

ปาฐกถาพิเศษ ในงานมอบรางวัลตราสารหนี้ยอดเยี่ยมแห่งปี 2567 (ThaiBMA Best Bond Awards 2024)

“ทิศทางการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทยเพื่อความยั่งยืน”

โดย ศ.ดร. พรอนงค์ บุษราตระกูล เลขาธิการ สำนักงาน ก.ล.ต.

วันพุธที่ 19 มีนาคม 2568 เวลา 18.55 - 19.15 น. ณ โรงแรม อีสตินแกรนด์ พญาไท กรุงเทพฯ

เรียน แยกผู้มีเกียรติทุกท่าน

ดิฉันรู้สึกยินดีเป็นอย่างยิ่งที่ได้รับเกียรติจากสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย ให้กล่าว
ปาฐกถาพิเศษหัวข้อ “ทิศทางการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทยเพื่อความยั่งยืน” ในวันนี้

ก่อนที่จะเราพูดถึงหัวข้องานในวันนี้ อยากชวนแยกผู้มีเกียรติทุกท่านลองนึกถึง
ความหมายของคำว่า “ความยั่งยืน” ที่หลายคนอาจคิดว่าความยั่งยืน คือ การพัฒนา
ในมิติต่าง ๆ อาทิ เศรษฐกิจ สังคม สิ่งแวดล้อม และธรรมาภิบาล แต่ดิฉันอยากชวนให้
คิดถึงคุณลักษณะของความยั่งยืนที่หมายถึงความสามารถในการรักษาและหรือดำรงไว้
ซึ่งการเติบโตในอัตราที่ต้องการ และอยู่รอดได้ในทุกสถานการณ์ โดยการที่จะรักษาไว้
ซึ่งการเติบโตของระบบเศรษฐกิจได้ สิ่งสำคัญคือ ความยืดหยุ่น resilience ต่อปัญหาและ
ความเสี่ยงต่าง ๆ ที่เข้ามา อาทิ ประเด็นด้านภูมิรัฐศาสตร์ (geopolitical) สงครามทาง
การค้า

ตลาดตราสารหนี้ไทยเองมีบทบาทสำคัญต่อเศรษฐกิจไทยเช่นนั้น หากมองย้อนกลับไป
ในปี 2540 วิกฤตต้มยำกุ้งส่งผลกระทบให้สถาบันการเงินไทยเผชิญภาวะหนี้เสียและ
ขาดสภาพคล่อง ภาคธุรกิจที่เคยพึ่งพาสินเชื่อจากธนาคารต้องมองหาแหล่งเงินทุนใหม่
เป็นจุดที่ทำให้เกิดแนวคิดที่ว่าภาคการเงินควรมี spare part “ยางอะไหล่” ที่ช่วยให้
ธุรกิจและภาครัฐมีทางเลือกในการระดมทุนเพิ่มเติมจากทางเลือกปกติ (สินเชื่อจาก
สถาบันการเงิน) เพื่อเสริมสร้างให้ระบบเศรษฐกิจมีความยืดหยุ่น

ดังนั้น ในแผนพัฒนาตลาดทุนไทยจึงกำหนดเป้าหมายไว้อย่างชัดเจนที่จะพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทยให้เป็น spare part ที่สำคัญสำหรับระบบเศรษฐกิจ ส่งเสริมการระดมทุนของภาคธุรกิจควบคู่ไปกับการพึ่งพาสินเชื่อจากสถาบันการเงิน

นอกจากนี้ ในช่วง Subprime Crisis ปี 2551 ซึ่งเป็นวิกฤตการเงินระดับโลกและส่งผลกระทบต่อเนืองมายังไทย ทำให้สถาบันการเงินมีความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ธุรกิจจำนวนมาก จึงหันมาใช้ตลาดตราสารหนี้ไทยในการระดมทุน และในช่วงเวลานั้นเองที่ตลาดตราสารหนี้ไทยได้ดำเนินบทบาทตามที่คาดหวังไว้ในแผนพัฒนาตลาดทุนไทย

