

รับที่ 6891
วันที่ 5-8 เม.ย. 2541 16:10

สพ. 2223
วันที่ 8-10 เม.ย.
เวลา 10:55



ด่วนที่สุด

ที่ กค 0303/29934

กระทรวงการคลัง

ถนนพระราม 6 กท. 10400

6 ตุลาคม 2541

เรื่อง รายงานความคืบหน้าการดำเนินงานของบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

เรียน เลขาธิการคณะกรรมการรัฐมนตรี

สิ่งที่ส่งมาด้วย รายงานความคืบหน้าการดำเนินงานของบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

ด้วยกระทรวงการคลังได้จัดทำรายงานความคืบหน้าการดำเนินงานของบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (บตท.) และเห็นควรนำเสนอคณะกรรมการรัฐมนตรีว่าด้วยนโยบายเศรษฐกิจเพื่อทราบรายละเอียดปรากฏตามสิ่งที่ส่งมาด้วย ซึ่งสรุปสาระสำคัญได้ดังนี้

1. วัตถุประสงค์ บตท. จัดตั้งโดยพระราชกำหนดบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย พ.ศ. 2540 โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อประกอบธุรกิจตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยและกิจการอื่นที่ส่งเสริมและพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย โดยนำหลักการของการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์มาใช้ เพื่อช่วยให้สถาบันการเงินของรัฐและเอกชนสามารถระดมทุนสำหรับการขยายสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้มากเพียงพอและสม่ำเสมอ อันเป็นมาตรการหนึ่งในการแก้ปัญหาธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการฟื้นฟูเศรษฐกิจของประเทศโดยรวม และช่วยบรรเทาภาระอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงของผู้กู้เพื่อที่อยู่อาศัยให้ลดลง เนื่องจากแหล่งเงินของ บตท. เป็นระยะกลาง และระยะยาว

2. เป้าหมาย มีเป้าหมายในการรับซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินต่าง ๆ ในประเทศ เพื่อเป็นการลงทุน โดยใช้เงินทุนของ บตท. เอง ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ภายในปี 2541 โดยจะซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยจากธนาคารอาคารสงเคราะห์ (ธอส.) ก่อน เพื่อเป็นโครงการนำร่องในงวดแรกจะซื้อประมาณ 400 ล้านบาท ในเดือนกันยายน 2541

3. การสร้างรากฐานและระบบงาน บตท. มีแผนการระดมทุนจากตลาดทุนในประเทศและต่างประเทศ โดยการออกพันธบัตรระยะยาว การกู้ยืมเงิน รวมทั้งการออกตราสารหนี้ โดยเงินกู้ที่อยู่อาศัยผ่านการทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นธุรกรรมที่ยังไม่มีผู้ใดทำในประเทศไทย ดังนั้นเพื่อให้ บตท. สามารถดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ จึงจำเป็นต้องวางระบบงานด้านต่าง ๆ เพื่อสร้างรากฐานที่

มั่นคงและได้มาตรฐานสากล ในขณะนี้ บตท. ได้จัดจ้างที่ปรึกษาทางด้านเทคนิค คือ บริษัท Fannie Mae จากสหรัฐอเมริกา มาวางระบบงาน และอบรมเจ้าหน้าที่ของ บตท.

4. ธุรกิจหลักของ บตท. มี 2 ลักษณะ คือ การรับซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยเพื่อการลงทุนและ การทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

5. ความคืบหน้าของการดำเนินงานตามแผนงาน

5.1 ความคืบหน้าของการซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยเพื่อการลงทุน

บตท. ได้เตรียมการรับซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยจาก ธอส. เป็นโครงการนำร่อง 400 ล้านบาท ภายในเดือนกันยายน 2541

5.2 ความคืบหน้าของธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

5.2.1 ธุรกรรมเพื่อขายให้กับนักลงทุนในต่างประเทศ

ได้วางแผนที่จะทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ร่วมกับธนาคาร แบงเกอร์ทรัสต์ ในลักษณะการทำธุรกรรมแบบเร่งด่วน โดยจะร่วมกันเสนอเป็นที่ปรึกษาจัดโครงสร้างธุรกรรม ให้กับ ธอส. โดยไม่ต้องซื้อผ่านเข้ามาในบัญชีการลงทุนของ บตท.

