A User's Guide to Fallback Rate (THBFIX)

ฝ่ายตลาดการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย

ธันวาคม 2563

1. ความเป็นมาของการยุติการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย LIBOR อย่างถาวร (LIBOR cessation) และการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ยทดแทน THBFIX (Fallback Rate (THBFIX))

อัตราดอกเบี้ย London Interbank Offered Rate (LIBOR) เป็นอัตราดอกเบี้ยสำหรับการกู้ยืมแบบไม่มีหลักประกันระหว่างธนาคารซึ่งถูกนำไปใช้อ้างอิงในธุรกรรมการเงินต่าง ๆ อย่างกว้างขวาง แต่ด้วยเหตุการณ์วิกฤตการเงินโลกในปี 2008 ที่ส่งผลให้ความเสี่ยงภาคธนาคารเพิ่มสูงขึ้น การทำธุรกรรมแบบไม่มีหลักประกันลดน้อยลง และมีการบิดเบือนอัตราดอกเบี้ย LIBOR ซึ่งกระทบต่อความน่าเชื่อถือของอัตราดอกเบี้ย LIBOR แม้ในเวลาต่อมาจะมีความพยายามในการยกระดับมาตรฐานการจัดทำอัตราดอกเบี้ย LIBOR จาก quoted base ให้เป็น transacted base ก็ตาม กระทั่งในปี 2017 Financial Conduct Authority (FCA) ซึ่งเป็นหน่วยงานกำกับดูแลสถาบันการเงินของประเทศอังกฤษได้ประกาศจะดูแลให้ธนาคารพาณิชย์นำส่งข้อมูลเพื่อใช้คำนวณอัตราดอกเบี้ย LIBOR จนถึงสิ้นปี 2021 เท่านั้น[1] ส่งสัญญาณแนวโน้มที่อัตราดอกเบี้ย LIBOR จะถูกยุติอย่างถาวร

การยุติการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย LIBOR ส่งผลกระทบต่อธุรกรรมการเงินที่อ้างอิงอัตราดอกเบี้ย Thai Baht Interest Rate Fixing (THBFIX) ด้วย เนื่องจากอัตราดอกเบี้ย THBFIX เป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในการกู้ยืมเงินบาทระยะต่าง ๆ โดยส่งมอบเงินดอลลาร์ สรอ. เป็นหลักประกันผ่านธุรกรรม FX swap จึงต้องใช้อัตราดอกเบี้ยของสกุลเงินดอลลาร์ สรอ. ในการคำนวณซึ่งในปัจจุบัน คือ อัตราดอกเบี้ย USD LIBOR

การสิ้นสุดของอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR จึงนับเป็นจุดสิ้นสุดของอัตราดอกเบี้ย THBFIX ด้วย อย่างไรก็ตาม ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ในฐานะผู้บริหารจัดการ (administrator) ของอัตราดอกเบี้ย THBFIX และคณะทำงานเตรียมความพร้อมของธนาคารพาณิชย์เพื่อรองรับการยุติการใช้ LIBOR ได้ร่วมกันจัดทำอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) เพื่อให้สัญญาเก่าที่เคยอ้างอิงอัตราดอกเบี้ย THBFIX สามารถอ้างอิงกับอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) แทนในช่วงเวลาหนึ่งระหว่างที่มีการเตรียมความพร้อมเปลี่ยนผ่านไปสู่การใช้อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง Thai Overnight Repurchase Rate (THOR)[2] ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงใหม่ในตลาดการเงินไทย

---

[1] เมื่อวันที่ 30 พฤศจิกายน 2563 ICE Benchmark Administration ซึ่งเป็นผู้บริหารจัดการอัตราดอกเบี้ย LIBOR ประกาศจะหารือกับผู้ร่วมตลาดเพื่อขอยุติการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย USD LIBOR ระยะ 1 สัปดาห์ และ 2 เดือนหลังจากวันที่ 31 ธันวาคม 2564 (ค.ศ. 2021) และทุกระยะที่เหลือหลังจากวันที่ 30 มิถุนายน 2566 (ค.ศ. 2023) https://ir.theice.com/press/news-details/2020/ICE-Benchmark-Administration-to-Consult-on-Its-Intention-to-Cease-the-Publication-of-One-Week-and-Two-Month-USD-LIBOR-Settings-at-End-December-2021-and-the-Remaining-USD-LIBOR-Settings-at-End-June-2023/default.aspx