มาในวันนี้ ตลาดตราสารหนี้ไทยไม่ได้เป็นเพียงเครื่องมือที่ใช้ในยามฉุกเฉินอีกต่อไป บทบาทของตลาดนี้ ได้เติบโตขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และกลายเป็นกลไกหลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทย โดยขนาดของตลาดตราสารหนี้ไทยเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่องเมื่อเทียบกับขนาดเศรษฐกิจ โดยมูลค่ารวมของตราสารหนี้ภาครัฐและเอกชนมีการเติบโตที่สูงมาก จากสัดส่วน 12% ของ GDP ในปี 2540 เพิ่มขึ้นเป็น 92% ของ GDP ในปี 2567

ในบริบทปัจจุบัน ตลาดตราสารหนี้มีบทบาทขับเคลื่อนเศรษฐกิจโดยผ่านระบบไหลเวียนของเศรษฐกิจที่สำคัญ 3 ด้าน ได้แก่

(1) แหล่งทุนที่ผลักดันการพัฒนา

ตลาดตราสารหนี้เป็นแหล่งเงินทุนที่ช่วยให้โครงการขนาดใหญ่เกิดขึ้นได้ ทำให้ธุรกิจเติบโตและเกิดการจ้างงานมากขึ้น โดยอาศัยเม็ดเงินที่ได้จากการระดมทุนทั้งในรูปแบบการออกพันธบัตรรัฐบาลและตราสารหนี้ภาคเอกชน ปัจจุบันตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนของไทย มีมูลค่าสูงสุดในอาเซียน คิดเป็นกว่า 30% ของมูลค่าตราสารหนี้ในภูมิภาค

(2) สะพานเชื่อมระหว่างการลงทุนและการออม

ตลาดตราสารหนี้เป็นช่องทางสำคัญ ที่เชื่อมโยงผู้ที่ต้องการเงินทุนกับผู้ที่ต้องการการออมเงิน และได้ผลตอบแทน สำหรับผู้ลงทุนรายย่อย ตลาดตราสารหนี้ให้โอกาสในการออมเงินด้วยผลตอบแทนที่สูงกว่าการฝากเงินกับธนาคารเพียงอย่างเดียว ตลาดตราสารหนี้จึงเป็นอีกช่องทางสำคัญในการออมเงินและลงทุนของทั้งผู้ลงทุนรายย่อยและผู้ลงทุนสถาบัน

(3) เสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

ในช่วงที่ตลาดหุ้นมีความผันผวน ผู้ลงทุนสามารถเปลี่ยนไปถือ safe asset ในตลาดตราสารหนี้ซึ่งมีความเสี่ยงต่ำกว่า นอกจากนี้ ตลาดตราสารหนี้ยังช่วยให้ธนาคารกลางที่มีบทบาทดูแลนโยบายการเงิน (Monetary Policy) บริหารอัตราดอกเบี้ยและควบคุมเงินเฟ้อได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้ระบบเศรษฐกิจโดยรวมมีเสถียรภาพมากขึ้น

เมื่อหันมาพิจารณาบทบาทของสำนักงาน ก.ล.ต. ต่อตลาดตราสารหนี้ แน่นอนว่าภาครัฐและหน่วยงานกำกับดูแล มีบทบาทที่สำคัญอย่างมากในการยกระดับโครงสร้างตลาดให้แข็งแกร่ง และมีเสถียรภาพมากขึ้น สำนักงาน ก.ล.ต. ดำเนินการตามแผนยุทธศาสตร์ที่สอดคล้องกับแผนพัฒนาตลาดทุนไทยและแผนยุทธศาสตร์ของสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อส่งเสริมให้ตลาดตราสารหนี้ไทย เติบโตอย่างมั่นคง มีความน่าเชื่อถือ และมีมาตรฐานที่สอดคล้องกับสากล

