

Q & A

การปฏิรูปอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงสกุลเงินบาท

ฝ่ายตลาดการเงิน

ธนาคารแห่งประเทศไทย

มกราคม 2564

แผนงานในการปฏิรูป

1 ทำไมต้องปฏิรูปอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง LIBOR (LIBOR reform)

จากกรณีการปิดเบือนอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง LIBOR ซึ่งตรวจพบในปี 2012 จึงมีความพยายามที่จะปรับปรุงวิธีการจัดทำ LIBOR ให้คำนวณจากธุรกรรมที่เกิดขึ้นจริงเพื่อความโปร่งใส น่าเชื่อถือ และปิดเบือนได้ยาก อย่างไรก็ตาม ธุรกรรมกู้ยืมระยะยาวในตลาดเงินมีไม่มาก ธุรกรรมส่วนใหญ่กระจุกตัวในระยะข้ามคืน จึงเป็นที่มาของการยุติ LIBOR เพราะไม่สามารถปรับปรุงวิธีการจัดทำให้เป็นการคำนวณจากธุรกรรมจริงได้ โดยหน่วยงานกำกับดูแลของอังกฤษประกาศว่าจะดูแลการจัดทำอัตราดอกเบี้ย LIBOR ถึงเพียงสิ้นปี 2021 (พ.ศ. 2564)* ดังนั้น ประเทศต่าง ๆ ที่ใช้ LIBOR จึงได้พัฒนาอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงใหม่จากธุรกรรมระยะข้ามคืน เช่น สหรัฐอเมริกา (SOFR) อังกฤษ (SONIA) ญี่ปุ่น (TONA) สหภาพยุโรป (ESTER) สวิตเซอร์แลนด์ (SARON) รวมถึง สิงคโปร์ (SORA) และไทย (THOR) ที่ใช้ USD LIBOR ในการคำนวณอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในประเทศ (SOR, THBFX)

**เมื่อวันที่ 30 พฤศจิกายน 2563 ICE Benchmark Administration ซึ่งเป็นผู้บริหารจัดการอัตราดอกเบี้ย LIBOR ประกาศจะหารือกับผู้ร่วมตลาดเพื่อขอยุติการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย USD LIBOR ระยะ 1 สัปดาห์ และ 2 เดือนหลังจากวันที่ 31 ธันวาคม 2021 และทุกระยะที่เหลือหลังจากวันที่ 30 มิถุนายน 2023*

2 ธปท. มีมาตรการอย่างไรเพื่อรองรับผลกระทบจากการปฏิรูปอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง LIBOR

ธปท. คำนึงถึงความจำเป็นและผลกระทบของการปฏิรูปอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงดังกล่าว จึงได้ร่วมกับธนาคารพาณิชย์จัดตั้ง "คณะทำงานเตรียมความพร้อมของธนาคารพาณิชย์เพื่อรองรับการยุติการใช้ LIBOR" โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดทำแนวทางดำเนินการสำหรับตลาดการเงินไทยในการรองรับผลกระทบจากการยุติการใช้ LIBOR เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดผลกระทบดังกล่าวส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพของระบบการเงินไทย

3 LIBOR และ SOFR ต่างกันอย่างไรบ้าง

LIBOR หรือ London Interbank Offered Rate คืออัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมระหว่างธนาคารแบบไม่มีหลักประกันสำหรับระยะเวลาต่าง ๆ จึงมีลักษณะเป็น forward-looking term rate อีกทั้งสะท้อนความเสี่ยงด้าน credit และ term premium ไว้แล้ว

SOFR หรือ Secured Overnight Financing Rate คืออัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมระยะข้ามคืนโดยมีพันธบัตรรัฐบาล (Treasury) เป็นหลักประกัน ดังนั้น จึงเป็น risk-free rate และเมื่อนำมาใช้ในแต่ละงวดดอกเบี้ย จะคำนวณอัตราดอกเบี้ยของงวดจาก SOFR ของแต่ละวันตลอดงวดนั้น ทำให้ทราบอัตราดอกเบี้ยของงวดนั้นในวันปลายงวด (backward-looking)

4 อัตราดอกเบี้ย SOFR ในตลาดสามารถกำหนดแบบ term structure เช่น term อายุ 3 เดือน ในลักษณะเดียวกันกับ 3M LIBOR ได้หรือไม่

Federal Reserve Bank of New York (FRBNY) ได้เผยแพร่อัตราดอกเบี้ย SOFR ที่เป็นอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืน และ SOFR Average ที่เป็นอัตราดอกเบี้ยระยะ 1, 3 และ 6 เดือน ซึ่งคำนวณจาก SOFR ระยะข้ามคืนในช่วง 30, 90 และ 180 วันที่ผ่านมา แม้ SOFR Average จะมีระยะต่าง ๆ แต่คำนวณจากอัตราดอกเบี้ยในอดีต จึงเป็น backward-looking term rate ในขณะที่ LIBOR สะท้อนอัตราดอกเบี้ยในช่วงเวลาข้างหน้า จึงเป็น forward-looking term rate ดังนั้น ในปัจจุบัน จึงอาจกล่าวได้ว่ายังไม่มี forward-looking term rate ของ SOFR

อย่างไรก็ดี ผู้ร่วมตลาดหลายฝ่ายอยู่ระหว่างสร้าง forward-looking term SOFR ผ่านตลาด Overnight Index Swap (OIS) และ/หรือตลาด Futures

5 Fallback Rate (SOFR) ที่คำนวณโดย Bloomberg ต่างจาก SOFR Average ที่คำนวณโดย Federal Reserve Bank of New York (FRBNY) อย่างไร

