ์ดังกล่าวมีแนวโน้มสูงมากที่จะทำให้เกิดการผิวนัดชำระหนี้ของผู้ออกตราสารหนี้ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เป็นความเสี่ยงเชิงระบบที่กระทบต่อเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินของประเทศและต่อประชาชนโดยรวม จึงเป็นกรณีฉุกเฉินที่มีความจำเป็นรีบด่วนอันมิอาจจะหลีกเลี่ยงได้เพื่อประโยชน์ในอันที่จะรักษาความมั่นคงในทางเศรษฐกิจของประเทศ จึงจำเป็นต้องตราพระราชกำหนดนี้



ประกาศคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่อง  
ของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้

ที่ ๑/๒๕๖๓

เรื่อง นโยบาย แนวทางการดำเนินงาน กรอบการลงทุน และกรอบการบริหารความเสี่ยง  
ของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้

๑. เหตุผลในการออกประกาศ

เพื่อกำหนดนโยบาย แนวทางการดำเนินงาน กรอบการลงทุน และกรอบการบริหารความเสี่ยงของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓ เพื่อรักษาเสถียรภาพและสภาพคล่องของตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน ที่ได้รับผลกระทบอันเนื่องมาจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา ๒๐๑๙ ด้วยวิธีการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ออกใหม่

๒. อำนาจตามกฎหมาย

มาตรา ๑๐ (๑) และมาตรา ๑๑ แห่งพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓

๓. ขอบเขตการบังคับใช้

กองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ คณะกรรมการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ออกตราสารหนี้ที่ขอรับความช่วยเหลือจากกองทุน ตามประกาศนี้

๔. เนื้อหา

๔.๑ ในประกาศนี้

“พ.ร.ก. รักษาเสถียรภาพ” หมายความว่า พระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓

“กองทุน” หมายความว่า กองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ที่จัดตั้งขึ้นตาม พ.ร.ก. รักษาเสถียรภาพ

“คณะกรรมการกำกับกองทุน” หมายความว่า คณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ตามมาตรา ๙ แห่ง พ.ร.ก. รักษาเสถียรภาพ

“คณะกรรมการลงทุน” หมายความว่า คณะกรรมการลงทุนตามมาตรา ๑๒ แห่ง พ.ร.ก. รักษาเสถียรภาพ

“ธปท.” หมายความว่า ธนาคารแห่งประเทศไทย

“บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน” หมายความว่า บริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับการแต่งตั้งจากคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อดำเนินการจัดการกองทุนตามมาตรา ๑๐ (๒) แห่ง พ.ร.ก. รักษาเสถียรภาพ

“สถาบันการเงิน” หมายความว่า สถาบันการเงินตามกฎหมายว่าด้วยธุรกิจสถาบันการเงิน และสถาบันการเงินที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น

“กลุ่มธุรกิจของสถาบันการเงิน” หมายความว่า กลุ่มธุรกิจของสถาบันการเงิน ตามลักษณะที่กำหนดในประกาศธนาคารแห่งประเทศไทยว่าด้วยหลักเกณฑ์การกำกับดูแลโครงสร้าง และขอบเขตธุรกิจของกลุ่มธุรกิจทางการเงิน ซึ่งออกตามกฎหมายว่าด้วยธุรกิจสถาบันการเงิน

“กลุ่มธุรกิจ” หมายความว่า กลุ่มธุรกิจของผู้ออกตราสารหนี้ที่มีลักษณะ ดังต่อไปนี้

(๑) กลุ่มธุรกิจที่ประกอบด้วยผู้ออกตราสารหนี้เป็นบริษัทแม่ และมีบริษัทอื่นเป็นบริษัทลูก บริษัทเดียวหรือหลายบริษัท

(๒) กลุ่มธุรกิจที่ประกอบด้วยบริษัทแม่ที่ไม่ใช่ผู้ออกตราสารหนี้แต่มีผู้ออกตราสารหนี้เป็นบริษัทลูก โดยจะมีบริษัทลูกเพียงบริษัทเดียวหรือหลายบริษัทเป็นบริษัทร่วมก็ได้

(๓) กลุ่มธุรกิจที่มีความเกี่ยวเนื่องสัมพันธ์กันอย่างใกล้ชิด (financial interdependence) จนเสมือนเป็นความเสี่ยงที่เกิดจากการให้สินเชื่อแก่บุคคลเดียวกัน (single risk) ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในประกาศธนาคารแห่งประเทศไทยว่าด้วยหลักเกณฑ์การกำกับลูกหนี้รายใหญ่ (Single Lending Limit) ซึ่งออกตามกฎหมายว่าด้วยธุรกิจสถาบันการเงิน

“บริษัทแม่” หมายความว่า บริษัทที่มีอำนาจควบคุมกิจการของบริษัทอื่นไม่ว่า โดยทางตรงหรือทางอ้อมในลักษณะ ดังต่อไปนี้

(๑) มีหุ้นในบริษัทหนึ่งเกินกว่าร้อยละห้าสิบของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด

(๒) มีอำนาจควบคุมคะแนนเสียงส่วนใหญ่ในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทหนึ่ง

(๓) มีอำนาจควบคุมการแต่งตั้งหรือถอดถอนผู้มีอำนาจในการจัดการหรือกรรมการตั้งแต่ กิ่งหนึ่งของคณะกรรมการทั้งหมดในบริษัทหนึ่ง

(๔) มีอำนาจควบคุมกิจการในลักษณะอื่นใดตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในประกาศธนาคารแห่งประเทศไทยว่าด้วยหลักเกณฑ์การกำกับลูกหนี้รายใหญ่ (Single Lending Limit) ซึ่งออกตามกฎหมายว่าด้วยธุรกิจสถาบันการเงิน