[2] หน้าเผยแพร่อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง THOR https://www.bot.or.th/App/THOR

2. การคำนวณอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX)

ข้อสรุปจากการเปิดรับฟังความเห็นจากผู้ร่วมตลาดในการคำนวณอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) คือการใช้อัตราดอกเบี้ย Secured Overnight Financing Rate (SOFR) แทนอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR อย่างไรก็ตาม เนื่องจากอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR และ SOFR มีคุณสมบัติต่างกัน การใช้อัตราดอกเบี้ย SOFR จึงต้องปรับด้วย spread เพื่อชดเชยส่วนต่างให้ได้มูลค่าและคุณสมบัติที่ใกล้เคียงเทียบเท่ากับ USD LIBOR โดยค่า SOFR บวก spread ดังกล่าวเรียกรวมกันว่า Fallback Rate (SOFR) ทั้งนี้ การคำนวณ Fallback Rate (THBFIX) จะใช้แนวทางเดียวกับ International Swaps and Derivatives Association (ISDA)[3]

$$\text{Fallback Rate (THBFIX)} = \left\{\left[\left(\frac{\text{Spot Rate+Forward Points}}{\text{Spot Rate}}\right) \times \left(1+\frac{\text{Fallback Rate (SOFR)}\times\text{\#days}}{360}\right)\right]-1\right\} \times \frac{365}{\text{\#days}} \times 100$$

โดย			
	Spot rate	คือ	USDTHB spot rate ณ 2 วันทำการก่อนวันเริ่มงวดของธุรกรรม interest rate swap
	Forward points	คือ	Forward points ณ 2 วันทำการก่อนวันเริ่มงวดของธุรกรรม interest rate swap
	#days	คือ	จำนวนวันของ Forward points ที่ใช้คำนวณในแต่ละ tenor
	Fallback Rate (SOFR)	คือ	อัตราดอกเบี้ยสกุลเงินอ้างอิงสกุลเงินดอลลาร์ สรอ. แต่ละ tenor

ในการคำนวณและเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (SOFR) อย่างเป็นทางการเพื่อใช้แทน USD LIBOR นี้ ISDA ได้เลือกให้ Bloomberg เป็นผู้ดำเนินการ โดยเริ่มจากการปรับ SOFR ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนให้เป็นอัตราดอกเบี้ยระยะ term แบบเดียวกับอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR ซึ่งข้อสรุปจากผู้ร่วมตลาดทั่วโลกส่วนใหญ่ได้เลือกใช้วิธี compounded setting in arrears กล่าวคือการนำ SOFR ของแต่ละวันมาคำนวณทบกันทุกวันตามช่วงของดอกเบี้ยในระยะ term เช่น 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน และถึงแม้ SOFR จะเป็นอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนที่เปลี่ยนแปลงทุกวัน แต่เมื่อทำเป็นอัตราดอกเบี้ยระยะ term โดยหาค่าเฉลี่ยแบบ compounded setting in arrears ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยระยะ term ค่อนข้างเสถียรและพอจะคาดการณ์ได้

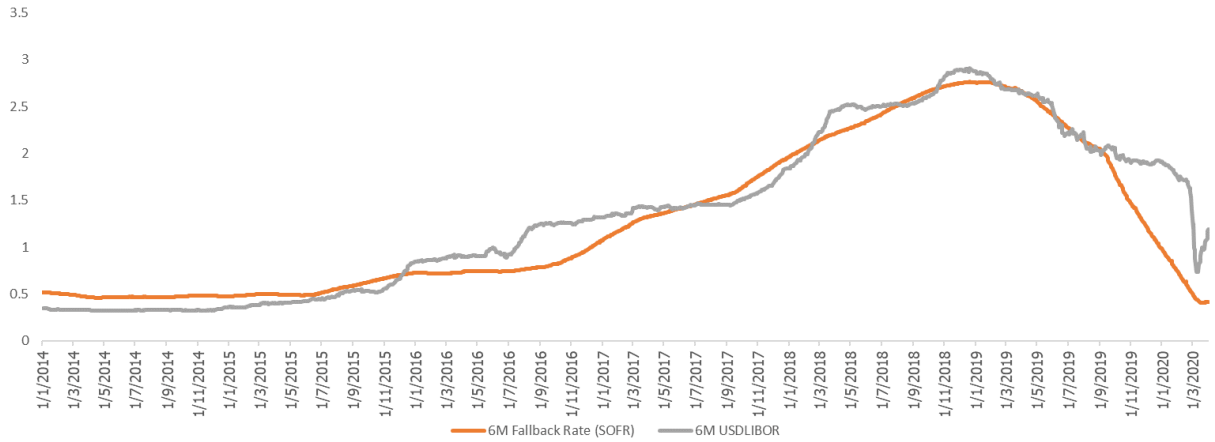
ส่วนการคำนวณ spread จะใช้ค่ากลางของส่วนต่างระหว่าง USD LIBOR และ SOFR ในแต่ละ tenor ย้อนหลัง 5 ปี โดย spread ดังกล่าวจะชดเชยปัจจัยต่าง ๆ ที่แฝงอยู่ในอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR เช่น ความเสี่ยงด้านเครดิต เป็นต้น และจะช่วยให้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (SOFR) สามารถเทียบเคียงและใช้ทดแทนอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR ได้

