

แนวทางการจัดหาเงินทุนผ่านตลาดการเงินขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น

Means and Ways of Funding through Financial Market for Local Administration Office

ภัทรกิตติ เนตินิยม ¹

บทคัดย่อ

ความขัดแย้งทางการเมืองในช่วงหลายปีที่ผ่านมา จำเป็นอย่างยิ่งที่ต้องอาศัยองค์ความรู้ในหลากหลายสาขา เพื่อสร้างความเป็นชาติไทยที่เป็นหนึ่งเดียวอย่างเข้มแข็ง ปัญหาความแตกต่างระหว่างเขตเมืองและชนบทเป็นสาเหตุหนึ่งของความขัดแย้ง ผลการวิจัยในครั้งนี้ได้ข้อสรุปเชิงประจักษ์ยืนยันถึงความเหลื่อมล้ำของรายได้ระหว่างพื้นที่เขตเมืองและพื้นที่นอกเขตเมือง โดยกว่าทศวรรษที่ผ่านมาบทบาทขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นได้เพิ่มมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่การจัดสรรงบประมาณสนับสนุนจากรัฐบาลเพียงอย่างเดียวไม่อาจสนับสนุนให้เกิดการพัฒนาโครงการที่เป็นไปตามความต้องการของชุมชนอย่างแท้จริง การสังเคราะห์ข้อมูลและองค์ความรู้ในสาขาการเงินกับข้อกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ทำให้ได้ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายสำหรับการจัดหาเงินทุนผ่านตลาดการเงินภายใต้กลไกทางการเงิน โดยการสนับสนุนผ่านเครื่องมือทางการเงิน คือ พันธบัตรท้องถิ่นซึ่งจะเป็นประโยชน์อย่างมากต่อการพัฒนาประเทศนอกเขตเมือง

คำสำคัญ : องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น พันธบัตรท้องถิ่น

¹ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ภาควิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ จตุจักร กทม. 10900
E-mail: fbuspan@ku.ac.th โทรศัพท์ 0-2942-8777 ต่อ 1202

Abstract

The turmoil from political conflict in Thailand during the period of 2007 to 2009 requires investigation from a multidisciplinary point of view in order assist in making the country at one and with greater stability. The difference between urban and rural development is believed to be one of the causes. This research confirms the evidence on the inequality of income distribution in Thailand. For more than a decade, the increasing roles of the local administration office have not been able to rely only on the allocated budget from the government, as community projects have not been able to be achieved. This policy research, combining finance and law, suggests the issuance of financial tools and municipal bonds or administrative office bonds. These bonds are expected to be useful for the development of rural areas.

Keywords : local administration office, local administration office bonds, municipal bonds, munis

บทนำ

หน้าที่พื้นฐานของรัฐบาลในการบริหารประเทศ ที่เกี่ยวข้องกับทางด้านเศรษฐกิจภายใต้ระบอบทุนนิยม (capitalism) ประกอบไปด้วยหลักๆ 3 ประการ คือ **(1) การสร้างเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ (economic stability)** หมายถึงการควบคุมให้อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับที่เหมาะสมเนื่องจากเงินเฟ้อกระทบโดยตรงต่อการออม โดยมีดัชนีชี้วัดหลักๆ คือ ดัชนีผู้บริโภค (CPI: Customer Price Index) หรืออัตราดอกเบี้ย ทั้งดอกเบี้ยเงินฝากและดอกเบี้ยเงินกู้ รวมถึงค่าของอัตราแลกเปลี่ยน โดยอัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย และอัตราแลกเปลี่ยน มีความสัมพันธ์ระหว่างกันอย่างใกล้ชิด และมีความสัมพันธ์อย่างมาก ต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจโดยรวม เฉพาะอย่างยิ่งในกรณีของประเทศไทยซึ่งมีระบบเศรษฐกิจแบบเปิด คือ มีการติดต่อค้าขาย

กับต่างประเทศนับเป็นสัดส่วนโดยเฉลี่ยร้อยละ 70 ของ GDP (2) **การเติบโตของเศรษฐกิจ (economy growth)** การเจริญเติบโตของเศรษฐกิจมีผลโดยตรงกับภาวะการจ้างงาน ซึ่งเป็นความมั่นคงของเสถียรภาพทางเศรษฐกิจโดยตรง ดังนั้นการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจจึงเป็นนโยบายที่รัฐบาลของทุกประเทศให้ความสำคัญ โดยปกติการเติบโตของเศรษฐกิจจะวัดจากอัตราการเติบโตของค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP: Gross Domestic Product) ซึ่งการเติบโตของภาวะเศรษฐกิจที่รัฐบาลคาดหวัง ควรจะมีสัดส่วนที่เหมาะสมระหว่างการเจริญเติบโตที่มาจากการบริโภคภายใน การใช้จ่ายของภาครัฐ การลงทุนของภาคเอกชน และยอดการส่งออกสุทธิ (3) **การกระจายรายได้ (income distribution)** ซึ่งเป็นเงื่อนไขที่มีความสำคัญในระดับนานาชาติ ในปัจจุบัน โดยเฉพาะในช่วงหลายปีที่ผ่านมา การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางสังคมไทยที่โดยเฉลี่ยระดับของการศึกษาของประชาชนมีระดับที่สูงขึ้น ทำให้การกระจายรายได้ถูกเรียกร้องจากกลุ่มมวลชนในหลายๆโอกาส โดยที่รัฐจำเป็นต้องให้ความสำคัญ เพราะความขัดแย้งเรื่อง การกระจายรายได้ เป็นรากฐานของปัญหาความขัดแย้งระหว่าง “คนเมือง” และ “คนชนบท” โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ความไม่มั่นคงทางการเมืองของประเทศไทยส่วนหนึ่ง เป็นผลมาจากการไม่สมดุลของการกระจายรายได้โดยเฉพาะในเขตเมืองและเขตชนบท

โดยทั่วไปการแก้ปัญหาการกระจายรายได้อาจดำเนินการได้ใน 2 แนวทางหลักคือ (1) การใช้มาตรการทางภาษี โดยการกำหนดอัตราภาษีและมาตรการการเก็บภาษีที่มุ่งไปในกลุ่มผู้ที่มีรายได้สูง หรือเป็นเจ้าของสินทรัพย์ในมูลค่าที่สูง อย่างไรก็ตามการใช้มาตรการทางภาษียังมีข้อจำกัดในเรื่องโครงสร้างชนชั้นของสังคมไทย ทำให้รัฐบาลมักมีความลังเลในการพิจารณา การใช้มาตรการทางภาษีกับกลุ่มผู้มีรายได้สูง เนื่องจากกลุ่มผู้มีรายได้สูงมักเป็นประชาชนที่อยู่ในเขตเมือง และสามารถสร้างกลุ่มผลประโยชน์ในการต่อรองกับรัฐบาลได้มีน้ำหนักกว่ากลุ่มประชาชนในชนบท รวมถึงการขยายผลประโยชน์ต่างๆ ผ่านเครือข่ายการสื่อสาร ในกรณีของประเทศไทย ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา มีผู้ยื่นแบบแสดงรายการเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาไม่น้อยมากโดยเฉลี่ยเพียงร้อยละ 30.6 ของประชากรวัยทำงาน และมีเพียงร้อยละ 11 เท่านั้นที่มีรายได้สุทธิถึงเกณฑ์ที่ต้องเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา (ปัทม์ อนันตภิบุตร, 2553) (2) การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานเพื่อสร้างความเจริญโดยการจูงใจให้เกิดการลงทุนในพื้นที่นอกเขตเมืองเพื่อให้ประชาชนในท้องถิ่นมีรายได้ที่เพิ่มขึ้น ให้ประชาชนสามารถนำรายได้ดังกล่าวไปพัฒนาเศรษฐกิจในท้องถิ่นให้มีการเติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งแนวทางในการดำเนินการที่ผ่านมา

รัฐบาลทุกสมัยได้มีความพยายามดำเนินการ โดยเห็นได้ชัดเจนจากแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมฉบับที่ 4 เป็นต้นมา อาทิ การกำหนดมาตรการส่งเสริมการลงทุนผ่านคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI)

การพัฒนาเศรษฐกิจในแนวทางที่ 2 ของประเทศไทยในระยะเวลาที่ผ่านมา ในการส่งเสริมให้เกิดการกระจายรายได้ในพื้นที่นอกเขตเมืองยังไม่ประสบผลสำเร็จเท่าที่ควร เนื่องจากการลงทุนส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นโดยกลุ่มทุนจากส่วนกลาง ซึ่งเป็นกลุ่มทุนระดับชาติที่มีสำนักงานที่ตั้งอยู่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลเป็นส่วนใหญ่ ในขณะที่การลงทุนในเขตท้องถิ่นมักเป็นการลงทุนในระดับผู้ผลิตขนาดย่อม เพื่อเป็นฐานผู้ผลิตขนาดใหญ่ที่มุ่งเน้นการส่งออก จึงมักนำมาซึ่งปัญหาต่าง ๆ สะสมในหลายด้าน อาทิ ปัญหาที่เกิดขึ้นต่อสภาพแวดล้อมและความขัดแย้งระหว่างชุมชน เช่นที่เกิดขึ้นในพื้นที่มาบตาพุด จังหวัดระยอง

วัตถุประสงค์

1. ศึกษาข้อมูลทุติยภูมิเพื่อแสดงหลักฐานเชิงประจักษ์ถึงปัญหาการกระจายรายได้ระหว่างพื้นที่เขตเมืองและพื้นที่นอกเขตเมือง โดยอ้างอิงตามกรอบกฎหมายการปกครองส่วนท้องถิ่น
2. เพื่อเสนอแนะแนวทางการกำหนดนโยบายส่งเสริมการลงทุน โดยเฉพาะการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานในพื้นที่ชนบทโดยผู้ลงทุน คือ องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภายใต้การสนับสนุนผ่านเครื่องมือทางการเงิน คือ พันธบัตรท้องถิ่น หรือ Municipal Bond หรือ Local Administration Bond

วิธีการศึกษา

1. วิเคราะห์ข้อมูลทุติยภูมิเพื่อแสดงหลักฐานเชิงประจักษ์ถึงปัญหาการกระจายรายได้ระหว่างพื้นที่เขตเมือง และพื้นที่นอกเขตเมือง
2. สังเคราะห์ทฤษฎีทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับการจัดหาเงินทุนผ่านตลาดการเงินกับกรอบทางกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ (1) พระราชบัญญัติระเบียบบริหารราชการแผ่นดิน พ.ศ.2534 (2) พระราชบัญญัติกฏว่าด้วยหลักเกณฑ์และวิธีการบริหารกิจการบ้านเมืองที่ดี พ.ศ.2546 (3) พระราช

บัญญัติกำหนดแผนและขั้นตอนการกระจายอำนาจให้แก่องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น พ.ศ.2542 (4) พระราชบัญญัติระเบียบบริหารราชการแผ่นดิน พ.ศ.2550 (5) รัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พ.ศ.2550 (6) พระราชบัญญัติเทศบาล พ.ศ.2496 (7) พระราชบัญญัติระเบียบบริหารราชการกรุงเทพมหานคร พ.ศ.2528 (8) พระราชบัญญัติสภาตำบลและองค์การบริหารส่วนตำบล พ.ศ.2537 (9) พระราชบัญญัติองค์การบริหารส่วนจังหวัด พ.ศ.2540 (10) พระราชบัญญัติระเบียบบริหารราชการเมืองพัทยา พ.ศ.2542 และ (11) พระราชบัญญัติการเงินการคลังของรัฐ พ.ศ. ... (อยู่ในขั้นตอนการพิจารณาของสำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา)

3. สังเคราะห์ข้อมูลเชิงประจักษ์ในสาขาการเงินและกฎหมายเพื่อจัดทำข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย (policy research) สำหรับผู้เกี่ยวข้องใช้อ้างอิงในการนำเสนอให้เกิดแนวทางการปฏิบัติในการลดปัญหาความเหลื่อมล้ำของการกระจายรายได้ และการพัฒนาในด้านความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ทางการเงิน