“บริษัทลูก” หมายความว่า

(๑) บริษัทที่มีบริษัทอื่นเป็นบริษัทแม่ หรือ

(๒) บริษัทลูกของบริษัทตาม (๑) ต่อไปทุกทอด

“บริษัทร่วม” หมายความว่า บริษัทลูกที่มีแม่ร่วมกัน

“ผู้มีอำนาจในการจัดการ” หมายความว่า

(๑) ผู้จัดการ รองผู้จัดการ ผู้ช่วยผู้จัดการ กรรมการที่เป็นผู้บริหารของผู้ออกตราสารหนี้ บริษัทแม่ บริษัทลูก หรือบริษัทร่วม แล้วยุติกรรม หรือผู้ซึ่งมีตำแหน่งเทียบเท่าที่เรียกชื่ออย่างอื่น

(๒) บุคคลซึ่งผู้ออกตราสารหนี้ บริษัทแม่ บริษัทลูก หรือบริษัทร่วมทำสัญญาให้มีอำนาจในการบริหารงานทั้งหมดหรือบางส่วน

(๓) บุคคลที่ตามพฤติการณ์มีอำนาจควบคุมหรือครอบงำผู้จัดการหรือกรรมการหรือการจัดการของผู้ออกตราสารหนี้ บริษัทแม่ บริษัทลูก หรือบริษัทร่วม ให้ปฏิบัติตามคำสั่งของตน ในการกำหนดนโยบายหรือการดำเนินงานของผู้ออกตราสารหนี้ บริษัทแม่ บริษัทลูก หรือบริษัทร่วม

“กรรมการที่เป็นผู้บริหาร” หมายความว่า

(๑) กรรมการที่ทำหน้าที่บริหารงานในตำแหน่งผู้จัดการ รองผู้จัดการ ผู้ช่วยผู้จัดการ หรือผู้ซึ่งมีตำแหน่งเทียบเท่าที่เรียกชื่ออย่างอื่น

(๒) กรรมการที่ทำหน้าที่รับผิดชอบในการดำเนินการหรือมีส่วนร่วมในการบริหารงานใด ๆ เยี่ยงผู้บริหาร และให้หมายความรวมถึงกรรมการที่เป็นสมาชิกของคณะกรรมการบริหาร (Executive Committee)

(๓) กรรมการที่มีอำนาจลงนามผูกพัน เว้นแต่เป็นการลงนามผูกพันตามรายการที่คณะกรรมการมีมติอนุมัติไว้แล้วเป็นรายกรณี และเป็นการลงนามร่วมกับกรรมการรายอื่น

#### หมวด ๑

#### นโยบายและแนวทางการดำเนินงานของกองทุน

๔.๒ เมื่อคณะกรรมการกำกับกองทุนแต่งตั้งบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนเพื่อดำเนินการ จัดการกองทุนแล้ว ให้บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนถือปฏิบัติตามประกาศนี้ และระเบียบว่าด้วยการ แต่งตั้งบริษัทหลักทรัพย์เพื่อดำเนินการจัดการกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาด ตราสารหนี้ พ.ศ. ๒๕๖๓ ทั้งนี้ ในการดำเนินกิจการกองทุน การบริหารและจัดการกองทุน ที่ไม่ได้กำหนดไว้ใน พ.ร.ก. รักษาเสถียรภาพ ประกาศ และระเบียบที่ออกภายใต้ พ.ร.ก. รักษาเสถียรภาพ ให้บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนถือปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไข ภายใต้กฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

๔.๓ ให้กองทุนสามารถลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนตามที่กำหนดในหมวด ๒ ได้ตั้งแต่วันที่ประกาศฉบับนี้มีผลใช้บังคับจนถึงวันที่ ๓๑ ธันวาคม ๒๕๖๔ หรือจนกว่าจะมีมูลค่าการลงทุน ณ เวลาใดเวลาหนึ่งเป็นจำนวนสี่แสนล้านบาท แล้วแต่เวลาใดจะถึงก่อน

ในกรณีที่มูลค่าการลงทุนยังไม่ครบจำนวนสี่แสนล้านบาท และคณะกรรมการกำกับ กองทุนเห็นว่าจะมีความจำเป็นที่จะต้องขยายระยะเวลาการลงทุนเพื่อรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน และความมั่นคงทางเศรษฐกิจ คณะกรรมการกำกับกองทุนอาจพิจารณาขยายระยะเวลาลงทุน

ของกองทุนออกไปได้ แต่ทั้งนี้ต้องไม่ส่งผลกระทบต่อกรอบระยะเวลาการดำเนินการตามมาตรา ๔ แห่ง พ.ร.ก. รักษาเสถียรภาพ

๔.๔ ให้กองทุนสามารถลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ออกใหม่เพื่อไถ่ถอนตราสารหนี้เดิมที่ครบกำหนด ภายใต้หลักเกณฑ์ที่กำหนดในหมวด ๒

#### หมวด ๒

#### กรอบการลงทุน

๔.๕ ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่กองทุนจะลงทุนได้ จะต้องเป็นหุ้นกู้ ซึ่งออกโดยผู้ออกตราสารหนี้ที่ต้องมีคุณสมบัติ ดังต่อไปนี้

(๑) เป็นบริษัทที่จดทะเบียนและประกอบธุรกิจในประเทศไทย แต่ไม่รวมถึงนิติบุคคลดังต่อไปนี้

ก. รัฐวิสาหกิจตามพระราชบัญญัติการพัฒนากำกับดูแลและบริหารรัฐวิสาหกิจ พ.ศ. ๒๕๖๒

ข. สถาบันการเงิน

ค. บริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจของสถาบันการเงิน

(๒) เป็นบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (issuer rating) ในระดับลงทุนได้ (investment grade) โดยมีอันดับความน่าเชื่อถืออย่างต่ำที่ระดับ BBB- หรือเทียบเท่า ซึ่งจัดอันดับโดยองค์กรการจัดอันดับความน่าเชื่อถือตามที่ ธปท. ประกาศกำหนด ไม่เกิน ๑ เดือนก่อนวันที่ยื่นคำขอรับความช่วยเหลือจากกองทุน หากมีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือโดยองค์กรการจัดอันดับความน่าเชื่อถือมากกว่าหนึ่งแห่ง ให้ยึดอันดับความน่าเชื่อถือที่ต่ำกว่าเป็นหลัก ทั้งนี้ กองทุนจะไม่ลงทุนถ้าหุ้นกู้ที่ออกเสนอขายให้แก่กองทุน นักลงทุนทั่วไป หรือสถาบันการเงินในคราวเดียวกันได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (issue rating) ในระดับต่ำกว่าลงทุนได้