ทั้งนี้ ส่วนประกอบอื่นที่ใช้ในการคำนวณ Fallback Rate (THBFIX) ได้แก่ USDTHB spot rate และ forward points จะยังคงหลักการคำนวณเช่นเดียวกับการคำนวณ THBFIX ตามเดิม เพื่อให้ Fallback Rate (THBFIX) ใกล้เคียงกับ THBFIX มากที่สุด

---

[3] ประมาณร้อยละ 90 ของธุรกรรมทางการเงินที่อ้างอิงอัตราดอกเบี้ย THBFIX เป็นธุรกรรมอนุพันธ์ โดยเฉพาะ interest rate swap (IRS) ที่มีรูปแบบมาตรฐาน (market convention) นอกจากนี้ สินเชื่ออ้างอิง THBFIX ส่วนใหญ่มีการทำ IRS ควบคู่ไปด้วยเพื่อปิดความเสี่ยง ส่งผลให้สินเชื่อนั้นใช้รูปแบบธุรกรรมเหมือน IRS ดังนั้น ในการคำนวณและเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) จึงมุ่งเน้นให้รองรับธุรกรรมที่ใช้ IRS market convention

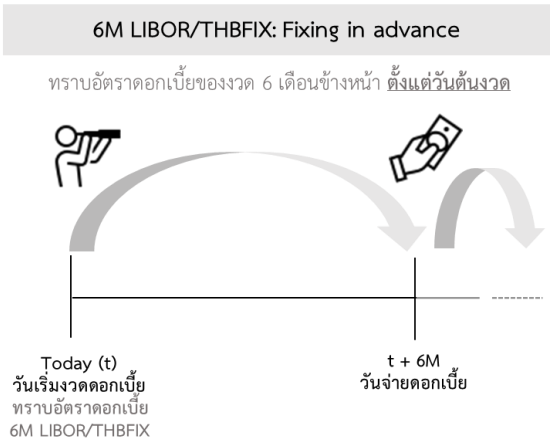
รูปที่ 1 เปรียบเทียบ 6M USD LIBOR และ 6M Fallback Rate (SOFR)

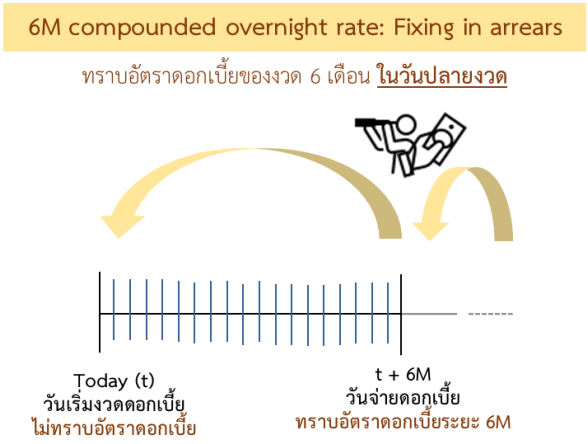


3. การเปลี่ยนแปลงสำคัญจากการใช้อัตราดอกเบี้ย THBFIX มาเป็น Fallback Rate (THBFIX)

การใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (SOFR) มาคำนวณ Fallback Rate (THBFIX) นั้นก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญคือการรับรู้อัตราดอกเบี้ยจากเดิมที่ทราบตั้งแต่วันต้นงวดมาเป็นทราบวันปลายงวด ส่งผลให้คู่สัญญามีระยะเวลาในการเตรียมชำระเงิน ณ วันสิ้นงวดน้อยลง เช่น 2 วันทำการก่อนชำระเงิน เป็นต้น