5.2.2 ธุรกรรมเพื่อขายให้กับนักลงทุนในประเทศ

ได้เร่งวางระบบงานเพื่อความพร้อมในการดำเนินงานโดยร่วมกับ ธอส. บริษัท MBIA และบริษัท ASIA Limited และได้พบปะหารือกับนักลงทุนสถาบันในประเทศที่มีศักยภาพในการซื้อตราสารหนี้ที่อยู่อาศัย

6. ความคืบหน้าการแก้ปัญหาและอุปสรรค

6.1 ด้านภาระภาษีอากร

คณะรัฐมนตรีได้อนุมัติหลักการร่างพระราชกฤษฎีกา ยกเว้นภาษีที่เกี่ยวข้อง กับธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ อันประกอบด้วย การยกเว้นภาษีมูลค่าเพิ่ม ภาษีธุรกิจเฉพาะ และอากรแสตมป์ เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2541 ขณะนี้อยู่ระหว่างนำขึ้นทูลเกล้าถวายเพื่อทรงลง พระปรมาภิไธย

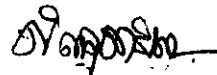
6.2 ด้านค่าป้องกันความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยน (Swap Rate) ที่สูงมาก

ในปัจจุบันภาวะการณ์ด้านอัตราแลกเปลี่ยนยังมีความผันผวน ทำให้ค่าป้องกัน ความเสี่ยงนั้นสูงมาก ส่งผลทำให้ต้นทุนรวมของการออกตราสารหนี้ อยู่ในระดับอัตราประมาณ 17%-18% ซึ่งสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยของเงินกู้ที่อยู่อาศัยเฉลี่ยซึ่งอยู่ในระดับอัตราประมาณ 14%-15% ทำให้ยังไม่ สามารถทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ได้ในเชิงพาณิชย์ในช่วงนี้

6.3 ความไม่สอดคล้องของอัตราดอกเบี้ยลอยตัวกับอัตราดอกเบี้ยคงที่
การขาดคู่สัญญาที่จะเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยคงที่ ให้เป็นอัตราดอกเบี้ยลอยตัว
(Interest Swap) ในตลาด และการขาดอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง (Benchmark Rate) ซึ่งต้องการการสนับสนุน
จากธนาคารแห่งประเทศไทย และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

จึงเรียนมาเพื่อโปรดนำเสนอคณะกรรมการรัฐมนตรีว่าด้วยนโยบายเศรษฐกิจ ที่แนบ

ขอแสดงความนับถือ



นายพิเชษฐ พันธ์วิชาติกุล
รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง

สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง
กองนโยบายการเงินและสถาบันการเงิน
โทร. 2739020 ต่อ 3244

กรมธนารักษ์

นางสาวนันทพร กนกนาค

ที่ปรึกษาพิเศษ กรมธนารักษ์

๑๒๓๔ ๒๕๔๑

๕๕๕
๑๒๓๔๕

เห็นชอบ



๑๒๓๔.๕๕

รายงานความคืบหน้า การดำเนินงานของบริษัทตลาดรองสินเชื่อกู้ยืม

1. การจัดตั้ง วัตถุประสงค์ และเป้าหมาย

1.1 การจัดตั้ง

บริษัทตลาดรองสินเชื่อกู้ยืม (บตท.) จัดตั้งโดยพระราชกำหนดบริษัทตลาดรองสินเชื่อกู้ยืม พ.ศ. 2540 ซึ่งได้ประกาศในราชกิจจานุเบกษาเมื่อวันที่ 28 มิถุนายน 2540 ต่อมาเมื่อวันที่ 21 สิงหาคม 2540 คณะรัฐมนตรีได้ให้ความเห็นชอบในการแต่งตั้งกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิของ บตท. และได้มีการว่าจ้างกรรมการผู้จัดการเมื่อวันที่ 8 ธันวาคม 2540