(๓) เป็นบริษัทที่คณะกรรมการลงทุนพิจารณาแล้วเห็นว่า มีพื้นฐานการดำเนินงานที่ดี แต่ประสบปัญหาจากตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนขาดสภาพคล่องจากผลกระทบของการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 และมีแนวโน้มว่าจะสามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้หลังจากการแพร่ระบาดดังกล่าวยุติแล้ว รวมทั้งมีความสามารถในการชำระหนี้คืนแก่กองทุน

(๔) สามารถจัดหาแหล่งเงินทุนอื่นได้ไม่ต่ำกว่าร้อยละ ๕๐ ของยอดตราสารหนี้เดิมที่จะครบกำหนด โดยแหล่งที่มาของเงินทุนอื่นดังกล่าวต้องประกอบด้วย ก. ข. และ ค. ดังนี้

ก. โดยการออกหุ้นกู้ใหม่อายุไม่ต่ำกว่า ๑ ปี จำหน่ายให้แก่ นักลงทุนไม่รวมสถาบันการเงินในตลาดแรก ไม่น้อยกว่าร้อยละ ๒๐ ของยอดตราสารหนี้เดิมที่จะครบกำหนด

ข. โดยการออกหุ้นกู้ใหม่อายุไม่ต่ำกว่า ๑ ปี จำหน่ายให้แก่สถาบันการเงินและ/หรือการขอสินเชื่อใหม่จากสถาบันการเงิน รวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ ๒๐ ของยอดตราสารหนี้เดิมที่จะครบกำหนด ทั้งนี้ หุ้นกู้ใหม่ดังกล่าวอาจเป็นหุ้นกู้ที่ออกในรุ่นเดียวกับหุ้นกู้ตาม ก. ก็ได้

ค. แหล่งเงินทุนตาม ก. และ ข. หรือ ก. ข. และแหล่งเงินทุนอื่น เช่น แหล่งเงินทุนจากผู้ถือหุ้นหรือบริษัทแม่ รวมกันไม่ต่ำกว่าร้อยละ ๕๐ ของยอดตราสารหนี้เดิมที่จะครบกำหนด

ในการพิจารณาสัดส่วนการออกหุ้นกู้ใหม่ตามวรรคหนึ่ง ให้เทียบกับยอดตราสารหนี้เดิม โดยสามารถรวมรุ่นหุ้นกู้ที่จะออกใหม่ภายในรอบเดือนใดรอบเดือนหนึ่งเทียบกับยอดตราสารหนี้ที่จะครบกำหนดภายในรอบเดือนนั้นก็ได้

ในกรณีที่กรอบการบริหารความเสี่ยงตาม ๔.๑๓ (๑) ถึง (๓) จำกัดการลงทุนของกองทุนในหุ้นกู้ของผู้ออกตราสารหนี้รายใดรายหนึ่ง ผู้ออกตราสารหนี้ต้องจัดหาแหล่งเงินทุนตาม ก. ข. หรือแหล่งเงินทุนอื่นเพิ่มเติม เพื่อให้เมื่อรวมกับส่วนที่กองทุนจะลงทุนได้แล้วครบตามยอดตราสารหนี้เดิมที่จะครบกำหนด

หุ้นกู้ใหม่ที่จำหน่ายให้นักลงทุนรายอื่นตาม ก. และ ข. ต้องมีวันครบกำหนดหลังจากวันครบกำหนดของหุ้นกู้ที่กองทุนลงทุน

เงินที่ได้มาจากแหล่งเงินทุนอื่นตามวรรคหนึ่งจะต้องนำไปฝากในบัญชีดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญา (Escrow account) โดยมีเงื่อนไขการส่งจ่ายเพื่อใช้สำหรับไถ่ถอนตราสารหนี้เดิมที่จะครบกำหนดเท่านั้น

ทั้งนี้ หากสภากรรมการในตลาดการเงินและระบบเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไปจนเป็นเหตุให้การจัดหาแหล่งเงินทุนอื่นของผู้ออกตราสารหนี้ไม่สามารถดำเนินการได้ตามสัดส่วนในวรรคหนึ่ง ซึ่งส่งผลให้การดำเนินการของกองทุนไม่บรรลุวัตถุประสงค์ตาม พ.ร.ก. รักษาเสถียรภาพให้คณะกรรมการลงทุนเสนอคณะกรรมการกำกับกองทุนกำหนดสัดส่วนหรือเงื่อนไขเป็นประการอื่นภายใต้อำนาจผ่อนผันของคณะกรรมการกำกับกองทุนตามมาตรา ๑๑ แห่ง พ.ร.ก. รักษาเสถียรภาพ

๔.๖ ในการขอรับความช่วยเหลือจากกองทุน ให้ผู้ออกตราสารหนี้ที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตาม ๔.๕ ยื่นขอรับความช่วยเหลือต่อเลขานุการคณะกรรมการลงทุนผ่านช่องทางของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนก่อนที่ตราสารหนี้เดิมจะครบกำหนดไถ่ถอนไม่น้อยกว่า ๔๕ วัน เว้นแต่เป็นกรณีเร่งด่วนโดยระบุเหตุผลความจำเป็นในการขอรับความช่วยเหลือ พร้อมเอกสารหลักฐานดังต่อไปนี้ ทั้งนี้ อาจนำเสนอเอกสารหลักฐานในรูปแบบของเอกสารอิเล็กทรอนิกส์ก็ได้

(๑) ข้อมูลทางการเงินย้อนหลัง ๓ ปี นับจากสิ้นรอบระยะเวลาบัญชีปีล่าสุด

(๒) หลักฐานการจัดหาแหล่งเงินทุนอื่นของบริษัท ตาม ๔.๕ (๔)