SOFR Average เป็นอัตราดอกเบี้ยระยะ 1, 3 และ 6 เดือน ซึ่งคำนวณจาก SOFR ระยะข้ามคืนในช่วง 30, 90 และ 180 วันที่ผ่านมา ในขณะที่ Bloomberg ได้รับการแต่งตั้งจาก ISDA ให้คำนวณอัตราดอกเบี้ยทดแทนของ LIBOR สกุลเงินต่าง ๆ เพื่อใช้ในธุรกรรมอนุพันธ์ที่อ้างอิง LIBOR อยู่เดิม ดังนั้น Bloomberg ได้จัดทำ Fallback Rate (SOFR) เพื่อเป็นอัตราดอกเบี้ยที่ใช้แทน USD LIBOR ในสัญญาของ ISDA โดยนำ SOFR ระยะข้ามคืนของ FRBNY มาคำนวณเป็นอัตราดอกเบี้ยที่มีระยะเวลาตรงกับ USD LIBOR เดิม อีกทั้ง มีการบวก spread over SOFR เพื่อให้เทียบเคียงได้กับ USD LIBOR เพราะ SOFR เป็น risk-free rate ขณะที่ LIBOR สะท้อนปัจจัยต่าง ๆ เช่น credit risk, term premium, liquidity premium โดย spread ดังกล่าวจะเป็นค่าคงที่ซึ่งคำนวณตามวิธีการที่ ISDA ได้สอบถามความเห็นจากผู้ร่วมตลาดแล้ว (5-year historical median approach)

6 การดำเนินการของไทยเพื่อปฏิรูปอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงมีรายละเอียดอย่างไรบ้าง

การเผยแพร่อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง THBFIX จะยุติลงพร้อมกับการยุติ USD LIBOR เนื่องจากในการคำนวณ THBFIX ต้องใช้ USD LIBOR เป็นองค์ประกอบ อย่างไรก็ตาม ธปท. ตระหนักถึงความจำเป็นของการใช้งาน THBFIX ที่ยังมีธุรกรรมอ้างอิง THBFIX คงค้างอยู่ ดังนั้น ธปท. จะคำนวณอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) เพื่อใช้ทดแทน THBFIX ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง โดยเริ่มมีการเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) ได้ในเดือนธันวาคม ปี 2563 แต่จะมีผลใช้แทน THBFIX หลังจากที่ THBFIX ยุติการเผยแพร่พร้อมกับ LIBOR

นอกจากนี้ ธปท. ได้พัฒนาอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง THOR ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืน เช่นเดียวกับในตลาดการเงินอื่นทั่วโลก โดยเริ่มเผยแพร่ตั้งแต่ 1 เมษายน 2563

อนึ่ง ธปท. ยังคงดูแลติดตามและดูแลความน่าเชื่อถือของอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง BIBOR และยังไม่มีการยกเลิกในขณะนี้

7 ประเทศไทยใช้ Multiple-rate Approach โดยมีทั้ง Fallback Rate (THBFIX), THOR และ BIBOR การเลือกใช้อัตราดอกเบี้ยแต่ละชนิดควรพิจารณาอย่างไร

วัตถุประสงค์หลักในการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) คือเพื่อใช้แทน THBFIX ในธุรกรรมที่ทำไว้ก่อนการยุติการเผยแพร่ THBFIX ดังนั้น ไม่สามารถนำ Fallback Rate (THBFIX) ไปเป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในสัญญาที่ทำขึ้นใหม่ได้ทั้ง cash products (สินเชื่อ หุ้นกู้ ตัวเงิน) และอนุพันธ์ต่าง ๆ และขอให้ผู้ร่วมตลาดพิจารณาใช้ THOR เป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในสัญญาที่ทำใหม่ทั้ง cash products และสัญญาอนุพันธ์เพื่อช่วยสร้างสภาพคล่องให้ THOR ซึ่งจะช่วยให้การเปลี่ยนจาก THBFIX ไปสู่ THOR ทำได้เร็วขึ้น

นอกจากนี้ ธปท. ยังคงการจัดทำอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง BIBOR ซึ่งเป็น forward-looking term ไว้ ดังนั้น หากต้องทำธุรกรรมที่จำเป็นต้องทราบอัตราดอกเบี้ยล่วงหน้า คู่สัญญาที่พิจารณาอ้างอิงกับ BIBOR แทนได้

8 ลูกค้านำดำเนินการอย่างไรหากมีธุรกรรมอิง LIBOR และ THBFIX ที่จะครบกำหนดหลังจากการยุติการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย LIBOR และ THBFIX

ลูกค้าควรเตรียมตัวให้พร้อมสำหรับการยุติการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย LIBOR และ THBFIX ดังนี้

1. ทำความเข้าใจเกี่ยวกับการใช้อัตราดอกเบี้ยที่ทราบค่าในช่วงปลายงวด (in arrears) ซึ่งมีระยะเวลาและการได้มาซึ่งอัตราดอกเบี้ยก่อนวันชำระเงินที่แตกต่างกัน โดยสามารถศึกษาตัวอย่างทางเลือกในการทราบค่าอัตราดอกเบี้ยก่อนถึงวันชำระเงิน เช่น backward shift, lock out, payment delay ได้จาก User's Guide ของอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนทั้งไทย (THOR) และต่างประเทศ (เช่น https://www.bot.or.th/Thai/FinancialMarkets/Documents/THOR_userguide.pdf)
2. ปรับระบบงานและกระบวนการทำงานให้รองรับการทราบค่าอัตราดอกเบี้ยในช่วงปลายงวด ซึ่งรวมถึงการเตรียมเงินให้ทันกำหนดวันชำระดอกเบี้ยด้วย
3. ปรับสัญญาอ้างอิง LIBOR และ THBFIX ที่จะครบกำหนดหลังจากการยุติการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย LIBOR และ THBFIX ให้มีข้อความรองรับการเปลี่ยนไปใช้อัตราดอกเบี้ยอื่น โดยในกรณีของสัญญาอนุพันธ์ อาจแสดงตนว่ายอมรับการปรับสัญญาของ ISDA (adhere to ISDA protocol) เพื่อลดภาระในการเจรจากับคู่สัญญาแต่ละราย