โดยสำนักงาน ก.ล.ต. ได้ดำเนินการปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการออกและเสนอขายตราสารหนี้ เพื่อให้เหมาะสมกับประเภทผู้ลงทุนมากขึ้น และยกระดับการเปิดเผยข้อมูลให้มีความโปร่งใยิ่งขึ้น โดยมุ่งเน้นให้ผู้ลงทุน สามารถตัดสินใจลงทุนได้อย่างเหมาะสมกับระดับความเสี่ยงของตนเอง

หนึ่งในการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญคือ การเพิ่มความเข้มงวดในการเสนอขายตราสารหนี้ โดยกำหนดให้ การเสนอขายหุ้นกู้ต่อผู้ลงทุนรายใหญ่ (HNW) ต้องมีงบการเงินที่เป็นไปตามมาตรฐาน เทียบเท่ากับบริษัทจดทะเบียน (PAEs) เช่นเดียวกับกรณีที่เสนอขายให้ประชาชนทั่วไป (PO)

ในด้านการเปิดเผยข้อมูล ได้มีการกำหนดให้ ผู้ออกตราสารหนี้ต้องเปิดเผยข้อมูลสำคัญเพิ่มเติม เช่น (1) การเพิ่มประเภท key financial ratio ที่เหมาะสมกับแต่ละอุตสาหกรรม (2) การเพิ่มความถี่ในการเปิดเผยข้อมูล เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถติดตามสถานการณ์ทางการเงินของบริษัท ได้อย่างต่อเนื่อง (3) การเปิดเผยข้อมูลหลักประกัน และ (4) เพื่อเพิ่มการปกป้องผู้ลงทุน ในหุ้นกู้ที่มีความเสี่ยงสูง (high yield bonds) โดยสำนักงาน ก.ล.ต. ได้กำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูลที่ชัดเจนขึ้น

นอกจากนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. ยังมุ่งเน้น การเพิ่มบทบาทของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ (BHR) และตัวกลางทางการเงิน โดยมีแนวทางในการเพิ่มคุณภาพและความรับผิดชอบ คือ การปรับปรุงแนวปฏิบัติที่ดีในการทำหน้าที่ของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดูแลรักษาประโยชน์ให้ผู้ถือหุ้นกู้ และปรับปรุงให้การจัดทำแนวปฏิบัติที่ดีในการดำเนินการของบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agencies) ให้ชัดเจนมากขึ้น และสอดคล้องกับเจตนารมณ์ ในการกำกับดูแล เพื่อให้มั่นใจว่า การประเมินความเสี่ยงของตราสารหนี้ มีความถูกต้องและเป็นปัจจุบัน

สำนักงาน ก.ล.ต. ยังให้ความสำคัญกับการเสริมสร้างความรู้ด้านการลงทุน โดยสนับสนุนกิจกรรมให้ความรู้แก่ผู้ลงทุน เช่น การจัดทำแนวปฏิบัติที่ดีสำหรับการประชุมผู้ถือหุ้นกู้ และส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นกู้ตระหนักถึงสิทธิของตนเอง และการจัดทำสื่อส่งเสริมความรู้ต่าง ๆ

สำหรับแผนงานของสำนักงาน ก.ล.ต. ในปี 2568 สำนักงานจะยังคงเดินหน้าปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับตลาดตราสารหนี้อย่างต่อเนื่อง โดยเกณฑ์ดังกล่าวไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มภาระให้แก่ผู้ที่เกี่ยวข้อง แต่จัดทำเพื่อให้เกิดความสอดคล้องและ

เหมาะสมในบริบทของการคุ้มครองผู้ลงทุน เพื่อให้มีการลงทุนที่สอดคล้องกับความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนสามารถรับได้ อีกทั้งยังมีเป้าหมายที่จะทำให้เกิดความยั่งยืนในทุกมิติ (ผู้ระดมทุน ผู้ลงทุน และตัวกลาง) เพื่อเสริมสร้างความสมดุลในระบบนิเวศของตลาดตราสารหนี้ไทย (ecosystem)