(๓) แผนการจัดหาเงินทุนและประมาณการกระแสเงินสดในอนาคตที่แสดงความสามารถในการชำระหนี้แก่กองทุน

(๔) ในกรณีที่มิมีวงเงินกู้กับสถาบันการเงิน ให้ผู้ออกตราสารหนี้ นำส่งหนังสือรับรองจากสถาบันการเงินว่าจะไม่ลดวงเงินสินเชื่อเดิมหรือเรียกคืนหนี้ก่อนกำหนดตลอดช่วงเวลาที่ได้รับความช่วยเหลือจากกองทุน

(๕) เอกสารแสดงการเปิดบัญชีดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญา (Escrow account) เพื่อใช้สำหรับฝากเงินที่ได้รับจากการลงทุนของกองทุนตาม ๔.๙ และแหล่งเงินทุนอื่นตาม ๔.๕ (๔) วรรคห้า โดยต้องมีข้อกำหนดของการเปิดบัญชีให้บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนโดยความเห็นชอบของคณะกรรมการลงทุนและผู้ออกตราสารหนี้เป็นผู้มีอำนาจร่วมกันในการลงนามเบิกถอนเงินออกจากบัญชีข้างต้นเพื่อใช้สำหรับไถ่ถอนตราสารหนี้เดิมที่จะครบกำหนด ทั้งนี้ ภายใต้เงื่อนไขที่คณะกรรมการลงทุนกำหนด

(๖) เอกสารอื่นใดตามที่ระบุไว้บนหน้าเว็บไซต์ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนตามที่คณะกรรมการลงทุนกำหนด

ในกรณีที่ผู้ออกตราสารหนี้ไม่สามารถยื่นเอกสารหลักฐานได้ครบถ้วนพร้อมกับการยื่นขอรับความช่วยเหลือ ให้ผู้ออกตราสารหนี้สามารถยื่นเอกสารหลักฐานที่ขาดได้ภายใน ๑๕ วัน นับตั้งแต่วันที่ยื่นขอรับความช่วยเหลือ และหากยังมีความจำเป็นต้องขยายระยะเวลาออกไปอีก ให้ยื่นขอผ่อนผันต่อคณะกรรมการลงทุน โดยให้ขยายระยะเวลาได้อีกไม่เกิน ๗ วัน

ในการยื่นขอรับความช่วยเหลือตามวรรคหนึ่ง ผู้ออกตราสารหนี้อาจมอบหมายให้บุคคลหรือนิติบุคคลอื่นเป็นผู้กระทำแทนได้

ทั้งนี้ กองทุนจะลงทุนในหุ้นกู้ได้เมื่อผู้ออกตราสารหนี้ได้ดำเนินการตามที่กำหนดใน ๔.๕ (๔) แล้วเสร็จ หรือเมื่อคณะกรรมการลงทุนพิจารณาแล้วเห็นว่า ผู้ออกตราสารหนี้สามารถจัดหาแหล่งเงินทุนอื่นได้ครบถ้วนตามที่แจ้งไว้จริง

๔.๗ ประเภท คุณสมบัติ และอายุของสินทรัพย์ที่กองทุนสามารถลงทุนได้ มีดังนี้

(๑) หุ้นกู้ ที่มีคุณสมบัติ ดังนี้

ก. ออกเพื่อไถ่ถอนตราสารหนี้สกุลเงินบาทเดิมที่คงค้างอยู่ ณ วันจัดตั้งกองทุน และครบกำหนดไถ่ถอนภายในวันที่ ๓๑ ธันวาคม ๒๕๖๔ หรือภายในระยะเวลาตามที่คณะกรรมการกำกับกองทุนพิจารณาขยายตาม ๔.๓ วรรคสอง โดยเป็นตราสารหนี้ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นการทั่วไปตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ แต่ไม่รวมถึงหุ้นกู้ที่เสนอขายแก่ผู้ลงทุน โดยเฉพาะเจาะจง และตัวเงินที่ออก ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ตามข้อ ๔.๓ (๑) และข้อ ๔.๔ (๓) ของประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.๑๗/๒๕๖๑ เรื่อง การขออนุญาตและการอนุญาตให้เสนอขายตราสารหนี้ที่ออกใหม่ ลงวันที่ ๑๗ มกราคม ๒๕๖๑

ข. มีอายุไม่เกิน ๒๗๐ วัน ทั้งนี้ ต้องไม่เกินกว่าอายุของหุ้นกู้ที่จำหน่าย  
ให้แก่นักลงทุนรายอื่นในตลาดแรกในคราวเดียวกัน

ค. มีอันดับความน่าเชื่อถือของตราสาร (issue rating) ในระดับที่ลงทุนได้  
(investment grade) โดยมีอันดับความน่าเชื่อถืออย่างต่ำที่ระดับ BBB- หรือเทียบเท่าที่จัดอันดับ  
โดยองค์การการจัดอันดับความน่าเชื่อถือตามที่ ธปท. ประกาศกำหนด หากมีการจัดอันดับ  
ความน่าเชื่อถือโดยองค์การการจัดอันดับความน่าเชื่อถือมากกว่าหนึ่งแห่ง ให้ยึดอันดับความน่าเชื่อถือ  
ขององค์การการจัดอันดับที่ต่ำกว่าเป็นหลัก

ง. ต้องไม่ใช่ตราสารหนี้ที่ซับซ้อน เช่น หุ้นกู้อนุพันธ์ หุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะ  
คล้ายหุ้น หุ้นกู้แปลงสภาพ หรือหุ้นกู้ที่ไม่มีการกำหนดอายุ เป็นต้น

จ. ไม่ด้อยสิทธิ

ในกรณีที่ผู้ออกตราสารหนี้ได้ออกหุ้นกู้เสนอขายต่อประชาชนหรือบุคคลใด ๆ  
และมีการให้หลักประกันแก่ผู้ถือหุ้นกู้ หุ้นกู้ที่กองทุนซื้อต้องได้รับหลักประกันไม่ด้อยกว่าหลักประกัน  
ที่ผู้ออกตราสารหนี้ให้แก่ผู้ถือหุ้นกู้อื่นในคราวเดียวกัน