ผลการศึกษา

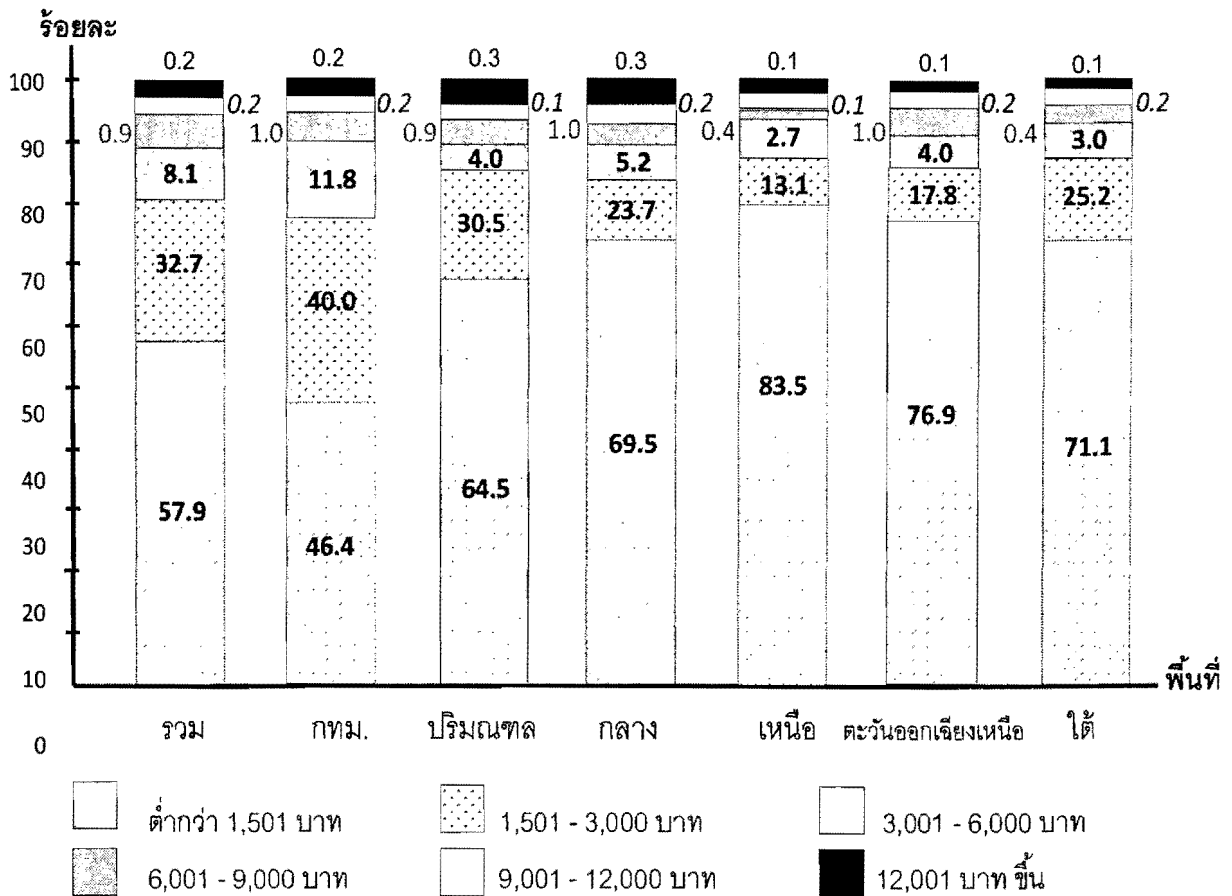
ปัญหาความไม่สมดุลของการกระจายรายได้ของประเทศไทยเกิดขึ้นอย่างยาวนาน หากพิจารณาจากตารางที่ 1 ผลผลิตมวลรวมในประเทศต่อรายที่มีค่าอยู่ในระดับต่ำจะอยู่ในพื้นที่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือทั้งสิ้น ในขณะที่มีผลผลิตมวลรวมในประเทศต่อรายที่มีค่าอยู่ในระดับสูงจะเป็นจังหวัดในเขตพื้นที่ภาคกลางเป็นส่วนใหญ่ ยกเว้นในจังหวัดระยอง ซึ่งมีค่าผลผลิตมวลรวมประชาชาติที่สูงจากนิคมอุตสาหกรรมที่มียอดการส่งออกที่สูงมาก อาทิ จังหวัดชลบุรีที่มีค่าผลผลิตมวลรวมในประเทศที่สูงจากอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว และนิคมอุตสาหกรรมพลังงานในพื้นที่อำเภอศรีราชา

ตารางที่ 1 ลำดับจังหวัดที่มีผลิตภัณฑ์มวลรวมต่อรายในประเทศสูงสุดและต่ำสุด

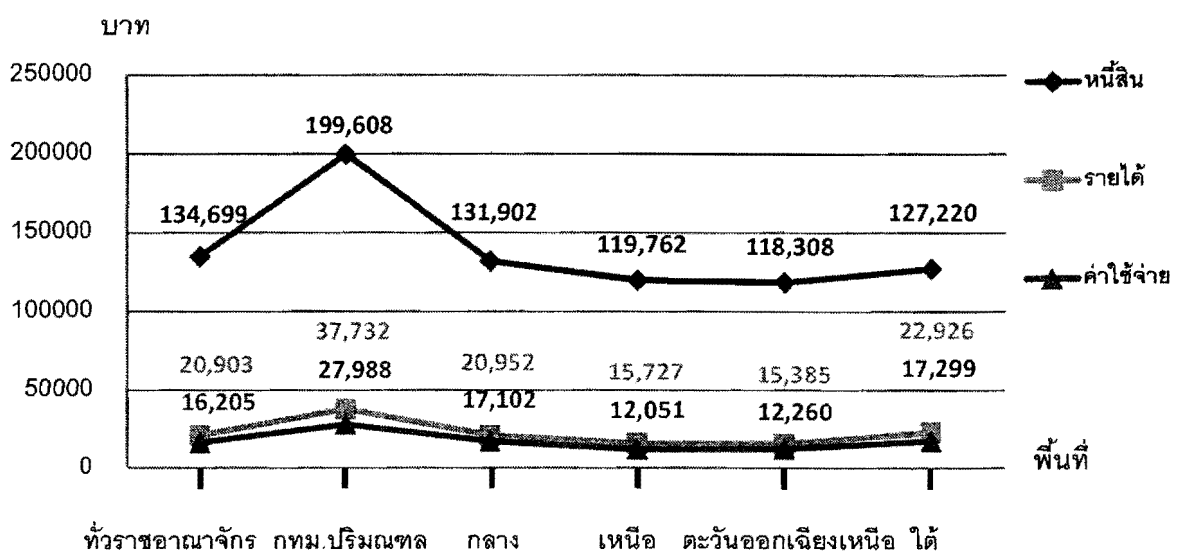
10 อันดับสุดท้ายต่ำสุด			10 อันดับแรกสูงสุด		
จังหวัด	GDP ต่อราย (บาท/ปี)		จังหวัด	GDP ต่อราย(บาท/ปี)	
1. ศรีสะเกษ	33,913		1. ระยอง	921,251	
2.หนองบัวลำภู	34,492		2.สมุทรสาคร	611,660	
3.อำนาจเจริญ	35,108		3.พระนครศรีอยุธยา	513,625	
4.นครพนม	36,021		4.สมุทรปราการ	468,094	
5.สุรินทร์	36,356		5.ชลบุรี	385,366	
6.บุรีรัมย์	36,827		6.กรุงเทพฯ	342,605	
7.ยโสธร	37,504		7.ฉะเชิงเทรา	286,271	
8.มหาสารคาม	38,573		8.สระบุรี	251,359	
9.สกลนคร	39,583		9.ปทุมธานี	245,263	
10.หนองคาย	40,484		10.ภูเก็ต	210,183	

ที่มา: รายงานผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product) ปี 2552,
สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

ข้อมูลความไม่สมดุลของการกระจายรายได้ยังสนับสนุนโดยภาพที่ 1 ซึ่งแสดงร้อยละของประชาชนที่มีรายได้น้อยในเมืองอายุ 15 ปีขึ้นไป ซึ่งจะเห็นได้ว่าร้อยละของผู้ที่มีรายได้ น้อยที่ต่ำกว่า 1,500 บาทต่อสัปดาห์ มีสัดส่วนที่สูงในเขตพื้นที่ภาคเหนือและภาคตะวันออกเฉียงเหนือมีจำนวนมาก ซึ่งเมื่อพิจารณาจากตัวเลขของรายได้ และพิจารณาจากค่าใช้จ่าย จากภาพที่ 2 ซึ่งแสดงรายได้ ค่าใช้จ่ายเฉลี่ยต่อเดือน และจำนวนหนี้สินเฉลี่ยต่อครัวเรือน จะเห็นได้ว่าในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ และภาคเหนือมีส่วนต่างของรายได้และค่าใช้จ่ายจากฐานรายได้ในระดับต่ำ ในขณะที่หนี้สินต่อครัวเรือนอยู่ในระดับที่สูง



ภาพที่ 1 ร้อยละของประชาชนผู้มีรายได้น้อยในเมือง 19 จังหวัดที่มีอายุ 15 ปีขึ้นไปทำงานจำแนกตามรายได้เฉลี่ยต่อสัปดาห์และพื้นที่, สำนักงานสถิติแห่งชาติ (2549)



ภาพที่ 2 รายได้ ค่าใช้จ่ายเฉลี่ยต่อเดือน และจำนวนหนี้สินเฉลี่ยต่อครัวเรือนทั้งสิ้นรายพื้นที่, สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2552)

จากที่กล่าวมาข้างต้นสรุปได้ว่าการพัฒนาของประเทศไทยโดยรวม ซึ่งได้ดำเนินการในช่วงหลายทศวรรษที่ผ่านมา ไม่ประสบความสำเร็จในการแก้ไขการกระจายรายได้ โดยเฉพาะในพื้นที่ภาคเหนือ และภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ซึ่งข้อสรุปดังกล่าวสนับสนุนโดยตารางที่ 2 แสดงรายได้ - ค่าใช้จ่ายเฉลี่ยต่อเดือนต่อครัวเรือน และการเปลี่ยนแปลงระหว่างปี จำแนกตามรายภาค ระหว่างปี 2545 - 2550

ตารางที่ 2 รายได้ - ค่าใช้จ่ายเฉลี่ยต่อเดือนต่อครัวเรือน และการเปลี่ยนแปลงต่อปีจำแนกตามภาค ระหว่างปี 2545 - 2550

พื้นที่	รายได้ (บาท/ เดือน)				ร้อยละของการเปลี่ยนแปลงต่อปี		
	2545	2547	2549	2550	2547/2545	2549/2547	2550/2549
ทั่วราชอาณาจักร	13,736	14,963	17,787	18,660	4.4	9.0	4.9
พื้นที่พิเศษ *	28,239	28,135	33,088	35,007	-0.2	8.4	5.8
ภาคกลาง	14,128	16,355	19,279	18,932	7.6	8.6	-1.8
ภาคเหนือ	9,530	10,885	13,146	13,568	6.9	9.9	3.2
ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	9,279	10,139	11,815	12,995	4.5	7.9	10.0
ภาคใต้	12,487	14,469	18,668	19,716	7.6	13.6	5.6

พื้นที่	ค่าใช้จ่าย (บาท/ เดือน)				ร้อยละของการเปลี่ยนแปลงต่อปี		
	2545	2547	2549	2550	2547/2545	2549/2547	2550/2549
ทั่วราชอาณาจักร	10,889	12,297	14,311	14,500	6.3	7.9	1.3
พื้นที่พิเศษ *	21,087	21,716	24,194	23,996	1.5	5.6	-0.8
ภาคกลาง	11,227	13,270	15,373	15,168	8.7	7.6	-1.3
ภาคเหนือ	7,747	9,361	11,185	10,990	9.9	9.3	-1.7
ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	7,550	8,484	10,316	10,920	6.0	10.3	5.9
ภาคใต้	10,701	12,891	15,260	15,875	9.8	8.8	4.0

ที่มา : การสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน พ.ศ. 2545 , 2547, 2549 และ 2550, สำนักงานสถิติแห่งชาติ

* หมายถึง พื้นที่เขตกรุงเทพมหานคร นนทบุรี ปทุมธานี และสมุทรปราการ

ข้อมูลเชิงประจักษ์ที่น่าเสนอข้างต้น สอดคล้องกับการศึกษาค่า Gini Coefficient โดยค่า Gini Coefficient เป็นดัชนีที่ใช้อย่างแพร่หลายสำหรับวัดการกระจายรายได้ ทั้งนี้ค่าดัชนีที่มีค่าใกล้ 0 เป็นค่าดัชนีที่แสดงถึงความเท่าเทียมในการกระจายรายได้ โดยค่าดัชนีที่แสดงในตารางที่ 3 แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงเพียงเล็กน้อยสำหรับการกระจายรายได้ในระดับประเทศ ทั้งนี้สำนักงานพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) ได้จัดทำผลรายงานการกระจายรายได้และความยากจนตั้งแต่ปี 2537 ถึง 2552 โดยผลการสำรวจพบว่าในปี 2537 ประชากรกลุ่มร้อยละ 20 ซึ่งมีระดับรายได้ต่ำที่สุดมีสัดส่วนร้อยละ 4.07 กลับมีสัดส่วนที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเป็นร้อยละ 4.79 ในปี 2552 ขณะที่ประชากรที่มีระดับรายได้สูงสุดหรือมีความมั่งคั่งมากที่สุดจำนวนร้อยละ 20 ของประชากรรวมมีสัดส่วนร้อยละ 57.23 ในปี 2537 แต่แทบไม่มีการเปลี่ยนแปลงในปี 2552 คือมีสัดส่วนคิดเป็นร้อยละ 54.19 (สำนักงานพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2553)

ตารางที่ 3 สัมประสิทธิ์ความไม่เสมอภาค (GINI Coefficient) จำแนกตามภาคและจำแนกตามเขตพื้นที่ ปี 2537 - 2552

ปี พ.ศ.	ทั่วประเทศ	กรุงเทพฯ	กลาง	เหนือ	อีสาน	ใต้	เขตเมือง	เขตชนบท
2537	0.52	0.40	0.46	0.47	0.47	0.50	0.47	0.46
2539	0.51	0.40	0.47	0.46	0.47	0.47	0.48	0.44
2541	0.51	0.41	0.44	0.46	0.46	0.49	0.47	0.45
2543	0.52	0.42	0.45	0.47	0.47	0.48	0.47	0.47
2545	0.51	0.44	0.44	0.47	0.48	0.47	0.47	0.45
2547	0.49	0.42	0.43	0.48	0.45	0.45	0.46	0.45
2549	0.51	0.45	0.44	0.48	0.49	0.49	0.48	0.48
2550	0.50	0.47	0.42	0.47	0.47	0.47	0.47	0.46
2552	0.48	0.47	0.41	0.45	0.46	0.46	0.48	0.44

การที่ประเทศไทยประสบปัญหาการกระจายรายได้อย่างรุนแรง สาเหตุหลักประการหนึ่งคือ ความพร้อมของโครงสร้างพื้นฐานในพื้นที่เขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล หรือพื้นที่เขตเมืองในต่างจังหวัด ซึ่งลักษณะดังกล่าวเป็นผลมาจากความสำเร็จของการรวมกลุ่มผลประโยชน์ของประชาชน เมื่อประชาชนมีระดับการศึกษาที่สูงขึ้นและสามารถใช้สื่อในรูปแบบใหม่ๆ เพื่อเรียกร้องสิทธิของตนเองเพิ่มมากยิ่งขึ้น การใช้ประโยชน์จากเครื่องมือทางการเงินมาสนับสนุนในการแก้ไขปัญหา โดยอ้างอิงตามกรอบกฎหมายที่มีอยู่และกำลังจะมีขึ้นในอนาคตอันใกล้ จะเป็นประโยชน์อย่างมากต่อการสร้างความปรองดองในชาติ และพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศโดยรวม ให้มีการเติบโตอย่างมีเสถียรภาพทั้งทางเศรษฐกิจ สังคม และการเมือง

