

รายงานการศึกษาแนวทางการลงทุนระยะยาว  
ของกองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและ  
พัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ



เดือนกันยายน 2558

## สารบัญ

		หน้า
บทที่ 1	บทนำ	1
	1.1 ความเป็นมา	1
	1.2 การดำเนินงานของ กปพ. ที่ผ่านมา	3
	1.3 การดำเนินงานของ กปพ. ในระยะต่อไป	5
บทที่ 2	กรอบกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ ของประเทศไทย	7
บทที่ 3	การศึกษารูปแบบการลงทุนของกองทุนบริหารเงินกู้เพื่อ การปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ ในประเทศ (กปพ.) สำหรับการลงทุนระยะยาว	11
	3.1 การมอบหมายโจทย์ในการศึกษาแนวทางการบริหาร การลงทุนระยะยาวของ กปพ.	11
	3.2 ผลการศึกษาแนวทางการลงทุนระยะยาวของ กปพ.	12
	3.3 ข้อเสนอแนะ	14
บทที่ 4	บทสรุป	15

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ความเป็นมา

ด้วยกระทรวงการคลังเล็งเห็นความสำคัญในการพัฒนาตลาดการเงินไทย ซึ่งรวมถึงตลาดตราสารหนี้ อันเป็นหนึ่งในสามเสาหลักของการระดมทุนนอกเหนือจากตลาดหุ้น และตลาดเงินกู้ เนื่องจากเป็นแหล่งระดมทุนหลักของรัฐบาลและทางเลือกการระดมทุนของภาคเอกชนที่มีเสถียรภาพ กระทรวงการคลังจึงมีการจัดทำแผนการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทย โดยแผนดังกล่าวกำหนดให้กระทรวงการคลังออกพันธบัตร Benchmark เพื่อใช้เป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงของตลาดตราสารหนี้ในประเทศ และจากการศึกษาข้อมูลตลาดตราสารหนี้พบว่า พันธบัตร Benchmark ที่มีความน่าเชื่อถือและใช้เป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงได้ ต้องมีสภาพคล่องที่สูงเพียงพอ หรือ มีความคล่องตัวในการซื้อขายเปลี่ยนมือของพันธบัตรระหว่างนักลงทุนหรือคู่ค้าต่างๆ ในตลาดรอง เพราะการซื้อขายเปลี่ยนมือกันบ่อยครั้งจะทำให้ราคาของพันธบัตรเข้าใกล้ราคาที่แท้จริง

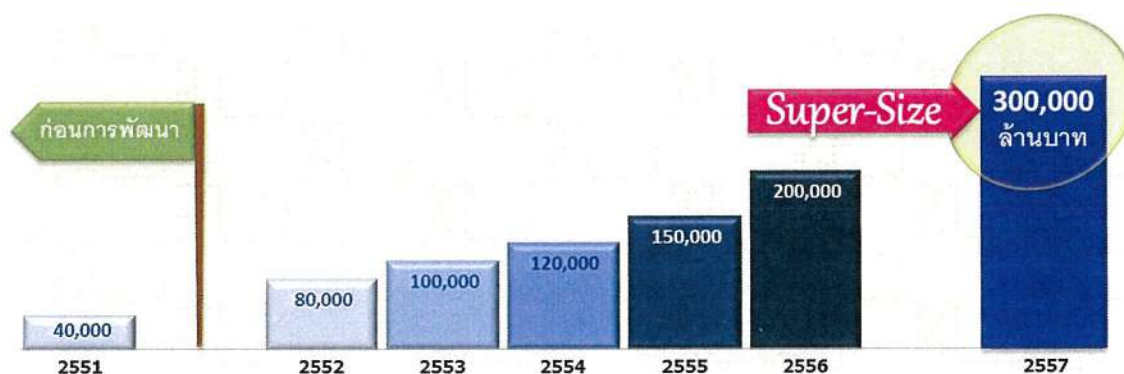
เพื่อสร้างสภาพคล่องให้กับพันธบัตร Benchmark กระทรวงการคลังได้ดำเนินการปรับกลยุทธ์ต่างๆ ซึ่งรวมถึงการปรับกลยุทธ์การประมูลพันธบัตร Benchmark ในตลาดแรกให้เอื้อต่อการสร้างสภาพคล่องของพันธบัตร Benchmark ในตลาดรองมากขึ้น ได้แก่ การปรับลดความถี่ในการประมูลพันธบัตร Benchmark และการปรับเพิ่มวงเงินในการประมูลต่อครั้งให้เพียงพอกับความต้องการ ซึ่งการปรับกลยุทธ์การประมูลทั้งสองส่งผลให้นักลงทุนและคู่ค้ามีการวางแผนและประมูลตราสารในราคาที่เหมาะสม รวมทั้งทำให้คู่ค้า (Dealer) ที่เป็นผู้ทำตลาด (Market Maker) สามารถทำหน้าที่ได้เต็มที่มีมากขึ้นในฐานะผู้ที่มีความใกล้ชิดตลาดมากกว่าเพราะสามารถประมูลพันธบัตรได้ในอัตราผลตอบแทนที่ใกล้เคียง จึงทำให้มีรับฝากประมูลจากนักลงทุนอื่นๆ ซึ่งเป็นการส่งเสริมให้เกิดการซื้อขายระหว่างคู่ค้ากับนักลงทุนในตลาดรองมากขึ้น

อีกหนึ่งกลยุทธ์สำคัญที่กระทรวงการคลังได้ดำเนินการเพื่อส่งเสริมสภาพคล่องในตลาดรองคือ การปรับวงเงินคงค้างของพันธบัตร Benchmark ให้มีขนาดใหญ่ขึ้น ซึ่งเป็นที่ยอมรับว่าวงเงินคงค้างขนาดใหญ่จะช่วยส่งเสริมให้เกิดสภาพคล่องในตลาดรองได้ ที่ผ่านมากระทรวงการคลังจึงได้ปรับเพิ่มตามความเหมาะสมจากข้อมูลการหารือกับผู้ร่วมตลาดอย่างสม่ำเสมอและการสำรวจอุปทานของคู่ค้าหลัก โดยก่อนปี พ.ศ. 2551 พันธบัตรรัฐบาลแต่ละรุ่นมีวงเงินคงค้างเพียงรุ่นละ 40,000 ล้านบาท จนปัจจุบันวงเงินคงค้างพันธบัตร Benchmark รัฐบาลเพิ่มขึ้นอยู่ที่ระดับ 150,000 – 300,000 ล้านบาท (แผนภาพที่ 1) อย่างไรก็ตาม การออกพันธบัตรวงเงินขนาดใหญ่นั้น ส่งผลให้กระทรวงการคลังเกิดความเสี่ยงในการปรับโครงสร้างหนี้ที่อาจไม่สามารถระดมทุนในการปรับโครงสร้างหนี้วงเงิน 150,000 – 300,000 ล้านบาทภายในวันเดียวได้ กระทรวงการคลังจึงได้มีการแก้ไขพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ ฉบับที่ 1 พ.ศ. 2548 เพื่อให้กระทรวงการคลังสามารถทยอยกู้เงินเป็นการล่วงหน้าได้ไม่เกินสิบสองเดือนก่อนวันที่หนี้

ถึงกำหนดชำระในกรณีหนี้สาธารณะที่จะทำการปรับโครงสร้างมีจำนวนมากและกระทรวงการคลังเห็นว่าไม่สมควรกู้เงินดังกล่าวในคราวเดียวกัน

นอกจากนี้ เพื่อให้การพัฒนาตลาดตราสารหนี้มีความต่อเนื่องโดยสามารถออกพันธบัตร Benchmark ได้อย่างต่อเนื่อง กระทรวงการคลังได้เล็งเห็นว่าควรต้องพิจารณาแก้ไขกฎหมายเพิ่มเติมเพื่อรองรับความจำเป็นที่ต้องมีการกู้เงินกรณีรัฐบาลไม่ต้องการกู้เงินภายใต้วัตถุประสงค์การกู้เงินที่กำหนดไว้ตาม พ.ร.บ. หนี้สาธารณะฯ ได้แก่ 1) ขดเชยการขาดดุลงบประมาณหรือเมื่อมีรายจ่ายสูงกว่ารายได้ 2) พัฒนาเศรษฐกิจและสังคม 3) ปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะ 4) ให้องค์กรอื่นกู้ต่อ กระทรวงการคลังจึงได้ดำเนินการแก้ไข พระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ ฉบับที่ 1 พ.ศ. 2548 เพื่อให้กระทรวงการคลังสามารถกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศได้

แผนภาพที่ 1 ยอดคงค้างของพันธบัตร Benchmark รุ่นอายุ 5 ปี (ปีงบประมาณ พ.ศ. 2551 - 2557)



ที่มา : สำนักพัฒนาตลาดตราสารหนี้ สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ

สำหรับการบริหารเงินกู้ที่ได้รับจากการกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้ล่วงหน้า และเงินกู้จากการกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ กระทรวงการคลังโดย สบง. ได้จัดตั้ง “กองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ” (กปพ.) เมื่อวันที่ 2 มีนาคม พ.ศ. 2551 ตามพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ พ.ศ. 2549 แก้ไขเพิ่มเติม (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2551 ในหมวด 5 ว่าด้วยกองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ โดยกำหนดให้กองทุนเป็นนิติบุคคล มีฐานะเป็นหน่วยงานของรัฐที่ไม่เป็นส่วนราชการตามกฎหมายว่าด้วยระเบียบบริหารราชการแผ่นดิน หรือรัฐวิสาหกิจตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณหรือกฎหมายอื่น โดยมีวัตถุประสงค์ในการดำเนินการ ดังนี้

1. เพื่อบริหารเงินที่ได้รับจากการกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะตามมาตรา 24/1 และกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศตามมาตรา 25/1 ของพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2551



2. เพื่อลดต้นทุนการกู้เงินล่วงหน้าและการกู้เพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ให้น้อยที่สุด โดยรักษาสมดุลระหว่างความปลอดภัยของเงินต้นและผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน
3. เพื่อให้การลงทุนของกองทุนเป็นไปตามพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2551 โดยคำนึงถึงการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำ มีความมั่นคงสูง และสามารถชำระหนี้คืนได้ครบถ้วนและทันตามกำหนดเวลา

## 1.2 การดำเนินงานของ กปพ. ที่ผ่านมา

การดำเนินงานของ กปพ. ที่ผ่านมาได้เป็นการบริหารเงินที่ได้รับจากการกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะตามมาตรา 24/1 เท่านั้น เนื่องจากตั้งแต่จัดตั้ง กปพ. รัฐบาลมีความจำเป็นต้องกู้เงินเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งมีความจำเป็นต้องบริหารปรับโครงสร้างหนี้รัฐบาลที่มีวงเงินครบกำหนดชำระเป็นวงเงินที่สูงขึ้นด้วย การดำเนินการลงทุนของ กปพ. จึงเป็นการลงทุนระยะสั้นไม่เกิน 12 เดือน โดย กปพ. มีนโยบายในการบริหารการลงทุนของกองทุนที่เน้นการคุ้มครองเงินต้นเป็นนโยบายหลัก เพราะจำเป็นต้องมีเงินต้นครบทั้งจำนวนเพื่อใช้ชำระคืนเงินกู้ในวันที่หนี้ครบกำหนด ทั้งนี้ กปพ. ได้ดำเนินการบริหารการลงทุนโดยการคัดเลือกผู้บริหารสินทรัพย์ภายนอก (Asset Manager : AM) ที่มีคุณสมบัติที่เหมาะสม จำนวน 4 ราย ได้แก่ บริษัท หลักทรัพย์การกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBAM) บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTAM) บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน กสิกรไทย จำกัด (KASSET) และ บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาติ จำกัด (TFUND) โดย กปพ. จะกำหนดขอบเขตการลงทุนให้มีความสอดคล้องกับนโยบายหลักที่ต้องการคุ้มครองเงินต้น รวมทั้งมีการกำหนดกลไกการติดตามและประเมินผลให้มีความเหมาะสมและรัดกุม (แผนภาพที่ 2 และ 3) เพื่อให้ กปพ. สามารถติดตามผลการดำเนินงานของ AM ได้อย่างใกล้ชิดและมีหลักเกณฑ์ที่เป็นรูปธรรมที่สามารถนำมาใช้ในการประเมินผล AM ได้ รวมทั้งเป็นการกำหนดกรอบให้ AM บริหารจัดการการลงทุนให้ได้ผลตอบแทนการลงทุนที่เหมาะสมภายใต้กรอบความเสี่ยงที่กำหนด

สำหรับผลการดำเนินงานที่ผ่านมาตั้งแต่ปีงบประมาณ 2555 ที่มีการบริหารจัดการเงิน Pre-funding กปพ. ได้บริหารจัดการการลงทุนวงเงินประมาณ 395,760 ล้านบาท โดยสามารถสร้างผลตอบแทนกว่า 3,553 ล้านบาท หรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 2.94 ต่อปี

แผนภาพที่ 2 ขอบเขตและสัดส่วนการลงทุนของ กปพ.

**60 : 40**

กปพ. มอบหมายให้ผู้บริหารหลักทรัพย์บริหาร		กปพ. ผักเงินเอง	
สัดส่วนการลงทุน	ประเภทของธุรกรรม	สัดส่วนการลงทุน	ประเภทของธุรกรรม
<p><b>≥60</b></p> <p>ของมูลค่าธุรกรรม ของเงินลงทุน</p>	<p><b>ลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงสูง</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ตราสารหนี้ที่ออกหรือค้ำประกันโดยกระทรวงการคลัง</li> <li>ตราสารหนี้ที่ออกหรือค้ำประกันโดยรัฐบาลต่างประเทศ หรือสถาบันการเงินของรัฐบาลต่างประเทศ หรือสถาบันการเงินระหว่างประเทศ ที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือสูงสุด</li> <li>การทำธุรกรรม Reverse Repo</li> </ul>	<p><b>≤40</b></p> <p>ของเงินต้นที่ได้รับจาก กระทรวงการคลัง</p>	<p>ฝากเงินในธนาคารที่เป็น รัฐวิสาหกิจ หรือธนาคารพาณิชย์ ที่คณะกรรมการกองทุนกำหนด</p>
<p><b>≤40</b></p> <p>ของมูลค่าธุรกรรม ของเงินลงทุน</p>	<p><b>ลงทุนในหลักทรัพย์อื่น</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ตราสารหนี้ที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือสูงสุด เช่น พันธบัตร รัฐวิสาหกิจ และตราสารหนี้ภาคเอกชน</li> </ul>		
<p><b>≤10</b></p> <p>ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ</p>	<p><b>ฝากเงิน</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ฝากเงินในธนาคารที่เป็น รัฐวิสาหกิจ หรือธนาคารพาณิชย์ ที่คณะกรรมการกองทุนกำหนด</li> </ul>		

ที่มา : ระเบียบคณะกรรมการกองทุนฯ ว่าด้วย หลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขการลงทุน และการทำธุรกรรม  
ป้องกันความเสี่ยง พ.ศ. 2554

แผนภาพที่ 3 กรอบการบริหารความเสี่ยงของ กปพ.