(๒) เงินฝากหรือตราสารเทียบเท่าเงินฝากของสถาบันการเงิน

(๓) ตัวเงินคลัง พันธบัตรรัฐบาล หรือพันธบัตร ธปท. ที่มีอายุคงเหลือไม่เกิน ๑ ปี

ทั้งนี้ ภายหลังจากกองทุนได้ลงทุนในหุ้นกู้ตาม (๑) แล้ว หากอันดับความน่าเชื่อถือ  
ของหุ้นกู้ตามวรรคหนึ่ง (๑) ค. หรืออันดับความน่าเชื่อถือของผู้ออกตราสารหนี้ตาม ๔.๕ (๒)  
ถูกปรับลดไปที่ระดับต่ำกว่าระดับลงทุนได้ (investment grade) ให้กองทุนถือครองหุ้นกุดังกล่าว  
ได้จนครบกำหนดไถ่ถอน

๔.๘ หุ้นกู้ตาม ๔.๗ (๑) ที่กองทุนจะสามารถลงทุนได้ ต้องมีอัตราดอกเบี้ยหรืออัตรา  
ผลตอบแทนเทียบเท่าอัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ที่ออกใหม่ตาม ๔.๕ (๔) ก. ที่ปรับตามสัดส่วนระยะเวลา  
ของหุ้นกู้ที่กองทุนลงทุน หรืออัตราดอกเบี้ยที่ผู้ออกตราสารหนี้ดำเนินการจัดหาเงินทุนจากสถาบัน  
การเงินตาม ๔.๕ (๔) ข. แล้วแต่อัตราใดจะสูงกว่าตามที่คณะกรรมการลงทุนพิจารณา  
บวกด้วยค่าธรรมเนียมการขอรับความช่วยเหลือจากกองทุน (facility premium) ดังนี้

(๑) ร้อยละ ๑ ต่อปี สำหรับเงินส่วนที่ไม่เกินร้อยละ ๓๐ ของยอดตราสารหนี้เดิม  
ที่จะครบกำหนด

(๒) ร้อยละ ๒ ต่อปี สำหรับเงินส่วนที่เกินร้อยละ ๓๐ ของยอดตราสารหนี้เดิม  
ที่จะครบกำหนด

ทั้งนี้ หลักเกณฑ์การคำนวณอัตราดอกเบี้ยและอัตราผลตอบแทนให้เป็นไปตามเอกสารแนบ ๑

๔.๙ ผู้ออกตราสารหนี้ต้องนำเงินที่ได้รับจากกองทุนไปใช้เพื่อไถ่ถอนตราสารหนี้เดิมที่ครบกำหนด หากยังมีได้ดำเนินการดังกล่าว ผู้ออกตราสารหนี้จะต้องนำเงินที่ได้รับจากกองทุนไปฝากไว้ในบัญชีดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญา (Escrow account) โดยมีเงื่อนไขการส่งจ่ายเพื่อใช้สำหรับไถ่ถอนตราสารหนี้เดิมที่จะครบกำหนดเท่านั้น

๔.๑๐ ผู้ออกตราสารหนี้ที่กองทุนลงทุนต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขดังต่อไปนี้ ตลอดระยะเวลาที่กองทุนถือครองหุ้นกู้หรือจนกว่าจะไถ่ถอนหุ้นกู้ที่กองทุนลงทุนทุกรุ่น

(๑) ห้ามลดทุน เว้นแต่เป็นการลดทุนเพื่อล้างขาดทุนสะสมและมีการเพิ่มทุนใหม่หรือเป็นการลดทุนโดยวิธีตัดหุ้นจดทะเบียนที่จำหน่ายไม่ได้หรือที่ยังมิได้นำออกจำหน่าย

(๒) ห้ามซื้อคืนหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิจากผู้ถือหุ้นเดิม

(๓) ห้ามชำระคืนหนี้ก่อนครบกำหนดหรือให้กู้เพิ่มเติมแก่กรรมการ และผู้ถือหุ้น

(๔) ห้ามชำระคืนหนี้ก่อนครบกำหนดหรือให้กู้เพิ่มเติมแก่บริษัทในกลุ่มธุรกิจของผู้ออกตราสารหนี้ เว้นแต่เป็นไปเพื่อการดำเนินธุรกิจปกติ

(๕) ห้ามชำระหนี้สินทางการเงินอื่น ๆ ก่อนครบกำหนด

(๖) ห้ามจ่ายเงินโบนัสให้แก่กรรมการ และผู้บริหารระดับสูง ๒ ลำดับแรก ทั้งในรูปของเงินสด หุ้นสามัญ หรือหุ้นบุริมสิทธิ

(๗) ห้ามจ่ายเงินปันผล ทั้งในรูปของเงินสด หุ้นสามัญ หรือหุ้นบุริมสิทธิ เว้นแต่จะได้ประกาศจ่ายปันผลล่วงหน้าก่อนวันที่ประกาศนี้มีผลใช้บังคับ

(๘) ห้ามนำสินทรัพย์ที่มีอยู่ ณ วันที่ออกหุ้นกู้ขายให้กองทุนไปวางเป็นประกันเพิ่มเติมแก่เจ้าหนี้อื่น ในระหว่างได้รับความช่วยเหลือจากกองทุน เว้นแต่คณะกรรมการลงทุนพิจารณาผ่อนผัน

๔.๑๑ ในกรณีที่ผู้ออกตราสารหนี้ประสงค์จะขอไถ่ถอนหุ้นกู้คืนก่อนครบกำหนด ให้ผู้ออกตราสารหนี้แจ้งแก่กองทุนล่วงหน้าอย่างน้อย ๕ วันทำการ โดยกองทุนจะพิจารณาราคาขายคืนตามราคาหน้าตั๋วบวกด้วยดอกเบี้ยค้างรับ โดยจะปรับลดค่าธรรมเนียมการขอรับความช่วยเหลือจากกองทุน (facility premium) ลงตามสัดส่วนตามหลักเกณฑ์การคำนวณราคาไถ่ถอนคืนก่อนครบกำหนดตามเอกสารแนบ ๒