โดยพื้นฐานการบริหารองค์การปกครองส่วนท้องถิ่น ถูกพัฒนามาจากการบริหารราชการส่วนภูมิภาคซึ่งเป็นไปตามพระราชบัญญัติลักษณะปกครองท้องที่ พ.ศ. 2457 ต่อมาพระราชบัญญัติระเบียบบริหารราชการแผ่นดิน พ.ศ. 2534 มาตรา 4 ได้กำหนดให้จัดระเบียบบริหารราชการแผ่นดิน ในส่วนของการบริหารราชการส่วนท้องถิ่น ซึ่งในมาตรา 70 กำหนดให้มีการจัดระเบียบบริหารราชการส่วนท้องถิ่น ประกอบไปด้วย (1) องค์การบริหารส่วนจังหวัด (2) เทศบาล (3) สุขาภิบาล และ (4) ราชการส่วนท้องถิ่นอื่นตามที่กฎหมายกำหนด

การปกครองส่วนท้องถิ่นไทยได้มีการพัฒนาอย่างมาก หลังจากได้มีการใช้รัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พ.ศ. 2540 ภายใต้รัฐธรรมนูญฉบับดังกล่าวกำหนดให้มีการปฏิรูปการปกครองส่วนท้องถิ่นในเรื่องสำคัญรวม 6 ประการ (1) การปฏิรูปโครงสร้างขององค์การปกครองส่วนท้องถิ่น (2) การปฏิรูปอำนาจหน้าที่ขององค์การปกครองส่วนท้องถิ่น (3) การปฏิรูปรายได้ขององค์การปกครองส่วนท้องถิ่น (4) การปฏิรูปการบริหารงานบุคคลขององค์การปกครองส่วนท้องถิ่น (5) การปฏิรูปการให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการปกครองส่วนท้องถิ่นมากขึ้น และ (6) การปฏิรูปการกำกับดูแลองค์การปกครองส่วนท้องถิ่น

โดยปกติองค์การบริหารส่วนท้องถิ่นถือเป็นส่วนหนึ่งของระบบส่วนราชการ จึงสามารถมีบทบาทและหน้าที่ความรับผิดชอบได้ ดังนั้นองค์การปกครองส่วนท้องถิ่นจึงเป็นหน่วยงานของรัฐที่มีสถานะเป็นนิติบุคคล มีการดำเนินการอย่างเป็นระบบแบบแผน มีการจัดตั้งการบังคับบัญชาตามความชำนาญ และมีระเบียบแบบแผนในการบริหารงานบุคคลอย่างชัดเจน

องค์การปกครองส่วนท้องถิ่นมีบทบาทหน้าที่ต่อการให้บริการสาธารณะในส่วนภูมิภาคที่เพิ่มมากขึ้น โดยรัฐบาลทุกสมัยได้กำหนดนโยบายส่งเสริมให้เกิดการกระจายตัวของ

การเจริญเติบโตไปยังภูมิภาค ซึ่งเป็นไปตามพระราชบัญญัติระเบียบบริหารราชการแผ่นดิน พ.ศ. 2534 มาตรา 51 ที่กำหนดให้การจัดระเบียบบริหารราชการส่วนภูมิภาคแบ่งออกเป็นจังหวัดและอำเภอ โดยตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาการให้บริการสาธารณะส่วนภูมิภาคได้ถูกถ่ายโอนให้อยู่ในความดูแลขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นมากขึ้นเรื่อยๆ โดยเฉพาะเมื่อมีการออกพระราชบัญญัติกำหนดแผนและขั้นตอนการกระจายอำนาจให้แก่องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น พ.ศ. 2542 กฎหมายดังกล่าวกำหนดให้องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นเป็นผู้ดำเนินการ ตามพันธกิจที่ได้รับ การถ่ายโอนพร้อมทั้งจัดสรรงบประมาณและการถือครองทรัพย์สินบางส่วนของตนเอง

บทบาทและหน้าที่ขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ได้รับการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง หลังจากมีการใช้รัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พ.ศ. 2540 ซึ่งกระทรวงมหาดไทยได้รับ เปลี่ยนสถานะของสุขาภิบาลเป็นเทศบาลตำบล ปรับปรุงกฎหมายว่าด้วยสภาตำบลและ องค์การบริหารส่วนตำบล ปรับปรุงกฎหมายว่าด้วยองค์การบริหารส่วนจังหวัด ปรับปรุงกฎหมายว่า ด้วยเทศบาล ปรับปรุงกฎหมายว่าด้วยระเบียบของการบริหารราชการเมืองพัทยา และตรา กฎหมายว่าด้วยการเลือกตั้งสมาชิกสภาท้องถิ่นและผู้บริหารท้องถิ่น ส่งผลให้รูปแบบ ของการบริหารองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นของไทยในปัจจุบัน ถูกกำหนดอย่างชัดเจนใน 4 รูปแบบ หลักคือ (1) องค์การบริหารส่วนจังหวัด (2) เทศบาล (3) การบริหารส่วนตำบล และ (4) รูปแบบพิเศษ ได้แก่ กรุงเทพมหานครและเมืองพัทยา

บทบาทหน้าที่ขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น เป็นไปตามพระราชบัญญัติกำหนด แผนขั้นตอนกระจายอำนาจให้แก่องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นปี พ.ศ. 2542 ซึ่งกำหนด ระบบบริการสาธารณะที่รัฐดำเนินการ และระบบบริการสาธารณะที่ท้องถิ่นเป็นผู้ดำเนินการ รวมถึงระบบบริการสาธารณะที่รัฐและท้องถิ่นร่วมกันดำเนินการ ตลอดจนมีการกำหนด เรื่องของแหล่งรายได้ สัดส่วนภาษีอากร ค่าธรรมเนียม และประเภทของเงินรายได้ของท้องถิ่น โดยมีคณะกรรมการกระจายอำนาจขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นเป็นผู้พิจารณาโดยมาตรา 16 และมาตรา 17 กำหนดบทบาทอำนาจหน้าที่ขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นไว้ดังต่อไปนี้

1. ด้านโครงสร้างพื้นฐานประกอบด้วย การก่อสร้างและบำรุงรักษาถนนให้ได้ตาม มาตรฐานทางหลวงท้องถิ่น และมีการบำรุงรักษาให้สามารถใช้งานได้ตามปกติ การบำรุงรักษาระบบ น้ำเพื่อการอุปโภค บริโภคและการเกษตร ซึ่งหมายรวมถึง แม่น้ำ คลอง ห้วย ซึ่งต้องได้รับการขุดลอก หรือปรับปรุง ให้ใช้ประโยชน์อย่างเต็มศักยภาพ การจัดให้มีหรือบำรุงรักษาไฟฟ้าและความส่องสว่าง

การรับผิดชอบดูแลพื้นที่สาธารณะประโยชน์ งานวิศวกรรมจราจร การบำรุงรักษาระบบน้ำเพื่อการอุปโภค บริโภคและการเกษตร

2. ส่งเสริมคุณภาพชีวิตประกอบด้วย การส่งเสริมและสนับสนุนการศึกษาให้กับนักเรียนในระบบ ผู้พิการและผู้ด้อยโอกาส การส่งเสริมกีฬาและการออกกำลังกาย การส่งเสริมกิจกรรมต่างๆ อาทิ การจัดแข่งกีฬา การส่งเสริมการมีส่วนร่วมของประชาชนในการพัฒนาท้องถิ่น รวมถึงการสนับสนุนให้เกิดแนวร่วมเป็นเครือข่ายในการปฏิบัติงานส่งเสริมการแก้ไขปัญหาต่าง ๆ อาทิ ปัญหาอาชญากรรม ยาเสพติด การแพร่ระบาดของโรคติดต่อ การส่งเสริมการมีส่วนร่วมของประชาชนในการส่งเสริมศิลปะ วัฒนธรรม และจารีตประเพณีของท้องถิ่น การส่งเสริมพัฒนาอาชีพ และการมีงานทำให้กับประชาชน รวมถึงการดูแลผู้สูงอายุผู้พิการ ผู้ป่วยให้มีความพิการลดน้อยลง การป้องกันปัญหาและการบำบัดผู้ติดยาเสพติด การจัดให้มีและบำรุงรักษาพิพิธภัณฑสถานหรือหอจดหมายเหตุในพื้นที่

3. การจัดระเบียบชุมชนหรือสังคม และการรักษาความสงบเรียบร้อย โดยการจัดทำแผนป้องกันบรรเทาสาธารณภัย

4. การวางแผนส่งเสริมการลงทุน พาณิชยกรรม และการท่องเที่ยว โดยส่งเสริมการท่องเที่ยวในพื้นที่ การจัดกิจกรรมสนับสนุนการท่องเที่ยวเชิงอนุรักษ์ หรือการท่องเที่ยวที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม ตลอดจนสร้างเครือข่ายของแหล่งท่องเที่ยวในพื้นที่ใกล้เคียง

5. ด้านการบริหารจัดการ และการอนุรักษ์ทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม ประกอบไปด้วยการสร้างองค์ความรู้หรือให้ความรู้และพัฒนาจิตสำนึกด้านการอนุรักษ์ทรัพยากร ร่วมกันรักษาสีเขียวในพื้นที่ การตรวจวัดคุณภาพสิ่งแวดล้อมและจัดทำรายงานสถานการณ์มลพิษ ตลอดจนการจัดการขยะมูลฝอยและสิ่งปฏิกูล โดยมุ่งเน้นระบบบริหารจัดการขยะและสิ่งปฏิกูล อาทิ การคัดแยกขยะ

6. ด้านการอนุรักษ์ประเพณี ศิลปะ วัฒนธรรม และภูมิปัญญาท้องถิ่น ได้แก่ การดำเนินการจัดกิจกรรมเกี่ยวกับการอนุรักษ์ พิธีกรรม สืบทอด ประเพณี ศิลปะ วัฒนธรรม และภูมิปัญญาท้องถิ่น

แม้จะได้มีการเปลี่ยนแปลงมาใช้รัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พ.ศ.2550 รัฐธรรมนูญปี 2550 ยังคงให้ความสำคัญกับการปฏิบัติงานขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น โดยมีการกำหนดรายละเอียดการดำเนินการขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ดังสรุปดังตารางที่ 4

ตารางที่ 4 สรุปสาระสำคัญที่เกี่ยวข้องกับการปกครองส่วนท้องถิ่นในรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พ.ศ.2550

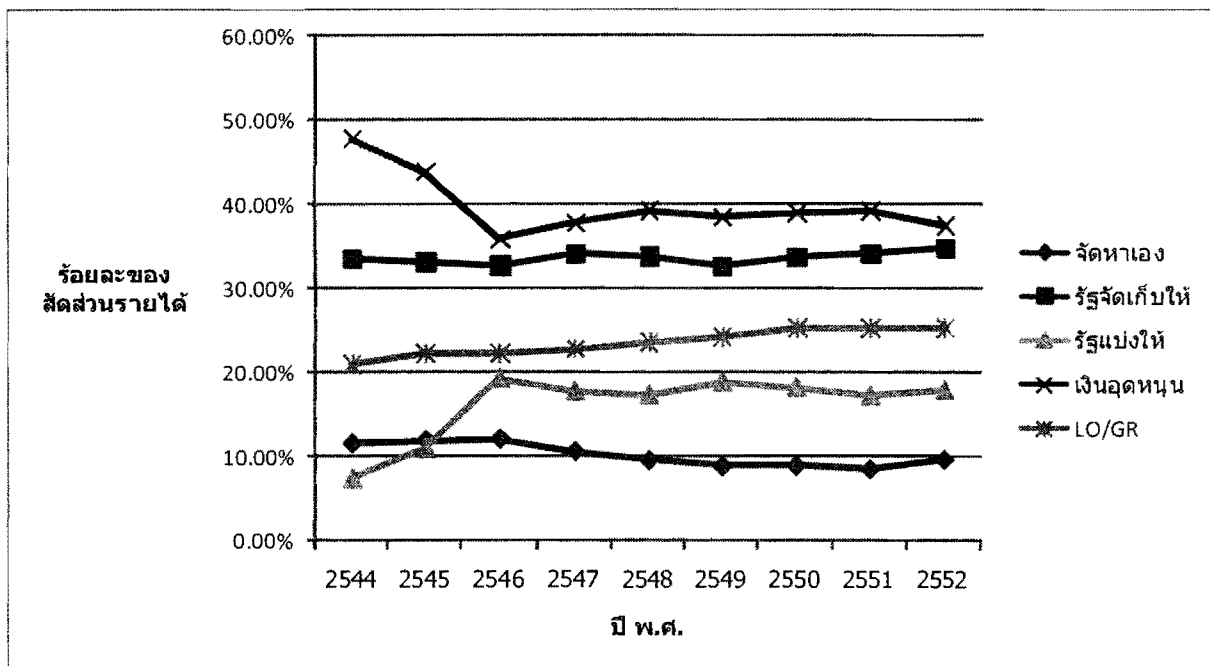
มาตรา	สาระสำคัญ
281	รัฐต้องให้อิสระแก่ท้องถิ่นตามหลักการปกครองตนเอง
282	การกำกับดูแลองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นต้องทำเท่าที่จำเป็น และให้มีการกำหนดมาตรฐานกลางเพื่อเป็นแนวทางให้ท้องถิ่นเลือกปฏิบัติได้เอง
283	ให้มีกฎหมายกำหนดแผนและขั้นตอนการกระจายอำนาจ กฎหมายรายได้ท้องถิ่นและคณะกรรมการการกำหนดการแบ่งอำนาจหน้าที่ และรายได้ขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น
284	กำหนดให้ผู้บริหารและสภาท้องถิ่นมาจากการเลือกตั้ง
285	ประชาชนสามารถถอดถอนผู้บริหารและสมาชิกสภาท้องถิ่น
286	ประชาชนมีสิทธิร้องขอให้สมาชิกสภาท้องถิ่นออกข้อบัญญัติตามเงื่อนไขที่กฎหมายกำหนด
287	ประชาชนมีสิทธิร่วมในการบริหารกิจการขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น
289	องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นมีหน้าที่บำรุงรักษาศิลปะจารีตประเพณีและจัดการศึกษา
290	องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นมีหน้าที่ในการบำรุงรักษาสีงแวดล้อม

