

คอลัมน์ “ร่วมคิด-ชวนคุย” ประจำวันที่ 26 กรกฎาคม 2553

โดย จารุพรรณ อินทรรุ่ง

สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด.

E-mail : info@sec.or.th

FX bond สินค้าใหม่ในตลาดทุนไทย

ขยับขึ้นไปอีกขั้นหนึ่งสำหรับหุ้นกู้ในบ้านเรา ถ้าสุดคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้ออกประกาศให้มีการเสนอขายหุ้นกู้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศในประเทศไทยได้ เรียกสั้น ๆ ว่า “FX bond” โดยเปิดให้ทั้งนิติบุคคลไทยและนิติบุคคลต่างประเทศสามารถออก FX bond เพื่อขายให้กับผู้ลงทุนไทยได้ นับได้ว่าเป็นประโยชน์ต่อทั้งผู้ออก ผู้ลงทุน และตลาดทุนไทยค่ะ

ในด้านผู้ออกที่เป็นนิติบุคคลไทย ถ้ามีธุรกิจที่มีรายรับและรายจ่ายเป็นเงินตราต่างประเทศ การระดมทุนด้วยการออก FX bond จะช่วยให้บริษัททำธุรกิจได้คล่องตัวขึ้น เนื่องจากสามารถมีแหล่งเงินทุนที่สอดคล้องกับรายจ่ายของธุรกิจ อีกประการหนึ่ง การเสนอขาย FX bond ในประเทศอาจจะมีต้นทุนการระดมทุนที่ต่ำกว่าการไปออกและเสนอขายในต่างประเทศ

ส่วนนิติบุคคลต่างประเทศที่ออก FX bond มาขายให้คนไทยถือว่าเป็นการขยายฐานเงินทุนไปยังตลาดใหม่ ๆ ซึ่งอาจมีต้นทุนการระดมทุนที่ต่ำกว่าการระดมทุนในประเทศของตนเอง และสำหรับประเทศไทย การที่ผู้ออก FX bond จะนำเงินออกนอกประเทศยังคงอยู่ภายใต้การควบคุมของธนาคารแห่งประเทศไทย จึงไม่ต้องกังวลว่าเงินบาทจะไหลออกไปนอกประเทศมากเกินไปจนเกิดปัญหาได้ค่ะ

สำหรับผู้ลงทุนไทย การมี FX bond ออกมาขาย จะทำให้ผู้ลงทุนมีช่องทางการลงทุนเพิ่มขึ้น ซึ่งหากเป็นหุ้นกู้ที่ออกโดยบริษัทต่างประเทศ ก็เท่ากับว่าผู้ลงทุนได้ลงทุนตรงในหลักทรัพย์ต่างประเทศ นอกเหนือจากช่องทางเดิมที่ต้องซื้อขายผ่านกองทุนรวมหรือโบรกเกอร์เท่านั้น

อย่างไรก็ดี การลงทุนใน FX bond มีความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากหุ้นกู้ทั่วไป ที่สำคัญได้แก่ ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากผู้ลงทุนจะได้รับดอกเบี้ยและเงินต้นคืนเป็นเงินตราต่างประเทศ ซึ่งถ้าผู้ลงทุนไม่ได้ทำการป้องกันความเสี่ยงด้านนี้ไว้ ก็จะไม่สามารถรู้ล่วงหน้าได้ว่า อัตราแลกเปลี่ยนในอนาคตจะทำให้ผู้ลงทุนได้ดอกเบี้ยหรือเงินต้นคืนเป็นเงินบาทมากน้อยเท่าใด

ในกรณีที่เป็นการลงทุนใน FX bond ที่ออกโดยบริษัทต่างประเทศ ผู้ลงทุนจะมีความเสี่ยงทั่ว ๆ ไป เช่นเดียวกับการลงทุนในตราสารหนี้ต่างประเทศผ่านกองทุนรวมหรือตราสารที่เราไปซื้อในต่างประเทศ โดยผู้ลงทุนต้องให้ความสนใจในความเสี่ยงเกี่ยวกับฐานะของผู้ออกตราสาร (credit risk) สถานการณ์ของประเทศผู้ออก (country and political risk) และความเสี่ยงเกี่ยวกับด้านกฎหมายและการบังคับคดี (enforcement risk) ซึ่งความเสี่ยงประการหลังนี้เกิดขึ้นเนื่องจากผู้ออกเป็นนิติบุคคลต่างประเทศและทรัพย์สินที่จะนำมาใช้บังคับคดีที่ตั้งอยู่ในต่างประเทศ รวมถึงการดำเนินการเพื่อบังคับคดีจะต้องดำเนินการภายใต้กฎหมายของประเทศผู้ออกด้วย ดังนั้น หากบริษัทผู้ออกผิคนัดชำระหนี้ ผู้ลงทุนอาจต้องประสบกับความยุ่งยาก ชับซ้อน และใช้เวลานานในการดำเนินการทางกฎหมายเพื่อฟ้องร้องให้ได้เงินต้นคืนค่ะ

แต่ทั้งนี้ทั้งนั้น ไม่ใช่ว่านิติบุคคลใด ๆ จะสามารถมาออกหุ้นกู้ชนิดนี้ได้ เพราะหลักเกณฑ์ได้กำหนดให้นิติบุคคลต่างประเทศที่จะออกและเสนอขาย FX bond ในไทยได้นั้น จะต้อง มีหน่วยงานกำกับดูแลหลักที่สามารถให้ความร่วมมือหรือช่วยเหลือแก่ ก.ล.ต. ในการตรวจสอบการกระทำฝ่าฝืนกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของไทยได้ และผู้ออกจะต้องแสดงได้ว่าการเสนอขายหุ้นกุดังกล่าวกระทำโดยชอบตามกฎหมายที่ใช้บังคับในประเทศของเขาด้วยค่ะ

FX bond ได้รับความนิยมมากระยะหนึ่งแล้วในตลาดทุนย่านเอเชีย โดยมีชื่อเรียกต่าง ๆ กัน เช่น Formosa bond ของไต้หวัน หรือ Shogun bond ของญี่ปุ่น หรืออย่างในสิงคโปร์และฮ่องกงก็เป็นที่นิยมเช่นเดียวกัน และถ้าวันใด FX bond ของไทยเริ่มออกมาขาย ก็หวังว่าผู้ลงทุนจะรับไว้พิจารณาเป็นทางเลือกหนึ่งในการลงทุนนะคะ แต่ที่สำคัญต้องศึกษาข้อมูลของหุ้นกู้และบริษัท รวมถึงความเสี่ยงให้ดีก่อนตัดสินใจลงทุนนะคะ