ในการนี้ กองทุนต้องแจ้งการไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนครบกำหนดดังกล่าวต่อคณะกรรมการลงทุนโดยพลัน



๔.๑๒ ในกรณีที่ตลาดการเงินยังไม่สามารถกลับมาทำงานได้เป็นปกติ และผู้ออกตราสารหนี้ มีความจำเป็นที่ต้องขอต่ออายุหุ้นกู้ที่กองทุนลงทุน ให้คณะกรรมการลงทุนเสนอคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อพิจารณาหลักเกณฑ์การต่ออายุ

#### หมวด ๓

#### กรอบการบริหารความเสี่ยง

๔.๑๓ การลงทุนของกองทุนต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ ดังต่อไปนี้

(๑) การลงทุนในหุ้นกู้ที่ออกโดยผู้ออกตราสารหนี้รายใดรายหนึ่งต้องไม่เกินร้อยละ ๓ ของวงเงินที่เสนอล้านบาท

(๒) การลงทุนในหุ้นกู้ที่ออกโดยผู้ออกตราสารหนี้ที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจใดกลุ่มธุรกิจหนึ่ง ต้องไม่เกินร้อยละ ๑๐ ของวงเงินที่เสนอล้านบาท ในการพิจารณากลุ่มธุรกิจ คณะกรรมการลงทุน จะใช้ข้อมูลที่ผู้ออกตราสารหนี้ได้เปิดเผยไว้ต่อสาธารณะ หรือแจ้งไว้ต่อคณะกรรมการลงทุน หรือตามการจัดกลุ่มธุรกิจของ ธปท. มาประกอบการพิจารณาได้

(๓) การลงทุนในหุ้นกู้ที่ออกโดยผู้ออกตราสารหนี้ต้องไม่เกินร้อยละ ๑๐ ของหนี้สินทางการเงินของบริษัท ตามที่ปรากฏในงบการเงินของบริษัทที่เป็นปัจจุบันที่สุด และงบการเงินที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตฉบับล่าสุด

(๔) การบริหารสภาพคล่องของกองทุนโดยการฝากเงินหรือลงทุนในตราสารเทียบเท่า เงินฝากของสถาบันการเงิน และการลงทุนในตัวเงินคลัง พันธบัตรรัฐบาล หรือพันธบัตร ธปท. ให้เป็นไปตามที่คณะกรรมการลงทุนกำหนด โดยคำนึงถึงการกระจายความเสี่ยง สภาพคล่อง และผลประโยชน์ตอบแทน

ในกรณีที่กองทุนจะลงทุนเกินกว่าสัดส่วนการลงทุนที่กำหนดไว้ตามวรรคหนึ่ง (๑) ถึง (๓) ให้คณะกรรมการลงทุนเสนอเหตุผลและความจำเป็นต่อคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อพิจารณา ผ่อนผันเป็นรายกรณี

๔.๑๔ คณะกรรมการลงทุนต้องรายงานผลการพิจารณาการให้ความช่วยเหลือและสถานะการลงทุนของกองทุนให้คณะกรรมการกำกับกองทุนทราบภายใน ๓๐ วันหลังสิ้นสุดแต่ละไตรมาส โดยต้องครอบคลุมข้อมูลอย่างน้อย ดังต่อไปนี้

(๑) ผลการพิจารณาผู้ออกตราสารหนี้ที่ขอรับความช่วยเหลือ

(๒) ประเภท มูลค่า จำนวน และอันดับความน่าเชื่อถือของหุ้นกู้ที่ถือครอง

(๓) ผลการดำเนินงานของกองทุน

- (๔) การผิदनัดชำระหนี้ของหุ้นกู้ที่กองทุนลงทุน และการติดตามทวงถามหนี้ค้างชำระ
- (๕) การดำเนินการที่เกี่ยวข้อง

๔.๑๕ ให้บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนเผยแพร่ข้อมูลการดำเนินงานของกองทุน บนหน้าเว็บไซต์ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนเป็นรายเดือน ในวันทำการแรกของเดือนถัดไป โดยครอบคลุมข้อมูล ดังต่อไปนี้

- (๑) มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุน ที่คำนวณโดยวิธีราคาทุนตัดจำหน่าย (accrual basis)
- (๒) มูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุน
- (๓) รายชื่อผู้ออกตราสารหนี้ที่กองทุนลงทุนในหุ้นกู้ และวงเงินที่ลงทุน
- (๔) ข้อมูลอื่น ๆ ตามที่คณะกรรมการลงทุนกำหนด

๕. วันเริ่มต้นบังคับใช้

ประกาศนี้ให้ใช้บังคับตั้งแต่วันที่ ๒๙ เมษายน พ.ศ. ๒๕๖๓ เป็นต้นไป

ประกาศ ณ วันที่ ๒๘ เมษายน พ.ศ. ๒๕๖๓

ประสงค์ พุนธเนศ

ประธานกรรมการ

คณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่อง  
ของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้

## หลักเกณฑ์การคำนวณอัตราดอกเบี้ยและอัตราผลตอบแทน

อัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้ที่กองทุนจะลงทุน

$$= \text{Max [อัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ดอกเบี้ยใหม่ที่กำหนดให้แก่นักลงทุนทั่วไปปรับตามสัดส่วนระยะเวลาที่กองทุนลงทุน, อัตราดอกเบี้ยสถาบันการเงิน]} + \text{facility premium ถ่วงน้ำหนัก}$$

อัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ดอกเบี้ยใหม่ที่กำหนดให้แก่นักลงทุนทั่วไปปรับตามสัดส่วนระยะเวลาที่กองทุนลงทุน หมายถึง อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลมีอายุเทียบเท่าหุ้นกู้ที่กองทุนจะลงทุน บวกด้วยส่วนต่างอัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ดอกเบี้ยใหม่ (credit spread)<sup>1</sup>

<sup>1</sup>ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ดอกเบี้ยใหม่ (credit spread) หมายถึง อัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ดอกเบี้ยใหม่ที่กำหนดให้แก่นักลงทุนทั่วไปตามข้อ ๔.๕ (๔) ก. หักด้วยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุเทียบเท่าหุ้นกู้ดอกเบี้ยใหม่ที่กำหนดให้แก่นักลงทุนทั่วไปตามข้อ ๔.๕ (๔) ก.