หลายคนอาจมองว่า “ความยั่งยืน” เป็นเพียงแนวคิดที่ไกลตัว แต่ความจริงแล้วเรากำลังเผชิญกับผลกระทบของปัญหาสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล ไม่ว่าจะเป็นมลพิษทางอากาศ สภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงอย่างรุนแรง หรือปัญหาความเหลื่อมล้ำในสังคม สิ่งเหล่านี้ล้วนส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์ และการเติบโตของภาคธุรกิจในระยะยาว

ในปัจจุบัน ความยั่งยืนไม่ได้เป็นเพียงเรื่องของระบบเศรษฐกิจอีกต่อไป แต่เป็นเรื่องของสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้ที่เกี่ยวข้องทั้งหมด รวมถึงประชาชน ดังนั้น ความยั่งยืนจึงไม่ได้เป็นเพียงเรื่องของหน่วยงานภาครัฐ หรือองค์กรระดับโลกเท่านั้น แต่เป็นเรื่องของพวกเราทุกคน ไม่ว่าจะเป็นภาคธุรกิจ ผู้ลงทุน หรือประชาชนทั่วไป การมีส่วนร่วมจากทุกภาคส่วน จึงเป็นกุญแจสำคัญในการแก้ไขปัญหาและสร้างการเปลี่ยนแปลงอย่างแท้จริง

การจัดการปัญหาด้านความยั่งยืน ไม่ใช่แค่การเปลี่ยนพฤติกรรมของผู้บริโภค แต่รวมไปถึงการเปลี่ยนกระบวนการทำงาน วิธีคิด และการออกแบบกิจกรรมต่าง ๆ ในสังคม ซึ่งล้วนต้องอาศัยเงินทุนในการขับเคลื่อน นี่คือบทบาทของ Sustainable Finance หรือ การเงินเพื่อความยั่งยืน โดย ESG bonds ไม่ว่าจะเป็น Green Bonds, Social Bonds, Sustainability Bonds หรือ Sustainability-linked Bonds (SLBs) ถือเป็นเครื่องมือสำคัญ ของ Sustainable Finance ซึ่งจะเป็นกลไกช่วยจัดสรรเงินทุนไปยังโครงการ หรือบริษัทที่มีกลยุทธ์ในการส่งเสริมด้าน ESG

เป้าหมายหลักของสำนักงาน ก.ล.ต. คือ การนำกลไกทางการเงินเหล่านี้มาขับเคลื่อนการลงทุนเพื่อความยั่งยืน และทำให้ตลาดทุน มีบทบาทในการสนับสนุนการ

เปลี่ยนผ่านของเศรษฐกิจ เราต้องการให้ตลาดตราสารหนี้ไทยเป็นช่องทางการระดมทุน ที่สามารถสร้างผลกระทบเชิงบวกต่อภาคเศรษฐกิจจริง (real sector) ช่วยให้ภาคธุรกิจ สามารถปรับตัวเข้าสู่เศรษฐกิจสีเขียว และช่วยให้ผู้ลงทุน สามารถใช้เงินของตนเองเพื่อสร้างอนาคตที่ยั่งยืนได้

เป็นที่น่ายินดีที่ตลาดตราสารหนี้กลุ่มความยั่งยืน มีการเติบโตอย่างโดดเด่น ในปีที่ผ่านมา แม้ว่าการออกหุ้นกู้ภาคเอกชนระยะยาวในปี 2567 จะลดลงเกือบ 10% จากปีก่อน ท่ามกลางภาวะตลาดที่ผันผวนและความกังวลของทั้งผู้ออกตราสารและ ผู้ลงทุน แต่สิ่งที่น่าสนใจคือ ESG bonds กลับเติบโตสวนทางตลาด โดยมีการออก เพิ่มขึ้นกว่า 37% จากปีก่อน คิดเป็นมูลค่ารวมกว่า 70,000 ล้านบาท ตัวเลขดังกล่าว ตัวเลขนี้สะท้อนให้เห็นว่า ตลาดตราสารหนี้ไทยไม่ได้เป็นเพียงแค่ อะไหล่สำรองของการระดมทุนอีกต่อไป แต่กำลังก้าวสู่การเป็นกลไกที่สนับสนุนการลงทุนที่คำนึงถึงสิ่งแวดล้อม และสังคมมากขึ้น

