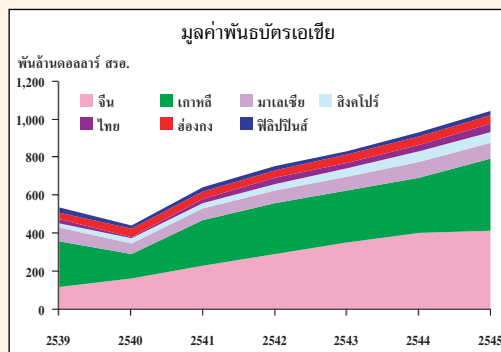


## กองทุนพันธบัตรเอเชียเพื่อการพัฒนาภูมิภาคเอเชีย

การประกาศจัดตั้งกองทุนพันธบัตรเอเชีย (Asian Bond Fund - ABF) เมื่อวันที่ 2 มิถุนายน 2546 นับเป็นความสำเร็จอีกก้าวหนึ่งของความร่วมมือของธนาคารกลางของกลุ่มประเทศและเขตเศรษฐกิจในเอเชียตะวันออกเฉียงและแปซิฟิกรวม 11 แห่ง<sup>1/</sup> ภายใต้กรอบ Executive Meeting of East Asia and Pacific Central Banks หรือ EMEAP กองทุน ABF มีวงเงินแรกเริ่มจำนวน 1 พันล้านดอลลาร์ สรอ.<sup>2/</sup> เพื่อลงทุนในพันธบัตรของรัฐบาลหรือกึ่งรัฐบาลของประเทศในเอเชียที่ออกในสกุลดอลลาร์ สรอ.<sup>3/</sup> โดยในระยะแรกมีธนาคารเพื่อการชำระหนี้ระหว่างประเทศ (Bank for International Settlements) เป็นผู้จัดการบริหารการลงทุนของกองทุนดังกล่าว ซึ่งมีรูปแบบการบริหารการลงทุนแบบ Passive style<sup>4/</sup> ที่สอดคล้องกับดัชนีอ้างอิง (Benchmark) ที่กำหนดไว้

นับแต่วิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 ตลาดพันธบัตรเอเชียมีมูลค่าสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมูลค่าพันธบัตรที่ออกในประเทศเพิ่มขึ้นจาก 535 พันล้านดอลลาร์ สรอ. เป็น 1,047.4 พันล้านดอลลาร์ สรอ. หรือเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 95.8 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2539-2545 ขณะที่พันธบัตรของเอเชียที่ออกในสกุลดอลลาร์ สรอ. ยังคงมีขนาดใกล้เคียงกับช่วงก่อนเกิดวิกฤต แสดงถึงการปรับตัวของภาครัฐและเอกชนในภูมิภาคเอเชียที่ลดการพึ่งพาเงินทุนจากการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน โดยหันมาระดม



ที่มา: International Financial Statistics กองทุนการเงินระหว่างประเทศ เดือนพฤษภาคม 2546

ตารางเงินสำรองระหว่างประเทศระหว่างปี 2540-2545

พันล้านดอลลาร์ สรอ.	2540	2541	2542	2543	2544	2545
ออสเตรเลีย	17.1	14.3	21.1	19.0	19.5	20.8
จีน	144.5	144.7	156.8	176.2	234.0	292.0
ฮ่องกง	93.5	86.6	95.3	112.2	120.2	111.9
อินโดนีเซีย	16.9	22.1	26.3	29.9	29.6	30.6
ญี่ปุ่น	222.5	209.2	285.4	371.5	428.6	462.4
เกาหลี	20.5	50.2	73.3	100.3	111.2	121.4
มาเลเซีย	21.1	24.8	30.4	30.9	33.0	34.3
นิวซีแลนด์	4.5	4.1	4.4	3.5	3.3	3.7
ฟิลิปปินส์	7.6	9.2	13.4	14.0	14.9	13.6
สิงคโปร์	71.8	72.3	76.1	83.6	81.5	82.0
ไทย	26.5	27.9	33.9	33.5	35.1	38.2
กลุ่ม EMEAP	646.4	665.3	816.4	974.6	1,111.1	1,210.9
ประเทศสมาชิก IMF	1,761.3	1,741.4	1,909.2	2,153.5	2,360.1	2,555.8
สัดส่วน EMEAP ต่อ IMF	36.7	38.2	42.8	45.3	47.1	47.4