<p><b>Interest Rate Risk</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Portfolio Duration เบี่ยงเบนจาก Duration ของดัชนีอ้างอิงไม่เกิน + 0.5 ปี</li> <li>Absolute VaR Limit ไม่เกิน 0.5% ต่อปี (โดยวิธี Delta-normal method ที่ความเชื่อมั่น 99%)</li> <li>Security Maturity ไม่เกิน 3 ปี</li> </ul>
<p><b>Foreign Exchange Rate Risk</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ปิดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนทั้งหมด (Fully Hedge)</li> </ul>
<p><b>Credit / Counterparty Risk</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Issuer Limit <u>ไม่เกินร้อยละ 30</u> ของ NAV</li> <li>Counterparty Limit <u>ไม่เกินร้อยละ 30</u> ของ NAV</li> <li>ยกเว้นตราสารหนี้ที่ออกหรือค้ำประกันโดยกระทรวงการคลัง</li> </ul>
<p><b>Liquidity Risk</b></p>	<p>ลงทุนแบบ Maturity Matching เป็นหลัก</p> <p>โดยการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีอายุมากกว่าวันครบกำหนดคืนเงินจะต้องเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องระดับ 1 เท่านั้น สำหรับกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องระดับ 2 ให้ลงทุนแบบ Maturity Matching เท่านั้น ยกเว้นกรณีที่มีการจัดทำแผนบริหารสภาพคล่องเพื่อนำเงินส่งคืนให้ กปพ.</p>

ที่มา : คณะทำงานที่ปรึกษาการลงทุน

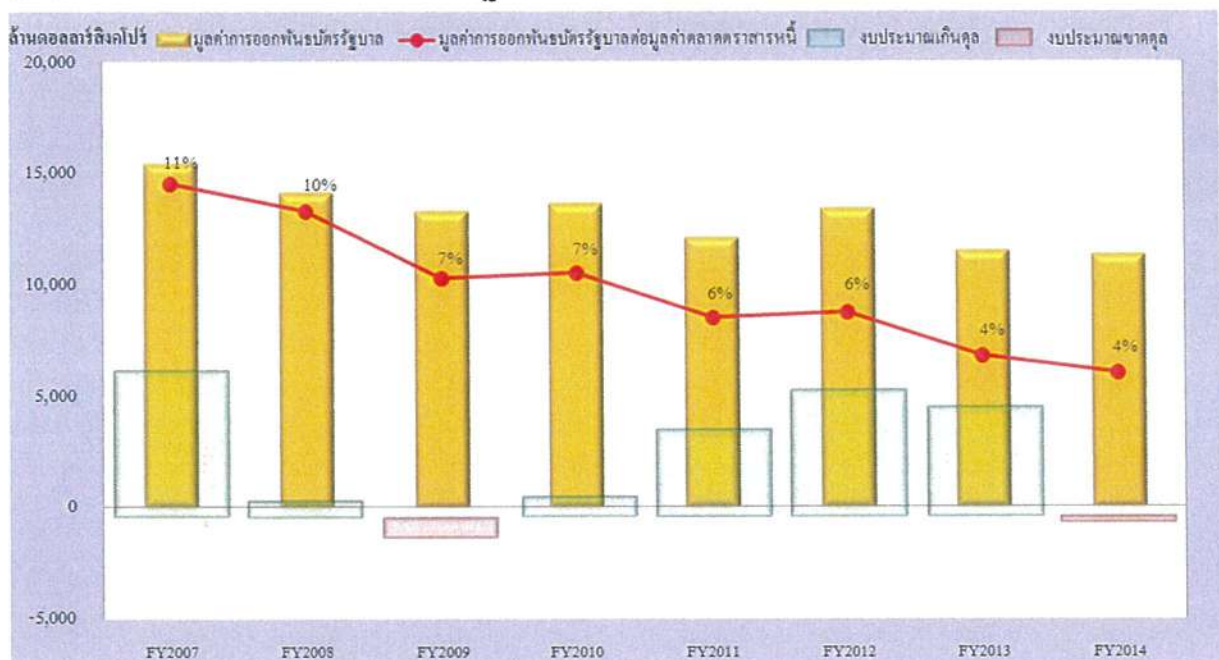


### 1.3 การดำเนินงานของ กปฟ. ในระยะต่อไป

ในระหว่างปีงบประมาณ 2558 – 2560 กปฟ. จะต้องบริหารเงินลงทุนประมาณ 283,000 ล้านบาท จากการทำ Pre-Funding พันธบัตรรัฐบาลจำนวน 5 รุ่น ได้แก่ LB15DA วงเงิน 64,000 ล้านบาท SBST166A วงเงิน 32,000 ล้านบาท LB167A วงเงิน 10,000 ล้านบาท LB16NA วงเงิน 15,000 ล้านบาท LB176A 162,000 ล้านบาท

สำหรับแผนการดำเนินการกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ภายใต้มาตรา 25/1 เนื่องจากรัฐบาลยังคงมีความต้องการกู้เงินเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณต่อไประยะ 2- 3 ปีข้างหน้า ในปัจจุบันจึงยังไม่สามารถระบุได้ว่าจะเริ่มดำเนินการกู้เงินภายใต้มาตรา 25/1 ได้เมื่อใด อย่างไรก็ตาม ได้เริ่มขั้นตอนการพิจารณาร่างกฎหมายที่เกี่ยวข้องเพื่อเตรียมความพร้อมในกรณีที่ต้องการดำเนินการกู้เงินภายใต้กฎหมายดังกล่าว โดยได้มีการศึกษากรณีจากต่างประเทศซึ่งมีนโยบายการออกพันธบัตรรัฐบาลเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ ได้แก่ ประเทศสิงคโปร์ และประเทศออสเตรเลีย ซึ่งจากการศึกษาได้พบว่าทั้ง 2 ประเทศดังกล่าวพยายามคง Supply พันธบัตรรัฐบาลให้อยู่ในสัดส่วนที่เหมาะสมกับขนาดของตลาดตราสารหนี้ ถึงแม้ในบางช่วงเวลารัฐบาลจะไม่มีความต้องการใช้เงินกู้เพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณ

#### แผนภาพที่ 4 แนวทางการออกพันธบัตรรัฐบาลต่อประมาณรายจ่ายประจำปีของประเทศสิงคโปร์



ที่มา : Singapore Bond Market Guide, Monetary Authority of Singapore

### แผนภาพที่ 5 แนวทางการออกพันธบัตรรัฐบาลต้องบประมาณรายจ่ายประจำปีของประเทศออสเตรเลีย



ที่มา : Department of Treasury, Australian Government

ในการนี้ เพื่อให้สอดคล้องกับแผนการดำเนินงานของ สบн. ในการเตรียมความพร้อมการดำเนินงานกู้เงินภายใต้มาตรา 25/1 กพพ. จึงเห็นควรจัดทำการศึกษาแนวทางการลงทุนภายใต้กรณีดังกล่าว เพื่อให้ได้รับทราบประเด็นพิจารณาที่สำคัญ รวมทั้งประเด็นกฎหมายที่ต้องพิจารณาปรับปรุงแก้ไข ทั้งนี้ เพื่อให้มีความพร้อมและสามารถให้ความเห็นที่เหมาะสมกับ สบн. ในการดำเนินการต่อไป



## บทที่ 2

### กรอบกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการกู้เงิน เพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ของประเทศไทย

พระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ พ.ศ. 2548 แก้ไขเพิ่มเติม (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2551 (ภาคผนวก 1) กำหนดอำนาจหน้าที่ให้กระทรวงการคลังเป็นผู้เดียวที่สามารถกู้เงินและค้ำประกันเงินกู้ในนามของรัฐบาลไทย โดยกำหนดขอบเขตการกู้เงินของกระทรวงการคลังในมาตรา 20 ของ พรบ. ดังกล่าวเป็นวัตถุประสงค์ 5 ข้อ ได้แก่ 1) ชดเชยการขาดดุลงบประมาณหรือเมื่อมีรายจ่ายสูงกว่ารายได้ 2) พัฒนาเศรษฐกิจและสังคม 3) ปรับปรุงโครงสร้างหนี้สาธารณะ 4) ให้หน่วยงานอื่นกู้ต่อ และ 5) พัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ ปัจจุบันสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (สบน.) ในนามของกระทรวงการคลังได้ดำเนินการก่อหนี้รัฐบาลภายใต้วัตถุประสงค์ข้อ 1 ถึง 4 อย่างต่อเนื่อง เพื่อนำเงินกู้มาใช้ในการสนับสนุนการดำเนินนโยบายขาดดุลงบประมาณของรัฐบาลในวงเงินประมาณ 150,000 – 450,000 ล้านบาทต่อปี และกู้เงินเพื่อบริหารจัดการภาระหนี้โดยการ Refinance และ Rollover ซึ่งมีวงเงินรวมต่อปีประมาณ 300,000 - 600,000 ล้านบาท ตั้งแต่ปี 2550 ตลอดจนมีการให้กู้ต่อเพิ่มขึ้นจากการเร่งลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน จากความต้องการระดมทุนและปรับปรุงโครงสร้างหนี้ดังกล่าว สบน. จึงสามารถออกพันธบัตร Benchmark ได้อย่างต่อเนื่อง จนทำให้เส้นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลในปัจจุบันสะท้อนต้นทุนการก่อหนี้ในช่วงเวลาใดๆ ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งสนับสนุนให้ผู้ออกตราสารหนี้รายอื่นๆ มีอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงที่ชัดเจนเพื่อประเมินต้นทุนเงินกู้ของตนเอง การกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศตามวัตถุประสงค์ข้อ 5 จึงยังไม่มีผลดำเนินงานในช่วงเวลาที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม สบน. ได้เริ่มเตรียมการเพื่อรองรับความจำเป็นที่ต้องมีการกู้เงินภายใต้กฎหมายดังกล่าวในอนาคต อาทิกรณีที่รัฐบาลดำเนินนโยบายสมดุลงบประมาณ หรือในปีที่รัฐบาลไม่มีความจำเป็นต้องปรับโครงสร้างพันธบัตรที่ครบกำหนด โดยพิจารณาและหารือกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องและผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ เพื่อจัดทำร่างกฎหมายลูกที่เหมาะสมต่อแนวทางพัฒนาตลาดตราสารหนี้และสอดคล้องกับการดำเนินงานของผู้เกี่ยวข้องต่างๆ โดยยึดหลักของการบริหารหนี้ภายใต้กรอบความยั่งยืนทางการคลัง ซึ่งประเด็นกฎหมายดังกล่าวนี้จะอธิบายในรายละเอียดต่อไป

พรบ. หนี้สาธารณะฯ มาตรา ๒๕/๑ กำหนดเงื่อนไขการกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ ดังนี้

“การกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศให้กระทำโดยการออกตราสารหนี้ ตามความจำเป็นในการสร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในตลาดตราสารหนี้ ทั้งนี้ ตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่กำหนดในกฎกระทรวง และให้นับรวมในวงเงินตามมาตรา ๒๑<sup>๑</sup>

<sup>1</sup> มาตรา 21 กล่าวว่า “การกู้เงินเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณหรือเมื่อมีรายจ่ายสูงกว่ารายได้ในปีงบประมาณหนึ่ง ให้กระทรวงการคลังกู้เป็นเงินบาทไม่เกินวงเงิน (1) ร้อยละยี่สิบของงบประมาณรายจ่ายประจำปีที่ใช้บังคับอยู่ในขณะนั้นและงบประมาณรายจ่ายเพิ่มเติม และ (2) ร้อยละแปดสิบของงบประมาณรายจ่ายที่ตั้งไว้สำหรับชำระคืนเงินต้น”

กฎกระทรวงตามวรรคหนึ่งต้องรวมถึงอายุและวงเงินของตราสารหนี้ที่จะใช้ในการสร้าง  
อัตรดอกเบี้ยสำหรับใช้อ้างอิงในตลาดตราสารหนี้

เงินที่ได้รับจากการกู้เงินตามวรรคหนึ่ง ให้นำส่งเข้ากองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับ  
โครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ”

มาตรา ๒๕/๑ จึงเป็นการกำหนด ๑) กรอบวงเงินการกู้เงินเพื่อการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ ๒) ให้มีการกฎ  
กระทรวงการคลังเพื่อกำหนดหลักเกณฑ์และเงื่อนไขในรายละเอียด ซึ่งรวมถึงอายุและวงเงินตราสารหนี้ที่จะใช้  
ในการกู้เงิน และ ๓) เงินกู้ที่ได้จากการกู้เงินภายใต้วัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้จะต้องส่งให้  
กองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ (กบพ.) เป็น  
ผู้บริหารเพื่อสร้างผลตอบแทนมาชดเชยต้นทุนเงินกู้ต่อไป

สบน. ในฐานะผู้กู้เงินและบริหารจัดการเงินกู้เพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ได้ดำเนินการจัดทำ  
หลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่เกี่ยวข้อง โดยพิจารณาแนวทางการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ ข้อมูลตลาดตราสารหนี้ที่  
เกี่ยวข้อง และข้อกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งหารือหน่วยงานกำกับต่างๆ และผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ (Focus  
Group) เช่น สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กรมบัญชีกลาง สำนักงบประมาณ ธนาคารแห่งประเทศไทย และ  
สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย เพื่อระดมความคิดเห็นสำหรับการจัดทำร่างกฎกระทรวงการคลังกำหนดหลักเกณฑ์  
และเงื่อนไขในการกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ พ.ศ. .... (ภาคผนวก ๒) โดยร่างกฎกระทรวง  
ดังกล่าวมีสาระสำคัญในการพิจารณาแบ่งเป็น ๔ ประเด็น ได้แก่ ๑) การกำหนดรุ่นอายุของพันธบัตรที่ใช้สร้าง  
อัตรดอกเบี้ยอ้างอิง ๒) เงื่อนไขความจำเป็นในการสร้างอัตรดอกเบี้ยอ้างอิงในตลาดตราสารหนี้ ๓)  
วงเงินในการออกพันธบัตรที่ใช้สร้างอัตรดอกเบี้ยอ้างอิง และ ๔) การทบทวน/เปลี่ยนแปลง รุ่นอายุและวงเงิน  
ของพันธบัตรที่ใช้สร้างอัตรดอกเบี้ยอ้างอิง โดยในปัจจุบันร่างกฎกระทรวงฯ โดยมีรายละเอียดและหลักการที่  
เกี่ยวข้อง ดังนี้

