

พันธบัตรเอเชีย...เครื่องมือทางการคลังที่ สปป.ลาว ใช้ระดมทุนเพื่อการพัฒนาประเทศ

โดย ฝ่ายวิจัยธุรกิจ ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (EXIM BANK)

แนวคิดและความเป็นมาของพันธบัตรเอเชีย (Asian Bond)

วิกฤตเศรษฐกิจเอเชียที่เกิดขึ้นเมื่อปี 2540 สะท้อนให้เห็นว่าการพึ่งพาเงินลงทุนสำรองระหว่างประเทศของแต่ละประเทศเพียงลำพังไม่เพียงพอที่จะแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้นได้อย่างทันทั่วถึง เมื่อประกอบกับการที่ประเทศในเอเชียส่วนใหญ่ต้องพึ่งพาเงินทุนจากระบบธนาคารในประเทศ รวมทั้งพึ่งพาแหล่งเงินทุนระยะสั้นจากต่างประเทศในสัดส่วนที่สูงมาก แต่เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจขึ้น ธนาคารพาณิชย์ในเอเชียรวมทั้งไทยต่างประสบปัญหาและขาดสภาพคล่องอย่างรุนแรง ส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติขาดความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจเอเชียในช่วงนั้น จึงเร่งถอนเงินลงทุนจำนวนมากออกไป ทำให้เงินทุนไหลออกจากภูมิภาคเอเชียอย่างรวดเร็ว ส่งผลกระทบต่อค่าเงินของประเทศต่างๆ ในเอเชียโดยถ้วนหน้า รวมทั้งเงินบาทของไทยที่ดิ่งลงเป็นประวัติการณ์จนแตะระดับต่ำสุดที่ 56.06 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ เมื่อวันที่ 12 มกราคม 2541

พันธบัตรเอเชีย (Asian Bond) คือ พันธบัตรที่รัฐบาลในภูมิภาคเอเชียร่วมกันออกหรือร่วมกันพัฒนาครอบคลุมพันธบัตรของรัฐบาล/หน่วยงานของรัฐ ตราสารหนี้ของสถาบันการเงิน/บริษัทเอกชนที่มีอยู่แล้ว รวมถึงการออกตราสารหนี้ของสถาบันการเงินระหว่างประเทศ เพื่อระดมเงินทุนในภูมิภาคเอเชียให้กับรัฐบาลและเอกชนในภูมิภาคเอเชียด้วยกัน แทนการพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากนอกภูมิภาคดังเช่นในอดีต

จากเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจึงเป็นที่มาของแนวคิดเกี่ยวกับพันธบัตรเอเชีย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อระดมเงินทุนจากในภูมิภาคมาใช้ประโยชน์กับประเทศในภูมิภาคเดียวกัน เมื่อประกอบกับศักยภาพเงินออมของเอเชียที่พบว่าประเทศในภูมิภาคเอเชียมีสัดส่วนเงินออมภายในประเทศต่อมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Domestic Savings/Gross Domestic Product) อยู่ในระดับสูงกว่าร้อยละ 30 อีกทั้งยังมีเงินสำรองระหว่างประเทศสะสมเป็นสัดส่วนสูงถึงกว่าร้อยละ 60 ของเงินสำรองระหว่างประเทศทั้งหมดของโลก ซึ่งกว่าร้อยละ 80 ของเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศในเอเชียทั้งหมดถูกนำไปลงทุนในประเทศพัฒนาแล้ว เช่น สหรัฐอเมริกา ด้วยการซื้อสินทรัพย์ในรูปสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ อันเป็นผลจากตลาดเงินและตลาดทุนของภูมิภาคเอเชียยังไม่พัฒนาเท่าที่ควร ซึ่งเท่ากับว่าประเทศในเอเชียเป็นผู้ปล่อยกู้หรือเข้าไปลงทุนในประเทศพัฒนาแล้ว แต่ท้ายที่สุดกลับต้องระดมเงินทุนของตนกลับคืนมาจากประเทศเหล่านี้ในรูปของเงินกู้ทั้งระยะสั้นและระยะยาว โดยจ่ายดอกเบี้ยในอัตราที่สูงกว่าผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน ดังนั้น หากประเทศในภูมิภาคเอเชียร่วมมือกันบริหารจัดการเงินสำรองระหว่างประเทศจำนวนมหาศาลที่มีอยู่ ด้วยการนำมาใช้พัฒนาเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ ภายในภูมิภาค ย่อมก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ประเทศในภูมิภาคเอเชียโดยตรง