1.2 วัตถุประสงค์

บตท. จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบธุรกิจตลาดรองสินเชื่อกู้ยืมและกิจการอื่นที่ส่งเสริมและพัฒนาตลาดรองสินเชื่อกู้ยืม โดยนำหลักการของการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์มาใช้เพื่อช่วยให้สถาบันการเงินของรัฐและเอกชนสามารถระดมทุนสำหรับการขยายสินเชื่อกู้ยืมได้มากเพียงพอและสม่ำเสมอ อันเป็นมาตรการหนึ่งในการแก้ไขปัญหาธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และการฟื้นฟูเศรษฐกิจของประเทศโดยรวม และช่วยบรรเทาภาระอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงของผู้กู้เพื่อให้ออกมาได้ง่ายขึ้น เนื่องจากแหล่งเงินของ บตท. เป็นระยะกลางและระยะยาว

1.3 เป้าหมาย

บตท. มีเป้าหมายในการรับซื้อเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินต่างๆ ในประเทศเพื่อเป็นการลงทุนโดยใช้เงินทุนของ บตท. เอง ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ภายในปี 2541 โดยจะซื้อจากธนาคารอาคารสงเคราะห์ (ธอส.) ก่อน เพื่อเป็นโครงการนำร่อง โดยงวดแรกจะซื้อประมาณ 400 ล้านบาท ในเดือนกันยายนนี้ ทั้งนี้โดย บตท. และ ธอส. ได้จัดตั้งคณะทำงานเพื่อเตรียมการในด้านต่าง ๆ เพื่อการทำธุรกรรมซื้อขายไว้แล้ว

2. การสร้างรากฐานและระบบงาน

2.1 ทุนประเดิมและแหล่งเงินทุน

บตท. ได้รับเงินทุนประเดิมจำนวน 1,000 ล้านบาทจากธนาคารแห่งประเทศไทย สำหรับการบริหารงานในช่วงเริ่มต้น และบตท. มีแผนการระดมทุนจากตลาดทุนในประเทศและต่างประเทศโดยการออกพันธบัตรระยะยาว การกู้ยืมเงิน รวมทั้งการออกตราสารหนี้ทุนโดยเงินกู้ยืมที่ออกผ่านการทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ ทั้งนี้ บตท. สามารถขอให้รัฐบาลค้ำประกันเงินกู้ได้แต่ไม่เกินสี่เท่าของเงินกองทุนของบตท.

2.2 การพัฒนาระบบงาน

ธุรกรรมตลาดรองสินเชื่อกู้ยืมอาศัย โดยเฉพาะอย่างยิ่งธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เงินกู้ที่อยู่อาศัยเป็นหลักทรัพย์นั้น ยังไม่มีใครทำในประเทศไทยและมีความซับซ้อนทางเทคนิคสูง ดังนั้น เพื่อให้ บตท. สามารถดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพและเป็นส่วนหนึ่งของกลไกที่จะช่วยฟื้นฟูเศรษฐกิจของประเทศ บตท. จึงจำเป็นต้องวางระบบงานด้านต่างๆ เพื่อสร้างรากฐานที่มั่นคงและได้มาตรฐานสากล ได้แก่ ระบบจัดซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัย ระบบปฏิบัติการและระบบบริหารสินเชื่อ ระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ รวมทั้งการวางกลยุทธ์และแผนการระดมทุนที่เหมาะสม

2.3 การจ้างบริษัท Fannie Mae เป็นที่ปรึกษาด้านเทคนิค

คณะกรรมการบตท. มีมติให้จัดจ้างที่ปรึกษาทางด้านเทคนิค คือบริษัท Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) จากสหรัฐอเมริกา ซึ่งมีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์มานานกว่า 60 ปี และปัจจุบันเป็นองค์กรที่ใหญ่ที่สุดในโลก ที่ทำธุรกรรมตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย มาวางระบบงานข้างต้นและอบรมให้เจ้าหน้าที่ บตท. ทั้งนี้ คณะผู้เชี่ยวชาญมีกำหนดจะมาปฏิบัติงานที่ บตท. ได้ประมาณต้นเดือนสิงหาคมนี้

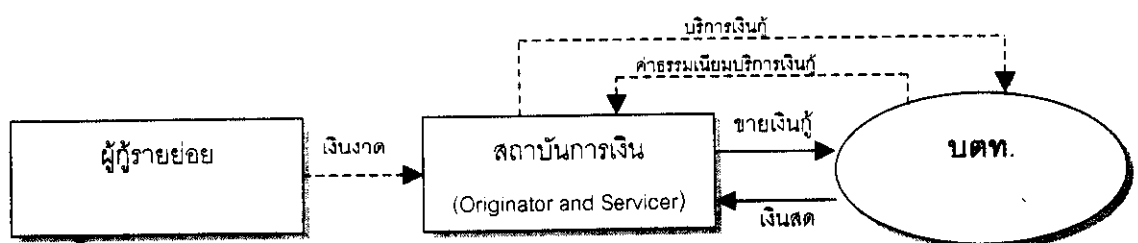
3. ธุรกรรมหลักของ บตท.