**ข้อ ๑** พันธบัตรที่ใช้สร้างอัตรดอกเบี้ยอ้างอิง หมายความว่า พันธบัตรรัฐบาลรุ่นที่  
กระทรวงการคลังประกาศกำหนดให้ใช้ในการสร้างอัตรดอกเบี้ยอ้างอิงในตลาดตราสารหนี้รุ่น  
อายุ ๓ ปี ๕ ปี ๗ ปี ๑๐ ปี ๑๕ ปี ๒๐ ปี ๓๐ ปี และ ๕๐ ปี

**หลักการ** ปัจจุบันการออกพันธบัตรเพื่อสร้างอัตรดอกเบี้ยอ้างอิงในตลาดตราสารหนี้ หรือ  
Benchmark Bond รัฐบาลได้มีการดำเนินการใน ๘ รุ่นอายุ ได้แก่ รุ่นอายุ ๓ ปี ๕ ปี ๗ ปี ๑๐ ปี ๑๕ ปี ๒๐ ปี  
๓๐ ปี และ ๕๐ ปี และเนื่องจากในแต่ละปีอาจมีการออกพันธบัตรในรุ่นอายุเดียวกันหลายรุ่น เช่น รัฐบาลอาจ  
ออกพันธบัตรรุ่นอายุ ๕ ปี จำนวน ๕ รุ่น รัฐบาลจะกำหนด ๑ รุ่นเท่านั้น ที่ใช้เป็น Benchmark Bond ดังนั้น  
เพื่อให้สอดคล้องกับแนวทางปฏิบัติในปัจจุบัน พันธบัตรที่ใช้ในการสร้างอัตรดอกเบี้ยอ้างอิงในร่าง  
กฎกระทรวงข้อ ๑ จะหมายถึงพันธบัตรใน ๘ รุ่นอายุที่กระทรวงการคลังประกาศรุ่น (Bond Code) เท่านั้น

ข้อ ๒ การกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศให้กระทรวงการคลังกระทำโดยการออกพันธบัตรที่ใช้สร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงเมื่อมีความจำเป็นในการสร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในตลาดตราสารหนี้

ความจำเป็นในการสร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในตลาดตราสารหนี้ตามวรรคหนึ่ง หมายถึง กรณีที่วงเงินการออกพันธบัตรที่ใช้สร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงภายใต้แผนการบริหารหนี้สาธารณะเพื่อวัตถุประสงค์ตามมาตรา ๒๐ (๑) (๒) (๓) และ (๔) ตามกฎหมายว่าด้วยการบริหารหนี้สาธารณะ และกฎหมายอื่นที่กำหนดให้กระทรวงการคลังกู้เงินในขณะนั้น รวมกันแล้วน้อยกว่าร้อยละห้าของมูลค่าตราสารหนี้ขึ้นทะเบียนกับสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

หลักการ ความต้องการระดมทุนเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณ และวงเงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้ตามกฎหมายการบริหารหนี้สาธารณะและกฎหมายพิเศษอื่นๆ ในปัจจุบันเมื่อเทียบกับมูลค่าตลาดตราสารหนี้รวมโดยเฉลี่ยคิดเป็นประมาณร้อยละ ๕ ของมูลค่าตลาดตราสารหนี้รวม ซึ่งเป็นวงเงินที่สามารถสร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในตลาดตราสารหนี้ได้ ทั้งนี้ จึงได้กำหนดให้วงเงินดังกล่าวเทียบเท่ากับสัดส่วนการออกตราสารหนี้ที่มี “ความจำเป็น” ในการสร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในตลาดตราสารหนี้ กล่าวคือหากในปีงบประมาณหนึ่งมีวงเงินการออก Benchmark Bond ภายใต้พระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ มาตรา ๒๐ (๑) (๒) (๓) และ (๔) และภายใต้กฎหมายพิเศษอื่น ๆ รวมกันแล้วน้อยกว่าร้อยละ ๕ ของมูลค่าตลาดตราสารหนี้รวม ถือว่ามีปริมาณ Benchmark Bond ไม่เพียงพอในตลาด และจะเข้าเงื่อนไขมีความจำเป็นในการสร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในตลาดตราสารหนี้

ข้อ ๓ การออกพันธบัตรที่ใช้สร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศตามข้อ ๒ เมื่อรวมกับการออกพันธบัตรที่ใช้สร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงภายใต้แผนการบริหารหนี้สาธารณะในขณะนั้น จะต้องไม่เกินร้อยละห้าของมูลค่าของตราสารหนี้ขึ้นทะเบียนกับสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

หลักการ กำหนดกรอบ “วงเงิน” ของการออกตราสารหนี้ภายใต้วัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ โดยในปีที่วงเงินรวมของ Benchmark Bond ทั้งหมดที่ออกภายใต้พระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะฯ มาตรา ๒๐ (๑) (๒) (๓) และ (๔) และกฎหมายพิเศษไม่เกินร้อยละ ๕ ของมูลค่าตลาดตราสารหนี้รวม ร่างข้อ ๓ กำหนดให้สามารถออก Benchmark Bond ตามมาตรา ๒๕/๑ เพิ่มเติมได้ แต่เมื่อรวมกับวงเงินการออก Benchmark Bond ตามพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะฯ ตามมาตรา ๒๐ (๑) (๒) (๓) (๔) และ (๕) และกฎหมายพิเศษแล้ว ต้องไม่เกินร้อยละ ๕ ของมูลค่าตราสารหนี้ขึ้นทะเบียนฯ

นอกจากนี้การออก Benchmark Bond ตามมาตรา ๒๕/๑ จะต้องอยู่ภายใต้กรอบวงเงินเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณหรือเมื่อมีรายจ่ายสูงกว่ารายได้ ซึ่งเป็นไปตามที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะฯ



ข้อ ๔ ให้กระทรวงการคลังทบทวนรุ่นอายุและวงเงินของพันธบัตรที่ใช้สร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงตามข้อ ๑ ข้อ ๒ และข้อ ๓ อย่างน้อยทุกห้าปี นับแต่กฎกระทรวงนี้ใช้บังคับ

ในกรณีที่เห็นสมควรให้มีการเปลี่ยนแปลงตามวรรคหนึ่ง ให้กระทรวงการคลังเสนอคณะรัฐมนตรีพิจารณาให้ความเห็นชอบการกำหนดรุ่นอายุหรือวงเงินของพันธบัตรที่ใช้สร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงเสียใหม่

การเปลี่ยนแปลงตามวรรคสองให้กระทรวงการคลังประกาศในราชกิจจานุเบกษา และให้มีผลบังคับใช้แทนรุ่นอายุและวงเงินของพันธบัตรที่ใช้สร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงที่กำหนดไว้ตามกฎกระทรวงนี้ ปัจจุบันร่างกฎกระทรวงการดังกล่าว

**หลักการ** เนื่องจากร่างกฎกระทรวงฉบับนี้ เป็นกฎหมายที่เขียนเพื่อรองรับเหตุการณ์ในอนาคต ซึ่งเหตุการณ์ที่กระทรวงการคลังจะสามารถนำร่างกฎกระทรวงฉบับนี้มาใช้กู้เงิน อาจเป็นเหตุการณ์ในอนาคตอีก ๕ ปี หรือ ๑๐ ปี ข้างหน้าซึ่งเมื่อถึงเวลานั้นรุ่นอายุที่กำหนดไว้จำนวน ๘ รุ่น หรือวงเงินที่กำหนดไว้ที่ร้อยละ ๕ นั้น อาจไม่เหมาะสมและไม่สอดคล้องกับการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศร่างข้อ ๔ จึงกำหนดให้กระทรวงการคลังสามารถเสนอขอทบทวนและปรับเปลี่ยน “รุ่นอายุ” หรือ “วงเงิน” ดังกล่าวได้ และเมื่อคณะรัฐมนตรีให้ความเห็นชอบการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวแล้ว กระทรวงการคลังจะออกเป็นประกาศกระทรวงการคลังเพื่อกำหนดรุ่นอายุหรือวงเงินใหม่และประกาศในราชกิจจานุเบกษา ซึ่งจะมีผลบังคับใช้แทนรุ่นอายุและวงเงินของพันธบัตรเดิมที่กำหนดไว้ในร่างกฎกระทรวงฯ

ทั้งนี้ สบณ. ได้นำเสนอร่างกฎกระทรวงดังกล่าวต่อกระทรวงการคลังเพื่อพิจารณานำเสนอกรม. แล้ว อย่างไรก็ดี กระทรวงการคลังได้มีความเห็นว่ากรอบกฎหมายดังกล่าวยังไม่จำเป็นเร่งด่วน เพราะคาดว่ารัฐบาลยังต้องกู้เงินเพื่อการชดเชยการขาดดุลต่อเนื่องเป็นเวลหลายปี จึงเห็นควรให้ชะลอการพิจารณาอนุมัติกฎหมายที่เกี่ยวข้องไปก่อน เพื่อให้การพิจารณากฎหมายดังกล่าวได้รับพิจารณาอนุมัติในช่วงเวลาที่ใกล้เคียงกับช่วงที่ต้องนำกฎหมายมาใช้จริง

## บทที่ 3

# การศึกษารูปแบบการลงทุนของกองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ (กปพ.) สำหรับการลงทุนระยะยาว

ในส่วนของการเตรียมความพร้อมในด้านการลงทุนของ กปพ. ซึ่งมีหน้าที่บริหารจัดการเงินกู้ที่ได้มาจากการกู้เงินภายใต้มาตรา 25/1 แห่ง พ.ร.บ. หนี้สาธารณะฯ กปพ. ได้เริ่มดำเนินการศึกษาพิจารณาประเด็นที่เกี่ยวข้องในการบริหารวงเงินดังกล่าว ซึ่งจะมีรูปแบบที่แตกต่างจากการดำเนินงานในปัจจุบันที่มีระยะเวลาการลงทุนไม่เกิน 12 เดือน ทั้งนี้ เพื่อให้สามารถจัดเตรียมกรอบกฎหมายและพิจารณานโยบายการลงทุนที่เหมาะสม ตลอดจนเครื่องมือในการติดตามและประเมินผลการดำเนินงานผู้บริหารสินทรัพย์ภายนอกได้อย่างเหมาะสม จึงมีความจำเป็นต้องมีความเข้าใจในเบื้องต้นถึงแนวทางการดำเนินการลงทุนที่มีระยะยาวมากขึ้น ทั้งนี้ เพื่อให้เกิดการเรียนรู้จากผู้มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญโดยตรงในการดำเนินการลงทุน กปพ. ได้พิจารณาสถานการณ์จำลองในการลงทุนและจัดทำประเด็นคำถามต่างๆ ที่จะเป็นประโยชน์ต่อการพิจารณาแนวทางการดำเนินงานในส่วนของ กปพ. ที่จะต้องกำหนดกรอบนโยบายการลงทุน การติดตามและประเมินผลงานของผู้จัดการสินทรัพย์ภายนอก โดยผลการศึกษาดังกล่าวยังจะเป็นประโยชน์ให้ กปพ. สามารถต่อยอดการศึกษาที่จะต้องจัดทำเพิ่มเติมเพื่อเป็นการเตรียมความพร้อม รวมทั้งเป็นข้อมูลที่ สบง. สามารถนำไปใช้ประโยชน์ได้ในการพิจารณาวางแผนการกู้เงินภายใต้มาตรา 25/1 ในอนาคต

### 3.1 การมอบหมายโจทย์ในการศึกษาแนวทางการบริหารการลงทุนระยะยาวของ กปพ.

เพื่อให้เกิดความเข้าใจในแนวทางการดำเนินการลงทุนที่มีระยะยาวในเบื้องต้น กปพ. ได้มอบหมายให้ผู้บริหารสินทรัพย์ภายนอก (AM) ทั้ง 4 ราย ได้แก่ บริษัท หลักทรัพย์การกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBAM) บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTAM) บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน กสิกรไทย จำกัด (KASSET) และ บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาติ จำกัด (TFUND) พิจารณาจัดทำแบบจำลองพอร์ตโฟลิโอการลงทุน ภายใต้กรอบการลงทุนในปัจจุบัน และกรอบการลงทุนที่ได้รับการขยายขอบเขตการลงทุน<sup>2</sup> โดยพิจารณาข้อสมมติในการกู้เงินภายใต้มาตรา 25/1 และประเด็นคำถาม ดังนี้

<sup>2</sup> ขยายขอบเขตการลงทุนให้สามารถลงทุนในเครื่องมือการลงทุนเพิ่มเติม ดังนี้ 1) ลงทุนในตราสารหนี้ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยให้สามารถนำตราสารดังกล่าวไปทำ Reverse Repo ได้ 2) ลงทุนในเงินฝากต่างประเทศ 3) ลงทุนในตราสารหนี้หรือเงินฝากของธนาคารที่มี Credit Rating ไม่ต่ำกว่า A- (Issuer/Issue/Guarantor Rating)

### ข้อสมมติ

- สมมติวงเงินในการลงทุน 300,000 ล้านบาท โดยแบ่งระยะเวลาการลงทุนเป็น 5 ปี 150,000 ล้านบาท 10 ปี 100,000 ล้านบาท และ 15 ปี 50,000 ล้านบาท
- นโยบายการลงทุนเน้นความสำคัญของการรักษาเงินต้นเป็นหลัก และสัดส่วนการลงทุนมั่งคั่งสูงร้อยละ 60 ต่อหลักทรัพย์อื่นร้อยละ 40

### ประเด็นคำถาม

- ประเมินการผลตอบแทนการลงทุน
- อธิบายหลักการและเหตุผลของกลยุทธ์การลงทุน และ
- จัดทำข้อเสนอแนะเพื่อปรับปรุงกรอบบริหารความเสี่ยงและ Benchmark การลงทุนที่เหมาะสม

## 3.2 ผลการศึกษาแนวทางการลงทุนระยะยาวของ กปพ.

### 3.2.1 การจัดทำพอร์ตโฟลิโอจำลองของบริษัทจัดการหลักทรัพย์ภายนอก

ผลการศึกษาของ AM ในการจัดทำพอร์ตโฟลิโอจำลองพบว่า มีแนวคิดในการจัดทำพอร์ตโฟลิโอการลงทุนเป็น 2 รูปแบบ ได้แก่