ที่มา : รัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พ.ศ. 2550, www.krisdika.go.th

รัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พ.ศ.2550 ไม่เพียงกำหนดแนวทาง การดำเนินงานขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นยังเปิดโอกาสให้องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นสามารถบริหารรายได้และการจัดหาแหล่งเงินทุนผ่านตลาดการเงิน โดยการออกพันธบัตรท้องถิ่นในอนาคต โดยเฉพาะเมื่อพิจารณาในมาตรา 282 และมาตรา 283

จากการศึกษาข้อมูลรายได้ขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นพบว่าประกอบไปด้วย 4 ส่วนหลัก ได้แก่ (1) รายได้ที่องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นจัดเก็บเอง (2) รายได้ที่รัฐบาลจัดเก็บให้ (3) รายได้ที่รัฐบาลแบ่งให้ และ (4) รายได้ที่รัฐบาลให้ในหมวดเงินอุดหนุน แม้จำนวนตัวเลขโดยรวมของรายได้ขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นจะเพิ่มมากขึ้นจาก 154,633 ล้านบาทในปี 2544 เป็น 400,338 ล้านบาท แต่การเพิ่มขึ้นก็มาจากจำนวนขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นที่ได้รับการจัดตั้ง

หรือยกระดับประเภท ซึ่งเมื่อวิเคราะห์อัตราส่วนเงินรายได้ขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นเปรียบเทียบกับ รายรับทุกประเภทของรัฐบาลอัตราส่วนดังกล่าวกลับมีการเปลี่ยนแปลงน้อยมาก คืออยู่ในระดับประมาณร้อยละ 23 โดยเฉลี่ย ดังแสดงในภาพที่ 3



ภาพที่ 3 ร้อยละของสัดส่วนรายได้ประเภทต่างๆขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นปี 2544 ถึง 2552

ที่มา: สำนักงานประมาณและสำนักงานคณะกรรมการกระจายอำนาจแก่องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น (ปี 2544 ถึง 2545)

ความสัมพันธ์ของกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ซึ่งกำหนดแหล่งที่มาของเงินทุนสำหรับองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ถูกระบุไว้ตั้งแต่ต้นโดยคณะกรรมการกระจายอำนาจให้แก่องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ซึ่งได้ระบุการปรับปรุงระบบเงินอุดหนุนท้องถิ่น ให้มีการจัดสรรเงินอุดหนุนโดยคำนึงถึงความพยายามในการจัดเก็บรายได้ของท้องถิ่น เพื่อกระตุ้นให้ท้องถิ่นในแต่ละแห่งเพิ่มความพยายามในการจัดหารายได้ของตนเอง (สถาบันวิจัยและให้คำปรึกษาแห่งมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2544) ในขณะที่มาตรา 2 ของพระราชบัญญัติกำหนดแผนและขั้นตอนการกระจายอำนาจให้แก่องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น พ.ศ. 2542 กำหนดให้คณะกรรมการฯ มีอำนาจหน้าที่ในการเสนอแนะมาตรการด้านการเงิน การคลัง การภาษีอากร การงบประมาณ และการรักษาวินัยทางการเงินการคลังขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นซึ่งกฎหมายดังกล่าวระบุให้องค์กร

ปกครองส่วนท้องถิ่นอาจมีรายรับจากหลายแหล่ง โดยสามารถจัดหาเงินทุนเพิ่มเติมจากตลาดการเงินทั้งในรูปของการกู้ยืม หรือการออกเป็นพันธบัตร ดังปรากฏตาม มาตรา 73 พระราชบัญญัติองค์การบริหารส่วนจังหวัด พ.ศ. 2540 มาตรา 83 พระราชบัญญัติสภาตำบลและองค์การบริหารส่วนตำบล พ.ศ. 2537 มาตรา 66 พระราชบัญญัติเทศบาล พ.ศ. 2496 และมาตรา 117 พระราชบัญญัติระเบียบบริหารราชการกรุงเทพมหานคร พ.ศ. 2528 หรือมาตรา 89 พระราชบัญญัติระเบียบบริหารราชการเมืองพัทยา พ.ศ. 2542 พรบ.เทศบาล มาตรา 82

ความสัมพันธ์ของกฎหมายกับการจัดหาเงินทุนผ่านตลาดการเงินขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นโดยการออก พันธบัตรท้องถิ่นถูกระบุไว้ในร่างพระราชบัญญัติการเงินการคลังของรัฐพ.ศ. ... ซึ่งได้ดำเนินการจนได้ร่างกฎหมายฉบับสมบูรณ์ เป็นไปตามรัฐธรรมนูญราชอาณาจักรไทย พ.ศ.2550 มาตรา 167 วรรค 3 ซึ่งบัญญัติ ให้มีกฎหมายการเงินการคลังของรัฐเพื่อใช้เป็นกรอบในการจัดหารายได้ กำกับการใช้จ่ายเงินตามหลักการรักษาเสถียรภาพพัฒนาทางเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน และสร้างความเป็นธรรมในสังคม การบังคับใช้กฎหมายดังกล่าวในอนาคตอันใกล้ จะทำให้เกิดความเปลี่ยนแปลงสำหรับการบริหารการเงินการคลังภาครัฐในส่วนขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น โดยเฉพาะอย่างยิ่งการสร้างวินัยทางด้านการเงินการคลังขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ที่ถูกกำหนดให้มีการใช้ดุลยพินิจอย่างเป็นระบบ นอกจากนี้กฎหมายฉบับนี้ยังได้กำหนดสาระสำคัญที่เกี่ยวข้องกับการออกพันธบัตรท้องถิ่นขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นคือเรื่องของการก่อหนี้ หรือการดำเนินการที่ผูกพันกับทรัพย์สินหรือภาระทางการเงินของรัฐ ซึ่งจะขยายความหมายนอกเหนือจากการดำเนินการของรัฐบาลกลางให้ครอบคลุมถึงการดำเนินการขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น

ภายใต้กรอบแนวคิดการจัดทำร่างพระราชบัญญัติการเงินการคลังของรัฐจะมุ่งเน้นความเชื่อมโยงต่อเนื่องระหว่างการทำหนดนโยบาย (policy formation) การวัดผลผลิตหรือผลลัพธ์ (outcome/output) และการปฏิบัติ (policy implementation) โดยองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นจะต้องจัดทำแผนการเงินการคลังระยะปานกลางที่เชื่อมโยงกับภาพรวม ซึ่งหมายถึงแผนงบประมาณช่วงระยะเวลา 3 ปี เพื่อพิจารณาภาพรวมในเรื่องของการกำหนดวงเงินงบประมาณและเงินนอกงบประมาณ การกำหนดแผนการดำเนินงานรายจ่ายขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น เช่นเดียวกับการก่อหนี้หรือการดำเนินการทางทรัพย์สินหรือภาระทางด้านการเงินของรัฐ ซึ่งจะต้องดำเนินการไปเพื่อประโยชน์แห่งสาธารณะอย่างรอบคอบ โดยคำนึงถึงความสามารถในการชำระหนี้และความยั่งยืนทางการคลังของประเทศ

การดำเนินการตามพระราชบัญญัติการเงินการคลังของรัฐ พ.ศ.....จะช่วยผลักดันให้เกิดความเชื่อมโยงของแผนงานในระดับท้องถิ่นกับเอกสารงบประมาณประจำปีของประเทศ ในรูปแบบของการจัดทำงบประมาณที่มุ่งเน้นผลลัพธ์เป็นสำคัญ (result-based budget) การดำเนินการดังกล่าวกำหนดหน่วยงานผู้รับผิดชอบหลัก คือ กระทรวงการคลัง สำนักงานงบประมาณ สำนักงานเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย อย่างไรก็ตามประเด็นสำคัญที่ส่งผลกระทบโดยตรงต่อการบริหารสภาพคล่องขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นตามพระราชบัญญัติการเงินการคลังของรัฐที่อยู่ในระหว่างการพิจารณาดำเนินการออกใช้บังคับนั้น คือการกำหนดให้องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นนำเงินรายได้ทั้งหมดฝากคลัง ยกเว้นเงินรายได้ที่องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นเป็นผู้จัดเก็บเอง นอกจากนี้ภายใต้พระราชบัญญัติการเงินการคลังภาครัฐ พ.ศ. ... องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นจะต้องมีการจัดทำบัญชีและการตรวจสอบภายในตามนโยบายและมาตรฐานที่กำหนด โดยมีการบริหารการเงินการคลังตามระเบียบข้อบังคับของกระทรวงการคลัง รวมถึงการปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยการพัสดุ และมีการจัดส่งข้อมูลทางการเงินการคลังให้กระทรวงการคลังตรวจสอบอย่างต่อเนื่อง

ผลสำเร็จของการดำเนินการตามกฎหมายข้างต้นขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นจะช่วยสนับสนุนให้องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นสามารถเข้าถึงตลาดการเงินในประเทศ ทั้งการกู้ยืมเงินหมุนเวียนจากสถาบันการเงินหรือการออกพันธบัตรท้องถิ่น โดยอาจไม่จำเป็นต้องให้กระทรวงการคลังค้ำประกัน เนื่องจากผู้ลงทุนมีข้อมูลขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นที่น่าเชื่อถือ สามารถวิเคราะห์การดำเนินงาน และการประเมินความเสี่ยงขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นแต่ละแห่งได้

การกู้ยืมเงินระยะสั้นของหน่วยงานภาครัฐ ที่ผ่านมาจะเป็นการดำเนินการตามมติคณะรัฐมนตรี ซึ่งหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมการเงินประเภทนี้จะเป็นองค์กรประเภทรัฐวิสาหกิจ เช่น องค์การสวนยาง (อสย.), องค์การคลังสินค้า (อสค.) เป็นต้น หรือเป็นหน่วยงานที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายเฉพาะ เช่น กองทุนอ้อยและน้ำตาล กองทุนฟื้นฟูและพัฒนาเกษตรกรรม แม้ว่าในทางปฏิบัติที่ผ่านมาการทำธุรกรรมของหน่วยงานเหล่านี้จะมีจุดมุ่งหมายให้ดำเนินการในช่วงระยะเวลาไม่เกินหนึ่งปี ซึ่งเป็นไปตามกรอบงบประมาณ แต่ในทางปฏิบัติธุรกรรมทางการเงินประเภทนี้มักจะถูกขยายเวลาตามเงื่อนไข (revolving credit agreement)

ปัจจุบันตลาดตราสารหนี้ (market capitalization) ในไทยมีขนาดเกินกว่าร้อยละ 50 ของ GDP อย่างไรก็ตามสภาพคล่องของตราสารหนี้ยังคงจำกัดอยู่ในกลุ่มนักลงทุนสถาบัน (institutional investor) ซึ่งส่งผลโดยตรงกับประสิทธิภาพและสัมฤทธิ์ผลต่อการจัดหาเงินทุนในตลาดแรก รวมถึงรูปแบบที่จำกัดของตราสารหนี้ โดยไม่ปรากฏว่ามีพันธบัตรขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นทั้งในตลาดแรกและตลาดรอง

การออกพันธบัตรท้องถิ่นในประเทศไทยเกี่ยวข้องกับหน่วยงานต่างๆ ที่สำคัญประกอบด้วย หน่วยงานในสังกัดของกระทรวงการคลัง และหน่วยงานภายใต้การกำกับดูแลของภาครัฐ ซึ่งเป็นหน่วยงานสนับสนุนการออกพันธบัตรท้องถิ่นทั้งในส่วนในตลาดแรกและตลาดรอง การออกพันธบัตรท้องถิ่นจะช่วยพัฒนาตลาดตราสารหนี้ของประเทศไทยจากสภาพคล่องที่เพิ่มมากขึ้น เพิ่มทางเลือกให้กับนักลงทุน ช่วยให้เกิดการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานในระดับท้องถิ่น ตามกฎหมายกระทรวงการคลังมีภารกิจหน้าที่ที่สำคัญอย่างหนึ่งคือการบริหารหนี้โดยเป็นตัวแทนของรัฐบาลในการกู้ยืมเงินทั้งจากสถาบันการเงิน และการออกพันธบัตร โดยมีหน่วยงานผู้รับผิดชอบหลัก คือ (1) สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.) ซึ่งมีหน้าที่ในการกำหนดนโยบายการคลัง นโยบายการเงินการออมการลงทุน นโยบายเศรษฐกิจมหภาค (2) สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (สบน.) ซึ่งมีหน้าที่ในการบริหารความเสี่ยง และดำเนินการเกี่ยวกับการเบิกจ่ายเงินกู้เพื่อการชำระหนี้ อย่างไรก็ตามการออกพันธบัตรท้องถิ่น มีลักษณะเฉพาะซึ่งแตกต่างจากพันธบัตรรัฐบาลทั่วไป

การที่พันธบัตรท้องถิ่นเป็นการระดมทุนจากประชาชน (public offering) จึงเกี่ยวข้องกับหน่วยงานอิสระผู้กำกับดูแลตลาดทุน คือสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ซึ่งเป็นผู้กำหนดนโยบาย กฎเกณฑ์ ข้อบังคับต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลส่งเสริมพัฒนาตลาดทุนตามพระราชบัญญัติ หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ดังนั้นในทางปฏิบัติองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น สามารถที่จะว่าจ้างบริษัทหลักทรัพย์ ที่มีใบอนุญาตจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ เพื่อให้ดำเนินการในการออกพันธบัตรท้องถิ่นเป็นไปตามกฎเกณฑ์ระเบียบที่เกี่ยวข้อง