รูปที่ 2 เปรียบเทียบการใช้อัตราดอกเบี้ยแบบ in advance และแบบ in arrears





ธุรกรรมที่อ้างอิง LIBOR หรือ THBFIX ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยที่มีการคาดการณ์ไปข้างหน้า (Forward looking) จนถึงวันสิ้นงวดดอกเบี้ยนั้น ๆ คู่สัญญาจึงสามารถกำหนดและทราบอัตราดอกเบี้ยตั้งแต่วันที่เริ่มต้นของงวดดอกเบี้ย

ธุรกรรมที่อ้างอิง Fallback Rate (SOFR) หรือ Fallback Rate (THBFIX) คู่สัญญาจะทราบอัตราดอกเบี้ยของงวดในช่วงปลายงวด เนื่องจากการนำอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนไปใช้แบบ in arrears นั้น คู่สัญญาจะต้องรอให้อัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนเกิดขึ้นจริงก่อนและนำอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนเหล่านั้นมาคำนวณแบบทบกันทุกวัน เพื่อให้ได้เป็นระยะเวลาต่าง ๆ ตามธุรกรรมที่อ้างอิง ส่งผลให้ทราบอัตราดอกเบี้ยของทั้งงวดดอกเบี้ย ณ ปลายงวด (Backward looking) และส่งผลให้มีเวลาสั้นลงในการจัดเตรียมเงินเพื่อชำระ ณ วันสิ้นงวด

4. การเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX)

เนื่องจากการจัดทำอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ทดแทนในธุรกรรมที่เคยอ้างอิงอัตราดอกเบี้ย THBFIX การเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) จึงมีเพียงระยะ (tenor) 1 เดือน 3 เดือน และ 6 เดือน ซึ่งเป็นระยะที่มักถูกใช้อ้างอิงในธุรกรรมการเงิน โดยมี Refinitiv เป็นผู้คำนวณและเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX)[4] ณ เวลา 8.00 น. ของทุกวันทำการไทย และ ธปท.[5] จะเผยแพร่ ณ เวลา 9.00 น. ของทุกวันทำการไทย สำหรับ USDTHB spot rate และ forward points นั้น Refinitiv ยังคงเผยแพร่ค่าดังกล่าวในวันที่ทำธุรกรรมนั้น ๆ

ธุรกรรมส่วนใหญ่ที่จะเปลี่ยนมาอ้างอิง Fallback Rate (THBFIX) คือธุรกรรม interest rate swap (IRS) ดังนั้น ในการคำนวณและเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) จึงมุ่งเน้นให้รองรับธุรกรรม IRS และสินเชื่อที่ทำ IRS ควบคู่ไปด้วย โดยในการเปลี่ยนมาใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ซึ่งทราบค่า ณ ปลายงวด และทำให้มีเวลาไม่เพียงพอในการจัดเตรียมเงินเพื่อชำระ ณ วันปลายงวดนั้น ข้อสรุปจากการสำรวจความเห็นของผู้ร่วมตลาดส่วนใหญ่เห็นด้วยที่จะคำนวณและเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ณ 2 วันทำการก่อนครบกำหนดชำระเงินของธุรกรรม IRS ซึ่งจะช่วยให้คู่สัญญาทราบอัตราดอกเบี้ยของงวดและมีเวลาเตรียมเงินเป็นเวลา 2 วัน

ทั้งนี้ การเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) แต่ละ tenor จะอ้างอิงตามวันที่กำหนดอัตราดอกเบี้ย THBFIX เดิมของงวดดอกเบี้ยตามธุรกรรม IRS โดยเรียกวันที่ดังกล่าวว่า Original THBFIX Rate Record Day (Record day) แต่แทนที่จะทราบค่า Fallback Rate (THBFIX) ณ วันที่ตาม Record Day ตั้งแต่ต้นงวด ค่า Fallback Rate (THBFIX) ตาม Record Day หนึ่ง ๆ จะถูกคำนวณและเผยแพร่ 2 วันทำการก่อนวันสิ้นงวดของธุรกรรม IRS