#### 1) การลงทุนแบบมีการซื้อขายระหว่างทาง

รูปแบบการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมหากต้องการ Enhance Yield โดยเฉพาะในช่วงอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นในระยะ 1-3 ปีข้างหน้า เป็นรูปแบบกองทุนแบบ Open End Fund ซึ่งมีความยืดหยุ่นในการการบริหารสินทรัพย์ จึงเป็นประโยชน์ทำให้สามารถลด Market Impact ในการบริหารจัดการการเงินลงทุนของ กปพ. ซึ่งมีวงเงินลงทุนค่อนข้างมาก ทั้งนี้ ในการดำเนินการบริหารจัดการกองทุนภายใต้แนวทางการลงทุนดังกล่าวให้สอดคล้องกับโจทย์การลงทุนที่ กปพ. กำหนด โดยแบ่งการลงทุนออกเป็น 2 ส่วน คือ (1) การลงทุนในระยะสั้น (1-3 ปี) ซึ่งในการลงทุนจะใช้คาดการณ์เศรษฐกิจและข้อมูลตลาดในการพิจารณาหลักทรัพย์การลงทุน และ (2) การลงทุนในระยะยาว (มากกว่า 3 ปี ขึ้นไป) จะใช้ Strategic Asset Allocation ซึ่งเป็นการประมาณการผลตอบแทนและความเสี่ยงของตราสารหนี้ เพื่อหารูปแบบพอร์ต (Weight ในแต่ละประเภทตราสารหนี้) บน Efficient Frontier ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ณ ความเสี่ยงที่ต่ำที่สุด ทั้งนี้ รูปแบบการลงทุนดังกล่าวเนื่องจากเป็นพอร์ตโฟลิโอที่มีการซื้อขายระหว่างทางได้ แนวทางการจัดทำบัญชีที่สอดคล้องกับรูปแบบการลงทุนจึงเป็นรูปแบบเผื่อขาย (Available for Sale : AFS) ซึ่งอาจมีผลขาดทุนจากการ Mark to Market ในบางปีได้

#### 2) การลงทุนแบบ Maturity Matching

เป็นรูปแบบการลงทุนที่เหมาะสมหากต้องการลดความเสี่ยงด้านผลตอบแทน โดยเป็นรูปแบบกองทุนแบบเดียวกับ Term Fund อย่างไรก็ดี เนื่องจากจำนวนตราสารหนี้ระยะยาวในตลาดมีจำนวนจำกัด การลงทุนแบบ Maturity Matching จึงทำได้เพียงบางส่วนเท่านั้น โดยสัดส่วนการลงทุน 5 ปี



จะสามารถทำ Matching ได้ทั้งวงเงิน แต่ในส่วนของเงินลงทุนระยะ 10 และ 15 ปี จะสามารถทำ Matching ได้เพียงบางส่วนเท่านั้น โดยรูปแบบการจัดทำบัญชีที่สอดคล้องกับกลยุทธ์การลงทุนดังกล่าว เรียกว่ารูปแบบบัญชีแบบถือจนครบกำหนดอายุ (Hold to Maturity : HTM) ซึ่งจะไม่ปรากฏผลขาดทุน เนื่องจากเป็นการบันทึกมูลค่าตราสารหนี้ ณ ราคาทุนบวกดอกเบี้ยสะสม

### 3.2.2 ประเมินการผลตอบแทนและข้อเสนอแนะ Benchmark การลงทุน

ผลการศึกษาของ AM ในการจัดทำพอร์ตโฟลิโอการลงทุนและข้อเสนอแนะ Benchmark การลงทุนมีข้อสรุปที่หลากหลาย โดยรูปแบบการลงทุนของ AM แบ่งเป็น 4 กรณี ได้แก่

- 1) กรณี Base Case เป็นการลงทุนตามขอบเขตการลงทุนปัจจุบัน
- 2) กรณี Case 2 เป็นการลงทุนแบบเน้น Maturity Matching โดยใช้ขอบเขตลงทุนปัจจุบัน
- 3) กรณี Case 3 เป็นการลงทุนตามขอบเขตการลงทุนที่ได้ขยายให้ครอบคลุมตราสารหนี้ที่มี Credit Rating A- ขึ้นไป ลงทุนในตราสารหนี้ BOT และเงินฝากต่างประเทศได้
- 4) กรณี Case 4 เป็นการลงทุนแบบเน้น Maturity Matching ตามขอบเขตการลงทุนที่ได้ขยายให้ครอบคลุมตราสารหนี้ที่มี Credit Rating A- ขึ้นไป ลงทุนในตราสารหนี้ BOT และเงินฝากต่างประเทศได้

ทั้งนี้ AM ส่วนมากจะจัดทำประมาณการเป็น Case 3 เนื่องจากเห็นว่าเป็นกรณีที่มีความเป็นไปได้มากที่สุด เพราะจำนวนตราสารหนี้เพื่อการลงทุนที่มีอายุยาวมีจำนวนจำกัด จึงอาจทำให้หาตราสารหนี้ที่มีอายุเท่ากับระยะเวลาการลงทุนได้ยาก และการขยายขอบเขตการลงทุนเพื่อรองรับรูปแบบการลงทุนที่มีระยะเวลายาวมีความจำเป็นมากยิ่งขึ้น โดยในส่วนของ KASSET ได้จัดทำ Case 3 เปรียบเทียบกับ Base Case และ Case 2 ให้เห็นว่า Case 3 ยังให้ผลตอบแทนที่ดีที่สุด นอกจากนี้ SCBAM ได้เสนอให้มีการแยกกองทุนของแต่ละช่วงอายุเพื่อให้มีความชัดเจนในการติดตามและประเมินผล

สำหรับข้อเสนอแนะ Benchmark การลงทุน AM ทั้ง 4 รายมีความเห็นตรงกันว่าควรเปรียบเทียบกับตัวชี้วัดของตราสารหนี้รัฐบาลไทยเป็นหลักโดยใช้ Index ที่จัดทำโดย ThaiBMA ซึ่งมีการเสนอแนะให้ใช้ Index รวมหรือ Index เฉพาะแต่ละช่วงอายุ นอกจากนี้ ยังมีข้อเสนอให้เพิ่มเติมสัดส่วนของตัวชี้วัดของดอกเบี้ยเงินฝากประจำ ผลตอบแทนของตราสารหนี้ภาคเอกชน และการลงทุนในต่างประเทศด้วย

ตารางที่ 1 ประมาณการผลตอบแทนและข้อเสนอแนะ Benchmark การลงทุน

	KASSET	SCBAM	KTAM	TFUND
Expected Return	Base Case : 3.22-3.75% Case 2 : กรณี Maturity Matching และกรอบการลงทุนแบบ Base Case 2.98-3.51% Case 3 : มีการลงทุนในตราสารหนี้ที่มี Credit Rating A- ขึ้นไป 3.87-4.75%	Case 3 : มีการลงทุนในตราสารหนี้ที่มี Credit Rating A- ขึ้นไป โดยแบ่งเป็น 3 กอง พอร์ต 5 ปี 2.0-3.5% ต่อปี พอร์ต 10 ปี 2.5-4.5% ต่อปี พอร์ต 15 ปี 3.0-5.5% ต่อปี	Case 3 : มีการลงทุนในตราสารหนี้ที่มี Credit Rating A- ขึ้นไป โดยแบ่งเป็น 2 กอง พอร์ตระยะสั้น (1-3ปี) : 1.63 - 2.76% ต่อปี พอร์ตระยะยาว (มากกว่า 3ปี) : 4.89% ต่อปี	Case 4: มีการลงทุนในตราสารหนี้ที่มี Credit Rating A- ขึ้นไป และเน้นการลงทุนแบบ Maturity Matching Avg. Return 2.9 – 3.0% ต่อปี
Benchmark	(45%) GB Index 1-3 ปี + (20%) GB Index 3-7 ปี + (20%) GB Index 7-10 ปี + (5%) GB Index >10 ปี + (10%) Fixed Deposit Rate	(90%) GB Index + (10%) Fixed Deposit Rate โดยใช้ GB Index ในช่วงอายุ 3-7 ปี สำหรับพอร์ต 5 ปี 7-10ปี สำหรับพอร์ต 10 ปี >10ปี สำหรับพอร์ต 15 ปี  หรือ  เปรียบเทียบกับต้นทุนการกู้เงิน	(70%) GB Index + (25%) CorpB (A- ขึ้นไป) + (5%) Fixed Deposit โดยใช้ GB Index ในช่วงอายุ >10ปี สำหรับการลงทุนปีที่ 0-5 3-7ปี สำหรับการลงทุนปีที่ 5-10 1-3ปี สำหรับการลงทุนปีที่ 10-14 ZRR Index6M สำหรับปีสุดท้าย  ทั้งนี้ อาจคิดเป็น %Change ของ Index หรือ Rate ณ วันเริ่มลงทุน (Composite)	(50%) GB Index + (30%) CorpB Index (BBB+) + (20%) Barclays GblAggGovt  - GB Index รวมของ ThaiBMA ซึ่งมี Duration เฉลี่ย 7.70 - CorpB Index (BBB+) ของ ThaiBMA มี Duration เฉลี่ย 2.96 - Barclays GblAggGovt มี Duration เฉลี่ย 6.56

ที่มา : ผลการศึกษาของ KASSET SCBAM KTAM และ TFUND

### 3.3 ข้อเสนอแนะ

#### 3.3.1 กรอบความเสี่ยง (Risk Framework)

สำหรับข้อเสนอแนะกรอบความเสี่ยงแบ่งเป็นกรอบความเสี่ยง 4 ประเภท ได้แก่ 1) Market Risk 2) Credit Risk 3) Liquidity Risk และ 4) Foreign Exchange Risk โดย AM มีข้อเสนอแนะให้ปรับปรุง Risk Framework สรุปได้ดังนี้

##### 1) ข้อเสนอแนะตัวชี้วัด Market Risk ดังนี้

- ขยาย Portfolio Duration เบี่ยงเบนจาก Duration ของดัชนีอ้างอิงไม่เกิน 0.5 เป็นไม่เกิน 1 หรือ 2 ปี
- ขยาย Value at Risk (VAR) ให้ขยายจากไม่เกิน 0.5% ต่อปี
- SCBAM เห็นควรให้ปรับเพิ่มตัวชี้วัด TE เป็น 0.5% ต่อปี ใดๆก็ดี

KTAM เห็นควรไม่มี TE เพราะในช่วงคืนเงินมีแนวโน้มสูงในช่วงคืนเงินมีแนวโน้มจะเกิด TE สูง

##### 2) ข้อเสนอแนะตัวชี้วัด Credit Risk ดังนี้

- เนื่องจากมีขอบเขตการลงทุนที่กว้างมากขึ้น สามารถลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอายุยาวมากขึ้น จึงอาจปรับ Issuer/Counter Party Limit เป็น 15 หรือ 25%



- เพื่อจำกัด Credit Risk ควรกำหนด Limit ในการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนไม่เกิน 30 หรือ 40% รวมทั้งควรกำหนด Maximum Maturity ของตราสารประเภทดังกล่าวไม่เกิน 5 หรือ 7 ปี

### 3) ข้อเสนอแนะตัวชี้วัด Liquidity Risk ดังนี้

- ให้เน้นการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนมือได้ โดยหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนมือไม่ได้หรือสภาพคล่องต่ำให้ลงทุนได้ไม่เกินระยะเวลาคงเหลือของกองทุน

4) สำหรับกรอบความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน AM เสนอให้คงเดิมเป็นปิดความเสี่ยง 100%

## ตารางที่ 2 ข้อเสนอแนะกรอบความเสี่ยง

Risk Framework			
Market	Credit	Liquidity	FX
1. ขยาย Duration เป็น +/- 1 หรือ 2 ปี จาก BM 2. ปรับเพิ่ม VAR เป็น น้อยกว่า 3 หรือ 5% ต่อปี 3. TE 0.5% ต่อปี (SCBAM) ทั้งนี้ KTAM เห็นว่าไม่ควรกำหนดเพราะในช่วงคืนเงินมีแนวโน้มจะเกิด TE สูง	1. ปรับ Issuer / Counter Party Limit เป็น 15 หรือ 25% 2. กำหนด Corporate Bond Limit ที่ 30 หรือ 40% 3. กำหนด Maximum Maturity สำหรับตราสารภาคเอกชน ไม่เกิน 5 หรือ 7 ปี 4. กำหนด Minimum Credit Rating เป็น A-	1. เน้นการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนมือได้ โดยหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนมือไม่ได้หรือสภาพคล่องต่ำ ให้ลงทุนได้ไม่เกินระยะเวลาคงเหลือของกองทุน	Fully Hedge

ที่มา : ผลการศึกษาของ KASSET SCBAM KTAM และ TFUND

### 3.3.2 ข้อเสนอแนะอื่นๆ

AM ทุกแห่งได้เสนอแนะว่า กปพ. จะต้องมีความชัดเจนในนโยบายการลงทุนว่าต้องการให้มีการลงทุนในรูปแบบใดระหว่างการลงทุนแบบเผื่อขายระหว่างทาง หรือ การลงทุนแบบ Maturity Matching เนื่องจากกระทบต่อแนวทางการลงทุนของ AM รวมทั้งแนวทางในการจัดทำบัญชีอีกด้วย นอกจากนี้ กปพ. ควรต้องพิจารณาลดหย่อนข้อจำกัดด้านการลงทุนในช่วงเวลาเริ่มต้นลงทุน เช่น เกณฑ์ 60-40 เพื่อลดผลกระทบต่อตลาด



## บทที่ 4

### บทสรุป

การศึกษานี้เป็นทบทวนความเป็นมาของแนวทางการดำเนินการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทยของ สบн. รวมทั้งการปรับปรุง พ.ร.บ. หนี้สาธารณะฯ เพื่อรองรับการกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้ล່วงหน้าและการกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ โดยได้พิจารณาการร่างกฎกระทรวงการคลัง กำหนดหลักเกณฑ์และเงื่อนไขในการกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ พ.ศ. .... ซึ่งกำหนดรุ่นอายุพันธบัตร Benchmark ที่สามารถออกเพื่อการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศได้ ทั้งนี้ จากร่างกฎกระทรวงดังกล่าว กปพ. จึงสามารถนำไปใช้เป็นสมมติฐานในการลงทุนได้ ซึ่งจากการมอบหมายโจทย์ให้กับ AM จัดทำพอร์ตโฟลิโอการลงทุนจำลอง พบว่า กปพ. จำเป็นต้องมีการขยายขอบเขตการลงทุนที่กว้างมากขึ้น รวมทั้งพิจารณาปรับปรุงกรอบการติดตามความเสี่ยงและประเมินผลที่เหมาะสม โดยในลำดับแรก กปพ. จะต้องประเมินระดับ Risk Appetite ของกองทุนให้เหมาะสมและสอดคล้องกับนโยบายของกองทุน เพื่อที่จะได้กำหนดรูปแบบการลงทุนที่เหมาะสมสำหรับรูปแบบการลงทุนที่มีอายุยาวมากขึ้น ซึ่งหาก กปพ. เลือกที่จะลงทุนในรูปแบบเผื่อขายระหว่างทาง กองทุนจะต้องยอมรับความเสี่ยงที่อาจมีการขาดทุนได้ หรือมี Unrealized Loss ทางบัญชีจากการ Mark to Market ระหว่างการลงทุน ในขณะที่การลงทุนแบบ Maturity Matching จะใช้มาตรฐานบัญชีจนครบอายุ (HTM) ซึ่งจะไม่บันทึกความผันผวนระหว่างทาง รวมทั้งยังสามารถรับทราบผลตอบแทนตั้งแต่วันแรกของการลงทุน ทั้งนี้ การกำหนดนโยบายการลงทุนดังกล่าวนี้จะเป็นตัวกำหนดแนวทางการลงทุนของ AM รวมทั้งกรอบการติดตามและประเมินความเสี่ยงที่เหมาะสมต่อไป