9 ธปท. มีคำแนะนำสำหรับลูกค้าเกี่ยวกับการปรับสัญญาอ้างอิง LIBOR และ THBFIX ที่จะครบกำหนดหลังจากการยุติการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย LIBOR และ THBFIX อย่างไร

กรณีสัญญาอนุพันธ์ ISDA จะเพิ่มข้อความให้รองรับการใช้อัตราดอกเบี้ยทดแทน (fallback rates) หลังจากการยุติ LIBOR และ THBFIX ซึ่งหากลูกค้าไม่ขัดข้องกับข้อความดังกล่าว สามารถตกลงกับธนาคารที่เป็นคู่สัญญาเพื่อขอปรับสัญญา หรือจะแสดงตนว่ายอมรับข้อความของ ISDA โดยการ adhere กับ ISDA protocol ซึ่งถือเป็นการบอกกล่าวให้ทุกคนรับทราบเป็นการทั่วไป และหากธนาคารคู่สัญญาได้ adhere protocol เช่นกัน ก็ถือว่าลูกค้าและธนาคารไม่จำเป็นต้องขอปรับสัญญาระหว่างกันแบบทวิภาคี ซึ่งจะช่วยลดภาระสำหรับผู้ที่มีคู่สัญญาจำนวนมาก เพราะไม่ต้องตก

ลงกับคู่สัญญาที่ละราย โดย ISDA ได้เผยแพร่สัญญา (supplement) ที่ปรับปรุงและ protocol แล้วเมื่อปลายเดือนตุลาคม 2563 (สามารถศึกษารายละเอียดได้ที่

<https://www.isda.org/2020/10/23/isda-launches-ibor-fallbacks-supplement-and-protocol/>)

กรณีสัญญาสินเชื่อ ลูกค้านำสามารถเริ่มหารือกับธนาคารเกี่ยวกับการปรับสัญญาให้ใช้อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงอื่นหลังการยุติ LIBOR และ THBFX โดย ธปท. ได้เผยแพร่แนวทางการปรับสัญญา cash product ที่อ้างอิง THBFX บนเว็บไซต์ ธปท. (https://www.bot.or.th/Thai/FinancialMarkets/Documents/THBFX_cash_product_amendment_July2020.pdf)

10 การใช้อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงที่เป็นระยะข้ามคืนส่งผลให้ทราบดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายในช่วงปลายงวด ธปท. มีคำแนะนำอย่างไรเกี่ยวกับการบันทึกบัญชีรับรู้ดอกเบี้ยก่อนถึงวันปลายงวด

ธปท. อยู่ระหว่างหารือกับสภาวิชาชีพบัญชีเพื่อกำหนดวิธีปฏิบัติ โดยความเห็นในเบื้องต้นคือแต่ละกิจการมีปริมาณและความซับซ้อนของธุรกรรมที่แตกต่างกัน จึงอาจใช้วิธีการรับรู้ดอกเบี้ยค้างรับที่แตกต่างกันได้ตามความเหมาะสมของแต่ละกิจการ เช่น ใช้อัตราดอกเบี้ยที่ทราบล่าสุด (last known rate) ใช้อัตราดอกเบี้ยที่คาดการณ์ (projected rate) หรือบันทึกดอกเบี้ยรายวันแบบทบต้น (daily accrue)

11 การใช้อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงที่เป็นระยะข้ามคืนส่งผลให้ทราบดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายในช่วงปลายงวด ธปท. มีคำแนะนำสำหรับลูกค้าอย่างไรในการเตรียมเงินให้ได้ทันเพื่อชำระดอกเบี้ย

ในการประมาณการอัตราดอกเบี้ยนั้น โดยทั่วไป อัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนจะไม่ผันผวนมากนัก และอัตราดอกเบี้ยของแต่ละวันจะถูกนำมารวมคำนวณกับวันอื่นในงวดนั้นเพื่อเป็นอัตราดอกเบี้ยของงวด ดังนั้น ความผันผวนของแต่ละวันจึงถูกทอนลง ลูกค้าจึงสามารถประมาณอัตราดอกเบี้ยของงวดได้ล่วงหน้า นอกจากนี้ ลูกค้ายังสามารถคำนวณอัตราดอกเบี้ยสะสมที่ละวันตลอดงวดเพื่อประมาณอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของงวดได้อีกด้วย

ทั้งนี้ หลังจากทราบอัตราดอกเบี้ยและคำนวณจำนวนเงินที่ต้องจ่ายแล้ว ลูกค้าอาจต้องปรับกระบวนการภายในของตนเพื่อลดเวลาที่ใช้ในการเตรียมชำระเงินด้วย

อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFX)

1 ธพท. ดำเนินการอย่างไรกับ THBFX ที่จะได้รับผลกระทบจากการยุติการเผยแพร่ USD LIBOR

USD LIBOR เป็นองค์ประกอบในการคำนวณ THBFX ดังนั้น การยุติการเผยแพร่ USD LIBOR ส่งผลให้ต้องยุติการเผยแพร่ THBFX เช่นกัน อย่างไรก็ตาม ธพท. จะจัดทำอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFX) ให้เทียบเคียงได้กับ THBFX เพื่อใช้ในสัญญาที่อ้างอิง THBFX อยู่เดิม