ธุรกรรมหลักของ บตท. จะมีอยู่ 2 ลักษณะ คือ (1) การรับซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยเพื่อการลงทุน และ (2) การทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)

3.1 การรับซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยเพื่อเป็นการลงทุน

บตท. จะดำเนินการซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยที่มีคุณภาพจากสถาบันการเงินในตลาดแรก เช่น ธอส. ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน เป็นต้น เพื่อเป็นการลงทุนโดยถือเป็นสินทรัพย์ของบตท. เอง ทั้งนี้ บตท. จะใช้เงินจากเงินทุนประเดิม การออกพันธบัตร การกู้ยืมเงินจากตลาดในประเทศและต่างประเทศ เป็นต้น ในการรับซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยเพื่อเป็นการลงทุนดังกล่าว บตท. จะได้รับผลตอบแทนจากส่วนต่างของดอกเบี้ยระหว่างผลตอบแทนของเงินกู้ยืม กับต้นทุนทางการเงินของ บตท.

แผนภาพที่ 1 การรับซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยเพื่อการลงทุน

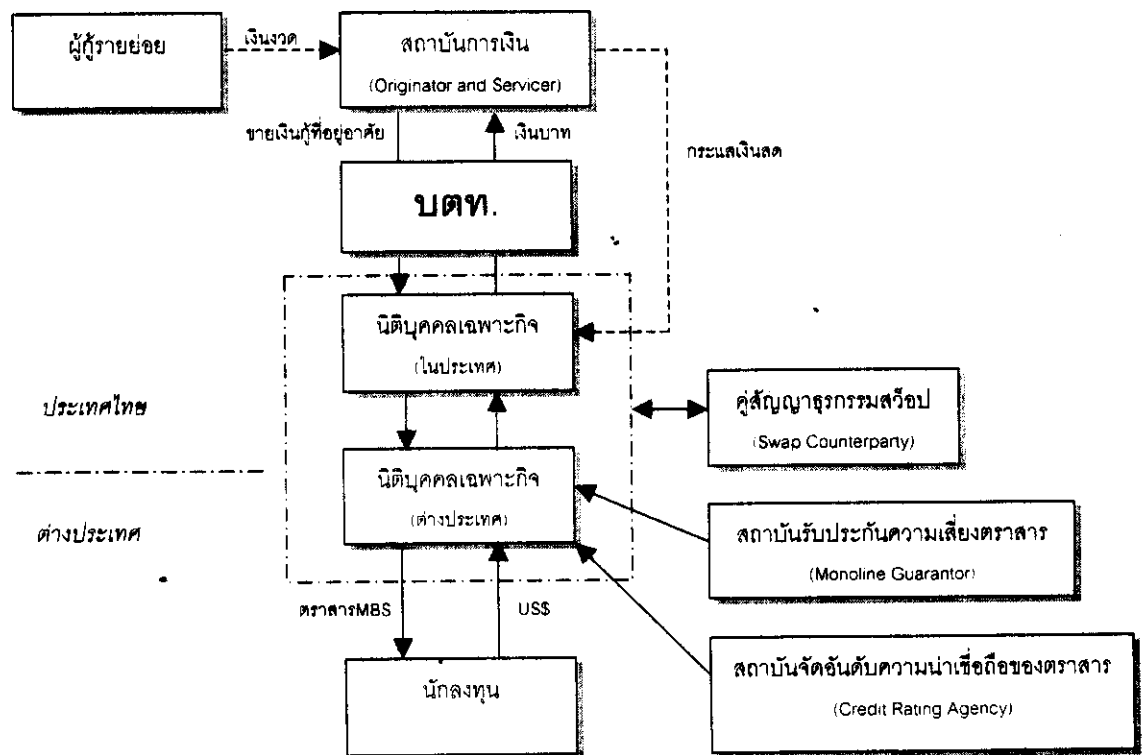


3.2 การทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

บตท. ซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินในตลาดแรก และจะนำสินทรัพย์คือเงินกู้ที่อยู่อาศัยมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ โดยการออกตราสารหนี้หนุนโดยเงินกู้ที่อยู่อาศัย (Mortgage Backed Securities - MBS) ขายให้กับนักลงทุนในประเทศ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นนักลงทุนประเภทสถาบัน เช่น ธนาคารออมสิน กองทุนรวม บริษัทประกันชีวิต กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ กองทุนสำรอง