ที่มา: International Financial Statistics กองทุนการเงินระหว่างประเทศ เดือนพฤษภาคม 2546

ทุนจากตลาดพันธบัตรซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวที่ได้ช่วยลดความเสี่ยงจากการระดมทุนที่มีระยะเวลาที่ไม่สอดคล้องกับความต้องการใช้เงินทุน (Maturity Mismatch)

แม้ว่ากองทุน ABF จะมุ่งลงทุนในพันธบัตรสกุลดอลลาร์ สรอ. แต่ประโยชน์ของโครงการดังกล่าวจะกลับคืนสู่ตลาดพันธบัตรสกุลท้องถิ่น เพราะตลาดพันธบัตรสกุลดอลลาร์ สรอ. ที่มีความคึกคักขึ้นหลังจากการที่มีผู้ลงทุนใหม่เข้ามาทำธุรกรรมในตลาด จะสร้างแรงกดดันให้ตลาดพันธบัตรในประเทศต้องเร่งการพัฒนาและปรับปรุงข้อจำกัดต่างๆ เพื่อให้เป็นแหล่งระดมทุน

<sup>1/</sup> ประกอบด้วยธนาคารกลางของ ประเทศออสเตรเลีย สาธารณรัฐประชาชนจีน เขตปกครองพิเศษฮ่องกง อินโดนีเซีย ญี่ปุ่น สาธารณรัฐเกาหลี มาเลเซีย นิวซีแลนด์ ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ และไทย  
<sup>2/</sup> ประเทศไทยได้ร่วมลงทุน 120 ล้านดอลลาร์ สรอ.  
<sup>3/</sup> ไม่รวมพันธบัตรที่ออกโดยญี่ปุ่น ออสเตรเลีย และนิวซีแลนด์  
<sup>4/</sup> การบริหารแบบ Passive style หมายถึง การบริหารในลักษณะที่ผู้จัดการกองทุนติดตามตลาดและปรับสินทรัพย์ในกองทุนให้ใกล้เคียงกับดัชนีอ้างอิงที่กำหนดไว้ โดยเฉพาะเมื่อมีตราสารครบกำหนดชำระคืนและมีตราสารที่ออกใหม่ในตลาด

และแหล่งลงทุนที่ดึงดูดผู้ร่วมตลาด โดยตลาดพันธบัตรในประเทศจะต้องแข่งขันกับตลาดพันธบัตรสกุลดอลลาร์ สรอ. ในภาวะที่ผู้ออกตราสารมีทางเลือกมากขึ้นในการระดมทุนจากทั้งในและต่างประเทศ ทั้งนี้ โครงการ ABF นับเป็นจุดเริ่มต้นของการพัฒนาตลาดพันธบัตรในภูมิภาค และด้วยปริมาณเงินสำรองระหว่างประเทศของสมาชิกกลุ่ม EMEAP ที่มีสูงมากและเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทำให้สามารถนำเงินดังกล่าวกลับมาช่วยการพัฒนาตลาดของภูมิภาคได้เป็นอย่างดี ปัจจุบันสมาชิก EMEAP มีปริมาณเงินสำรองรวมกันประมาณ 1,211 พันล้านดอลลาร์ สรอ. หรือคิดเป็นร้อยละ 47.4 ของเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศสมาชิกกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ณ สิ้นปี 2545

การที่ตลาดพันธบัตรในภูมิภาคเอเชียยังไม่พัฒนาเท่ากับตลาดอื่น ๆ ได้ส่งผลให้เงินออมจากประเทศในภูมิภาคเอเชียต้องแสวงหาแหล่งลงทุนในตลาดพันธบัตรนอกภูมิภาค และเงินออมบางส่วนนี้ได้ไหลกลับมาลงทุนในภูมิภาคเอเชียในรูปของเงินลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ระยะสั้น ซึ่งมีความผันผวนและความเสี่ยงมาก เพราะสามารถถอนเงินลงทุนกลับไปเมื่อใดก็ได้ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของวิกฤตเศรษฐกิจ ดังนั้น กองทุน ABF จะเป็นการเสริมสร้างประสิทธิภาพของกระบวนการระดมทุนและจัดสรรเงินลงทุนในภูมิภาค (Disintermediation) ทั้งนี้สมาชิกกลุ่ม EMEAP มีระดับการออมสูง โดยสัดส่วนการออมต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ของประเทศสมาชิกกลุ่ม EMEAP มีระดับสูงกว่าสัดส่วนการออมต่อ GDP โดยเฉลี่ยของประเทศของโลกอย่างต่อเนื่อง สะท้อนถึงศักยภาพของโครงการ ABF ที่จะนำเงินสำรองนี้ไปจัดสรรเพื่อการพัฒนาภูมิภาคเอเชียร่วมกัน