ในการหาอัตราดอกเบี้ยเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อื่นมาใช้แทน USD LIBOR เพื่อคำนวณ Fallback Rate (THBFX) นั้น ธพท. เลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (SOFR) ที่ ISDA มอบหมายให้ Bloomberg เป็นผู้คำนวณและเผยแพร่เพื่อใช้แทน USD LIBOR ในสัญญาอนุพันธ์ของ ISDA ทั้งนี้ Bloomberg ยังได้คำนวณ fallback rate ของ LIBOR สกุลอื่น ๆ โดยใช้วิธีเดียวกัน

2 THBFX และ Fallback Rate (THBFX) เหมือนและต่างกันอย่างไร

องค์ประกอบ USDTHB spot และ forward points ที่ใช้ในการคำนวณ Fallback Rate (THBFX) ยังคงเหมือนกับ THBFX ส่วนที่ต่างกันคือเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่ใช้คำนวณจาก USD LIBOR เป็น Fallback Rate (SOFR)

3 ผลกระทบจากการนำ Fallback Rate (SOFR) มาใช้แทน USD LIBOR เพื่อคำนวณ Fallback Rate (THBFX) คืออะไร

LIBOR เป็นอัตราดอกเบี้ยสำหรับช่วงเวลาข้างหน้า (forward-looking term rate) การคำนวณมูลค่าดอกเบี้ยในแต่ละงวดจะใช้อัตราดอกเบี้ย LIBOR ที่ประกาศตั้งแต่ต้นงวด ในขณะที่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (SOFR) คืออัตราดอกเบี้ยจากการนำ SOFR ตลอดงวดมาคำนวณ จึงต้องรอถึงปลายงวดจึงจะทราบค่าของ Fallback Rate (SOFR) (backward-looking) ดังนั้น เมื่อคำนวณ Fallback Rate (THBFX) จาก Fallback Rate (SOFR) จึงทำให้ทราบค่า Fallback Rate (THBFX) ของงวดนั้นในช่วงปลายงวดเช่นกัน

4 จะมีการเผยแพร่ Fallback Rate (THBFX) ที่เป็น forward-looking term rate เพื่อให้ผู้ใช้สามารถทราบค่าได้ตั้งแต่ต้นงวดเหมือนกับ THBFX หรือไม่

การจัดทำ Fallback Rate (THBFX) ให้เป็น forward-looking term rate ต้องคำนวณจากอัตราดอกเบี้ยของเงินดอลลาร์ สรอ. ที่เป็น forward-looking term rate เช่นกัน ซึ่งในปัจจุบันยังไม่มีอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวที่มีความน่าเชื่อถือมากพอ ดังนั้น ณ ขณะนี้ ธพท. ไม่มีแผนจะจัดทำ Fallback Rate (THBFX) ที่เป็น forward-looking term rate

อนึ่ง สภาพคล่องในตลาด Overnight Index Swap (OIS) และตลาด Futures ที่อ้างอิง SOFR ยังมีน้อยมาก จึงยังไม่มี ความชัดเจนว่าจะสามารถสร้าง Term Structure ของ SOFR ผ่านตลาด OIS หรือตลาด Futures ได้เมื่อใด ผู้ร่วมตลาดจึงไม่ควรรอให้มี forward-looking term rate

แต่ต้องปรับตัวให้สามารถทำธุรกรรมที่อ้างอิงอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนซึ่งจะทราบค่าในช่วงปลายงวดให้ได้ ทั้งนี้ ธปท. จะพิจารณาตามความเหมาะสมและพัฒนาการในตลาดโลกต่อไป

5 การเปลี่ยนจาก THBFIX เป็น Fallback Rate (THBFIX) จะมีผลเมื่อใด

การเปลี่ยนจาก THBFIX เป็น Fallback Rate (THBFIX) มีผลพร้อมกับการยุติ LIBOR โดยเบื้องต้นคาดว่าจะเริ่มต้นปี 2565*

อย่างไรก็ตาม อาจเร็วกว่านั้นหากเกิดกรณี "pre-cessation" ของ LIBOR ซึ่ง ธปท. ติดตามความคืบหน้าในเรื่องนี้อย่างใกล้ชิดและจะแจ้งให้ผู้ร่วมตลาดทราบโดยเร็วหากมีเหตุการณ์ดังกล่าวเกิดขึ้น

**เมื่อวันที่ 30 พฤศจิกายน 2563 ICE Benchmark Administration ซึ่งเป็นผู้บริหารจัดการอัตราดอกเบี้ย LIBOR ประกาศจะหารือกับผู้ร่วมตลาดเพื่อขอยุติการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย USD LIBOR ระยะ 1 สัปดาห์ และ 2 เดือนหลังจากวันที่ 31 ธันวาคม 2021 และทุกระยะที่เหลือหลังจากวันที่ 30 มิถุนายน 2023*

6 ทำไมจึงมีการเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) ตั้งแต่ปลายปี 2563 ทั้งที่ USD LIBOR ยังไม่หายไป

Fallback Rate (THBFIX) ที่เผยแพร่ก่อนการยุติ LIBOR เป็นเพียงข้อมูลเบื้องต้น (indicative basis) เพื่อช่วยให้ผู้ร่วมตลาดเตรียมความพร้อมในด้านต่าง ๆ แต่ยังไม่ส่งผลต่อสัญญาทางการเงินจนกว่าจะมีการยุติการเผยแพร่ LIBOR ซึ่งจะทำให้ต้องยุติการเผยแพร่ THBFIX ไปพร้อมกันด้วย โดย ธปท. จะมีการประกาศอย่างเป็นทางการ หลังจากที่ ธปท. ประกาศยุติการเผยแพร่ THBFIX แล้ว จะส่งผลให้ Fallback Rate (THBFIX) มีผลทางสัญญา กล่าวคือเป็นอัตราดอกเบี้ยทดแทน THBFIX ในสัญญาเดิมที่ทำไว้ก่อนแล้ว อย่างไรก็ตาม ผู้ร่วมตลาดไม่สามารถนำ Fallback Rate (THBFIX) ไปเป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในสัญญาที่ทำขึ้นใหม่ได้