สำหรับหน่วยงานสนับสนุนที่สำคัญต่อการออกพันธบัตรท้องถิ่น คือ สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agency) เนื่องจากการออกจำหน่ายพันธบัตรขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นจะเกี่ยวข้องกับนักลงทุนรายย่อย หรืออีกนัยหนึ่งเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์

ให้กับประชาชนทั่วไป ดังนั้นพันธบัตรท้องถิ่น จึงมีความจำเป็นต้องมีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ในปัจจุบันสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือที่ได้รับใบอนุญาตจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) มีด้วยกัน 2 แห่งคือ (1) บริษัท ทริส เรตติ้ง จำกัด (TRIS) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 27 กรกฎาคม 2536 โดยการสนับสนุนของกระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อให้บริการวิเคราะห์และประเมินสถานะความเชื่อถือของตราสารหนี้ และ (2) บริษัท ฟิทช์ เรตติ้ง จำกัด (FITCH) ที่เริ่มการดำเนินงานเมื่อเดือนกุมภาพันธ์ 2544 โดยมีกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่

นอกจากที่ได้กล่าวข้างต้นแล้ว พันธบัตรท้องถิ่นยังเกี่ยวข้องกับองค์กรวิชาชีพเฉพาะ คือ สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (Thai BMA) ซึ่งได้รับใบอนุญาตเป็นสมาคมที่เกี่ยวข้องกับ ธุรกิจหลักทรัพย์ตามมาตรา 230 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ทำหน้าที่เป็นองค์กรกำกับดูแลสมาชิก (SRO: Self-Regulatory Organization) โดยทำหน้าที่เผยแพร่มาตรฐานของตราสารหนี้ที่มีการซื้อขายในประเทศไทย (pricing agency)

ตลาดตราสารหนี้ประเภทพันธบัตรท้องถิ่นที่ได้รับการยอมรับให้เป็นต้นแบบในระดับนานาชาติ คือ พันธบัตรท้องถิ่นในประเทศสหรัฐอเมริกา โดยจากการประมาณตัวเลขของบลูมเบิร์ก (Bloomberg Co.) มีผู้ออกพันธบัตรท้องถิ่นในตลาดการเงินระหว่างประเทศ 1.5 ล้านราย เมื่อเปรียบเทียบกับ การออกตราสารหนี้ของบริษัทที่มีจำนวนผู้ออกเฉลี่ยปีละประมาณ 5,000 บริษัทเท่านั้น ในประเทศสหรัฐอเมริกาการออกตราสารหนี้ขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นจะเกี่ยวข้องกับการสนับสนุนภายใต้กฎหมายของรัฐในเรื่องของภาษีที่ได้รับการยกเว้น ซึ่งขึ้นกับคุณลักษณะของพันธบัตรท้องถิ่นแต่ละประเภท ทั้งนี้ข้อมูลโดยสรุปการซื้อขายตราสารหนี้ท้องถิ่นในตลาดการเงิน ประเทศสหรัฐปี 2549 ถึง 2552 สรุปได้ดังตารางที่ 5

ตารางที่ 5 ข้อมูลตราสารหนี้ท้องถิ่นที่มีการซื้อ ขายในตลาดการเงินสหรัฐปี 2549 - 2552

หน่วย: พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ				
	2549	2550	2551	2552
ยอดรวม (total value)	6,081	6,685	5,514	3,796
แบ่งตามธุรกรรมซื้อขาย				
- ลงทุน (customer bought)	2,842	3,157	2,712	2,029
- ขาย (customer sold)	2,295	2,520	1,962	1,187
- การค้าระหว่างผู้ถือ (inter-dealer)	945	1,008	818	575
แบ่งตามประเภทอัตราดอกเบี้ย				
- ผันแปร (variable rate)	4,222	4,613	3,072	1,485
- คงที่ (fixed rate)	1,485	1,647	1,971	1,753
- ไม่ระบุอัตราดอกเบี้ย (zero coupon)	103	173	145	112
- อื่นๆ	270	253	326	441
แบ่งตามแหล่งที่มาของการจ่ายชำระ				
- จากงบประมาณ (general obligation)	985	994	951	771
- จากรายได้ (revenue)	4,549	5,082	3,876	2,407
- จากงบประมาณและรายได้ (double barrel)	156	133	135	85
- อื่นๆ	482	477	553	529
แบ่งตามเงื่อนไขภาษี				
- ยกเว้นภาษี (tax exempt)	4,399	4,825	4,131	2,873
- มีภาระภาษี (taxable)	403	439	315	323
- AMT (Alternative Minimum Tax) ¹	809	950	516	185
- อื่นๆ	470	471	552	411
แบ่งตามประเภทหลักทรัพย์				
- พันธบัตร (bond)	1,485	1,708	2,008	1,742
- ตราสารระยะยาว (long note) ²	78	79	75	80
- ตราสารระยะสั้น (short note) ³	25	32	33	44
- ตราสารผันแปร (variable for long and short)	4,222	4,613	3,072	1,485
- ตราสารพาณิชย์ (commercial paper)	194	178	290	427
- อื่นๆ	76	75	36	14

¹ พันธบัตรซึ่งได้รับการยกเว้นภาษี โดยทั่วไปหมายถึงการยกเว้นภาษีในส่วนของรัฐบาลกลาง (federal income tax) ทั้งนี้ AMT หมายถึงการนำรายได้จากดอกเบี้ยมารวมคำนวณเพื่อคำนวณภาษีโดยสามารถเลือกอัตราภาษีที่ต่ำที่สุด

² ตราสารหนี้ที่มีอายุครบกำหนดชำระเกินกว่า 9 เดือน แต่น้อยกว่า 2 ปี โดยปกติจะเป็นตราหนี้ที่ระบุอัตราดอกเบี้ยหรือไม่ระบุ (zero coupon)

³ ตราสารหนี้ที่มีอายุครบกำหนดชำระน้อยกว่า 9 เดือน แต่น้อยกว่า 2 ปี โดยปกติจะเป็นตราหนี้ที่ระบุอัตราดอกเบี้ยหรือไม่ระบุ (zero coupon)

โดยพื้นฐานประเภทของพันธบัตรท้องถิ่นสามารถแบ่งได้เป็น 3 รูปแบบหลักๆ ได้แก่ (1) พันธบัตรที่เกี่ยวข้อกับภาษี (tax-backed bond) (2) พันธบัตรรายได้ (revenue bonds) และ (3) พันธบัตรรูปแบบผสม (hybrid and special bond) โดยมีรายละเอียดของแต่ละประเภทดังนี้

1. พันธบัตรที่เกี่ยวข้อกับภาษี (GOs : General Obligation Bond) รูปแบบของพันธบัตรประเภทนี้จะเกี่ยวข้อกับภาษีในระดับท้องถิ่นและระดับชาติ เช่น การยกเว้นจำนวนดอกเบี้ยที่ไม่ต้องนำไปคำนวณเป็นเงินรายได้สำหรับประชาชนทั่วไป ในประเทศสหรัฐอเมริกาจะมีการกำหนดอย่างชัดเจนในเทศบัญญัติขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น โดยแรงจูงใจของการออกพันธบัตรในประเภทนี้เกี่ยวข้อกับการจัดสรรงบประมาณสนับสนุนจากรัฐบาลกลาง การออกพันธบัตรท้องถิ่นจึงเป็นไปเพื่อสร้างสมดุลของงบประมาณขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น บางครั้งพันธบัตรประเภทนี้ถูกเรียกว่าเป็น Moral Obligation Bonds โดยเฉพาะเมื่อมีการค้ำประกันตามกฎหมายจากรัฐบาลกลาง ซึ่งจะมีผลให้อัตราดอกเบี้ยที่ระดมทุนได้ต่ำกว่าปกติ จากการยกระดับความน่าเชื่อถือ (credit enhancement) ทำให้การพิจารณาโครงการลงทุนขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นเป็นไปโดยขาดความรอบคอบ ดังนั้นการควบคุมอย่างใกล้ชิดของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องจึงมีความจำเป็นอย่างมาก เนื่องจากจะช่วยจำกัดความสูญเสียจากการขาดความระมัดระวังในโครงการลงทุนที่ไม่สมเหตุผลในเชิงพาณิชย์ อย่างไรก็ตามการค้ำประกันของรัฐบาลกลางยังมีความจำเป็น เช่น ในสหรัฐอเมริกา รัฐเวอร์จิเนียและเซาท์คาโรไลนากำหนดให้มีการค้ำประกันโดยรัฐบาลกลางในโครงการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับบริการสาธารณะ และมีความเสี่ยงสูง เช่น การระดมทุนเพื่อจัดตั้งสถานศึกษาหรือโรงพยาบาล

2. พันธบัตรรายได้ (revenue bonds) ซึ่งออกโดยหน่วยงานที่ได้รับมอบหมายให้ดำเนินการในโครงการที่มีความจำเป็นในการใช้งบประมาณนั้นๆ อาทิ การสร้างท่าเรือท้องถิ่นหรือระบบขนส่งของท้องถิ่น โดยกำหนดให้พันธบัตรที่เกี่ยวข้อกับเงินรายได้ ค้ำประกันโดยกระแสเงินสดจากรายได้ของโครงการที่ลงทุน สำหรับการชำระเงินต้นและดอกเบี้ย ดังนั้นพันธบัตรรายได้จึงมีความเชื่อมโยงอย่างใกล้ชิดกับกระแสเงินสด ซึ่งระบุไว้ในเงื่อนไขการออกตราสาร(indenture) โดยอาจมีการจัดตั้งเงินกองทุนเพื่อชำระคืน (sinking fund) ทั้งนี้รายได้ที่ได้รับจะถูกหักค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและการบำรุงรักษาโครงการลงทุนนั้นๆ ขณะที่การกำหนดอัตราเงินที่ต้องดำรงไว้ในเงินกองทุนสำหรับการจ่ายชำระหนี้ อาจถูกกำหนดโดยสัดส่วนของการชดเชยจากรัฐบาลกลางในกรณีของโครงการลงทุนที่ได้รับผล

กระทบจากเหตุการณ์ที่ไม่อาจควบคุมได้ เช่น ภัยพิบัติ (debt service reserve fund) ในกรณีของผู้ลงทุนการพิจารณาข้อกำหนดที่เข้มงวด (restrictive covenants) จะครอบคลุมถึงอัตราค่าบริการที่เรียกเก็บ ซึ่งองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นควรมีการกำหนดอัตราค่าบริการเหล่านี้เพื่อลดผลกระทบจากการแทรกแซงทางการเมือง อันจะเป็นประโยชน์ต่อสาธารณะ และช่วยพัฒนากลไกการประเมินถึงความคุ้มค่าของโครงการลงทุน โดยตัวอย่างของการออกพันธบัตรรายได้ที่สำคัญ ได้แก่ พันธบัตรรายได้สนามบิน (air revenue bonds) ซึ่งในสหรัฐอเมริกาการให้บริการสนามบินอยู่ในความรับผิดชอบขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ซึ่งอาจมีการจัดตั้งหน่วยงานภายใต้การกำกับดูแลขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นขึ้นมารับผิดชอบเป็นการเฉพาะ สำหรับการดำเนินการบริหารสนามบิน เช่น สนามบิน John F. Kennedy International Airport บริหารงานโดย Port Authority of New York and New Jersey หน่วยงานดังกล่าวยังรับผิดชอบดูแลสะพาน อุโมงค์ สถานีขนส่ง ท่าเรือในนิวยอร์กและรัฐนิวเจอร์ซีย์ ซึ่งรายได้จากการให้บริการไม่ว่าจะเป็นค่าธรรมเนียมการลงจอด (landing fees) ค่าธรรมเนียมจากการสัมปทาน (concession fees) หรือรายได้จากการให้บริการแก่เครื่องบินต่างๆ จะถูกนำไปบริหารในรูปของเงินกองทุนเพื่อจ่ายชำระภาระผูกพันจากการออกพันธบัตร และถูกใช้อ้างอิงในการกำหนดค่าธรรมเนียมในการให้บริการ นอกจากนี้ยังมีพันธบัตรการให้บริการด้านการศึกษาระดับสูง (higher education bonds) ด้วยเหตุที่การให้การศึกษาทั้งในระดับวิทยาลัยและมหาวิทยาลัยอยู่ภายใต้การรับผิดชอบขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ซึ่งการให้บริการดังกล่าวมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนก่อสร้าง การบำรุงดูแลสินทรัพย์ถาวร เช่น ตึก อาคาร หรือการลงทุนในทรัพยากรพื้นฐานในการศึกษา เช่น ห้องสมุด หรือหอพักนิสิตนักศึกษา โดยพันธบัตรในรูปนี้สามารถออกโดยวิทยาลัยหรือมหาวิทยาลัยโดยตรง ภายใต้ความเห็นชอบขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นที่กำหนดหลักประกันของการออกพันธบัตร คืออาคารสถานที่ของวิทยาลัยหรือมหาวิทยาลัย ซึ่งอาจจะระบุเฉพาะพื้นที่ หรืออาคารที่เป็นแหล่งรายได้อย่างชัดเจน อาทิ อาคารที่พักนักศึกษา

พันธบัตรที่เชื่อมโยงเงินรายได้ประเภทอื่นๆ ที่มีการออกอย่างแพร่หลาย คือ พันธบัตรที่เชื่อมโยงกับรายได้ของโรงพยาบาล (hospital revenue bonds) ซึ่งจะเก็บค่ารักษาพยาบาลจากระบบประกันสุขภาพหรือการให้บริการแก่ภาคเอกชน นอกจากนี้ในโครงการที่มีลักษณะเฉพาะเช่น การสร้างที่อยู่อาศัยสำหรับผู้สูงอายุหรือผู้มีรายได้ต่ำขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นสามารถออกพันธบัตรในรูปของ การจัดสรรกระแสเงินสดระหว่างเงินต้นและดอกเบี้ยในรูปของการออก Multi Family Revenue Bonds