ในระยะต่อไป กปพ. อาจจะพิจารณาจัดทำรูปแบบการลงทุนเชิงลึก โดยพิจารณาผลการดำเนินงานรายปีเพื่อให้เห็นภาพการลงทุนที่ชัดเจนมากขึ้น รวมทั้งยังเป็นข้อมูลที่จะทำให้สามารถประเมินระดับความสามารถในการยอมรับความเสี่ยงของ กปพ. ได้

## สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา

พระราชบัญญัติ  
การบริหารหนี้สาธารณะ  
พ.ศ. ๒๕๕๘ภูมิพลอดุลยเดช ป.ร.  
ให้ไว้ ณ วันที่ ๓๑ มกราคม พ.ศ. ๒๕๕๘  
เป็นปีที่ ๖๐ ในรัชกาลปัจจุบัน

พระบาทสมเด็จพระปรมินทรมหาภูมิพลอดุลยเดช มีพระบรมราชโองการโปรดเกล้าฯ ให้ประกาศว่า

โดยที่เป็นการสมควรมีกฎหมายว่าด้วยการบริหารหนี้สาธารณะ

จึงทรงพระกรุณาโปรดเกล้าฯ ให้ตราพระราชบัญญัติขึ้นไว้โดยคำแนะนำและยินยอมของรัฐสภา ดังต่อไปนี้

มาตรา ๑ พระราชบัญญัตินี้เรียกว่า “พระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ พ.ศ. ๒๕๕๘”

มาตรา ๒<sup>๑</sup> พระราชบัญญัตินี้ให้ใช้บังคับตั้งแต่วันถัดจากวันประกาศในราชกิจจานุเบกษาเป็นต้นไป

มาตรา ๓ ให้ยกเลิก

- (๑) พระราชบัญญัติตัวเงินคลัง พุทธศักราช ๒๔๘๗  
(๒) พระราชบัญญัติกำหนดอำนาจกระทรวงการคลังในการค้าประกัน พ.ศ.

๒๕๑๐

ประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๑๑๐ ลงวันที่ ๓๑ มีนาคม พ.ศ. ๒๕๑๕  
พระราชบัญญัติกำหนดอำนาจกระทรวงการคลังในการค้าประกัน (ฉบับที่

๒) พ.ศ. ๒๕๑๙

ประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๑๗ ลงวันที่ ๘ พฤศจิกายน พ.ศ. ๒๕๒๐

- (๓) พระราชบัญญัติกู้เงินเพื่อการป้องกันประเทศ พ.ศ. ๒๕๑๙  
(๔) พระราชบัญญัติให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินจากต่างประเทศ พ.ศ.

๒๕๑๙

(๕) พระราชบัญญัติให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินจากรัฐบาลต่างประเทศ  
เพื่อจัดซื้อยุทธโปกรณ์ทางทหาร พ.ศ. ๒๕๒๔

<sup>๑</sup> ราชกิจจานุเบกษา เล่ม ๑๒๒/ตอนที่ ๑๒ ก/หน้า ๑/๒ กุมภาพันธ์ ๒๕๕๘

(๖) พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังปรับโครงสร้างเงินกู้ต่างประเทศ พ.ศ. ๒๕๒๘

(๗) พระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินจากต่างประเทศเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจ พ.ศ. ๒๕๔๑

มาตรา ๔ ในพระราชบัญญัตินี้

“หนี้สาธารณะ” หมายความว่า หนี้ที่กระทรวงการคลัง หน่วยงานของรัฐ หรือ รัฐวิสาหกิจกู้ หรือหนี้ที่กระทรวงการคลังค้ำประกัน แต่ไม่รวมถึงหนี้ของรัฐวิสาหกิจที่ทำธุรกิจให้กู้ยืมเงินโดยกระทรวงการคลังมิได้ค้ำประกัน

“การบริหารหนี้สาธารณะ” หมายความว่า การก่อหนี้โดยการกู้หรือการค้าประกัน การชำระหนี้ การปรับโครงสร้างหนี้และดำเนินการอื่นที่เกี่ยวข้องกับหนี้สาธารณะ

“การค้าประกัน” หมายความว่า ความรวมถึงการอวัลตัวเงินด้วย

“ตราสารหนี้” หมายความว่า ตัวเงินคลัง ตัวสัญญาใช้เงิน พันธบัตรและตราสารอื่นที่มีผลก่อให้เกิดหนี้ตามที่คณะกรรมการกำหนด และให้หมายความรวมถึงตราสารหนี้ที่ออกในระบบไร้ใบตราสารด้วย

“ตัวเงินคลัง” หมายความว่า เอกสารการก่อหนี้ผูกพันระยะสั้นที่กระทรวงการคลังเป็นผู้ออกโดยมีอายุนับแต่วันที่ออกไม่เกินสิบสองเดือน

“ตัวสัญญาใช้เงิน” หมายความว่า ตัวสัญญาใช้เงินตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

“พันธบัตร” หมายความว่า เอกสารการก่อหนี้ผูกพันระยะยาวที่มีอายุนับแต่วันที่ออกตั้งแต่สิบสองเดือนขึ้นไป

“หน่วยงานของรัฐ” หมายความว่า กระทรวง ทบวง กรมหรือส่วนราชการที่มีชื่อเรียกอย่างอื่นและมีฐานะเป็นกรม ส่วนราชการสังกัดรัฐสภา ศาล และหน่วยงานอื่นของรัฐ แต่ไม่รวมองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นและรัฐวิสาหกิจ

“หน่วยงานในกำกับดูแลของรัฐ” หมายความว่า หน่วยงานอื่นของรัฐที่มีใช้ส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจ

“องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น” หมายความว่า องค์การบริหารส่วนจังหวัด เทศบาล องค์การบริหารส่วนตำบล กรุงเทพมหานคร เมืองพัทยา และองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นอื่นที่มีกฎหมายจัดตั้ง

“รัฐวิสาหกิจ” หมายความว่า

(ก) องค์กรของรัฐบาลตามกฎหมายว่าด้วยการจัดตั้งองค์กรของรัฐบาล กิจการของรัฐซึ่งมีกฎหมายจัดตั้งขึ้น หรือหน่วยงานธุรกิจที่รัฐบาลเป็นเจ้าของ

(ข) บริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดที่หน่วยงานของรัฐหรือรัฐวิสาหกิจตาม (ก) มีทุนรวมอยู่ด้วยเกินร้อยละห้าสิบ



(ค) บริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัด ที่หน่วยงานของรัฐและรัฐวิสาหกิจตาม (ก) หรือ (ข) หรือรัฐวิสาหกิจตาม (ก) และ (ข) มีทุนรวมอยู่ด้วยเกินร้อยละห้าสิบ โดยให้คำนวณเฉพาะทุนตามสัดส่วนที่เป็นของหน่วยงานของรัฐเท่านั้น

“สถาบันการเงินภาครัฐ” หมายความว่า สถาบันการเงินที่มีกฎหมายจัดตั้งขึ้นสำหรับให้กู้ยืมเพื่อส่งเสริมเกษตรกรรม พาณิชยกรรม หรืออุตสาหกรรม

“คณะกรรมการ” หมายความว่า คณะกรรมการนโยบายและกำกับการบริหารหนี้สาธารณะ

“สำนักงาน” หมายความว่า สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ

“รัฐมนตรี” หมายความว่า รัฐมนตรีผู้รักษาการตามพระราชบัญญัตินี้

มาตรา ๕ ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังรักษาการตามพระราชบัญญัตินี้ และให้มีอำนาจออกกฎกระทรวง ประกาศและระเบียบเพื่อปฏิบัติการตามพระราชบัญญัตินี้ กฎกระทรวงนั้น เมื่อได้ประกาศในราชกิจจานุเบกษาแล้วให้ใช้บังคับได้

#### หมวด ๑

#### บททั่วไป

มาตรา ๖ การบริหารหนี้สาธารณะให้เป็นไปตามที่กำหนดในพระราชบัญญัตินี้

มาตรา ๗ ให้กระทรวงการคลังเป็นผู้มีอำนาจในการกู้เงินหรือค้ำประกันในนามรัฐบาลแห่งราชอาณาจักรไทยแต่ผู้เดียว โดยอนุมัติคณะรัฐมนตรี

มาตรา ๘ หน่วยงานของรัฐนอกจากกระทรวงการคลังจะกู้เงินหรือค้ำประกันมิได้ เว้นแต่มีกฎหมายให้อำนาจไว้เป็นการเฉพาะ

มาตรา ๙ รัฐวิสาหกิจที่ไม่ใช่นิติบุคคล หากมีความจำเป็นต้องกู้เงินเพื่อใช้ดำเนินกิจการให้กระทรวงเจ้าสังกัดมีอำนาจกู้ให้ได้เมื่อได้รับความเห็นชอบจากรัฐมนตรี แต่ถ้าเป็นการกู้เงินเพื่อการลงทุนรัฐวิสาหกิจนั้นจะต้องเสนอแผนงานลงทุนให้คณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติพิจารณาให้ความเห็นชอบก่อน ทั้งนี้ หากเป็นการกู้เงินเกินห้าสิบล้านบาท จะต้องได้รับอนุมัติจากคณะรัฐมนตรีด้วย

เงินที่ได้รับจากการกู้ตามมาตรานี้ ให้จ่ายแก่รัฐวิสาหกิจนั้นเพื่อนำไปใช้ตามวัตถุประสงค์ได้โดยไม่ต้องนำส่งกระทรวงการคลังตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณและกฎหมายว่าด้วยเงินคงคลัง

มาตรา ๑๐ การกู้เงินตามพระราชบัญญัตินี้จะเป็นสัญญาหรือออกตราสารหนี้หรือวิธีการอื่นใดก็ได้ ทั้งนี้ ตามที่คณะรัฐมนตรีอนุมัติ

การกู้เงินตามวรรคหนึ่ง กระทรวงการคลังจะกู้จากหรือผ่านบุคคลอื่นใดที่มีใช้เป็นผู้ให้กู้โดยตรงไม่ได้ เว้นแต่การกู้เงินโดยการออกตราสารหนี้ กระทรวงการคลังจะจำหน่ายตราสารหนี้ผ่านผู้จัดจำหน่ายก็ได้

การกู้เงินโดยวิธีการออกตราสารหนี้ ให้ออกได้ตามจำนวนเงิน ระยะเวลาและวิธีการออกตราสารหนี้ที่รัฐมนตรีประกาศกำหนด

มาตรา ๑๑ การออกตราสารหนี้ในประเทศ รัฐมนตรีอาจมอบหมายให้ธนาคารแห่งประเทศไทยหรือบุคคลอื่นจัดจำหน่ายก็ได้

ภายใต้บังคับวรรคหนึ่ง การออกตราสารหนี้ การซื้อขายตราสารหนี้ การโอนตราสารหนี้ การใช้ตราสารหนี้เป็นหลักประกัน โดยส่งมอบหรือไม่ต้องส่งมอบใบตราสาร การบังคับหลักประกัน การมอบหมายให้บุคคลจัดจำหน่าย ให้เป็นไปตามแบบ หลักเกณฑ์ วิธีการและเงื่อนไขที่กำหนดในกฎกระทรวง ทั้งนี้ โดยมีให้นำบทบัญญัติว่าด้วยจำนำแห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับ เว้นแต่กฎกระทรวงจะกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น

มาตรา ๑๒ ให้รัฐมนตรีหรือผู้ซึ่งรัฐมนตรีมอบหมายมีอำนาจลงนามในสัญญากู้หนังสือหรือสัญญาค้ำประกัน หรือตราสารหนี้ แต่ในกรณีที่เป็นการมอบหมายให้ มีอำนาจลงนามในตราสารหนี้ต้องประกาศการมอบหมายนั้นในราชกิจจานุเบกษา

มาตรา ๑๓ เงินต้น ดอกเบี้ย และค่าใช้จ่ายในการกู้เงิน การออกและจัดการตราสารหนี้ให้จ่ายจากเงินที่ตั้งไว้ในงบประมาณรายจ่ายประจำปี เว้นแต่ในกรณีของตั๋วเงินคลังหรือเป็นกรณีที่กฎหมายว่าด้วยเงินคลังอนุญาตให้จ่ายจากเงินคลัง จะจ่ายจากเงินคลังก็ได้

มาตรา ๑๔<sup>๖</sup> ให้กระทรวงการคลังมีอำนาจปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะโดยดำเนินการกู้เงินรายใหม่เพื่อชำระหนี้เดิม แผลงหนี้ ชำระหนี้ก่อนถึงกำหนดชำระ ขยายหรือย่นระยะเวลาชำระหนี้ ต่ออายุ ซ้ำคืน หรือไถ่ถอนตราสารหนี้ของรัฐบาล หรือทำธุรกรรมทางการเงินอื่นที่เป็นประโยชน์ต่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะตามที่กำหนดในกฎกระทรวง

มาตรา ๑๕ เพื่อประโยชน์ในการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะ กระทรวงการคลังอาจชำระหนี้แทนรัฐวิสาหกิจ หรือสถาบันการเงินภาครัฐได้ และเมื่อกระทรวงการคลังได้ชำระหนี้แล้ว ให้หน่วยงานดังกล่าวเป็นหนี้กระทรวงการคลังตามจำนวนเงินที่กระทรวงการคลังได้ชำระรวมทั้งค่าใช้จ่ายอื่นใดที่เกิดขึ้นจากการดำเนินการดังกล่าว

มาตรา ๑๖ ในการกู้เงินแต่ละครั้ง ให้กระทรวงการคลังประกาศแหล่งเงินกู้ สกุลเงินกู้ จำนวนเงินกู้ การคำนวณเงินตราต่างประเทศเป็นเงินบาท อัตราดอกเบี้ย ค่าธรรมเนียม

<sup>๖</sup> มาตรา ๑๔ แก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ.