อัตราดอกเบี้ยสถาบันการเงิน หมายถึง อัตราดอกเบี้ยของสินเชื่อใหม่ที่สถาบันการเงินให้แก่ผู้ออกตราสารหนี้ตามข้อ ๔.๕ (๔) ข.

facility premium ถ่วงน้ำหนัก หมายถึง facility premium ที่คำนวณตามวิธีถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนเงินที่ขอรับความช่วยเหลือ

ตัวอย่างการคำนวณ

บริษัท ก ขอรับความช่วยเหลือจากกองทุน ๔๐% ของยอดตราสารหนี้ที่จะครบกำหนด ๑๐๐ ล้านบาท

- |   |         |
|---|---------|
| ● อัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ดอกเบี้ยใหม่ของบริษัท ก ระยะ ๓ ปี | = ๔.๕๐% |
| ● อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล ระยะ ๓ ปี                 | = ๐.๗๕% |
| ● อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล ระยะ ๒๗๐ วัน              | = ๐.๖๕% |
| ● อัตราดอกเบี้ยสถาบันการเงินที่บริษัท ก กู้ยืม          | = ๕.๐%  |

ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ที่ออกใหม่ (credit spread)

$$= ๔.๕๐\% - ๐.๗๕\% = ๓.๗๕\%$$

อัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ที่ออกใหม่ปรับตามสัดส่วนระยะเวลาที่กองทุนลงทุน

$$= ๐.๖๕\% + ๓.๗๕\% = ๔.๔\%$$

facility premium ถ่วงน้ำหนัก

$$= (๓/๔ \times ๑.๐\%) + (๑/๔ \times ๒.๐\%) = ๑.๒๕\%$$

ดังนั้น อัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้บริษัท ก ที่กองทุนจะลงทุน

$$= \text{Max}[๔.๔\%, ๕.๐\%] + ๑.๒๕\% = ๖.๒๕\%$$

## หลักเกณฑ์การคำนวณราคาไถ่ถอนคืนก่อนครบกำหนด

$$\text{ราคาไถ่ถอนคืนก่อนครบกำหนด} = \text{ราคาหน้าตัว} + \text{ดอกเบี้ยค้างรับ} - \text{ส่วนลดการไถ่ถอนก่อนกำหนด}^1$$

ราคาหน้าตัว หมายถึง จำนวนเงินที่กองทุนลงทุนในหุ้นกู้รุ่นนั้นๆ

ดอกเบี้ยค้างรับ หมายถึง ราคาหน้าตัว x (อัตราผลตอบแทน\* x จำนวนวันที่กองทุนถือครอง\*\* / ๓๖๕)

\*อัตราผลตอบแทน หมายถึง อัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้รุ่นที่จะไถ่ถอนก่อนกำหนด ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ที่คำนวณจากหลักเกณฑ์การคำนวณอัตราดอกเบี้ยและอัตราผลตอบแทน ซึ่งรวม facility premium ถ่วงน้ำหนักแล้ว

\*\*จำนวนวันที่กองทุนถือครอง หมายถึง จำนวนวันนับตั้งแต่วันที่จ่ายดอกเบี้ยครั้งสุดท้ายสุด ถึงวันที่ขอไถ่ถอนก่อนกำหนด

<sup>1</sup>ส่วนลดการไถ่ถอนก่อนกำหนด ตามสูตรคำนวณดังนี้

$$\begin{aligned} \text{ส่วนลดการไถ่ถอนก่อนกำหนด} = & \text{ราคาหน้าตัว} \times [\text{facility premium ถ่วงน้ำหนัก} \\ & \times (\text{จำนวนวันที่ไถ่ถอนก่อนครบกำหนด} / \text{อายุหุ้นกู้})] \\ & \times (\text{จำนวนวันที่กองทุนถือครอง} / ๓๖๕) \end{aligned}$$

facility premium ถ่วงน้ำหนัก หมายถึง facility premium ที่คำนวณตามวิธีถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนเงินที่ขอรับความช่วยเหลือ

วันที่ไถ่ถอนก่อนครบกำหนด หมายถึง จำนวนวันนับตั้งแต่วันที่ไถ่ถอนก่อนครบกำหนดถึงวันครบกำหนดแต่ไม่เกิน ๑๘๐ วัน

อายุหุ้นกู้ หมายถึง จำนวนวันนับตั้งแต่วันที่กองทุนลงทุน (value date) ถึงวันครบกำหนด (maturity date) เช่น ๒๗๐ วัน

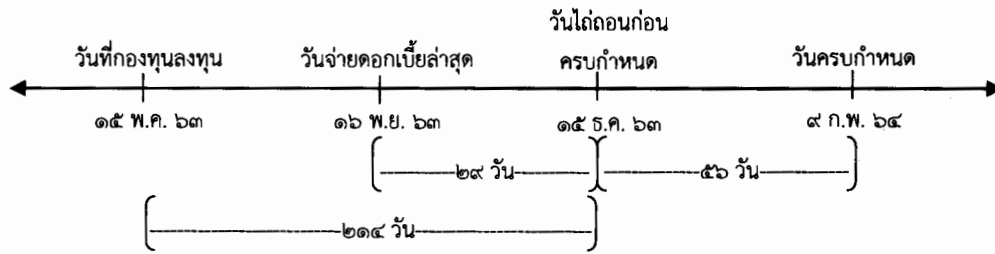
จำนวนวันที่กองทุนถือครอง หมายถึง จำนวนวันนับตั้งแต่วันที่กองทุนลงทุน (value date) จนถึงวันที่ไถ่ถอนก่อนกำหนด (early repayment date)

## ตัวอย่างการคำนวณ

ผู้ขอรับความช่วยเหลือประสงค์ไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนครบกำหนด โดยมีรายละเอียดดังนี้