หมายเหตุ: การเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) อ้างอิงตาม Record Day นี้ ส่งผลให้ในบางวันอาจจะเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) สำหรับ tenor นั้น ๆ ได้มากกว่า 1 Record Day หากมีธุรกรรม IRS ที่มีวันเริ่มต้นงวดต่างกัน แต่มีวันสิ้นงวดพร้อมกัน คือในอีก 2 วันทำการถัดจากวันเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX)[6]

---

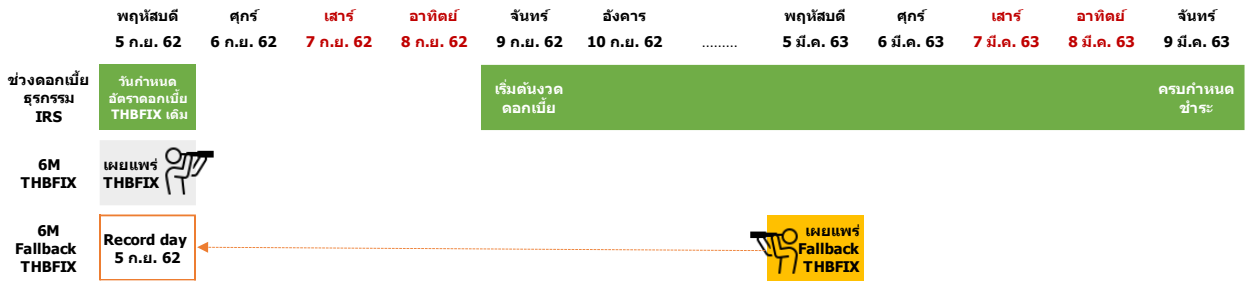
[4] การเผยแพร่บนหน้าจอ Refinitiv
หน้าหลัก (Main page) FBKTHBFIX
ข้อมูลการเผยแพร่ของเดือนล่าสุด (Appendix) FBKTHBFIX1M, FBKTHBFIX3M, FBKTHBFIX6M
ข้อมูลการเผยแพร่ย้อนตั้งแต่วันแรกของการเผยแพร่ FBKTHBFIX1M=BKTH, FBKTHBFIX3M=BKTH, FBKTHBFIX6M=BKTH

[5] หน้าเผยแพร่บนเว็บ BOT website https://www.bot.or.th/App/Fallbackthbfix/

[6] ข้อมูลจำลองย้อนหลัง 5 ปีของอัตราดอกเบี้ย Fallback rate (THBFIX)
www.bot.or.th/App/Fallbackthbfix/th/Home/getIndicativeData5Y

ตัวอย่างที่ 1 การเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ระยะหนึ่ง ๆ เพียง 1 Record Day