ค่าใช้จ่าย ค่าส่วนลด ระยะเวลาการชำระเงินต้นคืน วัตถุประสงค์ของการใช้จ่ายเงินกู้ เงื่อนไขวิธีการและสาระสำคัญอื่นใดตามที่จำเป็นในราชกิจจานุเบกษาภายในหกสิบวันนับแต่วันที่ทำสัญญาหรือออกตราสารหนี้แล้วแต่กรณี

ภายในหกสิบวันหลังจากวันสิ้นเดือนมีนาคมและเดือนกันยายนของทุกปีให้กระทรวงการคลังสรุปรายงานสถานะของหนี้สาธารณะและประกาศในราชกิจจานุเบกษา โดยรายงานดังกล่าวต้องแสดงหนี้สาธารณะที่เกิดจากการกู้เงินและค่าประกัน ณ วันสิ้นเดือนดังกล่าวรวมทั้งรายการการกู้เงินและการค่าประกันที่เกิดขึ้นใหม่ในช่วงระยะเวลาระหว่างเดือนตุลาคมถึงเดือนมีนาคม และเดือนเมษายนถึงเดือนกันยายนตามลำดับ

มาตรา ๑๗ ภายในหกสิบวัน นับแต่วันสิ้นปีงบประมาณ ให้กระทรวงการคลังรายงานการกู้เงินและการค่าประกันที่กระทำในปีงบประมาณที่ล่วงมาแล้วให้รัฐสภาทราบ โดยรายงานดังกล่าวอย่างน้อยต้องระบุรายละเอียดของการกู้เงินและการค่าประกัน รวมถึงผลสัมฤทธิ์ที่ได้รับหรือคาดว่าจะได้รับ

มาตรา ๑๘ การคำนวณเงินตราต่างประเทศสกุลใดเป็นเงินบาท ให้คำนวณตามอัตราแลกเปลี่ยนตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทยในวันที่ทำสัญญา สัญญาค่าประกันหรือออกตราสารหนี้ แต่ในรายงานตามมาตรา ๑๖ วรรคสอง ให้คำนวณตามอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว ณ วันทำการสุดท้ายของเดือนมีนาคมหรือเดือนกันยายน แล้วแต่กรณี

มาตรา ๑๙ ในกรณีที่องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นใดกู้เงินโดยอาศัยอำนาจตามกฎหมายที่จัดตั้งองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นนั้นหรือกฎหมายอื่นใด โดยมีใช้เป็นการกู้เงินจากกระทรวงการคลัง ห้ามมิให้กระทรวงการคลังหรือหน่วยงานอื่นใดของรัฐเข้ารับผิดชอบหรือค้ำประกันหนี้นั้นหรือตั้งงบประมาณรายจ่ายเพื่อชำระเงินต้นหรือดอกเบี้ยเงินกู้ดังกล่าว

ความในวรรคหนึ่งให้ใช้บังคับกับการกู้เงินของหน่วยงานในกำกับดูแลของรัฐด้วยโดยอนุโลม

หมวด ๒  
หนี้ที่รัฐบาลกู้

มาตรา ๒๐<sup>๑</sup> ให้กระทรวงการคลังกู้เงินได้เฉพาะเพื่อวัตถุประสงค์อย่างหนึ่งอย่างใดดังต่อไปนี้

- (๑) ชดเชยการขาดดุลงบประมาณหรือเมื่อมีรายจ่ายสูงกว่ารายได้
- (๒) พัฒนาเศรษฐกิจและสังคม

<sup>๑</sup> มาตรา ๒๐ แก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ.



(๓) ปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะ

(๔) ให้นำหน่วยงานอื่นกู้ต่อ

(๕) พัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ

เงินบาทหรือเงินตราต่างประเทศที่ได้รับจากการกู้เงินตาม (๒) ถึง (๕) ให้นำไปใช้ได้ตามวัตถุประสงค์ของการกู้เงินหรือตามที่คณะรัฐมนตรีอนุมัติ โดยไม่ต้องนำส่งคลัง ตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณและกฎหมายว่าด้วยเงินคงคลัง

มาตรา ๒๑ การกู้เงินเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณหรือเมื่อมีรายจ่ายสูงกว่า รายได้ในปีงบประมาณหนึ่ง ให้กระทรวงการคลังกู้เป็นเงินบาทไม่เกินวงเงิน

(๑) ร้อยละยี่สิบของงบประมาณรายจ่ายประจำปีที่ใช้บังคับอยู่ในขณะนั้นและ งบประมาณรายจ่ายเพิ่มเติม และ

(๒) ร้อยละแปดสิบของงบประมาณรายจ่ายที่ตั้งไว้สำหรับชำระคืนเงินต้น

มาตรา ๒๒ การกู้เงินเพื่อพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมให้กระทำได้เมื่อมีความ จำเป็นต้องใช้จ่ายเงินนอกเหนือจากงบประมาณรายจ่ายประจำปีและต้องใช้เป็นเงินตรา ต่างประเทศหรือจำเป็นต้องกู้เงินเพื่อเสริมสร้างความมั่นคงทางการเงินของประเทศ โดยให้ กระทรวงการคลังกู้เป็นเงินตราต่างประเทศได้ไม่เกินร้อยละสิบของงบประมาณรายจ่ายประจำปี

การกู้เงินตามวรรคหนึ่งให้กำหนดวัตถุประสงค์ของการใช้เงินอย่างชัดเจนและเป็นไป ตามหลักเกณฑ์ วิธีการและเงื่อนไขที่รัฐมนตรีกำหนดโดยอนุมัติคณะรัฐมนตรี

มาตรา ๒๓ ในการกู้เงินตามมาตรา ๒๒ ถ้าภาวะตลาดการเงินในประเทศ เอื้ออำนวยและเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาระบบการเงิน การคลัง และตลาดทุน กระทรวงการคลังโดยอนุมัติคณะรัฐมนตรีอาจกู้เป็นเงินบาทแทนการกู้เงินตราต่างประเทศก็ได้

มาตรา ๒๔ การกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะ ให้กระทำได้เฉพาะเพื่อ เป็นการประหยัด ลดความเสี่ยงในอัตราแลกเปลี่ยน หรือกระจายภาระการชำระหนี้ โดยให้ กระทรวงการคลังดำเนินการดังต่อไปนี้

(๑) กู้เงินเพื่อชำระหนี้เงินกู้ของกระทรวงการคลังไม่เกินจำนวนเงินกู้ที่ยังค้าง ชำระ หรือ

(๒) กู้เงินเพื่อชำระหนี้ที่กระทรวงการคลังค้ำประกันไม่เกินจำนวนเงินที่ยังมี ภาระการค้ำประกันอยู่

เงินกู้ตาม (๒) ให้นำรวมในวงเงินตามมาตรา ๒๑ หรือมาตรา ๒๒ แล้วแต่กรณี การกู้เงินตามวรรคหนึ่ง หากเป็นการกู้เงินรายใหม่เพื่อปรับโครงสร้างหนี้เงินกู้ที่เป็นเงินบาทให้กู้เป็นเงินบาทเท่านั้น

การดำเนินการตามวรรคหนึ่ง ถ้าเป็นการกู้เงินที่มีระยะเวลาการชำระหนี้เกินสิบสองเดือนให้รายงานคณะรัฐมนตรีเพื่อทราบ

มาตรา ๒๔/๑<sup>๔</sup> ในกรณีที่หนี้สาธารณะซึ่งจะทำการปรับโครงสร้างหนี้มีจำนวนเงินมาก และกระทรวงการคลังเห็นว่าไม่สมควรกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้ดังกล่าวในคราวเดียวกัน กระทรวงการคลังอาจทยอยกู้เงินเป็นการล่วงหน้าได้ไม่เกินสิบสองเดือนก่อนวันที่หนี้ถึงกำหนดชำระเงินที่ได้รับจากการกู้เงินตามวรรคหนึ่งให้นำส่งเข้ากองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ

มาตรา ๒๕<sup>๕</sup> ในกรณีที่หน่วยงานของรัฐ หน่วยงานในกำกับดูแลของรัฐ องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น รัฐวิสาหกิจ หรือสถาบันการเงินภาครัฐ มีความจำเป็นต้องใช้เงินสำหรับโครงการหรือแผนงานที่รัฐบาลเห็นว่ามีความจำเป็นเพื่อพัฒนาเศรษฐกิจและสังคม และหากกระทรวงการคลังเป็นผู้กู้และนำมาให้หน่วยงานดังกล่าวกู้ต่อจะเป็นการประหยัดและทำให้การบริหารหนี้สาธารณะมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น ให้กระทรวงการคลังมีอำนาจกู้เงินเพื่อให้หน่วยงานดังกล่าวกู้ต่อได้ตามหลักเกณฑ์ วิธีการและเงื่อนไขที่กำหนดในกฎกระทรวง

การกู้ตามวรรคหนึ่งให้นับรวมในวงเงิน ดังต่อไปนี้

- (๑) ถ้ากู้เป็นเงินตราต่างประเทศ ให้นับรวมในวงเงินตามมาตรา ๒๒
- (๒) ถ้ากู้เป็นเงินบาท ให้นับรวมในวงเงินตามมาตรา ๒๘

มาตรา ๒๕/๑<sup>๖</sup> การกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศให้กระทำโดยการออกตราสารหนี้ตามความจำเป็นในการสร้างอัตราดอกเบี้ยสำหรับใช้อ้างอิงในตลาดตราสารหนี้ ทั้งนี้ ตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่กำหนดในกฎกระทรวง และให้นับรวมในวงเงินตามมาตรา ๒๑

กฎกระทรวงตามวรรคหนึ่ง ต้องรวมถึงอายุและวงเงินของตราสารหนี้ที่จะใช้ในการสร้างอัตราดอกเบี้ยสำหรับใช้อ้างอิงในตลาดตราสารหนี้

เงินที่ได้รับจากการกู้เงินตามวรรคหนึ่งให้นำส่งเข้ากองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ

มาตรา ๒๖ กระทรวงการคลังมีอำนาจเรียกเก็บดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียมการชำระหนี้แทนตามมาตรา ๑๕ หรือการให้กู้ต่อตามมาตรา ๒๕ ได้ในอัตราและเงื่อนไขที่กำหนดในกฎกระทรวง

### หมวด ๓ หนี้ที่รัฐบาลค้ำประกัน

<sup>๔</sup> มาตรา ๒๔/๑ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

<sup>๕</sup> มาตรา ๒๕ แก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

<sup>๖</sup> มาตรา ๒๕/๑ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

มาตรา ๒๗ ภายใต้บังคับมาตรา ๑๙ ให้กระทรวงการคลังมีอำนาจค้ำประกัน การชำระหนี้ของหน่วยงานของรัฐ รัฐวิสาหกิจหรือสถาบันการเงินภาครัฐ โดยจะค้ำประกันเต็ม จำนวนหรือแต่บางส่วนก็ได้ ทั้งนี้ ตามหลักเกณฑ์ วิธีการและเงื่อนไขที่รัฐมนตรีกำหนดโดยอนุมัติ คณะรัฐมนตรี

มาตรา ๒๘ ในปีงบประมาณหนึ่ง กระทรวงการคลังจะค้ำประกันได้ไม่เกินร้อยละ สิบของงบประมาณรายจ่ายประจำปีที่ใช้บังคับอยู่ในขณะนั้นและงบประมาณรายจ่ายเพิ่มเติม

มาตรา ๒๙ หลักเกณฑ์ และกรอบวงเงินที่กระทรวงการคลังจะค้ำประกันหรือให้ กู้ต่อแก่รัฐวิสาหกิจหรือสถาบันการเงินภาครัฐใด ให้เป็นไปตามที่คณะกรรมการกำหนด

กระทรวงการคลังจะค้ำประกันหรือให้กู้ต่อแก่รัฐวิสาหกิจที่มีได้ประกอบกิจการ อันเป็นสาธารณูปโภคและมีผลประกอบการขาดทุนติดต่อกันเกินสามปีไม่ได้ ทั้งนี้ เว้นแต่ คณะรัฐมนตรีจะมีมติให้ยุบเลิกรัฐวิสาหกิจนั้น และเป็นการค้ำประกันหรือให้กู้ต่อแก่รัฐวิสาหกิจ นั้นในระหว่างการดำเนินการเพื่อยุบเลิก

มาตรา ๓๐ กระทรวงการคลังมีอำนาจเรียกเก็บค่าธรรมเนียมการค้ำประกันหรือ ค่าธรรมเนียมอื่นใดได้อัตราและเงื่อนไขที่กำหนดในกฎกระทรวง

#### หมวด ๔

#### คณะกรรมการนโยบายและกำกับการบริหารหนี้สาธารณะ

มาตรา ๓๑ ให้มีคณะกรรมการคณะหนึ่งเรียกว่า “คณะกรรมการนโยบายและ กำกับการบริหารหนี้สาธารณะ” ประกอบด้วย รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นประธาน กรรมการ รัฐมนตรีช่วยว่าการกระทรวงการคลังคนหนึ่งซึ่งรัฐมนตรีมอบหมายเป็นรองประธาน กรรมการ ปลัดกระทรวงการคลัง เลขาธิการคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ผู้อำนวยการสำนักงบประมาณ ผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง อธิบดีกรมบัญชีกลางและ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นกรรมการโดยตำแหน่ง และผู้ทรงคุณวุฒิซึ่งคณะรัฐมนตรี แต่งตั้งจำนวนสามคนเป็นกรรมการ

ให้ผู้อำนวยการสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะเป็นกรรมการและเลขานุการ และ บุคคลอื่นไม่เกินสองคนซึ่งคณะกรรมการกำหนดเป็นผู้ช่วยเลขานุการ

กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิตามวรรคหนึ่ง ให้พิจารณาแต่งตั้งจากผู้ซึ่งมีความรู้ ความ เชี่ยวชาญและประสบการณ์ทางการเงิน การคลัง การบริหารหนี้สาธารณะ การงบประมาณ หรือกฎหมายและต้องมีคุณสมบัติและไม่มีลักษณะต้องห้าม ดังต่อไปนี้

(๑) มีสัญชาติไทย

(๒) ไม่เป็นเจ้าหน้าที่ของรัฐ ยกเว้นคณาจารย์ประจำในสถาบันอุดมศึกษา



(๓) ไม่เป็นผู้ดำรงตำแหน่งทางการเมือง ที่ปรึกษาพรรคการเมือง หรือ  
เจ้าหน้าที่ในพรรคการเมือง

(๔) ไม่มีผลประโยชน์เกี่ยวข้องกับการบริหารหนี้สาธารณะ

มาตรา ๓๒ ให้กรรมการซึ่งคณะรัฐมนตรีแต่งตั้งมีวาระดำรงตำแหน่งคราวละ  
สามปี

ในกรณีที่กรรมการซึ่งคณะรัฐมนตรีแต่งตั้งพ้นจากตำแหน่งก่อนวาระ ให้ผู้ได้รับ  
แต่งตั้งให้ดำรงตำแหน่งแทนอยู่ในตำแหน่งเท่ากับวาระที่เหลืออยู่ของกรรมการซึ่งได้รับแต่งตั้งไว้  
แล้ว