แนวโน้มนี้ไม่ได้เกิดขึ้นเพียงในภาคเอกชนเท่านั้น ภาครัฐเองก็มีบทบาทสำคัญ ในการขับเคลื่อนตลาดตราสารหนี้กลุ่มความยั่งยืนเช่นกัน โดยในปี 2567 เราได้เห็น การออก SLB โดยสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (สบน.) เป็น มูลค่า 30,000 ล้านบาท ซึ่งถือเป็นการออก SLB โดยภาครัฐครั้งแรกในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ถือเป็น ก้าวสำคัญที่ช่วยยกระดับ visibility และสร้าง milestone ของประเทศไทยในการ ใช้กลไกตลาดทุนเพื่อผลักดันเป้าหมายด้านความยั่งยืน และยังช่วยสร้างมาตรฐาน ให้กับตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนต่อไป

อีกหนึ่งสัญญาณบวก ที่เราเห็นจากตลาดตราสารหนี้กลุ่มความยั่งยืนในปีที่ผ่านมา คือ การขยายตัวของ ESG bonds ไปสู่อุตสาหกรรมที่หลากหลายมากขึ้น เดิมที เรามักเห็น ESG bonds ถูกใช้ในอุตสาหกรรมพลังงานหมุนเวียน หรือคมนาคมเป็นหลัก แต่ในปี 2567 เราได้เห็นผู้ระดมทุนรายใหม่จากอุตสาหกรรมอื่น ๆ เข้าสู่ตลาดมากขึ้น เช่น microfinance หรือแม้กระทั่งการโรงแรม เข้ามาสู่ตลาด ESG bonds มากขึ้น

ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า การเงินเพื่อความยั่งยืนกำลังกลายเป็นแนวทางหลักที่ภาคธุรกิจในทุกอุตสาหกรรมต้องปรับตัวตาม

สำนักงาน ก.ล.ต. ในปีนี้มุ่งเน้นแผนการพัฒนาไปที่การพัฒนาหลักเกณฑ์และ ecosystem รวมถึงการสร้าง capacity building ให้กับ stakeholders โดยในด้านหลักเกณฑ์ สำนักงานมุ่งเน้นให้เกิดการเข้าถึงแหล่งทุนของธุรกิจขนาดเล็ก SMEs และ startups เพราะเราเห็นว่า การเปลี่ยนแปลงด้านความยั่งยืนไม่ได้เกิดเฉพาะกับองค์กรขนาดใหญ่ องค์กรขนาดเล็ก ซึ่งเป็นฟันเฟืองสำคัญของเศรษฐกิจไทย ก็ควรมีโอกาสเข้าถึงตลาด ESG bonds ด้วยเช่นกัน

อีกด้านหนึ่งคือฝั่ง demand side สำนักงาน ก.ล.ต. ร่วมกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เพื่อผลักดันให้ ESG bonds สามารถเป็น สินทรัพย์ที่เข้าข่ายลงทุน (eligible assets) ของกองทุน ThaiESG ซึ่งมาพร้อมกับสิทธิประโยชน์ทางภาษีให้กับผู้ลงทุน

สิ่งเหล่านี้สะท้อนความตั้งใจของสำนักงาน ก.ล.ต. ในการขับเคลื่อนตลาดตราสารหนี้กลุ่มความยั่งยืน ทั้งจากฝั่งผู้ออกและผู้ลงทุน เพื่อให้ตลาดตราสารหนี้ไทยเป็นกลไกสำคัญสู่เศรษฐกิจที่ยั่งยืน