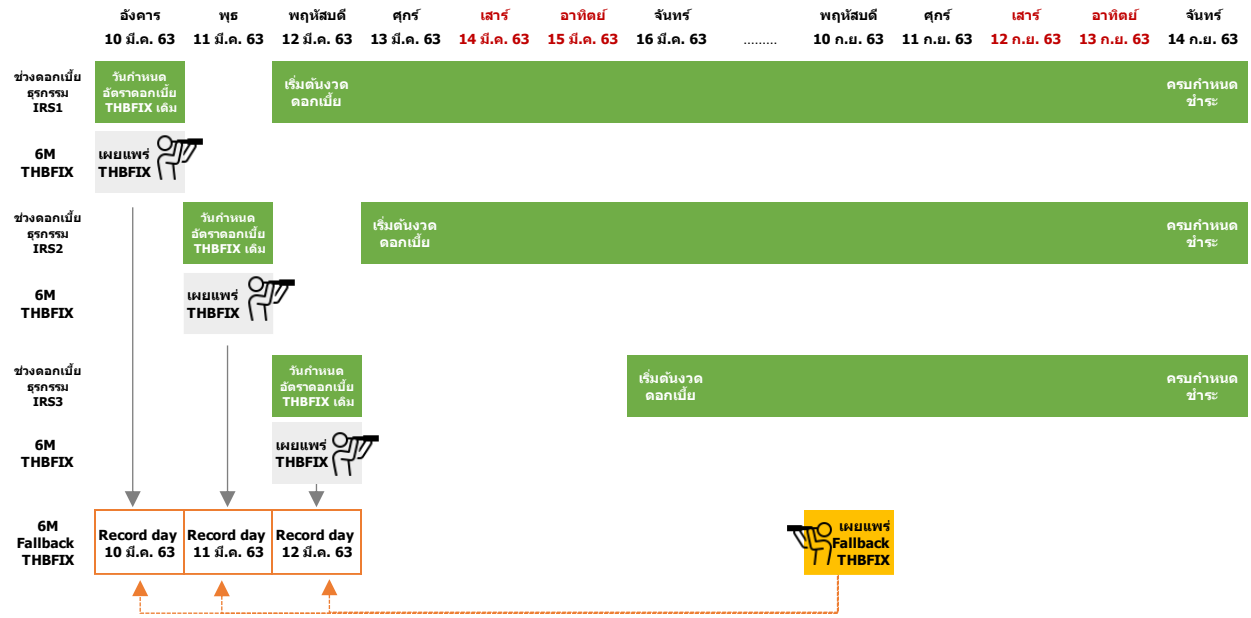
ธุรกรรม IRS งวดดอกเบี้ยระยะ 6 เดือน เริ่มต้นงวดวันที่ 9 กันยายน 2562 และครบกำหนดชำระเงินวันที่ 9 มีนาคม 2563 โดยปกติอัตราดอกเบี้ย THBFIX ระยะ 6 เดือนสำหรับงวดดอกเบี้ยดังกล่าวจะถูกเผยแพร่ ณ วันที่ 5 กันยายน 2562 ซึ่งคือ 2 วันทำการก่อนวันเริ่มงวด (Original THBFIX Rate Record Day: Record Day คือ 5 กันยายน 2562) อย่างไรก็ตาม เมื่อเปลี่ยนไปใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ผู้ร่วมตลาดจะทราบอัตราดอกเบี้ยของงวดดังกล่าวได้ในวันที่ 5 มีนาคม 2563 ซึ่งคือ 2 วันทำการก่อนวันสิ้นงวดหรือวันครบกำหนดชำระเงิน โดยอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่เผยแพร่ ณ วันที่ 5 มีนาคม 2563 จะอ้างอิงถึง Record Day วันที่ 5 กันยายน 2562 เพื่อให้ผู้ร่วมตลาดสามารถเทียบเคียงกับการอ้างอิง THBFIX เดิมได้



ตัวอย่างที่ 2 การเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ระยะหนึ่ง ๆ หลาย Record Day

มีงวดดอกเบี้ยของธุรกรรม IRS จำนวน 3 งวดที่ครบกำหนดชำระเงินวันเดียวกัน คือ วันที่ 14 กันยายน 2563 แต่มีวันเริ่มงวดต่างกัน ได้แก่ 12 13 และ 16 มีนาคม 2563 โดยปกติอัตราดอกเบี้ย THBFIX ระยะ 6 เดือนสำหรับงวดดอกเบี้ยทั้งสามงวดจะถูกเผยแพร่ ณ วันที่ 10 11 และ 12 มีนาคม 2563 (Record Day) ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม เมื่อเปลี่ยนไปใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ผู้ร่วมตลาดจะทราบอัตราดอกเบี้ยของทั้งสามงวดดังกล่าวได้ในวันที่ 10 กันยายน 2563 ซึ่งคือ 2 วันทำการก่อนวันครบกำหนดชำระเงิน

ดังนั้น ในวันที่ 10 กันยายน 2563 จะมีอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ระยะ 6 เดือนทั้งหมด 3 Record Day เผยแพร่พร้อมกัน เพื่อให้คู่สัญญาของงวดธุรกรรม IRS 1 2 และ 3 ที่จะครบกำหนดพร้อมกันในวันที่ 14 กันยายน 2563 ทราบอัตราดอกเบี้ยของงวดและมีเวลาเตรียมเงินเป็นเวลา 2 วันทำการก่อนครบกำหนดชำระเงิน



รูปที่ 3 ตัวอย่างการเผยแพร่บนเว็บไซต์ ธปท.

ธนาคารแห่งประเทศไทย

EN / TH
คำอธิบายข้อมูล
ข้อมูลย้อนหลัง
ข้อมูล ณ วันที่ : 03 ธันวาคม 2563 เวลา 09:00 น.

อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX)

อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) หมายถึงอัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมเงินบาทระยะต่าง ๆ ที่คำนวณมาจากการกู้ยืมเงินดอลลาร์ สรอ. ในระยะเดียวกันและแลกเปลี่ยนเป็นเงินบาทด้วยการทำธุรกรรม FX swap โดยต้นทุนในการกู้ยืมเงินดอลลาร์ สรอ. ดังกล่าวคำนวณจากอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนแบบทบต้น (compounded overnight rate)

อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) (หน่วย: ร้อยละต่อปี) และองค์ประกอบ

วันที่เผยแพร่ 03 ธันวาคม 2563

ระยะ	อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX)	Original THBFIX Rate Record Day	USDTHB Forward Points	USDTHB Spot Rate	Day Count	Original IBOR Rate Record Day
1 เดือน[1]	0.46268	05 พ.ย. 2563	0.6650	31.0394	30	02 พ.ย. 2563
1 เดือน[1]	0.46830	04 พ.ย. 2563	0.7273	31.1546	32	02 พ.ย. 2563
1 เดือน[1]	0.46905	03 พ.ย. 2563	0.7500	31.0661	33	02 พ.ย. 2563
3 เดือน[1]	0.46022	02 ก.ย. 2563	0.8349	31.2403	91	01 ก.ย. 2563
6 เดือน[1]	0.57474	04 มิ.ย. 2563	1.8000	31.5961	183	02 มิ.ย. 2563
6 เดือน[1]	0.55444	02 มิ.ย. 2563	1.5000	31.5248	186	02 มิ.ย. 2563

รูปที่ 4 ตัวอย่างการเผยแพร่บน Refinitiv (Thomson Reuters)

FBKTHBFIX Quote — FBKTHBFIX

```
FBKTHBFIX

      Bank of Thailand Transaction-based Thai Baht Interest Rate Fixing

   Fallback Rate (THBFIX) as of 08:00 hrs Bangkok Time, 03-Dec-20

             FALLBACK      ORIGINAL                                    ORIGINAL
             RATE          THBFIX RATE     USD/THB      USD/THB   DAY     IBOR RATE
      TENOR  (THBFIX)      RECORD DAY      FWD PTS      SPOT      COUNT   RECORD DAY
       1M     0.46268      05-Nov-20       0.6650       31.0394     30    02-Nov-20
       1M     0.46830      04-Nov-20       0.7273       31.1546     32    02-Nov-20
       1M     0.46905      03-Nov-20       0.7500       31.0661     33    02-Nov-20
       3M     0.46022      02-Sep-20       0.8349       31.2403     91    01-Sep-20
       6M     0.57474      04-Jun-20       1.8000       31.5961    183    02-Jun-20
       6M     0.55444      02-Jun-20       1.5000       31.5248    186    02-Jun-20

Announcement:
The Fallack Rate (THBFIX) published prior to the USD LIBOR cessation is an
indicative calculation and does not have any contractual impacts.  The Fallback
Rate (THBFIX) will have contractual impacts when the USD LIBOR cessation takes
effect in the respective tenor.

The Fallback Rate (THBFIX) is calculated based on the latest Fallback Rate(SOFR)
being published in the respective tenor.

INDEX PAGE <THBFXFIX>    RIC CODES <0#FBKTHBFIX=>     DISCLAIMER <FBKTHBFIXDISC>
TENOR PAGE <FBKTHBFIX1M> <FBKTHBFIX3M> <FBKTHBFIX6M>
```