อย่างไรก็ตามพันธบัตรรายได้ที่ได้รับความนิยมมักจะเป็นพันธบัตรที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการสาธารณูปโภค (public power revenue bonds) อาทิ การให้บริการโรงงานผลิตไฟฟ้า หรือระบบน้ำประปา รวมถึงระบบการขนส่งสาธารณะ เช่นเดียวกับการให้บริการด้านการกำจัดขยะอุตสาหกรรม หรือขยะมีพิษ ซึ่งจะเรียกเก็บค่าบริการจากผู้ใช้ (pollution control revenue and industrial development revenue bonds)

3. พันธบัตรรูปแบบผสม (hybrid and special bond) การพัฒนาของพันธบัตรท้องถิ่น ซึ่งพยายามที่จะลดต้นทุนของดอกเบี้ย และเพิ่มความน่าเชื่อถือ เช่น การออกเป็นพันธบัตรรับประกัน (insured bonds) โดยบริษัทประกันเอกชนแทนการใช้การค้ำประกันของรัฐบาลกลาง ซึ่งมีขั้นตอนที่ยุ่งยาก โดยบริษัทเอกชนจะได้รับค่าธรรมเนียมจากการให้บริการ อัตราค่าธรรมเนียมของการให้บริการจะขึ้นกับระดับความน่าเชื่อถือของพันธบัตรที่ออก ซึ่งจะมีความเชื่อมโยงกับรูปแบบของพันธบัตรนั้นๆ ไม่ว่าจะเป็นความต้องการของนักลงทุน ซึ่งเชื่อมโยงกับอัตราภาษีที่ได้ประโยชน์ หรือตัวสินทรัพย์ที่ค้ำประกันในตราสาร นอกจากนี้รูปแบบของการดำเนินการยังมีความซับซ้อนไปถึงการค้ำประกันโดยผู้ค้ำประกัน (secondary market insurance) เพื่อสร้างแรงจูงใจให้การออกตราสารหนี้ขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นในครั้งใหม่ให้มีความน่าสนใจในการลงทุนมากยิ่งขึ้น

องค์ประกอบของพันธบัตรท้องถิ่นเหมือนกับตราสารหนี้พื้นฐาน (plain vanilla) คือ มีลักษณะเช่นเดียวกับตราสารหนี้พื้นฐาน คือประกอบไปด้วยมูลค่าที่ตราไว้ (par value) อัตราดอกเบี้ยหน้าตัว (coupon rate) งวดการจ่ายดอกเบี้ย (coupon frequency) วันครบกำหนดไถ่ถอน (maturity date) รายละเอียดผู้ออก (issuer) และข้อสัญญา (covenants) อย่างไรก็ตามพันธบัตรท้องถิ่นสามารถออกในรูปแบบที่มีความซับซ้อนได้ อาทิ Zero-Coupon Bonds, Floating-Rate Bonds, Portable Bonds นอกจากนี้พันธบัตรท้องถิ่นยังสามารถออกระดมทุนในระยะสั้น เช่น ในประเทศสหรัฐอเมริกาองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นสามารถออกตราสารหนี้ในตลาดเงิน ซึ่งมีอายุน้อยกว่าหนึ่งปี อาทิ Tax Anticipation Notes (TANs), Revenue Anticipation Notes (RANs), Grant Anticipation Notes (GANs), Tax-Exempt Commercial Paper หรือ Variable-Rate Demand Obligation Hybrid ซึ่งตราสารหนี้ที่วางนี้โดยปกติจะมีระยะเวลาไถ่ถอนไม่เกิน 270 วัน

การจ่ายชำระหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยของพันธบัตรขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นเกี่ยวข้องกับกระแสเงินสด ซึ่งองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นมีการผูกพัน หากมีการจัดตั้ง Escrow Fund จะมีผลทำให้ระยะเวลาเฉลี่ยของกระแสเงินสดหรือ Duration ของพันธบัตรเปลี่ยนแปลงไป เช่น หากองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นมีการออกตราสารหนี้อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 7 วงเงิน 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐ มีระยะเวลา 12 ปี สำหรับการไถ่ถอน หมายความว่าองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นนั้นมีการะของการจ่ายชำระเงินคืนจำนวน 3.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ทุกๆ 6 เดือนไปจนกระทั่งครบ 12 ปี และจ่ายชำระเงินต้นจำนวน 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในอีก 12 ปีข้างหน้า องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นผู้ออกสามารถจูงใจนักลงทุนผ่านรัฐบาลกลางโดยทำสัญญาให้รัฐบาลกลางเป็นผู้รับกระแสเงินสดจำนวน 3.5 ล้านดอลลาร์ ทุกๆ 6 เดือนเป็นระยะเวลา 12 ปี และจำนวนเงิน 100 ล้านดอลลาร์ในอีก 12 ปีข้างหน้า การดำเนินการในลักษณะนี้เป็นภาระกับรัฐบาลกลางน้อยกว่าการค้ำประกัน โดยที่รัฐบาลกลางทำหน้าที่เหมือนกับ Escrow Fund คือ เป็นผู้ลงทุนในตราสารหนี้ โดยตั้งเป็นบัญชี Escrow Fund ทั้งนี้โดยปกติการจัดตั้ง Escrow Fund มักเกี่ยวข้องกับพันธบัตรท้องถิ่นที่เชื่อมโยงกับพันธบัตรรายได้ โดยเงื่อนไขการกำหนดอัตราค่าบริการอาจถูกกำหนดอย่างเข้มงวด ซึ่งองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นมีความจำเป็นที่จะต้องลดข้อกำหนดที่เข้มงวดบางประการให้สอดคล้องกับสภาพแวดล้อม อาทิ ภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งการดำเนินการผ่าน Escrow Fund จะช่วยลดแรงกดดันจากข้อกำหนดที่เข้มงวด

สำหรับประเทศสหรัฐอเมริกาการใช้ Escrow Fund จะช่วยลดข้อขัดแย้งระหว่างรัฐบาลกลางและองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น จูงใจนักลงทุนประเภทสถาบันได้กว้างขวางมากขึ้น และลดความพยายามการฉกฉวยประโยชน์ทางด้านภาษี (tax arbitrage) ของนักลงทุนรายย่อย

การที่สถานะทางการคลังของรัฐบาลสหรัฐอเมริกาดูเลวอย่างมากในช่วงหลายทศวรรษที่ผ่านมา ผลักดันให้การออกพันธบัตรท้องถิ่นมีการขยายตัวอย่างมากขึ้น เนื่องจากการออกพันธบัตรท้องถิ่น เป็นการลดภาระหนี้โดยรวมของประเทศ เพราะพันธบัตรท้องถิ่นเป็นรายการนอกบัญชี (off balance sheet) สำหรับรัฐบาลกลาง จากปัจจัยดังกล่าวองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นจึงนิยมใช้การค้ำประกันของบริษัทประกันเอกชนมากขึ้น โดยบริษัทเอกชนจะได้รับค่าธรรมเนียมในการค้ำประกัน โดยที่ผ่านมามาภาคเอกชนจะพิจารณาว่าการค้ำประกันพันธบัตรท้องถิ่นมีความเสี่ยงที่ต่ำ เนื่องจากพันธบัตรท้องถิ่นส่วนใหญ่ที่ค้ำประกันเป็นพันธบัตรรายได้ อย่างไรก็ตามตลาดพันธบัตรท้องถิ่นเริ่มเกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างมาก นับจากการประกาศ

ล้มละลายของ Orange County อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงสำหรับพันธบัตรท้องถิ่นปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก เมื่อพิจารณาขนาดของตลาดที่มีมากกว่า 1.2 พันล้านล้านดอลลาร์สหรัฐเฉพาะในช่วงปี พ.ศ.2537 การที่ Orange County ประกาศความเสียหายจากลงทุนในมูลค่ามากกว่า 2 พันล้านเหรียญสหรัฐ ทำให้เกิดความตื่นตระหนกต่อนักลงทุน นำไปสู่การเพิ่มบทบาทมากขึ้นของหน่วยงานที่กำกับดูแลในส่วนของการ เงินของภาครัฐ

ในประเทศสหรัฐอเมริกาหน่วยงานที่กำกับดูแลการออกพันธบัตรท้องถิ่น คือ Municipal Securities Rulemaking Board โดยกฎเกณฑ์พื้นฐานจะพิจารณาแหล่งใช้ไปของเงินทุน ซึ่งต้องไม่เกี่ยวข้องกับพฤติกรรมเก็งกำไรหรือการลงทุนในตราสารอนุพันธ์ (derivative instrument) ที่มีความเสี่ยงสูง และไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ทางเศรษฐกิจในระยะยาว

ในประเทศสหรัฐอเมริกาพันธบัตรท้องถิ่นสามารถซื้อได้โดยตรงจากตัวแทนผู้จำหน่ายหลักทรัพย์โดยกระบวนการรับประกันการจัดจำหน่าย (underwriting) จะเป็นไปโดยกลุ่มผู้ค้า (syndicate dealers) ทั้งนี้การจำหน่ายอาจกระทำผ่านเว็บไซต์ รวมถึงการลงทุนผ่านกองทุนรวม โดยความได้เปรียบของการลงทุนในกองทุนรวมจะช่วยให้เกิดการกระจายความเสี่ยงจากจำนวนเงินที่จำกัด อย่างไรก็ตามการลงทุนในกองทุนรวมที่ลงทุนในพันธบัตรท้องถิ่นจะมีลักษณะเป็นกองทุนเปิด (open ended) หมายถึงการลงทุนที่ไม่มีระยะเวลาสิ้นสุดของโครงการลงทุน แต่ขึ้นกับนักลงทุนที่จะต้องกำหนดระยะเวลา หรือพิจารณาช่วงระยะเวลาที่เหมาะสมสำหรับการขายเอง ลักษณะดังกล่าวนับเป็นความไม่แน่นอนอย่างหนึ่ง สำหรับนักลงทุนโดยทั่วไปที่ไม่ใช่ผู้ลงทุนมืออาชีพการทำความเข้าใจในเรื่องของตราสารหนี้ นับว่าเป็นเรื่องที่มีความยุ่งยากมีใช้น้อย ดังนั้นจึงเกิดรูปแบบของการลงทุนในรูปของ Unit Investment Trust (UIT) ซึ่งสามารถใช้เป็นเครื่องมืออย่างดีในการคัดเลือกหลักทรัพย์ลงทุน โดยผู้ลงทุนจะได้รับการยืนยันประเภทของตราสารหนี้ต่างๆ ที่บริษัทจัดการกองทุนรวมนำเงินไปลงทุน ความแตกต่างของ UIT กับกองทุนรวมตราสารหนี้ทั่วไปคือ เงินต้นที่ครบกำหนดของตราสารแต่ละประเภท จะถูกจ่ายคืนไปยังผู้ถือหน่วยลงทุนโดยตรง เมื่อครบกำหนดระยะเวลาการไถ่ถอน ดังนั้น นักลงทุนจึงไม่มีความเสี่ยงในเรื่องของการพิจารณาจังหวะการซื้อขาย และโดยที่โครงสร้างภาษีของประเทศสหรัฐอเมริกามีทั้งในส่วนของรัฐบาลกลางและท้องถิ่น รูปแบบการลงทุนแบบ UIT จึงเป็นประโยชน์กับผู้ที่มีรายได้ที่สูงเพราะ UIT ได้รับการยกเว้นภาษีจากรัฐบาลกลางโดยตรง

ผลการศึกษาตลาดพันธบัตรท้องถิ่นในประเทศสหรัฐอเมริกาว่า องค์ประกอบของพันธบัตร (embedded contingent) ได้แก่ สิทธิการไถ่ถอน (call feature) กองทุนเพื่อการไถ่ถอน (sinking fund) ความเสี่ยงการไม่ได้รับชำระ (default risk) และข้อพิจารณาด้านภาษี (tax related) มีผลต่อการตัดสินใจเลือกลงทุนในพันธบัตรท้องถิ่น (Bierwag, Kaufman and Leonard, 1984) สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Wang, Wu and Zhang (2008) ซึ่งสรุปผลการศึกษาว่าสภาพคล่อง ความเสี่ยงหนี้สูญ และภาษีบุคคล มีผลโดยตรงต่ออัตราผลตอบแทน (municipal bond yield)

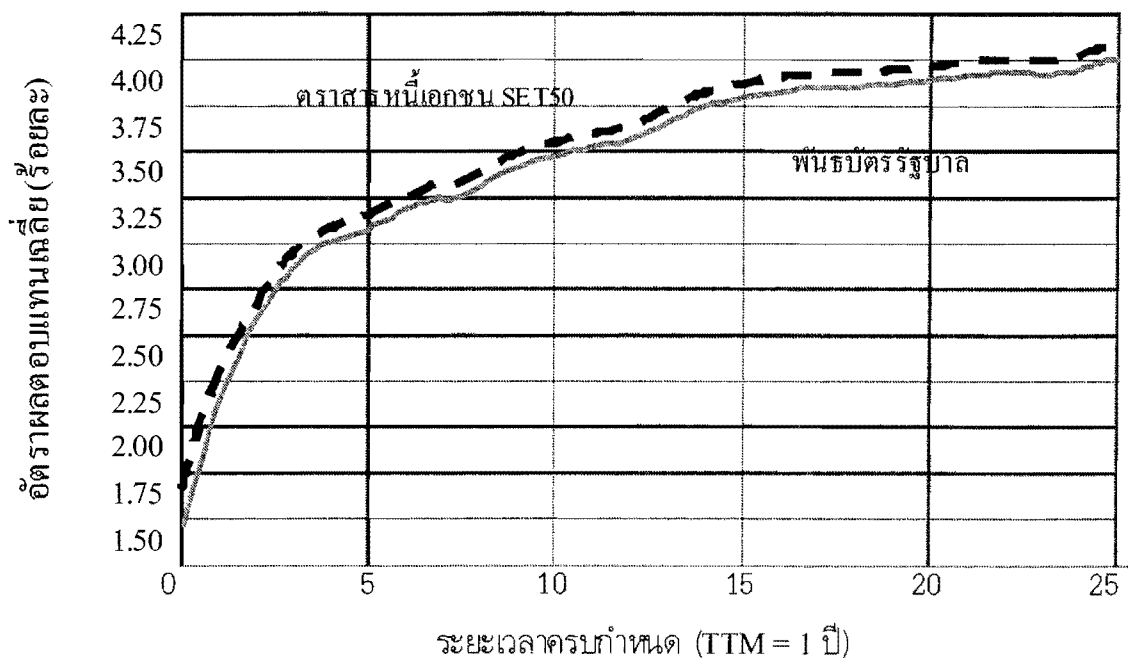
การนำประสบการณ์จากตลาดพันธบัตรท้องถิ่นประเทศสหรัฐอเมริกามาประยุกต์ใช้สำหรับประเทศไทย จำเป็นต้องดำเนินการอย่างรอบคอบ เมื่อประเมินตามหลักของการบริหาร การคลัง โดยมีแหล่งที่มาของเงินทุนหลัก คือ การจัดเก็บภาษี อย่างไรก็ตามการจัดเก็บภาษีของบาง พื้นที่ โดยเฉพาะพื้นที่ที่มีการพัฒนาค่อนข้างน้อย จะมีฐานภาษีที่ต่ำส่งผลทำให้เกิดความ เหลื่อมล้ำทางการพัฒนา เพราะแม้จะมีทรัพยากรหรือศักยภาพที่สูง แต่จำนวนประชากร ที่มีอยู่อย่างจำกัด ไม่อาจนำมาต่อรองในการรับจัดสรรงบประมาณสนับสนุนในจำนวนที่สูงขึ้น นับเป็นตัวแปรสำคัญต่อการพัฒนา ทำให้เกิดความหนาแน่นของเขตเมือง นำไปสู่ปัญหาต่างๆ อย่างมาก ไม่ว่าจะเป็นปัญหาทางด้านสังคม ปัญหาด้านสิ่งแวดล้อม เป็นต้น