เลี้ยงชีพ เป็นต้น และนักลงทุนต่างประเทศ ในกระบวนการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์นั้น เงินกู้ที่อยู่อาศัยดังกล่าว จะถูกโอนไปยังนิติบุคคลเฉพาะกิจ (Special Purpose Vehicle – SPV) ที่ บตท. จัดตั้งขึ้น เพื่อแยกความเสี่ยงของกลุ่มเงินกู้ที่โอนมานั้นออกจากความเสี่ยงของ บตท. และสถาบันการเงินที่เป็นเจ้าหนี้เงินกู้เดิม จากนั้นนิติบุคคลเฉพาะกิจจะทำการออกตราสาร MBS โดยใช้กลุ่มเงินกู้ที่นิติบุคคลเฉพาะกิจได้รับโอนมาเป็นหลักประกันตราสารที่ออก โดยผู้ลงทุนในตราสารจะได้รับดอกเบี้ยและเงินต้นจากกระแสเงินสดที่เรียกเก็บได้จากผู้กู้รายย่อย ตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้เดิม การออกตราสาร MBS โดยทั่วไปแล้ว จำเป็นต้องได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และมีกระบวนการเสริมความน่าเชื่อถือของตราสาร (Credit Enhancement) เช่น การให้สถาบันรับประกันความเสี่ยงตราสาร มารับประกันการชำระเงินแก่ผู้ลงทุน เป็นต้น ทั้งนี้ เพื่อเป็นการสร้างความมั่นใจแก่ผู้ลงทุน รายละเอียดแสดงไว้ในแผนภาพที่ 2

แผนภาพที่ 2 โครงสร้างของธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์



บตท. ได้เตรียมการด้านต่างๆ ที่จำเป็นในการทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ เพื่อให้พร้อมที่จะทำธุรกรรมได้ทันที เมื่อภาวะการณ์ของตลาดเงินและตลาดทุนเหมาะสม ทั้งนี้ ได้ประสานงานกับสถาบันและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องทั้งภายในประเทศและต่างประเทศแล้ว ได้แก่

- 1) **สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสาร :** ตราสาร MBS จำเป็นต้องได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือเพื่อเป็นข้อมูลในการตัดสินใจของนักลงทุน ดังนั้นเพื่อให้ตราสาร MBS ของบตท. ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือที่ดี เงินกู้ที่อยู่อาศัยที่หนุนตราสารนั้นต้องมีคุณภาพ ตลอดจนสถาบันการเงินที่เป็นเจ้าหนี้เงินกู้เดิมควรมีระบบการวิเคราะห์การปล่อยสินเชื่อและการบริหารสิน

เชื่อถือที่ดีด้วย ซึ่งเมื่อเพิ่มกลไกการเสริมความน่าเชื่อถืออีกก็จะทำให้ตราสาร MBS ของบตท.ได้รับการจัดอันดับสูงเป็นที่ต้องการของนักลงทุน สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารที่บตท.ได้ประสานงานเบื้องต้นไว้แล้ว ได้แก่ บริษัท Moody's Investors Service, บริษัท FITCH IBCA และ บริษัท ไทยเรตติ้งแอนด์อินฟอร์เมชันเซอร์วิส