เมื่อครบกำหนดตามวาระดังกล่าวในวาระหนึ่ง หากยังมีได้มีการแต่งตั้งกรรมการ  
ขึ้นใหม่ให้กรรมการซึ่งพ้นจากตำแหน่งตามวาระนั้นอยู่ในตำแหน่งเพื่อดำเนินงานต่อไปจนกว่าจะ  
มีการแต่งตั้งกรรมการขึ้นใหม่

กรรมการซึ่งพ้นจากตำแหน่งตามวาระอาจได้รับแต่งตั้งอีกได้ แต่จะแต่งตั้ง  
ติดต่อกันเกินสองวาระไม่ได้

มาตรา ๓๓ นอกจากการพ้นจากตำแหน่งตามวาระ กรรมการซึ่งคณะรัฐมนตรี  
แต่งตั้งพ้นจากตำแหน่ง เมื่อ

(๑) ตาย

(๒) ลาออก

(๓) คณะรัฐมนตรีให้ออกเพราะมีความประพฤติเสื่อมเสียหรือไม่สุจริตหรือ  
บกพร่องต่อหน้าที่ หรือหย่อนความสามารถ

(๔) เป็นบุคคลล้มละลาย

(๕) เป็นคนไร้ความสามารถหรือคนเสมือนไร้ความสามารถ

(๖) ได้รับโทษจำคุกโดยคำพิพากษาถึงที่สุดให้จำคุก เว้นแต่เป็นโทษสำหรับ  
ความผิดที่ได้กระทำโดยประมาทหรือความผิดลหุโทษ

(๗) ขาดคุณสมบัติหรือมีลักษณะต้องห้ามตามมาตรา ๓๑ วรรคสาม

มาตรา ๓๔ การประชุมคณะกรรมการต้องมีกรรมการมาประชุมไม่น้อยกว่ากึ่ง  
หนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมดจึงจะเป็นองค์ประชุม ถ้าประธานกรรมการไม่มาประชุมหรือไม่  
อยู่ในที่ประชุม ให้รองประธานกรรมการเป็นประธานในที่ประชุม ถ้าประธานกรรมการและรอง  
ประธานกรรมการไม่มาประชุมหรือไม่อยู่ในที่ประชุม ให้กรรมการที่มาประชุมเลือกกรรมการคน  
หนึ่งเป็นประธานในที่ประชุม

การวินิจฉัยชี้ขาดของที่ประชุมให้ถือเสียงข้างมาก กรรมการคนหนึ่งให้มีเสียงหนึ่ง  
ในการลงคะแนน ถ้าคะแนนเสียงเท่ากัน ให้ประธานในที่ประชุมออกเสียงเพิ่มขึ้นอีกเสียงหนึ่งเป็น  
เสียงชี้ขาด

มาตรา ๓๕<sup>๗</sup> ให้คณะกรรมการมีอำนาจหน้าที่ ดังต่อไปนี้

(๑) รายงานสถานะของหนี้สาธารณะเสนอคณะรัฐมนตรีเพื่อทราบภายในหกสิบ วันนับแต่วันที่คณะรัฐมนตรีแถลงนโยบายต่อรัฐสภาภายหลังการเข้ารับหน้าที่

(๒) เสนอแผนการบริหารหนี้สาธารณะประจำปีงบประมาณต่อคณะรัฐมนตรีเพื่อ พิจารณานุมัติหากมีการปรับเปลี่ยนแผนระหว่างปีโดยไม่เกินวงเงินที่ได้รับการอนุมัติจาก คณะรัฐมนตรี ให้เป็นอำนาจของคณะกรรมการและรายงานให้คณะรัฐมนตรีทราบ

(๓) จัดทำหลักเกณฑ์ในการกู้เงิน การค้าประกัน การชำระหนี้ การปรับ โครงสร้างหนี้สาธารณะและการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ รวมถึงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับ ค่าใช้จ่ายในการกู้เงิน การออกและจัดการตราสารหนี้ ทั้งนี้ เมื่อคณะรัฐมนตรีให้ความเห็นชอบ แล้วให้หน่วยงานของรัฐ หน่วยงานในกำกับดูแลของรัฐ องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น รัฐวิสาหกิจ และสถาบันการเงินภาครัฐ ยึดถือเป็นหลักปฏิบัติต่อไป

(๔) เสนอคำแนะนำในการออกกฎหมายกระทรวงตามมาตรา ๒๕/๑ มาตรา ๒๖ และ มาตรา ๓๐

(๕) แต่งตั้งผู้ทรงคุณวุฒิซึ่งมีความรู้ความเชี่ยวชาญให้เป็นที่ปรึกษาของ คณะกรรมการ หรือแต่งตั้งคณะอนุกรรมการเพื่อพิจารณาหรือปฏิบัติการอย่างใดอย่างหนึ่งตามที่ คณะกรรมการมอบหมาย

(๖) ดำเนินการอื่นใดตามพระราชบัญญัตินี้หรือตามที่คณะรัฐมนตรีมอบหมาย

มาตรา ๓๖ ให้สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะมีหน้าที่รับผิดชอบเกี่ยวกับกิจการ ทั่วไปของคณะกรรมการ และให้มีอำนาจหน้าที่ดังต่อไปนี้

(๑) ศึกษา วิเคราะห์โครงสร้างหนี้สาธารณะ ตลอดจนหนี้ของรัฐวิสาหกิจที่ทำ ธุรกิจให้กู้ยืมเงินและสถาบันการเงินภาครัฐที่กระทรวงการคลังไม่ได้ค้าประกัน รวมถึงรวบรวม ข้อมูลเกี่ยวกับการประมาณการความต้องการเงินของภาครัฐและการบริหารหนี้สาธารณะ เพื่อ เสนอต่อคณะกรรมการ

(๒) ดำเนินการเกี่ยวกับการบริหารหนี้สาธารณะ ตลอดจนการจัดการกู้เงินเพื่อ สรรองเงินคงคลัง การเบิกจ่ายเงินกู้และการชำระหนี้

(๓) ให้คำปรึกษา แนะนำ และส่งเสริมให้รัฐวิสาหกิจ องค์กรปกครองส่วน ท้องถิ่นและหน่วยงานอื่นของรัฐมีความสามารถในการบริหารจัดการหนี้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

(๔) ติดตามการปฏิบัติตามสัญญาที่ได้ผูกพันกับแหล่งเงินกู้ และประเมินผลการ ดำเนินงานที่ใช้จ่ายเงินกู้

(๕) ปฏิบัติงานธุรการของคณะกรรมการ

<sup>๗</sup> มาตรา ๓๕ แก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ.

(๖) ปฏิบัติการอื่นตามที่พระราชบัญญัตินี้หรือกฎหมายอื่นกำหนดให้เป็นอำนาจหน้าที่ของสำนักงาน หรือตามที่คณะรัฐมนตรีหรือคณะกรรมการมอบหมาย

หมวด ๕

กองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ<sup>๔</sup>

มาตรา ๓๖/๑<sup>๕</sup> ให้จัดตั้งกองทุนขึ้นกองทุนหนึ่งในกระทรวงการคลังเรียกว่า “กองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ” ให้กองทุนเป็นนิติบุคคล มีวัตถุประสงค์เพื่อบริหารเงินที่ได้รับจากการกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะตามมาตรา ๒๔/๑ และการกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศตามมาตรา ๒๕/๑ โดยให้มีอำนาจกระทำการใดๆ ที่จำเป็นหรือต่อเนื่องเพื่อบรรลุวัตถุประสงค์ดังกล่าวได้

มาตรา ๓๖/๒<sup>๖</sup> กองทุนมีฐานะเป็นหน่วยงานของรัฐที่ไม่เป็นส่วนราชการตามกฎหมายว่าด้วยระเบียบบริหารราชการแผ่นดิน หรือรัฐวิสาหกิจตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณหรือกฎหมายอื่น

มาตรา ๓๖/๓<sup>๗</sup> กิจการของกองทุนไม่อยู่ในบังคับแห่งกฎหมายว่าด้วยการคุ้มครองแรงงานกฎหมายว่าด้วยแรงงานรัฐวิสาหกิจสัมพันธ์ กฎหมายว่าด้วยแรงงานสัมพันธ์ กฎหมายว่าด้วยประกันสังคมและกฎหมายว่าด้วยเงินทดแทน

มาตรา ๓๖/๔<sup>๘</sup> กองทุนประกอบด้วยเงินและทรัพย์สิน ดังต่อไปนี้

- (๑) เงินที่ได้รับจากการกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะตามมาตรา ๒๔/๑
- (๒) เงินที่ได้รับจากการกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศตามมาตรา

๒๕/๑

- (๓) เงินอุดหนุนจากรัฐบาล
- (๔) เงินหรือทรัพย์สินที่ได้รับจากการดำเนินการของกองทุน
- (๕) เงินหรือทรัพย์สินที่มีผู้บริจาคหรือมอบให้กองทุน
- (๖) ดอกผลของเงินหรือทรัพย์สินของกองทุน

<sup>๔</sup> หมวด ๕ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

<sup>๕</sup> มาตรา ๓๖/๑ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

<sup>๖</sup> มาตรา ๓๖/๒ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

<sup>๗</sup> มาตรา ๓๖/๓ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

<sup>๘</sup> มาตรา ๓๖/๔ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑



เงินและทรัพย์สินของกองทุนไม่ต้องนำส่งคลังตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณและกฎหมายว่าด้วยเงินคงคลัง

มาตรา ๓๖/๕<sup>๓</sup> เงินและทรัพย์สินของกองทุนตามมาตรา ๓๖/๔ ให้นำเข้าบัญชีดังต่อไปนี้

(๑) บัญชีปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะ เพื่อรับเงินตามมาตรา ๓๖/๔ (๑) รวมทั้งเงินและทรัพย์สินตามมาตรา ๓๖/๔ (๓) (๔) (๕) หรือ (๖) ที่กองทุนได้รับการบริหารจัดการเพื่อประโยชน์ในการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะ หรือเพื่อสนับสนุนการดำเนินการดังกล่าว

(๒) บัญชีพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ เพื่อรับเงินตามมาตรา ๓๖/๔ (๒) รวมทั้งเงินและทรัพย์สินตามมาตรา ๓๖/๔ (๓) (๔) (๕) หรือ (๖) ที่กองทุนได้รับการบริหารจัดการเพื่อประโยชน์ในการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ หรือเพื่อสนับสนุนการดำเนินการดังกล่าว

มาตรา ๓๖/๖<sup>๔</sup> เงินในบัญชีปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะ ให้กระทรวงการคลังนำไปใช้จ่ายได้ดังต่อไปนี้

(๑) ชำระเงินต้นของหนี้สาธารณะซึ่งจะทำการปรับโครงสร้างหนี้ตามมาตรา ๒๔/๑

(๒) ชำระดอกเบี้ยและค่าใช้จ่ายอื่นที่เกี่ยวกับการกู้เงินตามมาตรา ๒๔/๑

(๓) ชำระค่าใช้จ่ายในการบริหารกองทุนตามที่คณะกรรมการกองทุนกำหนด

(๔) ชำระค่าใช้จ่ายอื่นที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของกองทุนตามที่คณะกรรมการกองทุนกำหนด

มาตรา ๓๖/๗<sup>๕</sup> เงินในบัญชีพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ ให้กระทรวงการคลังนำไปใช้จ่ายได้ดังต่อไปนี้

(๑) ใถ่ถอนตราสารหนี้ที่ออกตามมาตรา ๒๕/๑

(๒) ชำระดอกเบี้ยและค่าใช้จ่ายอื่นที่เกี่ยวกับการออกตราสารหนี้ตามมาตรา ๒๕/๑

๒๕/๑

(๓) ชำระค่าใช้จ่ายในการบริหารกองทุนตามที่คณะกรรมการกองทุนกำหนด

(๔) ชำระค่าใช้จ่ายอื่นที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของกองทุนตามที่

คณะกรรมการกองทุนกำหนด

<sup>๓</sup> มาตรา ๓๖/๕ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

<sup>๔</sup> มาตรา ๓๖/๖ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

<sup>๕</sup> มาตรา ๓๖/๗ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

มาตรา ๓๖/๘<sup>๖๖</sup> ในระหว่างที่ยังไม่มีความจำเป็นต้องนำเงินของกองทุนไปใช้จ่ายตามมาตรา ๓๖/๖ และมาตรา ๓๖/๗ เงินของกองทุนอาจนำไปลงทุนได้ ดังต่อไปนี้

(๑) กรณีการลงทุนในประเทศ

(ก) ลงทุนในตราสารหนี้ที่ออกหรือค้ำประกันโดยกระทรวงการคลังหรือตราสารหนี้อื่นที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือสูงสุดจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ

(ข) ทำธุรกรรมซื้อโดยมีสัญญาจะขายคืนซึ่งตราสารหนี้ที่ออกโดยกระทรวงการคลัง

(๒) กรณีการลงทุนในต่างประเทศ ให้นำไปลงทุนในตราสารหนี้ที่ออกเป็นเงินตราสกุลหลักและออกหรือค้ำประกันโดยรัฐบาลต่างประเทศ สถาบันการเงินของรัฐบาลต่างประเทศ หรือสถาบันการเงินระหว่างประเทศ ทั้งนี้ ตราสารหนี้ดังกล่าวจะต้องได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือสูงสุดจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ

การลงทุนตามวรรคหนึ่ง ให้คำนึงถึงความมั่นคง ผลตอบแทน และความเสี่ยงที่เหมาะสมโดยให้สามารถทำธุรกรรมเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนได้ ทั้งนี้ ให้คณะกรรมการกองทุนกำหนดหลักเกณฑ์และเงื่อนไขเกี่ยวกับการลงทุน รวมทั้งรายชื่อเงินตราสกุลหลักและสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ

มาตรา ๓๖/๙<sup>๖๗</sup> ในระหว่างที่ยังมิได้นำเงินของกองทุนไปลงทุนตามมาตรา ๓๖/๘ ให้นำไปฝากไว้ที่ธนาคารที่เป็นรัฐวิสาหกิจ หรือธนาคารพาณิชย์ที่คณะกรรมการกองทุนกำหนด

มาตรา ๓๖/๑๐<sup>๖๘</sup> ให้มีคณะกรรมการคณะหนึ่งเรียกว่า “คณะกรรมการกองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ” ประกอบด้วยปลัดกระทรวงการคลังเป็นประธานกรรมการ ผู้อำนวยการสำนักงบประมาณ อธิบดีกรมบัญชีกลาง ผู้อำนวยการสำนักงานคณะกรรมการนโยบายรัฐวิสาหกิจ ผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย เลขาธิการสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และประธานกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นกรรมการ

ให้ผู้อำนวยการสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะเป็นกรรมการและเลขานุการ และบุคคลอื่นไม่เกินสองคนซึ่งคณะกรรมการกองทุนแต่งตั้งเป็นผู้ช่วยเลขานุการ

<sup>๖๖</sup> มาตรา ๓๖/๘ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

<sup>๖๗</sup> มาตรา ๓๖/๙ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ.