ที่ผ่านมาองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น มีรายได้มาจากการเก็บภาษีบำรุงท้องที่ และรายได้ จากค่าธรรมเนียมการให้บริการ โดยมีสัดส่วนการได้รับงบประมาณจากรัฐบาลเป็นส่วนใหญ่ ดังนั้นหากองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นสามารถริเริ่มโครงการลงทุนที่สามารถจูงใจให้เกิด การลงทุนหรือสนับสนุนขยายการลงทุนอย่างยั่งยืนในท้องถิ่น โดยการก่อหนี้สาธารณะในรูป ของเงินกู้ระยะยาวแบบพันธบัตรจะช่วยลดภาระงบประมาณของรัฐบาลส่วนกลางในระยะยาว

ในส่วนของผู้ลงทุนในพันธบัตรท้องถิ่นหากถือจนกระทั่งครบกำหนด ผู้ออกจะ ต้องจ่ายคืนตามราคาของพันธบัตรนั้นๆ อย่างไรก็ตามหากผู้ลงทุนขายพันธบัตรก่อนครบกำหนด ราคาที่ได้รับจะขึ้นกับอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในท้องตลาด ซึ่งเป็นไปตามหลักการประเมินมูลค่า ตราสารหนี้ทั่วไป เพราะตามปกติราคาของพันธบัตรจะปรับตัวลดลงหากอัตราดอกเบี้ยในท้องตลาด มีการปรับตัวสูงขึ้น (maturity risk)

ในช่วงเริ่มต้นพันธบัตรท้องถิ่นที่ควรจะออกในประเทศไทย ควรเป็นพันธบัตรท้องถิ่น พันธบัตรที่ไม่มีสิทธิแปลง (plain vanilla municipal bond) เพื่อให้นักลงทุนในประเทศ โดยเฉพาะนักลงทุนรายย่อยเข้าใจได้โดยง่าย และสามารถร่วมลงทุนในพันธบัตรท้องถิ่นได้

ประเด็นที่ควรมีการศึกษาโดยละเอียดสำหรับการออกพันธบัตรท้องถิ่นในประเทศไทยต่อไปในอนาคตคือ การกำหนดอัตราดอกเบี้ยของพันธบัตรท้องถิ่น ภาพที่ 4 แสดงเส้นอัตราผลตอบแทน (yield curve) ของพันธบัตรรัฐบาล เปรียบเทียบกับหุ้นกู้ซึ่งออกโดยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่ม SET 50 โดยที่ yield curve คำนวณจาก coupon bond yield ขณะที่หุ้นกู้ของบริษัทเอกชนจะพิจารณาจากราคาที่มีการซื้อขาย (pure discount bond) หากมีการออกพันธบัตรท้องถิ่น เพื่อให้เกิดการรักษาวินัยทางการเงินและป้องกันปัญหาทางด้านจริยธรรม (moral hazard) พันธบัตรท้องถิ่นควรมีการะดอกเบี้ยเช่นเดียวกับหุ้นกู้เอกชน เนื่องจากการออกพันธบัตรท้องถิ่นควรเป็นการนำเงินไปลงทุนในโครงการที่มีผลตอบแทนจากการประเมินค่าอัตราส่วนลดภายใน (IRR) ที่สูงกว่า coupon



ภาพที่ 4 เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลและตราสารหนี้เอกชน SET 50

แม้ว่ากฎหมายกำกับองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นในปัจจุบันจะอนุญาตให้องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น สามารถจัดหาเงินทุนเพื่อสนับสนุนโครงการต่างๆ ผ่านช่องทางการออกพันธบัตรท้องถิ่น ประเด็นสำคัญของการออกพันธบัตรท้องถิ่น จะต้องพิจารณาไม่ให้เป็นภาระของรัฐบาล ซึ่งมีภารกิจในการจัดสรรงบประมาณเพื่อการพัฒนาประเทศโดยรวมอย่างต่อเนื่อง ดังนั้นรูปแบบพันธบัตรท้องถิ่นที่เหมาะสมจึงควรเป็นพันธบัตรรายได้ โดยในการเสนอ

ขายพันธบัตรท้องถิ่นจะต้องมีวัตถุประสงค์ที่ชัดเจนในโครงการลงทุน และต้องเป็นการลงทุนที่ก่อให้เกิดรายได้ แนวทางปฏิบัตินี้จะช่วยลดความผิดพลาดของการเกิดการใช้จ่ายเงินสาธารณะโดยขาดจรรยาบรรณ (moral hazard) ซึ่งเป็นสิ่งสำคัญอย่างมาก เพราะหากไม่มีการควบคุมอย่างเป็นระบบและเข้มงวด จะทำให้เกิดผลกระทบอย่างรุนแรงและกว้างขวาง ทำให้การพัฒนาลาดพันธบัตรท้องถิ่นของประเทศไทยล้มเหลว ผู้ลงทุนขาดความเชื่อมั่นในการลงทุน ดังนั้นโครงการลงทุนต่างๆ จะต้องมีความโปร่งใสและเป็นโครงการที่มีความเป็นไปได้ของกระแสเงินสดที่พอเพียงต่อการชำระหนี้เงินกู้ยืมอย่างเพียงพอ นอกจากนี้การออกพันธบัตรท้องถิ่นควรที่จะมีการเชื่อมโยงกับประชาชนในพื้นที่ทั้งในฐานะผู้ลงทุนและผู้บริโภคสินค้าหรือบริการ

การพิจารณาความสามารถในการลงทุนและความเป็นไปได้ในการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคหรือใช้บริการของท้องถิ่น อาจพิจารณาจากโครงสร้างรายได้ และค่าใช้จ่ายของครัวเรือน ทั้งนี้ข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์รายงานการสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน พ.ศ.2550 ทว่าราชอาณาจักร สำนักงานสถิติแห่งชาติ กระทรวงเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร พบว่ารายได้และรายจ่ายโดยเฉลี่ยของแต่ละเดือนในพื้นที่นอกเขตเทศบาลมีอัตราที่น้อยกว่าเขตเทศบาลมาก ทั้งนี้อัตราส่วนรายได้ต่อค่าใช้จ่ายของทั้งประเทศมีค่าอยู่ที่ 1.29 เท่า (18,660/ 14,500) โดยเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในเขตเทศบาลจะอยู่ที่ 1.38 เท่า (28,005/ 20,179) ในขณะที่นอกเขตเทศบาลจะอยู่ที่ 1.21 เท่า (14,307/ 11,854) นอกจากนี้จำนวนหนี้สินเฉลี่ยของครัวเรือนในพื้นที่เขตเทศบาลสูงกว่านอกเขตเทศบาลถึง 1.69 เท่า (161,468/ 95,819) ดังนั้นหากพิจารณาความเป็นไปได้ในการออกพันธบัตรท้องถิ่น จะมีเพียงนักลงทุนหรือผู้บริโภคที่มีความพร้อมในการลงทุน/ใช้จ่าย ภายใต้กรอบที่จำกัด ดังนั้นการออกพันธบัตรท้องถิ่นขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นในประเทศไทย จึงเกิดขึ้นได้ในพื้นที่จำกัด และจำเป็นต้องมีมาตรการการสนับสนุนเพื่อจูงใจนักลงทุนสถาบันทั้งในและนอกประเทศเข้ามาร่วมลงทุน

แม้รูปแบบของพันธบัตรท้องถิ่นควรเป็นพันธบัตรที่อ้างอิงกับรายได้ ซึ่งน่าจะเป็นภาระกับรัฐบาลน้อยที่สุด โครงการที่ลงทุนนั้น โดยหลักการยังมีความจำเป็นที่จะต้องเกี่ยวข้องกับวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาท้องถิ่น และพัฒนาคุณภาพชีวิตให้กับประชาชนในพื้นที่ โดยองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นไม่ควรจัดหาเงินทุนสำหรับโครงการที่ดำเนินการทางพาณิชย์ แข่งขันกับเอกชน หรือแสวงหาผลกำไรเป็นหลัก อย่างไรก็ตามการที่ประเทศไทยมีตลาด

ภายในประเทศขนาดเล็ก การที่จะคาดหวังถึงการคุ้มค่าในการลงทุนในโครงการระดับท้องถิ่น โดยยึดผลกำไรเป็นสำคัญ จำเป็นที่จะต้องมีการพิจารณาไตร่ตรองอย่างรอบคอบ โครงการที่เป็นประโยชน์ต่อชุมชนควรได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาล ในรูปแบบของการชดเชยอย่างสมเหตุสมผล

การสนับสนุนของรัฐบาลจะต้องเป็นไปโดยโปร่งใส โดยมีการใช้เครื่องมือทางการเงินประกอบ คือการกำหนดเกณฑ์วัดผลการดำเนินโครงการ ซึ่งโดยปกติการประเมินผลตอบแทนทางการเงินจะพิจารณาจากค่าผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI: Return on Investment) หรือมูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV: Net Present Value) ไม่ว่าการประเมินจะใช้เครื่องมือใด ความเชื่อมโยงของการประเมินโครงการจะขึ้นกับการกำหนดเกณฑ์ประเมินค่าเสื่อมราคา

การพิจารณาเรื่องของค่าเสื่อมราคามีความเกี่ยวข้องกับเครื่องมือที่ใช้ในการประเมินโครงการและเกี่ยวข้องกับการกำหนดราคามาตรฐานในการคิดค่าบริการ ทั้งนี้ค่าเสื่อมราคามีผลกระทบต่อกระแสเงินสด ซึ่งเชื่อมโยงกับหลักการบัญชี ซึ่งเป็นไปตามหลักเกณฑ์เงินคงค้าง (accrual basis) เนื่องจากการคิดคำนวณค่าเสื่อมราคามีผลโดยตรงกับกระแสเงินสดที่บวกกลับคืนกระแสเงินสดในโครงการ ที่มีผลกระทบโดยตรงต่อการคำนวณผลตอบแทนการลงทุน

แนวทางในการคิดค่าเสื่อมราคามีการอธิบายอย่างกว้างขวาง เช่น การใช้ค่า IRR เมื่อเปรียบเทียบกับค่า ROI โดยกระแสเงินสดรับที่เข้ามาในแต่ละปีจะถูกลงทุนด้วยอัตราผลตอบแทนตามค่าของทุน ซึ่งไม่สอดคล้องกับความเป็นจริงสำหรับโครงการลงทุนระยะยาว ดังนั้นแนวทางการแก้ไขวิธีหนึ่งที่สามารถทำได้สำหรับการปฏิบัติคือ การวิเคราะห์ในรูปแบบของ two-period model คือ การพิจารณาในรูปแบบของระยะสั้น (operative) และการลงทุนระยะยาว (investments)

การพิจารณายอมรับโครงการลงทุน แม้ว่าโครงการนั้นจะมีผลกำไรทางบัญชีหากพิจารณาในรูปแบบของ NPV ในกรณีในการลงทุนในสินทรัพย์ซึ่งไม่มีตัวตนมักจะมีปัญหา อาทิ การลงทุนด้านวิจัย การพัฒนาบุคลากร การกำหนดยุทธศาสตร์ทางการตลาด ซึ่งมีตัวเลขผลตอบแทนของการลงทุนในระยะเริ่มต้นที่ต่ำกว่าความเป็นจริง เนื่องจากการประเมินค่าเสื่อมราคาของโครงการ กับลักษณะของกระแสเงินสดโครงการที่เข้ามามีช่วงระยะเวลาที่ห่างจากปัจจุบันมาก

ดังนั้นแม้ว่าค่าของผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI) จะเป็นเครื่องมือที่ง่ายต่อการวิเคราะห์ แต่ผลการวิเคราะห์โครงการโดยใช้ค่า ROI จะมีความแตกต่างจาก NPV โดยเฉพาะในระยะเวลาที่สั้น ภายใต้ระบบบัญชีเกณฑ์คงค้าง และทำให้การใช้ NPV ในการประเมินโครงการลงทุนมีความน่าสนใจลดลง นอกจากนี้ค่า ROI จะมีค่าสูงขึ้น หากเป็นโครงการที่มีการลงทุนต่ำและให้ผลกำไรที่มากในระยะสั้นๆ