- 2) **สถาบันรับประกันความเสี่ยงของตราสาร** : สถาบันรับประกันความเสี่ยงของตราสาร จะทำหน้าที่เสริมความน่าเชื่อถือของตราสารให้ดึงดูดความสนใจของนักลงทุนมากยิ่งขึ้น สถาบันเหล่านี้เป็นสถาบันที่มีความมั่นคงสูงมากและเป็นที่ยอมรับของนักลงทุนซึ่งปกติจะได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือระดับ "AAA" ดังนั้นเมื่อสถาบันเหล่านี้มารับประกันการจ่ายดอกเบี้ยและเงินต้นของตราสาร MBS ของบตท. ก็จะทำให้ตราสารดังกล่าวได้รับความน่าเชื่อถือจากผู้ลงทุนสูงขึ้น สถาบันที่ บตท.ติดต่อประสานงานไว้แล้ว ได้แก่ บริษัท MBIA Insurance Corporation (เป็นสถาบันรับประกันความเสี่ยงของตราสารที่ใหญ่ที่สุดในโลก), บริษัท Asian Securitization & Infrastructure Assurance Limited และ บริษัท Financial Security Assurance Inc.
- 3) **บริษัทที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดทำนายตราสาร** : ในกระบวนการธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ บริษัทที่ปรึกษาทางการเงินจะทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาในการกำหนดโครงสร้างและรูปแบบของตราสาร MBS เพื่อขายให้กับนักลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศ ที่ผ่านมามี บตท. ได้ติดต่อประสานงานและเจรจาทำธุรกรรมกับสถาบันการเงินชั้นนำและมีเครือข่ายทั่วโลก ได้แก่ บริษัท Merrill Lynch, ธนาคาร Bankers Trust, ธนาคาร ABN-AMRO, ธนาคาร ING Barings และ บริษัท SBC Warburg Dillon Read
- 4) **หน่วยราชการที่เกี่ยวข้อง** : บตท. ได้ติดต่อประสานงานกับหน่วยราชการที่เกี่ยวข้องหลายแห่ง ได้แก่ สำนักงาน ก.ล.ด. (เรื่องกฎระเบียบ การกำกับและควบคุมการออกตราสารหนี้ทุนโดยเงินกู้ที่อยู่อาศัย) กรมสรรพากร (เรื่องประเด็นภาษีที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์) ธนาคารแห่งประเทศไทย (เรื่องการกำหนดน้ำหนักความเสี่ยงของตราสารหนี้ทุนโดยเงินกู้ที่อยู่อาศัย) และ กรมที่ดิน (เรื่องประเด็นการเปลี่ยนการจดทะเบียน)

4. ความคืบหน้าของการดำเนินงานตามแผนงาน

4.1 ความคืบหน้าการซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยเพื่อการลงทุน

บตท. กำลังเตรียมการรับซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินเพื่อการลงทุนโดยใช้เงินทุนของ บตท.เองได้ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ภายในปี 2541 โดยจะซื้อจากธอส. เพื่อเป็นโครงการนำร่องก่อน โดยงวดแรกจะซื้อประมาณ 400 ล้านบาท ในเดือนกันยายนตามแผนงาน ทั้งนี้โดย บตท. และ ธอส. ได้จัดตั้งคณะทำงานเพื่อเตรียมการทำธุรกรรมซื้อขายด้านต่างๆ แล้ว

หลังจากที่ บตท.ได้รับซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยเพื่อการลงทุนในปริมาณที่มากเพียงพอ และมีต้นทุนที่เหมาะสมในเชิงพาณิชย์แล้ว บตท.จะดำเนินการแปลงเงินกู้ที่อยู่ออาศัยนั้นเป็นหลักทรัพย์ขายให้

นักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ ซึ่งจะทำให้เกิดการหมุนเวียนของเงินทุนเพื่อการซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยรอบใหม่ต่อไป

4.2 ความคืบหน้าธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

4.2.1 ธุรกรรมเพื่อขายให้กับนักลงทุนในต่างประเทศ

บตท. ได้ประเมินแนวทางการทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ร่วมกับธนาคารแบงเกอร์ ทรัสต์ ที่เสนอตัวเป็นที่ปรึกษา ในลักษณะการทำธุรกรรมแบบเร่งด่วน (Fast Track) โดยจะร่วมกันเสนอเป็นที่ปรึกษาจัดโครงสร้างของธุรกรรมให้กับ ธอส. เพื่อนำเงินกู้ที่อยู่อาศัยบางส่วน ธอส. มาแปลงเป็นหลักทรัพย์ ผ่านนิติบุคคลเฉพาะกิจโดยตรง โดยไม่ต้องซื้อผ่านเข้ามาในบัญชีการลงทุนของบริษัทฯ ก่อนว่าจะสามารถกระทำเป็นโครงการนำร่องในสภาวะการณ์ทางการเงินของตลาดเงินและตลาดทุนในปัจจุบันได้อย่างไร

