

นางสาวจอมขวัญ คงสกุล, CFA CAIA

ผู้ช่วยเลขาธิการ

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

ตลาดตราสารหนี้เป็นอีกหนึ่งช่องทางระดมทุนที่สำคัญในการขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจ และเป็นตลาดที่มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ในช่วงที่ผ่านมา ก.ล.ต. มีการปรับปรุงกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องเพื่อให้เกิดความสมดุลระหว่างการ “ไม่ให้เป็นการระงับภาคธุรกิจ” และ “ให้ความคุ้มครองผู้ลงทุนในระดับที่เหมาะสม”

ล่าสุด ก.ล.ต. ได้เปิดรับฟังความคิดเห็นการปรับปรุงหลักเกณฑ์ด้านตราสารหนี้อีกครั้ง เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการกำกับดูแลให้เป็นระบบมากขึ้นและลดความเสี่ยงให้กับผู้ลงทุน เนื่องจากช่วงที่ผ่านมาพบว่าผู้ลงทุนที่เป็นรายบุคคลรวมถึงผู้สูงอายุ ได้ลงทุนในตราสารหนี้ที่เข้าข่ายเป็นตราสารเสี่ยงอยู่จำนวนมาก และส่วนใหญ่ซื้อขายผ่านช่องทางการเสนอขายแบบจำกัดไม่เกิน 10 ราย ซึ่งไม่ได้อยู่ภายใต้กฎเกณฑ์ที่เข้มงวดมากนัก และมักถูกจูงใจด้วยอัตราผลตอบแทนสูง เฉลี่ย 7% ต่อปี เลยกติเดียว ซึ่งนับว่าสูงเมื่อเทียบอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารทั่วไปในยามนี้

ก.ล.ต. เริ่มมีความเป็นห่วงจึงเป็นที่มาในการปรับเกณฑ์ดังกล่าว แต่ในขณะที่กฎเกณฑ์ใหม่ยังอยู่ในกระบวนการรับฟังความเห็นซึ่งใช้เวลาอีกระยะหนึ่ง ก.ล.ต. จึงขอให้ผู้ลงทุนที่ลงทุนในตราสารหนี้มีความระมัดระวัง โดยเฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มที่ลงทุนในตราสารหนี้**กลุ่มเสี่ยง** (ในที่นี้หมายถึงตราสารที่ไม่มีการจัดอันดับหรือมีการจัดอันดับ แต่อยู่ “ต่ำกว่าระดับนำลงทุน” ที่เรียกว่า non-investment grade) และลงทุนในช่องทางที่เสนอขายไม่เกิน 10 รายที่กล่าวข้างต้นเพราะจะไม่มีข้อมูลเกี่ยวกับผู้ออกและตราสารมากนัก ไม่เหมือนกับการเสนอขายต่อประชาชนในวงกว้าง

ที่กล่าวมานี้ หากดูจากสถิติในช่วง ปี 2562 (ม.ค.-ส.ค.) จะพบว่าการออกและเสนอขายตราสารหนี้ระยะยาวที่ไม่มีการจัดอันดับ หรือ เรทติ้ง ถึง 54,000 ล้านบาท ซึ่งมูลค่าการออกเติบโต 92% เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และบริษัทที่ออกส่วนใหญ่เกือบ 70% เป็นบริษัทนอกตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งมีข้อมูลฐานะการเงินเพียงงบรายปีเท่านั้น ยิ่งทำให้ผู้ลงทุนมีข้อจำกัดมากขึ้นไปอีก เพราะอย่าลืมว่าฐานะการเงินของบริษัทเหล่านี้อาจเปลี่ยนแปลงไปมาก แต่จะไม่มี การประเมินความเสี่ยงด้านเครดิตตลอดช่วงอายุตราสารจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ

นอกจากนี้ จากการติดตามฐานะของผู้ออกตราสาร พบว่าครึ่งหนึ่งของบริษัทที่ออกตราสารกลุ่มนี้มีฐานะทางการเงินที่ลดลง และมูลค่ากว่าครึ่งออกโดยบริษัทอสังหาริมทรัพย์ และในกรณีที่มีการค้าประกันก็มักเป็นกรรมการหรือผู้บริหารเป็นผู้ค้าประกัน หรือมีหลักประกันเป็นที่ดิน อาคาร ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีสภาพคล่อง

และมีข้อจำกัดด้านการประเมินราคา ดังนั้น ถ้าผู้ออกผลิตภัณฑ์ชำระหนี้ การได้รับเงินคืนอาจขึ้นกับความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ค้าประกัน หรือการบังคับหลักประกันที่ไม่มีสภาพคล่องดังกล่าว

ก.ล.ต. มีจุดมุ่งหมายที่จะส่งเสริมและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ เพราะเป็นเสาหลักของระบบเศรษฐกิจของประเทศ แนวคิดการปรับเกณฑ์ที่กล่าวข้างต้นจึงต้องการปรับให้เกิดความสมดุล โดยคำนึงถึงผลกระทบอย่างรอบด้านทั้งฝั่งผู้ระดมทุนและผู้ลงทุน โดยผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วนสามารถร่วมให้ความเห็นต่อ ก.ล.ต. ได้ แต่ ณ จุดนี้ ก.ล.ต. ขอให้ผู้ลงทุนในตราสารหนี้ศึกษาข้อมูลให้เข้าใจถึงความเสี่ยงและผลตอบแทน ใช้ความระมัดระวังในการตัดสินใจ และที่สำคัญอย่าลืมจัดสรรการลงทุนให้เหมาะสมกับความเสี่ยงที่แต่ละคนสามารถรับได้