การปรับใช้กำไรทางเศรษฐกิจสำหรับพันธมิตรท้องถิ่น เป็นประโยชน์ในการกำหนดสัดส่วนหรือแนวทางการสนับสนุนจากรัฐบาลส่วนกลาง เพราะโดยปกติความน่าเชื่อถือของรัฐบาลกลางจะอยู่ในระดับที่สูงกว่าระดับท้องถิ่น การปรับใช้กำไรทางเศรษฐกิจซึ่งมีผลโดยตรงต่อการกำหนดต้นทุนทางการเงินของพันธมิตรท้องถิ่น เป็นไปตามแนวคิดของรายได้คงเหลือ (residual income) ที่พิจารณาถึงผลตอบแทนสุทธิสำหรับเงินทุนทุกประเภท ทั้งนี้แนวคิดของรายได้คงเหลือ ปัจจุบันรู้จักกันทั่วไปในชื่อ มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจ (Economic Value Added: EVA) โดยคำนวณค่า EVA ได้ดังต่อไปนี้

$$EVA = NI - CC$$

$$EVA = \left[\frac{NI}{CE} - k * \frac{CE}{CE} \right] CE$$

ดังนั้น $EVA = (ROI - k) * CE$

โดย	EVA =	มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจ (Economic Value Added)
	NI =	กำไรสุทธิทางบัญชี (Net Income)
	CC =	ค่าใช้จ่ายทุนทุกประเภท (Capital Charge)
	CE =	เงินทุนที่ใช้ (Capital Employed)
	K =	ค่าของทุนถัวเฉลี่ย (Weighted Average Cost of Capital)
	ROI =	ผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment)

จากสูตรคำนวณ EVA ข้างต้น หากเชื่อมโยงการออกแบบกลไกสนับสนุนของรัฐบาลกลางเพื่อส่งเสริมให้เกิดการพัฒนาตลาดพันธบัตรท้องถิ่นในประเทศไทย อาจดำเนินการโดยการสนับสนุนในส่วนของการต้นทุนถัวเฉลี่ยทางการเงิน (k) ซึ่งรัฐบาลสามารถกำหนดเงื่อนไขสนับสนุนได้อย่างหลากหลายวิธี อาทิ การกำหนดเงื่อนไขรับประกันพันธบัตรท้องถิ่น (credit enhancement) การกำหนดเงื่อนไขการสนับสนุนเฉพาะผ่านสถาบันการเงิน เช่น การอนุญาตให้ใช้พันธบัตรท้องถิ่นเป็นทุนสำรอง หรือการกำหนดเงื่อนไขสนับสนุนทั่วไป เช่น การอนุญาตให้สามารถใช้พันธบัตรท้องถิ่นเป็นประกันสาธัญูปโภค หรือหลักประกันในกระบวนการยุติธรรม เป็นต้น

ข้อเสนอแนะ

การออกพันธบัตรท้องถิ่นแม้จะเป็นประโยชน์แต่จำเป็นต้องมีการกำกับดูแลควบคุมการใช้เงินทุนอย่างเข้มงวดเพื่อป้องกันการใช้เงินไปในทางที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ทางเศรษฐกิจและสังคมอย่างคุ้มค่า (moral hazard) ในประเทศสหรัฐอเมริกาหน่วยงานกำกับดูแลกำหนดให้มีที่ปรึกษาสำหรับการออก โดยที่ปรึกษาการออกหลักทรัพย์สามารถเป็นได้ทั้งบุคคลและบริษัท อีกทั้งการให้คำปรึกษาสามารถระบุประเภทความเสี่ยงชาวยุเป็นกรณีเฉพาะได้ อาทิ การแลกเปลี่ยนภาระผูกพัน (swap advisor) ในส่วนของประเทศไทย องค์การปกครองส่วนท้องถิ่นมักประสบปัญหาการขาดสภาพคล่องในช่วงการเปลี่ยนปีงบประมาณ การสนับสนุนให้องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นสามารถจัดหาเงินทุนระยะสั้นโดยการออกตราสารพาณิชย์ (commercial paper) นอกจากจะช่วยลดปัญหาการใช้เงินทุนโดยปราศจากความรอบคอบ ยังเป็นประโยชน์ต่อการสร้างเสริมองค์ความรู้ขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาตลาดเงิน (money market) โดยเฉพาะการสร้างเส้นอัตราผลตอบแทน (yield curve) อย่างไรก็ดีตามความสำเร็จของการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น จำเป็นต้องได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาล (credit enhancement) ในเรื่องมาตรการทางภาษี (tax incentive) เนื่องจากข้อมูลเชิงประจักษ์แสดงถึงความเหลื่อมล้ำของอัตราส่วนรายได้ต่อค่าใช้จ่ายระหว่างพื้นที่เทศบาลและนอกเขตเทศบาล รวมถึงโครงการที่ประสงค์จะระดมทุนต้องเป็นไปโดยกระบวนการมีส่วนร่วมของทุกฝ่าย มีความโปร่งใส สร้างความเชื่อมโยงระหว่างนักลงทุนและผู้บริโภคซึ่งได้รับประโยชน์จากโครงการลงทุนนั้นๆ

บทสรุป

ความมีเสถียรภาพทางการเมืองเป็นพื้นฐานสำคัญสำหรับการเติบโตอย่างยั่งยืนทางเศรษฐกิจ ความขัดแย้งทางความคิดทางการเมืองในประเทศไทย ในช่วงระยะเวลาหลายปีที่ผ่านมาส่งผลกระทบต่อประชาชนในชาติอย่างกว้างขวาง การจะแก้ไขปัญหาดังกล่าวต้องอาศัยองค์ความรู้ในหลากหลายสาขา ทั้งนี้เครื่องมือทางการเงินคือ พันธบัตรท้องถิ่น จะเป็นประโยชน์อย่างมากต่อการสนับสนุนให้เกิดการพัฒนาอย่างเท่าเทียมระหว่างพื้นที่เขตเมืองและท้องถิ่นอย่างใดก็ตามขั้นตอน วิธีการ และการกำกับดูแล ในการออกพันธบัตรท้องถิ่นเป็นเรื่องสำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการมีส่วนร่วมของชุมชนในโครงการลงทุนและความโปร่งใส ของการใช้จ่ายเงินทุน ตลอดจนความเข้มงวดของกระบวนการตรวจสอบ จะเป็นองค์ประกอบที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อความสำเร็จในการพัฒนาตลาดพันธบัตรท้องถิ่นของไทยอย่างยั่งยืน

เอกสารอ้างอิง

- ชาญชัย แสวงศักดิ์. (2548). *กฎหมายการปกครอง* พิมพ์ครั้งที่ 10. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์วิญญูชน.
- เทิดชาย ช้วยบำรุง. (2552). *บทบาทขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นกับการพัฒนาการท่องเที่ยวอย่างยั่งยืนบนฐานแนวคิดเศรษฐกิจพอเพียง*. วิทยาลัยพัฒนาการปกครองท้องถิ่น. สถาบันพระปกเกล้า.
- ปัทม์ อนันต์กิตติ. (2553) เหตุใดภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาของไทยจึงไม่ช่วยกระจายรายได้. *วารสารการเงินการคลัง*, 22 (64), สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง.
- ประยูร กาญจนดุล. (2538). *คำบรรยายกฎหมายการปกครอง* พิมพ์ครั้งที่ 4. สำนักพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- พรชัย จีระเวช. (2552). แนวคิดในการร่างกฎหมายการเงินของรัฐ. *วารสารการเงินการคลัง*, 21 (62), สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง.
- สำนักงานคณะกรรมการการกระจายอำนาจให้แก่องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น. (2554). ข้อมูลการเบิกจ่ายงบประมาณองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น วันที่ค้นข้อมูล 22 กุมภาพันธ์ 2554, จากสำนักงานคณะกรรมการการกระจายอำนาจให้แก่องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น สำนักงานปลัดสำนักนายกรัฐมนตรี จาก <http://www.dloc.opm.go.th/Navigate.aspx?ContentID=1562>
- สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา. (2554). พระราชกฤษฎีกาว่าด้วยหลักเกณฑ์และวิธีการบริหารกิจการบ้านเมืองที่ดี พ.ศ.2546. วันที่ค้นข้อมูล 22 กุมภาพันธ์, จากสำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา จาก <http://www.krisdika.go.th/wps/portal/general>
- สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา. (2554). พระราชบัญญัติกำหนดแผนและขั้นตอนการกระจายอำนาจให้แก่องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น พ.ศ.2542. วันที่ค้นข้อมูล 22 กุมภาพันธ์, จาก <http://www.krisdika.go.th/wps/portal/general>
- สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา. (2554). บันทึกความเห็นเรื่องเสร็จที่ 262-263. วันที่ค้นข้อมูล 18 มีนาคม 2554, จาก <http://www.krisdika.go.th/wps/portal/general>

เอกสารอ้างอิง

- สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา. (2554). พระราชบัญญัติเทศบาล พ.ศ.2496. วันที่ค้นข้อมูล 22 กุมภาพันธ์, จาก <http://www.krisdika.go.th/wps/portal/general>
- สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา. (2554). พระราชบัญญัติระเบียบบริหารราชการแผ่นดิน พ.ศ.2534. วันที่ค้นข้อมูล 22 กุมภาพันธ์, จาก <http://www.krisdika.go.th/wps/portal/general>
- สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา. (2554). พระราชบัญญัติระเบียบบริหารราชการแผ่นดิน พ.ศ.2550. วันที่ค้นข้อมูล 22 กุมภาพันธ์, จาก <http://www.krisdika.go.th/wps/portal/general>
- สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา. (2554). พระราชบัญญัติระเบียบบริหารราชการกรุงเทพมหานคร พ.ศ.2528. วันที่ค้นข้อมูล 22 กุมภาพันธ์, จาก <http://www.krisdika.go.th/wps/portal/general>
- สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา. (2554). พระราชบัญญัติระเบียบบริหารราชการเมืองพัทยา พ.ศ.2542 วันที่ค้นข้อมูล 22 กุมภาพันธ์, จาก <http://www.krisdika.go.th/wps/portal/general>
- สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา. (2554). พระราชบัญญัติสภาตำบลและองค์การบริหารส่วนตำบล พ.ศ.2537. วันที่ค้นข้อมูล 22 กุมภาพันธ์, <http://www.krisdika.go.th/wps/portal/general>
- สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา. (2554). พระราชบัญญัติองค์การบริหารส่วนจังหวัด พ.ศ.2540. วันที่ค้นข้อมูล 22 กุมภาพันธ์, จาก <http://www.krisdika.go.th/wps/portal/general>
- สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา. (2554). รัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พ.ศ.2550. วันที่ค้นข้อมูล 22 กุมภาพันธ์, จาก <http://www.krisdika.go.th/wps/portal/general>
- สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2544). ระบบเงินโอนและเงินอุดหนุนสู่องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น. โครงการพัฒนาประสิทธิภาพการบริหารการเงินการคลังท้องถิ่น.

เอกสารอ้างอิง

- สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. (2554) พระราชบัญญัติการเงินการคลังของรัฐ พ.ศ. ... วันที่ค้นข้อมูล 15 มีนาคม 2554 , จาก <http://www.fpo.go.th/FPO/index2.php?mod=Category&file=categoryview&categoryID=CAT0000151>
- สำนักงานสถิติแห่งชาติ. (2554). การสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน พ.ศ. 2550 ทัวราชอาณาจักร. วันที่ค้นข้อมูล 16 มกราคม 2554, จาก <http://service.nso.go.th/nso/nsopublish/themes/population.html>
- สำนักงานสถิติแห่งชาติ. (2554). บทสรุปสำหรับผู้บริหารการสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน พ.ศ.2552. วันที่ค้นข้อมูล 19 มกราคม 2554, จาก <http://service.nso.go.th/nso/nsopublish/themes/population.html>
- สำนักงานสถิติแห่งชาติ. (2554). สรุปผลการสำรวจลักษณะทางประชากรและสังคมของชุมชนผู้มีรายได้ต่ำในเมือง. วันที่ค้นข้อมูล 19 มกราคม 2554, จาก <http://service.nso.go.th/nso/nsopublish/themes/population.html>
- สถาบันวิจัยและให้คำปรึกษาแห่งมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ คณะรัฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย และศูนย์บริการวิชาการสถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์. (2544). คู่มือพัฒนารายได้ขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น. อักษรโสมณ.
- สถาบันวิจัยและให้คำปรึกษาแห่งมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ คณะรัฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย และศูนย์บริการวิชาการสถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์. (2544). ระบบงบประมาณและระบบบัญชีขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น. อักษรโสมณ.
- สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2550). ความรู้เบื้องต้นการวิเคราะห์ตราสารหนี้ที่ไม่มีสิทธิแฝง.
- ศูนย์บริการวิชาการเศรษฐศาสตร์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. (2552). นโยบายและมาตรการการคลังเพื่อความเป็นธรรมในการกระจายรายได้. งานวิจัยเพื่อเสนอต่อคณะทำงานการกระจายรายได้. สถาบันที่ปรึกษาเศรษฐกิจและสังคมฯ.

References

- Bierwag G.O, Kaufman G.G. and Leonard P.H. (1984). Interest Rate Effects of Commercial Bank Underwriting of Municipal Revenue Bonds: Additional Evidence, *Journal of Banking and Finance*, Vol 8 Issue 1 March 1984. p.35-50.
- Brooks R. (2008). Municipal Bonds: A Contingent Claims Perspective. *Journal of Banking and Finance*, Vol.32. Issue 6. June 2008. p.1133-1149.
- Pyatt, G. (1976). On the Interpretation and Disaggregation of the Gini Coefficient. *Economic Journal*, June.
- Susan C. Heide, Robert A. Klein and Jess Lederman. (1994). *The Handbook of Municipal Bonds*. Probus Publishing Chicago.
- Wang J., Wu C. and Zhang F.X. (2008) Liquidity, Default, Taxes, and Yields on Municipal Bonds. *Journal of Banking and Finance*, 8(1), arch 1984. p.35-50.