4.2.2 ธุรกรรมเพื่อขายให้กับนักลงทุนในประเทศ

บตท. ได้ศึกษาและเร่งวางระบบงานต่าง ๆ เพื่อให้พร้อมในอันที่จะทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เพื่อขายให้กับนักลงทุนในประเทศเมื่อภาวะตลาดเหมาะสม โดยได้ตั้งคณะทำงานร่วมระหว่าง บตท. ธอส. บริษัท MBIA และ บริษัท ASIA Limited เพื่อดำเนินการตรวจสอบระบบข้อมูลสินเชื่อที่อยู่อาศัย (Due Diligence) ศึกษากระบวนการปล่อยเงินกู้ที่อยู่อาศัย การบริการเงินกู้ที่อยู่อาศัย การสำรวจข้อมูลทางสถิติของคุณภาพของเงินกู้

นอกจากการเตรียมการด้านกระบวนการทำธุรกรรม และกฎระเบียบต่าง ๆ แล้ว บตท. ได้ติดต่อและพบปะหารือกับนักลงทุนสถาบันในประเทศที่มีศักยภาพในการซื้อตราสารหนี้เงินกู้ที่อยู่อาศัยที่จะออกโดยบตท. เช่น ธนาคารออมสิน และ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม กสิกรไทย จำกัด เป็นต้น ซึ่งนักลงทุนดังกล่าวได้ให้ความสนใจและแสดงความต้องการที่จะซื้อตราสารประเภทนี้

5. ความคืบหน้าการแก้ปัญหาและอุปสรรค

5.1 ความคืบหน้าของอุปสรรคด้านภาวะภาษีอากร

ภาวะภาษีอากรที่ซ้ำซ้อนที่เกี่ยวข้องกับการทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์นั้นนับว่าเป็นอุปสรรคที่สำคัญตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา ส่งผลทำให้ต้นทุนในการทำธุรกรรมสูงขึ้นจนไม่สามารถทำให้ธุรกรรมมีความเป็นไปได้ในเชิงพาณิชย์

อย่างไรก็ตาม เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2541 คณะรัฐมนตรีได้อนุมัติหลักการร่างพระราชกฤษฎีกา รวม 3 ฉบับ ตามที่กระทรวงการคลังเสนอในการยกเว้นภาษีที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ อันประกอบด้วย การยกเว้นภาษีมูลค่าเพิ่ม ภาษีธุรกิจเฉพาะ และอากรแสตมป์ เพื่อส่งเสริมและสนับสนุนธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ อันจะเป็นประโยชน์ในการระดมทุนของภาคธุรกิจ ทั้งนี้ จะเป็นประโยชน์ต่อธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ซึ่งเป็น

ธุรกรรมหลักของบรรษัทด้วย ร่างพระราชกฤษฎีกาทั้ง 3 ฉบับข้างต้น ขณะนี้อยู่ระหว่างการส่งร่างให้สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกาตรวจพิจารณาร่างถ้อยคำ และประกาศเป็นพระราชกฤษฎีกาต่อไป

5.2 ค่าป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน (Swap Rate) ที่สูงมาก

การออกตราสาร MBS เพื่อขายให้กับนักลงทุนในต่างประเทศ จะมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเกิดขึ้น แต่เนื่องจากในปัจจุบันภาวะการณ์ด้านอัตราแลกเปลี่ยนยังมีความผันผวน ทำให้ค่าป้องกันความเสี่ยงนั้นสูงมาก ส่งผลทำให้ต้นทุนรวมของการออกตราสารนี้อยู่ในระดับอัตราประมาณ 17%-18% ซึ่งสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยของเงินกู้ที่อยู่อาศัยเฉลี่ยซึ่งอยู่ในระดับอัตราประมาณ 14%-15% ทำให้ยังไม่สามารถทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ได้ในเชิงพาณิชย์ในช่วงนี้