- ราคาหน้าตัว ๑๐๐ ล้านบาท
- อัตราผลตอบแทน ๖.๐% ซึ่งรวม Facility premium ถ่วงน้ำหนัก ๑.๐% แล้ว
- อายุ ๒๗๐ วัน
- วันครบกำหนดไถ่ถอน ๙ กุมภาพันธ์ ๒๕๖๔
- วันที่ไถ่ถอนก่อนครบกำหนด ๑๕ ธันวาคม ๒๕๖๓
- Facility premium ถ่วงน้ำหนัก ๑.๐%

(๒๒)  
๒



ราคาไถ่ถอนคืนก่อนครบกำหนด

$$\begin{aligned} &= 100,000,000 + [100,000,000 \times (6\% \times 29/365)] - \{[100,000,000 \times [1\% \times (56/270)]] \times (214/365)\} \\ &= 100,000,000 + 476,712.33 - 121,603.25 \\ &= 100,355,109.08 \text{ บาท} \end{aligned}$$

ประกาศคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่อง  
ของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้

ที่ ๒/๒๕๖๓

เรื่อง นโยบาย แนวทางการดำเนินงาน กรอบการลงทุน และกรอบการบริหารความเสี่ยง  
ของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ (ฉบับที่ ๒)

๑. เหตุผลในการออกประกาศ

เพื่อปรับปรุงรูปแบบในการแสดงเจตจำนงในการสนับสนุนทางการเงินให้สอดคล้องกับวิธีปฏิบัติในการดำเนินธุรกิจได้มากขึ้น และส่งเสริมประสิทธิภาพในการดำเนินการเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์และภารกิจตามพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓

๒. อำนาจตามกฎหมาย

มาตรา ๑๐ (๑) และมาตรา ๑๑ แห่งพระราชกำหนดการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ พ.ศ. ๒๕๖๓

๓. ประกาศที่แก้ไข

ประกาศคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ ที่ ๑/๒๕๖๓ เรื่อง นโยบาย แนวทางการดำเนินงาน กรอบการลงทุน และกรอบการบริหารความเสี่ยงของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ ลงวันที่ ๒๘ เมษายน พ.ศ. ๒๕๖๓

๔. ขอบเขตการบังคับใช้

กองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ คณะกรรมการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ออกตราสารหนี้ที่ขอรับความช่วยเหลือจากกองทุน ตามประกาศคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ที่ ๑/๒๕๖๓ เรื่อง นโยบาย แนวทางการดำเนินงาน กรอบการลงทุน และกรอบการบริหารความเสี่ยงของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ ลงวันที่ ๒๘ เมษายน พ.ศ. ๒๕๖๓

๕. เนื้อหา

๕.๑ ให้เพิ่มบทนิยามคำว่า “สถาบันการเงินที่เป็นเจ้าหนี้หลัก” ระหว่างบทนิยามคำว่า “สถาบันการเงิน” และ “กลุ่มธุรกิจของสถาบันการเงิน” ใน ๔.๑ ของประกาศคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ที่ ๑/๒๕๖๓ เรื่อง นโยบาย แนวทางการดำเนินงาน กรอบการลงทุน และกรอบการบริหารความเสี่ยงของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ ลงวันที่ ๒๘ เมษายน พ.ศ. ๒๕๖๓

“สถาบันการเงินที่เป็นเจ้าหนี้หลัก” หมายความว่า สถาบันการเงินที่เป็นเจ้าหนี้สินเชื่อทุกประเภทของผู้ออกตราสารหนี้ที่มีลักษณะอย่างใดอย่างหนึ่ง ดังนี้

(๑) สถาบันการเงินที่เป็นเจ้าหนี้ในจำนวนสูงสุดและไม่น้อยกว่าร้อยละห้าสิบของยอดหนี้คงค้างที่มีกับสถาบันการเงินทุกแห่ง ณ วันยื่นขอรับความช่วยเหลือจากกองทุน

(๒) สถาบันการเงินหลายแห่งที่เป็นเจ้าหนี้ในจำนวนรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละห้าสิบของยอดหนี้คงค้างที่มีกับสถาบันการเงินทุกแห่ง ณ วันยื่นขอรับความช่วยเหลือจากกองทุน โดยต้องมีสถาบันการเงินที่เป็นเจ้าหนี้ในจำนวนสูงสุดของยอดคงค้างรวมอยู่ด้วย”

๕.๒ ให้ยกเลิกความใน (๔) ของวรรคหนึ่งของ ๔.๖ ของประกาศคณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ที่ ๑/๒๕๖๓ เรื่อง นโยบาย แนวทางการดำเนินงาน กรอบการลงทุน และกรอบการบริหารความเสี่ยงของกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่องของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ ลงวันที่ ๒๘ เมษายน พ.ศ. ๒๕๖๓ และให้ใช้ความต่อไปนี้แทน

“(๔) ในกรณีที่มีวงเงินกู้กับสถาบันการเงิน ให้ผู้ออกตราสารหนี้นำส่งหนังสือซึ่งออกโดยสถาบันการเงินที่เป็นเจ้าหนี้หลักเพื่อแสดงเจตจำนงในการสนับสนุนทางการเงินให้แก่ผู้ออกตราสารหนี้ตลอดช่วงระยะเวลาที่ได้รับความช่วยเหลือจากกองทุน ทั้งนี้ หนังสือแสดงเจตจำนงดังกล่าวไม่เป็นการรอนสิทธิตามสัญญาของสถาบันการเงินที่เป็นเจ้าหนี้หลักซึ่งมีอยู่ก่อนที่ผู้ออกตราสารหนี้จะขอรับความช่วยเหลือจากกองทุน”

๖. วันเริ่มต้นบังคับใช้

ประกาศนี้ให้ใช้บังคับนับแต่วันประกาศในราชกิจจานุเบกษาเป็นต้นไป

ประกาศ ณ วันที่ ๒๐ พฤษภาคม พ.ศ. ๒๕๖๓

ประสงค์ พูนธเนศ

ประธานกรรมการ

คณะกรรมการกำกับกองทุนเพื่อรักษาสภาพคล่อง

ของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้