ตารางสัดส่วนการออมต่อ GDP ระหว่างปี 2540 - 2545

ประเทศ/กลุ่มประเทศ	2540	2541	2542	2543	2544	2545
โลก	22.9	22.5	23.2	23.8	22.4	22.3
ญี่ปุ่น	30.8	29.7	28.4	28.7	27.7	26.4
กลุ่มประเทศอุตสาหกรรมเกิดใหม่เอเชีย*	32.5	32.7	31.9	30.9	29.0	28.5
กลุ่มประเทศกำลังพัฒนาเอเชีย**	28.3	29.0	31.9	30.6	29.0	29.7

ที่มา: World Economic Outlook กองทุนการเงินระหว่างประเทศ เดือนกุมภาพันธ์ 2546

\* ประกอบด้วยฮ่องกง เกาหลี สิงคโปร์ และไต้หวัน

\*\* ประกอบด้วยประเทศอัฟกานิสถาน บังกลาเทศ ภูฏาน กัมพูชา จีน ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย กิลิบาลี ลาว มาเลเซีย มัลดีฟ เนปาล ปากีสถาน ปาปัวนิวกินี ฟิลิปปินส์ ซามัว หมู่เกาะโซโลมอน ศรีลังกา ไทย ทองกา วานูวาตู และเวียดนาม

กองทุน ABF จะเป็นการส่งเสริมการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศในภูมิภาค (Intraregional Investment) จากปัจจุบันที่เงินทุนจะเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศภูมิภาคกับประเทศนอกภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกเป็นสำคัญ ทั้งนี้การส่งเสริมการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศในภูมิภาคเอเชียและแปซิฟิก จะเป็นการเชื่อมโยงตลาดการเงินของสมาชิกให้มีความใกล้ชิดกันมากขึ้น มีการใช้ประโยชน์จากศูนย์กลางการเงินในภูมิภาคเอเชียที่สำคัญหลายแห่งของภูมิภาคมากขึ้น เช่น โตเกียว ฮองกง สิงคโปร์ โซล เชียงไฮ้ เพื่อเป็นทางเลือกให้กับผู้ระดมทุนและผู้ลงทุนจากทั้งในและนอกภูมิภาค และรักษามูลค่าเพิ่มของธุรกรรมการเงินไว้เพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจจริงของภูมิภาคต่อไป

ภายหลังจากการจัดตั้งกองทุน ABF ส่วนที่เป็นสกุลดอลลาร์ สรอ. สมาชิกกลุ่ม EMEAP จะดำเนินการศึกษาขยายแนวคิดด้านกองทุน ABF รวมทั้งการลงทุนในพันธบัตรสกุลท้องถิ่นในภูมิภาคเอเชีย ซึ่งจะนำไปสู่การพัฒนาตลาดพันธบัตรในภูมิภาคในเชิงกว้างและเชิงลึกต่อไป

คณะกรรมการนโยบายการเงินประเมินว่า กองทุน ABF จะช่วยกระตุ้นให้ตลาดพันธบัตรภาครัฐที่ออกในเงินสกุลดอลลาร์ สรอ. มีความลึกและความกว้าง เป็นทางเลือกและเป็นคู่แข่งของตลาดพันธบัตรในประเทศ ซึ่งจะช่วยผลักดันให้เกิดการพัฒนาพันธบัตรในประเทศซึ่งเป็นเป้าหมายสูงสุดของการพึ่งพาตนเอง และเพิ่มทางเลือกในการระดมทุนในประเทศ และลดการพึ่งพาระบบสินเชื่อจากสถาบันการเงิน รวมทั้งสร้างเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินให้กับธนาคารกลาง