5.3 ความไม่สอดคล้องของอัตราดอกเบี้ยลอยตัวกับอัตราดอกเบี้ยคงที่

โดยทั่วไปผลตอบแทนของพันธบัตรจะเป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่ แต่ผลตอบแทนของเงินกู้ที่อยู่อาศัยจะเป็นอัตราดอกเบี้ยลอยตัวซึ่งปัจจุบันประเทศไทยยังไม่สามารถป้องกันความเสี่ยงเกี่ยวกับความไม่สอดคล้องของอัตราดอกเบี้ยนี้ด้วยธุรกรรมสวอปได้ เนื่องจากยังไม่มีคู่สัญญาที่จะเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยคงที่ให้เป็นอัตราดอกเบี้ยลอยตัว รวมทั้งยังขาดอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง (Benchmark Rate) เพื่อใช้เป็นฐานอ้างอิงสำหรับการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย ซึ่งหากธนาคารแห่งประเทศไทยหรือหน่วยงานอื่นที่เกี่ยวข้องสนับสนุนในเรื่องนี้ให้ได้ จะช่วยเกื้อหนุนให้การทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ของ บตท. เป็นไปได้ง่ายขึ้น

5.4 การขาดการให้สิทธิประโยชน์แก่ผู้ลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาว

ทางการควรมีนโยบายให้สิทธิประโยชน์ต่าง ๆ สำหรับผู้ลงทุนระยะยาว เช่น ยกเว้นหรือเรียกเก็บภาษีในอัตราที่ต่ำลงแก่ผู้ลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาวรวมทั้งตราสาร MBS รวมถึงให้ผู้ลงทุนในตราสาร MBS ที่เป็นสถาบันการเงินได้ประโยชน์ในการคำนวณสัดส่วนการดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงโดยให้ตราสาร MBS ที่บตท.ออกนั้นมีน้ำหนักความเสี่ยง (Risk Weight) เพียง 10-20% เป็นต้น รวมทั้งสิทธิประโยชน์อื่น ๆ ที่เหมาะสม ซึ่ง บตท. จะได้พิจารณาเสนอต่อไป

6. วิสัยทัศน์ (Vision)

บตท. จัดตั้งขึ้นมาจากการมองเห็นการณ์ไกลของรัฐบาล ในการส่งเสริมและพัฒนาระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศให้มีความมั่นคงและมีเสถียรภาพในระยะยาว

ในระยะเริ่มต้น บตท. จำเป็นต้องให้ผู้เชี่ยวชาญด้านตลาดรองในต่างประเทศที่ประสบความสำเร็จในการดำเนินงานมากกว่า 60 ปี คือ บริษัท Fannie Mae มาเป็นที่ปรึกษาและวางระบบปฏิบัติการให้ บตท. สามารถซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยจากธอส. และสถาบันการเงินอื่นได้ภายในปี 2541 ได้

ในระยะกลาง คือช่วงปีที่ 2 ถึงปีที่ 5 เมื่อ บตท. มีประสบการณ์มากขึ้น บตท. ก็จะดำเนินการจัดซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยจาก ธอส. ธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนต่างๆ ในปริมาณที่มากขึ้น เพื่อช่วยส่งเสริมสภาพคล่องให้กับสถาบันการเงินดังกล่าว โดยการซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยบางส่วนจากที่มีอยู่ในระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่มีประมาณหนึ่งล้านล้านบาท และแปลงเป็นตราสารหนี้หมุนโดยเงินกู้ที่อยู่อาศัยขายในตลาดทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศ

ในระยะยาว บตท. มั่นใจว่าจะสามารถพัฒนาตนเองเพื่อเป็นองค์กรหลักของระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย คล้ายกับบริษัท Fannie Mae ซึ่งดำเนินการและประสบความสำเร็จอย่างสูงในสหรัฐอเมริกา โดยปัจจุบันบริษัทมีการลงทุนในเงินกู้ที่อยู่อาศัยสูงถึง US\$316,316 ล้านดอลลาร์ และได้ทำการออกตราสาร MBS มียอดคงค้างสูงถึง US\$709,582 ล้านดอลลาร์ และ National Mortgage Corporation ในประเทศมาเลเซียที่ดำเนินการอย่างมั่นคงมานานกว่า 10 ปี มีการลงทุนในเงินกู้ที่อยู่อาศัยรวมมากกว่า 100,000 ล้านบาท รวมทั้ง Hong Kong Mortgage Corporation ในฮ่องกงที่ได้ดำเนินงานประสบความสำเร็จในเบื้องต้น อีกทั้งในประเทศเกาหลี จีน อินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์ ซึ่งต่างก็พยายามศึกษาพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยเช่นกัน