7 ธปท. จะเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) ถึงเมื่อใด

ธปท. จะเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) เพียงระยะเวลาหนึ่งทราบเท่าที่มีความจำเป็น โดยพิจารณาจากยอดคงค้างของ Fallback Rate (THBFIX) และสภาพคล่องของธุรกรรมที่อ้างอิง THOR ทั้งนี้ การประเมินความจำเป็นของการเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) จะเริ่มในปี 2566 และประเมินอย่างต่อเนื่องเป็นระยะ โดยจะมีการประกาศให้ผู้ร่วมตลาดทราบล่วงหน้าก่อนการหยุดเผยแพร่ Fallback rate (THBFIX) ในเบื้องต้น ธปท. คาดว่าจะเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) จนถึงสิ้นปี 2567 ซึ่งตลาดของธุรกรรมอ้างอิง THOR น่าจะมีสภาพคล่องเพียงพอสำหรับผู้ร่วมตลาดในการย้ายสัญญาเก่าให้ไปอ้างอิงกับ THOR ได้

8 ทำไม ธปท. จึงต้องการเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) เพียงระยะเวลาหนึ่งเท่านั้น

อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) คำนวณจากอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (SOFR) ซึ่งมีองค์ประกอบส่วนหนึ่งเป็น spread ที่สะท้อนความเสี่ยงด้านเครดิตเป็นหลัก โดย spread นี้เป็นค่าคงที่คำนวณจากข้อมูลในอดีต จึงอาจไม่สะท้อนภาวะตลาดที่เกิดขึ้นจริงในระยะต่อไป ดังนั้น ผู้ร่วมตลาดจึงไม่ควรใช้ Fallback Rate (THBFIX) เป็นเวลานาน นอกจากนี้ Fallback Rate (THBFIX)

ยังอาจผันผวนได้ตามสภาพคล่องของเงินดอลลาร์ สรอ. เช่นเดียวกับ THBFIX จึงไม่สะท้อนถึงสภาพคล่องในตลาดเงินบาทได้ดั่งนี้

9 Fallback Rate (THBFIX) มีระยะ (tenor) ไตบ้าง

การจัดทำ Fallback Rate (THBFIX) มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อใช้ในธุรกรรมคงค้างที่อ้างอิง THBFIX ดังนั้น Fallback Rate (THBFIX) จะถูกคำนวณและเผยแพร่สำหรับ tenor 1, 3 และ 6 เดือน เท่านั้น เพราะเป็น tenor ที่มีการนำไปใช้อ้างอิงในธุรกรรมทางการเงินอย่างแพร่หลาย

10 Fallback Rate (THBFIX) จะเผยแพร่ผ่านช่องทางใดและเวลาใด

Fallback Rate (THBFIX) จะถูกเผยแพร่บนหน้าจอบริษัท Refinitiv (ชื่อเดิม Thomson Reuters) ณ เวลา 8.00 น. ของทุกวันทำการไทย และบนหน้าเว็บไซต์ของ ธปท. ณ เวลา 9.00 น. ของทุกวันทำการไทย ทั้งนี้ การเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อใช้แทน THBFIX ในธุรกรรมคงค้างเท่านั้น ดังนั้น Fallback Rate (THBFIX) ที่ถูกเผยแพร่ในลักษณะ backward-looking rate เพื่อใช้แทน THBFIX ที่เป็น forward-looking rate จะอ้างอิงวันที่เดิมหากมีการเผยแพร่ THBFIX นั้น ซึ่งเรียกว่า Original THBFIX Rate Record Day ส่งผลให้ในวัน อาจมีการเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) สำหรับบาง tenor มากกว่า 1 ค่า โดยอ้างอิง Original THBFIX Rate Record Day ที่แตกต่างกันไป

11 ธปท. มีคำแนะนำการใช้ Fallback Rate (THBFIX) กับสัญญาอ้างอิง THBFIX ทั้งสัญญาอนุพันธ์และสัญญาสินเชื่อบ้างอย่างไร

ร้อยละ 90 ของธุรกรรมอ้างอิง THBFIX เป็นธุรกรรมอนุพันธ์ ดังนั้น รายละเอียดการคำนวณและเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) จึงรองรับวิธีปฏิบัติ (convention) ของธุรกรรมอนุพันธ์ โดยเฉพาะที่ทำภายใต้สัญญา ISDA กล่าวคือการใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่ประกาศ ณ 2 วันทำการก่อนถึงวันชำระเงิน โดยเลือกใช้ค่าของ Fallback Rate (THBFIX) ที่อ้างอิง Original THBFIX Rate Record Day ที่ตรงกับวันกำหนดอัตราดอกเบี้ย THBFIX เดิม หากไม่มี Original THBFIX Rate Record Day ที่ตรงกับวันกำหนดอัตราดอกเบี้ย THBFIX เดิม ให้เลือกใช้ค่าของ Fallback Rate (THBFIX) ที่อ้างอิง Original THBFIX Rate Record Day ล่าสุด (most recent) แทน

สำหรับสัญญาสินเชื่อ หากมีการทำธุรกรรมอนุพันธ์ควบคู่ไปด้วย ก็ควรใช้วิธีปฏิบัติเดียวกัน เพื่อจะสามารถปิดความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยได้อย่างสมบูรณ์ แต่หากไม่ได้ทำธุรกรรมอนุพันธ์ไว้และต้องการมีเวลาในการเตรียมเงินมากกว่า 2 วันทำการ ก็อาจเลือกอ้างอิงกับ Fallback Rate (THBFIX) ที่เผยแพร่ก่อนวันชำระเงินมากกว่า 2 วันทำการได้ โดยหากในวันดังกล่าว มีการเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) ของ tenor ที่ต้องการมากกว่า 1 Original THBFIX Rate Record Day ก็ควรเลือกใช้ Fallback Rate (THBFIX) ที่อ้างอิง Original THBFIX Rate Record Day ล่าสุด (most recent)

ผู้ร่วมตลาดสามารถศึกษาแนวทางการใช้ Fallback Rate (THBFIX) อย่างละเอียดได้บนเว็บไซต์ของ ธปท.