สปป.ลาว กับการออกพันธบัตรเอเชีย

ปัจจุบัน สปป.ลาว อยู่ในช่วงของการพัฒนาประเทศ ประกอบกับ สปป.ลาว เป็นประเทศหนึ่งในอนุภูมิภาคลุ่มน้ำโขงที่มีทรัพยากรธรรมชาติอุดมสมบูรณ์และหลากหลาย ทั้งป่าไม้ และแร่ชนิดต่างๆ อาทิ ทองแดง ทองคำ และดีบุก อีกทั้งยังมีแหล่งน้ำธรรมชาติอุดมสมบูรณ์ ทำให้ สปป.ลาว มีศักยภาพด้านการผลิตกระแสไฟฟ้าพลังน้ำ และตั้งเป้าสู่การเป็นแหล่งพลังงานสำคัญของเอเชีย (Battery of Asia) ภายในปี 2563 ส่งผลให้ สปป.ลาว ต้องการแหล่งเงินทุนจำนวนมากเพื่อพัฒนาประเทศและวางระบบสาธารณูปโภคต่างๆ โดยเฉพาะการลงทุนสร้างเขื่อนเพื่อพัฒนาศักยภาพด้านการผลิตกระแสไฟฟ้าพลังน้ำ อย่างไรก็ตาม รัฐบาล สปป.ลาว ยังคงประสบความยากลำบากในการระดมทุนจากต่างประเทศ เนื่องจากต้องเผชิญกับเงื่อนไขและอุปสรรคด้านต่างๆ ที่ผู้ให้กู้กำหนดให้ต้องปฏิบัติตาม โดยเฉพาะนโยบายทางเศรษฐกิจ รวมถึงประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม ซึ่งมักเป็นข้อกำหนดในการขอกู้เงินจากองค์กรระหว่างประเทศที่เป็นแหล่งเงินกู้หลักของรัฐบาล สปป.ลาว คือ ธนาคารโลก (World Bank) และธนาคารเพื่อการพัฒนาแห่งเอเชีย (Asian Development Bank : ADB) ซึ่งมีมูลค่าเงินกู้และเงินช่วยเหลือรวมราว 1.6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็นเกือบร้อยละ 30 ของ GDP สปป.ลาว ดังนั้น **การออกพันธบัตรเอเชียจึงเป็นทางเลือกหนึ่งในการระดมทุนที่รัฐบาล สปป.ลาว ให้ความสำคัญมาก และเป็นเครื่องมือทางการคลังที่มีประสิทธิภาพเพื่อใช้ในการพัฒนาประเทศ** เนื่องจากไม่ต้องเผชิญกับข้อจำกัดต่างๆ ดังกล่าว ทั้งนี้ การออกพันธบัตรเอเชียของรัฐบาล สปป.ลาว อาจกระทำได้โดยการออกพันธบัตรเป็นสกุลเงินท้องถิ่นของประเทศที่รัฐบาล สปป.ลาว ต้องการเข้าไประดมทุน เช่น การออกพันธบัตรเป็นสกุลเงินบาท (Baht Bond) เพื่อเข้ามาระดมทุนในประเทศไทย เป็นต้น พร้อมทั้งกำหนดรายละเอียดต่างๆ ของพันธบัตร อาทิ ประเภทของพันธบัตร ระยะเวลาไถ่ถอน และอัตราดอกเบี้ยพันธบัตร ซึ่งมีข้อกำหนดที่แตกต่างกันไปในแต่ละประเทศที่เข้าไประดมทุน โดยรัฐบาล สปป.ลาว จะนำรายได้ของรัฐบาลที่เกิดขึ้นจากโครงการลงทุนเพื่อพัฒนาประเทศ เช่น ค่าสัมปทาน (Royalty Fee) มาชำระผลตอบแทนให้แก่ผู้ลงทุนในพันธบัตร อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันรัฐบาล สปป.ลาว ยังไม่ได้รับการจัดอันดับจากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือชั้นนำ ทำให้เป็นอุปสรรคสำคัญในการออกพันธบัตรเพื่อระดมทุนในต่างประเทศ

บทบาทของ EXIM BANK กับพันธบัตรเอเชีย

EXIM BANK ซึ่งเป็นรัฐวิสาหกิจภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงการคลัง ได้รับมอบหมายจากกระทรวงการคลังให้เป็นหน่วยงานที่สนับสนุนการออกพันธบัตรเอเชียในรูปสกุลเงินบาท เพื่อระดมเงินทุนไปช่วยพัฒนาโครงการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับระบบสาธารณูปโภคของประเทศเพื่อนบ้าน โดยเฉพาะ สปป.ลาว ที่ยังขาดแคลนแหล่งเงินทุนจำนวนมาก ทั้งนี้ EXIM BANK สามารถดำเนินการได้หลายรูปแบบตามความเหมาะสม อาทิ



- ทำหน้าที่ผู้จัดการการจัดจำหน่าย (Underwriter) พันธบัตร/หุ้นกู้ในตลาดแรก (Primary Market) และ/หรือ ร่วมให้สินเชื่อแก่โครงการสาธารณูปโภคของประเทศเพื่อนบ้าน และนำสินเชื่อดังกล่าวมาแปลงเป็นหลักทรัพย์เพื่อออกเป็นหุ้นกู้สกุลเงินบาท (Securitization)

- ทำหน้าที่ประกันความน่าเชื่อถือของพันธบัตรประเทศเพื่อนบ้าน หากรัฐบาลหรือหน่วยงานของประเทศเพื่อนบ้านมีความประสงค์จะระดมทุนด้วยการออกพันธบัตรสกุลเงินบาทในประเทศไทย

ทั้งนี้ การที่ EXIM BANK เข้าไปช่วยสนับสนุนการออกพันธบัตร/หุ้นกู้สกุลเงินบาทของ สปป.ลาว ดังกล่าวข้างต้น นอกจากเป็นการช่วยพัฒนาตลาดเงินตลาดทุนใน สปป.ลาว และสร้างประสบการณ์ในการออกพันธบัตรให้แก่ สปป.ลาว เพื่อให้เป็นที่รู้จักในตลาดต่างประเทศในระยะยาวแล้ว ยังนับเป็นการสร้างความหลากหลายให้แก่ตลาดพันธบัตรไทย ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการพัฒนาตลาดพันธบัตรเอเชีย ตลอดจนช่วยเสริมสร้างความสัมพันธ์อันดีระหว่างไทยกับ สปป.ลาว ให้แน่นแฟ้นยิ่งขึ้น

15 มิถุนายน 2553