ดิฉันขอเน้นย้ำว่าสำนักงาน ก.ล.ต. ไม่ได้เดินเพียงลำพัง เราเดินไปพร้อมกับทุกท่าน รับฟังข้อเสนอแนะ และพร้อมนำไปปรับใช้เพื่อให้เดินไปข้างหน้าอย่างมั่นใจ และสิ่งที่ท่านจะได้เห็นมากขึ้นในปีนี้อคือการหากลไกใหม่ ๆ มาสนับสนุน transition finance ไม่ว่าจะเป็นการออกแนวปฏิบัติ (guidance) รวมถึงการนำ ASEAN Transition Finance Guidance (ATFG) มาใช้เป็นแนวทางอ้างอิงในการจัดทำแผนของผู้ออกตราสาร เพื่อขับเคลื่อนการเปลี่ยนผ่านได้อย่างเป็นรูปธรรม

นอกจากนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. ยังอยู่ระหว่างศึกษาการใช้เครื่องมืออื่น ๆ เพื่อเสริม ecosystem ของ transition finance โดยเฉพาะ transition bond เพื่อให้ตลาดมีความพร้อมรองรับการเปลี่ยนผ่านในมิติต่าง ๆ ได้ดียิ่งขึ้น

สุดท้ายนี้ เมื่อพิจารณาถึงความสำคัญของตลาดตราสารหนี้ที่มีต่อเศรษฐกิจไทย ทุกภาคส่วนล้วนมีความสำคัญ และเป็นฟันเฟืองที่ต้องประกอบร่างกัน เดินไปด้วยกัน หรือที่เราใช้คำว่า "hands in hands" เพื่อให้ระบบเดินหน้าได้อย่างราบรื่น ดิฉันขอใช้โอกาสนี้กล่าวขอบคุณทุกท่านที่มีบทบาทในการขับเคลื่อนตลาดตราสารหนี้ไทยนี้

ในโลกของตลาดทุน ตราสารหนี้ไม่เพียงแต่เป็นเครื่องมือทางการเงิน แต่ยังเป็นเสาหลักของตลาดทุนไทย และเป็น community ที่สำคัญ เป็นตัวอย่างของการใช้จุดแข็งของแต่ละภาคส่วน มาร่วมกันสร้างประโยชน์ให้เกิดขึ้นกับประชาชนคนไทยทุกคน ซึ่งเป็นผู้ที่อยู่เบื้องหลังของระบบเศรษฐกิจ

ดิฉันขอชื่นชม ThaiBMA ในการจัดกิจกรรมดี ๆ เช่นนี้ และขอแสดงความยินดีกับทุกท่านที่ได้รับรางวัล Best Bond Awards ซึ่งถือเป็นเกียรติคุณที่มอบให้แก่บุคคลและองค์กร ที่ทุ่มเทพัฒนาและสร้างเสถียรภาพให้กับตลาดตราสารหนี้ไทย

รางวัลที่มอบในวันนี้ไม่ได้เป็นเพียงสัญลักษณ์ของความสำเร็จ แต่เป็นข้อพิสูจน์ถึงความเป็นเลิศ ความคิดสร้างสรรค์ และความมุ่งมั่นของบุคคลและองค์กรที่ช่วยผลักดันให้ตลาดตราสารหนี้ไทยก้าวไปข้างหน้า ไม่ว่าจะเป็นตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีมาตรฐานด้าน ESG สูง ผู้นำในการจัดจำหน่ายตราสารหนี้ที่ส่งเสริมแนวทางการความยั่งยืน ผู้ลงทุนที่ให้การสนับสนุน ESG bonds อย่างต่อเนื่อง หรือพันธมิตรรัฐบาลที่เป็นต้นแบบของการออกตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน

ดิฉันหวังเป็นอย่างยิ่งว่า ความร่วมมือของทุกภาคส่วนที่เราเห็นในวันนี้ จะยิ่งแน่นแฟ้นและแข็งแกร่งยิ่งขึ้น และนำไปสู่การเติบโตของเศรษฐกิจไทยอย่างยั่งยืนในอนาคต

ขอบคุณทุกท่านอีกครั้งค่ะ