<https://www.bot.or.th/Thai/FinancialMarkets/Pages/ReferenceInterestAndEndOfUseLIBOR.aspx>

12 ในการปรับสัญญาสินเชื่อย่างอิง THBFX โดยระบุให้ใช้ Fallback Rate (THBFX) แทนนั้น ควรระบุ trigger events อะไรบ้าง

สำหรับสัญญาสินเชื่อกับความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยด้วยสัญญาอนุพันธ์ไว้ คู่สัญญาควรพิจารณาระบุ trigger event ให้สอดคล้องกับสัญญาอนุพันธ์ ส่วนสัญญาสินเชื่อกับความเสี่ยงด้วยสัญญาอนุพันธ์ อาจระบุ trigger events ให้เป็นการที่ ธปท. ประกาศยุติการเผยแพร่ THBFX

13 ในการปรับสัญญาสินเชื่อย่างอิง THBFX โดยระบุให้ใช้ Fallback Rate (THBFX) แทนนั้น หากในอนาคต ธปท. ยุติการเผยแพร่ Fallback Rate (THBFX) และสัญญาดังกล่าวยังไม่ครบกำหนด จะต้องมีการปรับสัญญาอีกรอบใช้หรือไม่ ธปท. มีคำแนะนำอย่างไรในกรณีนี้

หากต้องการเลี่ยงการปรับสัญญาอีกรอบเมื่อมีการยุติการเผยแพร่ Fallback Rate (THBFX) สามารถทำได้โดยระบุข้อความรองรับการยุติการเผยแพร่ Fallback Rate (THBFX) ไว้ในสัญญาที่ปรับใหม่ด้วย โดยอาจกำหนดเป็นหลักการสำหรับการดำเนินงานในอนาคต อาทิ ใช้อัตราดอกเบี้ยที่หน่วยงานกำกับดูแลแนะนำให้ใช้แทน Fallback Rate (THBFX) (BOT Recommended Rate) หรือใช้อัตราดอกเบี้ยที่ใช้แทน Fallback Rate (THBFX) กันอย่างแพร่หลายในตลาดการเงิน เป็นต้น

14 หากลูกค้าไม่ต้องการแก้ไขสัญญาเดิมให้รองรับการใช้อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงอื่น แต่เลือกใช้วิธีปิดสัญญาเดิมแล้วเปิดสัญญาใหม่ ได้หรือไม่

สามารถทำได้แต่ขึ้นกับเงื่อนไขของธนาคารคู่สัญญาด้วย นอกจากนี้ การปิดสัญญาเดิมให้มีผลถูกต้องตามกฎหมายอาจมีความยุ่งยากในการปฏิบัติมากกว่า เช่น ต้องมีการคืนเงินต้นในสัญญาเดิมที่จะขอปิด หรือหากสัญญาเดิมมีจดจำนองหลักประกันก็ต้องปลดจำนองก่อน เป็นต้น

15 การยุติการเผยแพร่ THBFX จะส่งผลกระทบต่อตลาด USDTHB spot, swap และการเผยแพร่ USDTHB spot และ forward points หรือไม่

ธุรกรรมในตลาด USDTHB spot และ swap เป็นธุรกรรมตั้งต้นที่นำมาใช้คำนวณอัตราดอกเบี้ย THBFX ดังนั้น การยกเลิกการเผยแพร่ THBFX จะไม่กระทบกับการทำธุรกรรมในตลาดตั้งต้น นอกจากนี้ USDTHB spot และ forward points ยังคงถูกใช้ในการคำนวณ Fallback Rate (THBFX) ดังนั้น ธปท. ในฐานะผู้บริหารจัดการ Fallback Rate (THBFX) จึงยังคงดูแลการคำนวณและเผยแพร่ USDTHB spot และ forward points ด้วย ซึ่ง Refinitiv จะยังคงเผยแพร่ทั้ง 2 ค่าดังกล่าวในวันที่ทำธุรกรรมนั้น ๆ บนหน้าจอ Refinitiv <THBFX> ณ 15.30 น. สำหรับ USDTHB spot และ 17.00 น. สำหรับ USDTHB forward points ตามเวลาประเทศไทย

ธปท. จะยุติบทบาทในการดูแลการคำนวณและเผยแพร่ USDTHB spot และ forward points พร้อมกับ การยุติ Fallback Rate (THBFX)

อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง THOR

1 ทำไมต้องพัฒนา THOR เป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงใหม่

อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงที่ใช้ในตลาดการเงินไทยในปัจจุบันคือ THBFIX และ BIBOR อย่างไรก็ตาม THBFIX อาจเคลื่อนไหวตามสภาพคล่องของเงินดอลลาร์ สรอ. จึงอาจไม่สะท้อนสภาพคล่องเงินบาทในบางครั้ง ขณะที่ BIBOR จัดทำจากการสอบถามความเห็นของผู้ร่วมตลาด ไม่ได้คำนวณจากธุรกรรมจริง เพราะธุรกรรมจริงในตลาดเงินส่วนใหญ่กระจุกตัวในระยะสั้น ดังนั้น เพื่อให้ประเทศไทยมีอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงที่สะท้อนภาวะตลาดการเงินในประเทศ และมีการจัดทำจากธุรกรรมที่เกิดขึ้นจริง ธปท. จึงมีแผนงานในการพัฒนา THOR เป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงตัวใหม่