<sup>๖๘</sup> มาตรา ๓๖/๑๐ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ.

มาตรา ๓๖/๑๑<sup>๑๔</sup> คณะกรรมการกองทุนมีอำนาจหน้าที่ ดังต่อไปนี้

- (๑) กำกับดูแลการบริหารจัดการกองทุนให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของกองทุน
- (๒) กำหนดหลักเกณฑ์และเงื่อนไขเกี่ยวกับการนำเงินของกองทุนไปลงทุน และ  
การทำธุรกรรมเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุน
- (๓) กำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการในการเก็บรักษาและจ่ายเงินของกองทุน
- (๔) กำกับดูแลการดำเนินงานของผู้จัดการกองทุน ผู้ช่วยผู้จัดการกองทุนและ  
ผู้บริหารสินทรัพย์ของกองทุนในการจัดการเงินของกองทุน
- (๕) ออกข้อบังคับว่าด้วยการปฏิบัติงานของผู้จัดการกองทุน ผู้ช่วยผู้จัดการ  
กองทุน และผู้บริหารสินทรัพย์ของกองทุน
- (๖) กำหนดหลักเกณฑ์และเงื่อนไขในการมอบอำนาจให้บุคคลอื่นกระทำการ  
แทนผู้จัดการกองทุน
- (๗) ออกข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ หรือคำสั่งเกี่ยวกับการบริหารกิจการของ  
กองทุน ค่าใช้จ่ายในการบริหารกองทุนและค่าใช้จ่ายอื่นที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของกองทุน  
การบริหารงานบุคคลการจ้างผู้บริหารสินทรัพย์ของกองทุน การบัญชีและการตรวจสอบภายใน
- (๘) ปฏิบัติงานอื่นใดเพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของกองทุนตามที่กำหนดใน  
พระราชบัญญัตินี้

มาตรา ๓๖/๑๒<sup>๑๕</sup> ให้นำมาตรา ๓๔ มาใช้บังคับกับการประชุมของ  
คณะกรรมการกองทุนโดยอนุโลม และให้กรรมการในคณะกรรมการกองทุนได้รับเบี้ยประชุมหรือ  
ผลประโยชน์ตอบแทนอื่นตามที่รัฐมนตรีกำหนด

มาตรา ๓๖/๑๓<sup>๑๖</sup> ให้ผู้อำนวยการสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะเป็นผู้จัดการ  
กองทุนและมีหน้าที่ดำเนินกิจการของกองทุนให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของกองทุนและตามที่  
คณะกรรมการกองทุนกำหนด

คณะกรรมการกองทุนอาจแต่งตั้งผู้ช่วยผู้จัดการกองทุนเพื่อช่วยการปฏิบัติงาน  
ของผู้จัดการกองทุนด้วยก็ได้

<sup>๑๔</sup> มาตรา ๓๖/๑๑ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ.  
๒๕๕๑

<sup>๑๕</sup> มาตรา ๓๖/๑๒ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ.  
๒๕๕๑

<sup>๑๖</sup> มาตรา ๓๖/๑๓ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ.  
๒๕๕๑



มาตรา ๓๖/๑๔<sup>๒๒</sup> ในกิจการของกองทุนที่เกี่ยวกับบุคคลภายนอก ให้ผู้จัดการกองทุนเป็นผู้มีอำนาจกระทำการแทนกองทุน เพื่อการนี้ ผู้จัดการกองทุนอาจมอบอำนาจให้บุคคลอื่นกระทำการอย่างใดอย่างหนึ่งแทนก็ได้ ทั้งนี้ ตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่คณะกรรมการกองทุนกำหนด

มาตรา ๓๖/๑๕<sup>๒๓</sup> ผู้จัดการกองทุนและผู้ช่วยผู้จัดการกองทุนอาจได้รับค่าตอบแทนหรือประโยชน์อื่นตามที่คณะกรรมการกองทุนกำหนด โดยความเห็นชอบของรัฐมนตรีโดยให้ถือเป็นค่าใช้จ่ายของกองทุน

มาตรา ๓๖/๑๖<sup>๒๔</sup> ผู้จัดการกองทุนโดยความเห็นชอบของคณะกรรมการกองทุน อาจว่าจ้างผู้บริหารสินทรัพย์ของกองทุนเพื่อทำหน้าที่บริหารเงินและทรัพย์สินของกองทุนก็ได้  
หลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขในการคัดเลือก รวมทั้งคุณสมบัติของผู้บริหารสินทรัพย์ของกองทุนให้เป็นไปตามที่คณะกรรมการกองทุนกำหนด

มาตรา ๓๖/๑๗<sup>๒๕</sup> ให้กองทุนรายงานผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกองทุนเป็นรายไตรมาสต่อคณะกรรมการกองทุนเพื่อรายงานต่อรัฐมนตรี ภายในสี่สิบห้าวันนับแต่วันสิ้นสุดแต่ละไตรมาส

เมื่อสิ้นปี ให้กองทุนรายงานผลการดำเนินงาน ฐานะทางการเงินของกองทุนและงบการเงินที่ผู้สอบบัญชีรับรองแล้วต่อคณะกรรมการกองทุนเพื่อเสนอรัฐมนตรีและคณะรัฐมนตรีต่อไป

มาตรา ๓๖/๑๘<sup>๒๖</sup> ปีบัญชีของกองทุนให้ถือตามปีงบประมาณ

มาตรา ๓๖/๑๙<sup>๒๗</sup> การบัญชีของกองทุนให้จัดทำตามมาตรฐานการบัญชีที่กำหนดตามกฎหมายว่าด้วยการบัญชี หรือมาตรฐานการบัญชีอื่นที่รับรองโดยทั่วไปที่

<sup>๒๒</sup> มาตรา ๓๖/๑๔ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

<sup>๒๓</sup> มาตรา ๓๖/๑๕ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

<sup>๒๔</sup> มาตรา ๓๖/๑๖ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

<sup>๒๕</sup> มาตรา ๓๖/๑๗ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

<sup>๒๖</sup> มาตรา ๓๖/๑๘ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

<sup>๒๗</sup> มาตรา ๓๖/๑๙ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

คณะกรรมการกองทุนกำหนดโดยต้องจัดให้มีการตรวจสอบภายในเกี่ยวกับกิจการของกองทุนและรายงานผลการตรวจสอบให้คณะกรรมการกองทุนทราบอย่างน้อยปีละหนึ่งครั้ง

มาตรา ๓๖/๒๐<sup>๒๔</sup> ให้กองทุนจัดทำงบการเงินส่งผู้สอบบัญชีภายในเก้าสิบวันนับแต่วันสิ้นปีบัญชี

ให้สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินเป็นผู้สอบบัญชีของกองทุน แล้วทำรายงานผลการสอบบัญชีเสนอต่อรัฐมนตรีทุกปี

บทเฉพาะกาล

มาตรา ๓๗ พระราชบัญญัตินี้ไม่มีผลกระทบต่อการกู้เงิน การให้กู้เงิน การค้าประกัน และการปรับโครงสร้างหนี้ที่กระทรวงการคลังกระทำก่อนวันที่พระราชบัญญัตินี้ใช้บังคับ

ผู้รับสนองพระบรมราชโองการ  
พันตำรวจโท ทักษิณ ชินวัตร  
นายกรัฐมนตรี

<sup>๒๔</sup> มาตรา ๓๖/๒๐ เพิ่มโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑

หมายเหตุ :- เหตุผลในการประกาศใช้พระราชบัญญัติฉบับนี้ คือ เนื่องจากในช่วงระยะเวลาที่ผ่านมา ประเทศไทยต้องประสบปัญหาวิกฤตทางเศรษฐกิจอย่างรุนแรง ส่งผลให้หนี้สาธารณะของประเทศเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว จำเป็นต้องบริหารหนี้สาธารณะ ทั้งที่เกิดขึ้นแล้วและที่กำลังจะเกิดขึ้นให้มีประสิทธิภาพ แต่โดยที่บทบัญญัติเกี่ยวกับการก่อหนี้ การค้าประกันและการปรับโครงสร้างหนี้ในปัจจุบันไม่เอื้ออำนวยต่อการบริหารหนี้สาธารณะของประเทศและกระจัดกระจายอยู่ในกฎหมายหลายฉบับ สมควรปรับปรุงกฎหมายเหล่านั้นให้เป็นระบบและมีเอกภาพยิ่งขึ้น อีกทั้งหน่วยงานที่มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารหนี้สาธารณะมีอยู่หลายหน่วยงาน สมควรให้มีหน่วยงานกลางเพียงหน่วยงานเดียวเพื่อทำหน้าที่รับผิดชอบการบริหารหนี้สาธารณะให้เป็นไปอย่างมีระบบ มีประสิทธิภาพ และควบคุมดูแลการก่อหนี้โดยรวมเพื่อให้ภาระหนี้สาธารณะอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับฐานะการเงินการคลังของประเทศ จึงจำเป็นต้องตราพระราชบัญญัตินี้

มยุรี/พิมพ์

๑๑ กุมภาพันธ์ ๒๕๕๘

วชิระ/พงษ์พิสัย/ตรวจ

๑๘ กุมภาพันธ์ ๒๕๕๘

วาทีณี/โสศ/ปรับปรุง

๖ กรกฎาคม ๒๕๕๙

พระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑<sup>๒๙</sup>

หมายเหตุ :- เหตุผลในการประกาศใช้พระราชบัญญัติฉบับนี้ คือ โดยที่ในการบริหารหนี้สาธารณะจำเป็นต้องมีกลไกที่เหมาะสมเพื่อให้การดำเนินการเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ แต่ในปัจจุบัน ยังมีข้อจำกัดในการดำเนินการบางประการ จึงสมควรให้อำนาจแก่กระทรวงการคลังในการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะโดยการย่นระยะเวลาชำระหนี้ การกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะก่อนที่หนี้ครบกำหนดชำระ และการกู้เงินเป็นเงินตราต่างประเทศหรือเงินบาทเพื่อนำมาใช้ให้หน่วยงานอื่นกู้ต่อได้ นอกจากนี้ ในการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ให้มีความต่อเนื่อง มีความจำเป็นที่จะต้องมีการตราสารหนี้ที่กระทรวงการคลังออกในปริมาณเพียงพอต่อการสร้างอัตราดอกเบี้ยสำหรับใช้อ้างอิงในตลาดตราสารหนี้ จึงจำเป็นต้องกำหนดให้กระทรวงการคลังมีอำนาจกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศด้วย สำหรับเงินที่ได้รับจากการกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้ก่อนที่หนี้ครบกำหนดชำระและการกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ สมควรบริหารจัดการโดยกองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ ซึ่งอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ รวมทั้งสมควรแก้ไขอำนาจหน้าที่ของ

<sup>๒๙</sup> ราชกิจจานุเบกษา เล่ม ๑๒๕/ตอนที่ ๔๐ ก/หน้า ๑/๑ มีนาคม ๒๕๕๑



คณะกรรมการนโยบายและกำกับการบริหารหนี้สาธารณะให้เหมาะสมยิ่งขึ้น จึงจำเป็นต้องตราพระราชบัญญัตินี้

ร่างกฎกระทรวง  
กำหนดหลักเกณฑ์และเงื่อนไขในการกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ  
พ.ศ. ....

อาศัยอำนาจตามความในมาตรา ๕ และมาตรา ๒๕/๑ แห่งพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ พ.ศ. ๒๕๔๘ ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังออกกฎกระทรวงไว้ดังต่อไปนี้

ข้อ ๑ ในกฎกระทรวงนี้

“พันธบัตรที่ใช้สร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง” หมายความว่า พันธบัตรรัฐบาลรุ่นที่กระทรวงการคลังประกาศกำหนดให้ใช้ในการสร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในตลาดตราสารหนี้รุ่นอายุ ๓ ปี ๕ ปี ๗ ปี ๑๐ ปี ๑๕ ปี ๒๐ ปี ๓๐ ปี และ ๕๐ ปี”

“ความจำเป็นในการสร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในตลาดตราสารหนี้” หมายความว่า กรณีที่วงเงินการออกพันธบัตรที่ใช้สร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงภายใต้แผนการบริหารหนี้สาธารณะเพื่อวัตถุประสงค์ตามมาตรา ๒๐ (๑) (๒) (๓) และ (๔) ตามกฎหมายว่าด้วยการบริหารหนี้สาธารณะ และกฎหมายอื่นที่กำหนดให้กระทรวงการคลังกู้เงินในขณะนั้น รวมกันแล้วน้อยกว่าร้อยละห้าของมูลค่าตราสารหนี้ขึ้นทะเบียนกับสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทยหรือที่เรียกชื่ออย่างอื่น

ข้อ ๒ เมื่อมีความจำเป็นในการสร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในตลาดตราสารหนี้ กระทรวงการคลังอาจกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศโดยการออกพันธบัตรที่ใช้สร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงได้ แต่เมื่อรวมกับการออกพันธบัตรที่ใช้สร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงภายใต้แผนการบริหารหนี้สาธารณะในขณะนั้น จะต้องไม่เกินร้อยละห้าของมูลค่าของตราสารหนี้ขึ้นทะเบียนกับสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทยหรือที่เรียกชื่ออย่างอื่น

ข้อ ๓ หลักเกณฑ์และวิธีการคำนวณมูลค่าตราสารหนี้ขึ้นทะเบียนตามข้อ ๑ และข้อ ๒ ให้เป็นไปตามที่สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะกำหนด

ให้ไว้ ณ วันที่

พ.ศ. ....

(.....)

รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง

บันทึกหลักการและเหตุผล  
ประกอบกฎกระทรวงกำหนดหลักเกณฑ์และเงื่อนไข  
ในการกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ พ.ศ. ....

---

หลักการ

กำหนดหลักเกณฑ์และเงื่อนไขในการกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ โดยการออกตราสารหนี้ตามความจำเป็นในการสร้างอัตราดอกเบี้ยสำหรับใช้อ้างอิงในตลาดตราสารหนี้ ซึ่งรวมถึงรุ่นอายุและวงเงินของตราสารหนี้ที่จะใช้ในการสร้างอัตราดอกเบี้ยสำหรับใช้อ้างอิงในตลาดตราสารหนี้

เหตุผล

โดยที่มาตรา ๒๕/๑ แห่งพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ (ฉบับที่ ๒) พ.ศ. ๒๕๕๑ บัญญัติให้การกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศให้กระทำโดยการออกตราสารหนี้ตามความจำเป็นในการสร้างอัตราดอกเบี้ยสำหรับใช้อ้างอิงในตลาดตราสารหนี้ตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่กำหนดในกฎกระทรวง จึงจำเป็นต้องออกกฎกระทรวงนี้