2 THOR แตกต่างจาก THBFIX และ BIBOR อย่างไรบ้าง

THOR เป็นอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืน (overnight) ซึ่งคำนวณจากธุรกรรมการกู้ยืมแบบมีหลักประกันระหว่างธนาคาร จึงมีความเสี่ยงด้านเครดิตที่ต่ำมาก หรือแทบไม่มีความเสี่ยงด้านเครดิต (nearly risk-free rate) และเคลื่อนไหวตามปัจจัยในประเทศเป็นหลัก

THBFIX เป็นอัตราดอกเบี้ยที่สะท้อนต้นทุนการกู้ยืม/ผลตอบแทนจากการให้กู้เงินบาทผ่านธุรกรรม USDTHB Swap ระยะต่าง ๆ ได้แก่ O/N, 1 สัปดาห์, 1/3/6 เดือน และ 1 ปี จึงผันผวนตามสภาพคล่องของเงินดอลลาร์ สรอ. และแฝงด้วยความเสี่ยงด้านเครดิตของคู่สัญญา

BIBOR เป็นอัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมระหว่างสถาบันการเงินแบบไม่มีหลักประกันในระยะต่าง ๆ ได้แก่ O/N, 1 สัปดาห์, 1/3/6 เดือน และ 1 ปี จึงแฝงด้วยความเสี่ยงด้านเครดิตของคู่สัญญา

3 มีโอกาสเพียงใดที่ THOR จะถูกบิดเบือน (manipulate)

THOR คำนวณจากธุรกรรมจริงในตลาด โดยมีผู้เล่นคือธนาคารพาณิชย์ทุกแห่งที่ทำธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรภาคเอกชนระยะข้ามคืน และมีปริมาณธุรกรรมกว่าแสนล้านต่อวัน อีกทั้ง ธปท. กำหนดให้มีมาตรฐานการปฏิบัติงานสำหรับการนำส่งข้อมูลเพื่อคำนวณ THOR ดังนั้น การบิดเบือนจึงเป็นไปได้ยาก

4 THOR คำนวณจากธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรภาคเอกชน อย่างไรก็ตาม ธุรกรรมดังกล่าวที่ทำได้มีหลักทรัพย์ (bond-driven) และธุรกรรมที่เป็นการกู้ยืมจาก non-bank ซึ่งต้องนำส่งเงินสมทบกองทุนฟื้นฟูสถาบันการเงิน (FIDF fee) และเงินนำส่งกองทุนพัฒนาระบบสถาบันการเงินเฉพาะกิจ (SFI fee) จะมีอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าปกติ ดังนั้น จะส่งผลให้ THOR ไม่น่าเชื่อถือหรือไม่

ในการนำธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรภาคเอกชนมาใช้คำนวณ THOR ได้มีการกำหนดคุณสมบัติของธุรกรรมที่นำมาใช้คำนวณ (qualified transaction) เพื่อให้อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง THOR มีความน่าเชื่อถือ เช่น (1) เป็นธุรกรรมที่คู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่ายเป็นธนาคาร (ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินเฉพาะกิจ) ซึ่งทำให้ธุรกรรมที่นำมาคำนวณไม่รวมธุรกรรมที่ต้องนำส่งเงิน FIDF fee และ SFI fee และ (2) เป็นธุรกรรมขนาดตั้งแต่ 100 ล้านบาทขึ้นไป ซึ่งจะช่วยกรองธุรกรรม bond-

driven ซึ่งส่วนใหญ่เป็นธุรกรรมขนาดเล็กออกไป และหากมีธุรกรรม bond-driven ขนาดเกิน 100 ล้านบาท ก็ยังถือว่าเล็กเมื่อเทียบกับธุรกรรมกว่าแสนล้านบาทต่อวัน จึงไม่ส่งผลต่อค่าเฉลี่ยในภาพรวม

5 ในวันที่มีการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (MPC) จะมีผลกระทบต่อ THOR อย่างไร

ในวันที่มีการประชุม MPC ธุรกรรมในตลาดเงินส่วนใหญ่จะกำหนดอัตราดอกเบี้ยหลังทราบผลการประชุมในเวลาประมาณ 14.00 น. ขณะที่การคำนวณ THOR มาจากธุรกรรมที่เกิดขึ้นระหว่างเวลา 7.00 - 16.00 น. จึงทำให้ THOR ในวันที่มีการประชุม MPC เปลี่ยนแปลงไปตามการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

6 มีความเป็นไปได้ที่ THOR ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนจะติดลบหรือไม่

อัตราดอกเบี้ย THOR สามารถติดลบได้เช่นเดียวกับอัตราดอกเบี้ยอื่น ๆ อย่างไรก็ตาม ในการทำสัญญาทางการเงินที่อ้างอิงกับอัตราดอกเบี้ย THOR คู่สัญญาอาจกำหนดวิธีดำเนินการในกรณีที่ THOR ติดลบได้

7 อัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืน (overnight) อาจผันผวนได้ทุกวัน ดังนั้น การนำไปใช้อ้างอิงสำหรับจ่ายดอกเบี้ยมีความเหมาะสมหรือไม่

อัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนในแต่ละวันอาจมีความผันผวน แต่เมื่อนำไปคำนวณดอกเบี้ยของงวดผลของความผันผวนจะถูกทอนลงเพราะอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนของแต่ละวันจะถูกนำไปเฉลี่ยกับวันอื่น ๆ ในงวดเดียวกันแบบ compound average หรือ simple average

อัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนเริ่มถูกนำมาใช้อ้างอิงในผลิตภัณฑ์การเงินต่าง ๆ อย่างแพร่หลายมากขึ้นในหลายประเทศ ทั้งสหรัฐฯ อังกฤษ สวิตเซอร์แลนด์ ยุโรป ญี่ปุ่น เพื่อใช้ทดแทน LIBOR ซึ่งแม้จะเป็นแนวปฏิบัติใหม่ แต่ผู้ร่วมตลาดก็เริ่มคุ้นชินกับการใช้อัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนมากขึ้น

8 การคำนวณดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายในแต่ละงวด จากอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืน จะใช้วิธีการใด

ในการคำนวณดอกเบี้ยที่ต้องจ่าย ให้นำอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนของแต่ละวันตลอดงวดดอกเบี้ยมาคำนวณหาค่าเฉลี่ยแบบ compound average (ในวันธรรมดา) และ simple average (ในวันหยุด) ตามรายละเอียดใน THOR user's guide (https://www.bot.or.th/Thai/FinancialMarkets/Documents/THOR_userguide.pdf) หลังจากได้อัตราดอกเบี้ยของงวดแล้ว จึงปรับเพิ่มด้วย margin ที่ธนาคารกำหนด แล้วจึงนำไปคำนวณกับเงินต้น และจำนวนวันในงวด ตามวิธีปฏิบัติปัจจุบันเพื่อหาดอกเบี้ยจ่ายในงวดนั้น

9 การคำนวณอัตราดอกเบี้ยของงวดโดย compound average ในวันธรรมดา จะถือว่าขัดกับประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 655 หรือไม่

การนำอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนในแต่ละวันมาคำนวณโดยใช้วิธี compound average มิใช่เป็นการคิดดอกเบี้ยจากดอกเบี้ยที่ค้างชำระซึ่งต้องห้ามตามมาตรา 655 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

10 ในการกู้ยืมที่อ้างอิงกับอัตราดอกเบี้ย THOR ธนาคารจะคิด margin เท่ากับการกู้ยืมอิง THBFX หรือ BIBOR หรือไม่

THOR เป็นอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนที่แทบไม่มีความเสี่ยงด้านเครดิตแฝงอยู่ ดังนั้น ในการปล่อยกู้อ้างอิง THOR ธนาคารต้องกำหนด margin เพิ่มกับลูกค้าเพื่อสะท้อนความเสี่ยงของลูกค้า โดย margin ดังกล่าวอาจสูงกว่า margin ที่ธนาคารกำหนดเพิ่มในการกู้เงินอิงกับอัตราดอกเบี้ย THBFX และ BIBOR ที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตของสถาบันการเงินแฝงอยู่ก่อนแล้ว (margin ที่เพิ่มจาก THBFX และ BIBOR สะท้อนความเสี่ยงด้านเครดิตของลูกค้าในส่วนที่สูงกว่าความเสี่ยงด้านเครดิตของสถาบันการเงิน)

แม้ในทางทฤษฎี THBFX มีความเสี่ยงด้านเครดิตแฝงอยู่ จึงควรมีค่าสูงกว่า THOR อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก THBFX เป็นอัตราดอกเบี้ยที่ถูกกระทบจากปัจจัยภายนอก เช่น ปริมาณเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในตลาดการเงิน ซึ่งบ่อยครั้งปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้ THBFX มีความผันผวน และในบางช่วง THBFX อาจมีค่าต่ำกว่า THOR

ในการกู้ยืมเงินจากธนาคาร ธนาคารจะคิดอัตราดอกเบี้ยโดยประเมินจากความเสี่ยงและปัจจัยต่าง ๆ ของลูกค้าแต่ละรายไว้เรียบร้อยแล้ว ดังนั้น ไม่ว่าจะลูกค้าจะกู้ยืมเงินเป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่ และอัตราดอกเบี้ยลอยตัวใด ๆ ทั้ง THBFX BIBOR หรือ THOR ต้นทุนการกู้ยืมเงินจะไม่แตกต่างกัน ณ วันแรกที่ทำสัญญา ทั้งนี้ เมื่อเวลาผ่านไป อัตราดอกเบี้ยลอยตัวต่าง ๆ เช่น THBFX BIBOR หรือ THOR อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงไป ส่งผลให้ต้นทุนการกู้ยืมเงินในอนาคตอาจจะแตกต่างจาก ณ วันแรกที่ทำสัญญาตามไปด้วย

11 สามารถทำให้อัตราดอกเบี้ย THOR มี term structure แบบมองไปข้างหน้า ในลักษณะเดียวกับ THBFX หรือ BIBOR ได้หรือไม่ เช่น THOR อายุ 3 เดือน ใช้กับธุรกรรมที่เริ่มวันนี้และชำระเงินในอีก 3 เดือนข้างหน้า

ปัจจุบัน อัตราดอกเบี้ย THOR เป็นอัตราดอกเบี้ยในลักษณะรายวัน และนำมาใช้ในงวดดอกเบี้ย โดยนำ THOR ของวันที่ผ่านมาเฉลี่ยตลอดงวด ทำให้ได้อัตราดอกเบี้ยสำหรับระยะเวลาที่ผ่านมา (backward-looking หรือ in arrears) ซึ่งอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนในประเทศอื่น ๆ ก็มีการนำไปใช้แบบ in arrears เช่นกัน

ทั้งนี้ การสร้าง term structure ของอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนต้องอาศัยตลาด Overnight Index Swap (OIS) และ/หรือตลาด Interest Rate Futures ที่มีสภาพคล่อง เพื่อให้ได้อัตราดอกเบี้ยระยะต่าง ๆ (term rate) ที่เกิดจากการคาดการณ์ไปข้างหน้า (forward-looking) ปัจจุบัน จึงยังไม่มี term structure ของอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง THOR

ข้อมูลเพิ่มเติม



ช่องทางติดต่อ รพท.

ReferenceRate@bot.or.th