FBKTHBFIX1M Quote — FBKTHBFIX1M

```
FBKTHBFIX1M
1M Fallback Rate (THBFIX) Publication Calendar

1M IRS     Fallback  Original    USD/THB     USD/THB   Days  Original  Fallback
Payment    THBFIX    THBFIX      SPOT        FWD PTS         IBOR Rate Rate
Date       Pub       Rate Record                           Record    (THBFIX)
                     Day                                   Day
03Dec20    01Dec20    30Oct20    31.2126      0.6625    30   30Oct20   0.46070
04Dec20    02Dec20    02Nov20    31.1603      0.6000    30   30Oct20   0.43672
08Dec20    03Dec20    03Nov20    31.0661      0.7500    33   02Nov20   0.46905
                      04Nov20    31.1546      0.7273    32   02Nov20   0.46830
                      05Nov20    31.0394      0.6650    30   02Nov20   0.46268
09Dec20    04Dec20    05Nov20    31.0394      0.6650    30
14Dec20    08Dec20    06Nov20    30.6542      0.6115    34
                      09Nov20    30.4860      0.7000    32
                      10Nov20    30.4919      0.7960    32
                      11Nov20    30.2472      0.7711    31
                      12Nov20    30.3282      0.8000    30
15Dec20    09Dec20    12Nov20    30.3282      0.8000    30
16Dec20    14Dec20    12Nov20    30.3282      0.8000    30
17Dec20    15Dec20    13Nov20    30.2256      0.8000    30
18Dec20    16Dec20    16Nov20    30.1924      0.8000    30
21Dec20    17Dec20    17Nov20    30.1877      0.8533    32
                      18Nov20    30.3026      0.9000    31
                      19Nov20    30.3701      0.8829    30
22Dec20    18Dec20    19Nov20    30.3701      0.8829    30
23Dec20    21Dec20    19Nov20    30.3701      0.8829    30
24Dec20    22Dec20    20Nov20    30.3280      0.8829    30
25Dec20    23Dec20    23Nov20    30.2824      1.0800    33
28Dec20    24Dec20    24Nov20    30.3388      1.0000    31
                      25Nov20    30.3657      0.9000    31
                      26Nov20    30.3063      0.7476    30
29Dec20    25Dec20    26Nov20    30.3063      0.7476    30
30Dec20    28Dec20    26Nov20    30.3063      0.7476    30
04Jan21    29Dec20    27Nov20    30.2893      0.3866    34
                      30Nov20    30.3050      0.3752    33
                      01Dec20    30.2498      0.3500    32
                      02Dec20    30.2221      0.3391    31
05Jan21    30Dec20    03Dec20

MAIN PAGE <FBKTHBFIX>   RIC CODE <FBKTHBFIX1M=BKTH>   DISCLAIMER <FBKTHBFIXDISC>
```

ตัวอย่างการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ณ วันที่ 3 ธันวาคม 2563

จะพบว่ามี Fallback Rate (THBFIX) ระยะ 1 เดือนเผยแพร่ 3 Record Day ได้แก่ วันที่ 3, 4 และ 5 พฤศจิกายน 2563 มีค่าเท่ากับร้อยละ 0.46905, 0.46830 และ 0.46268 ตามลำดับ ซึ่งจะนำไปใช้คำนวณมูลค่าดอกเบี้ยจ่ายสำหรับการชำระเงินของงวดดอกเบี้ยระยะ 1 เดือนตามธุรกรรม IRS ซึ่งจ่ายเงินในวันเดียวกันทั้งหมด ณ วันที่ 8 ธันวาคม 2563

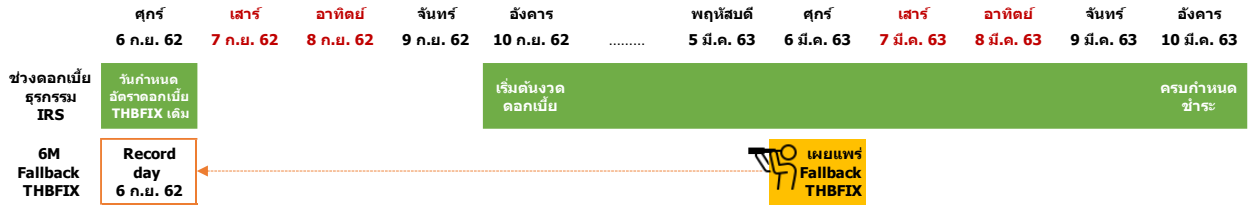
5. การนำอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ไปใช้กับสัญญาที่เคยอ้างอิงอัตราดอกเบี้ย THBFIX

5.1 แนวทางการใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ในสัญญาอนุพันธ์ (Derivatives) เช่น Interest Rate Swap (IRS) หรือ Cross Currency Swap (CCS)

กรณีคู่สัญญาทำธุรกรรมภายใต้ Master Agreement ของ ISDA แนวทางการปรับสัญญาของ ISDA จะระบุไว้ว่า ณ 2 วันทำการก่อนครบกำหนดชำระเงิน ให้คู่สัญญาเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่มี Record Day ตรงกับวันกำหนดอัตราดอกเบี้ย THBFIX เดิม อย่างไรก็ตาม หาก ณ วันดังกล่าว ไม่มี Record Day ที่ตรงกับวันกำหนดอัตราดอกเบี้ย THBFIX เดิม ให้เลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่มี Record Day ล่าสุดแทน

หมายเหตุ ธปท. ได้กำหนดวิธีการคำนวณและเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) ให้ทันกับการนำไปอ้างอิงในการชำระเงินของธุรกรรม IRS ดังนั้น คู่สัญญาจะเห็น Record Day ที่ตรงกับวันกำหนดอัตราดอกเบี้ย THBFIX เดิมได้เสมอ

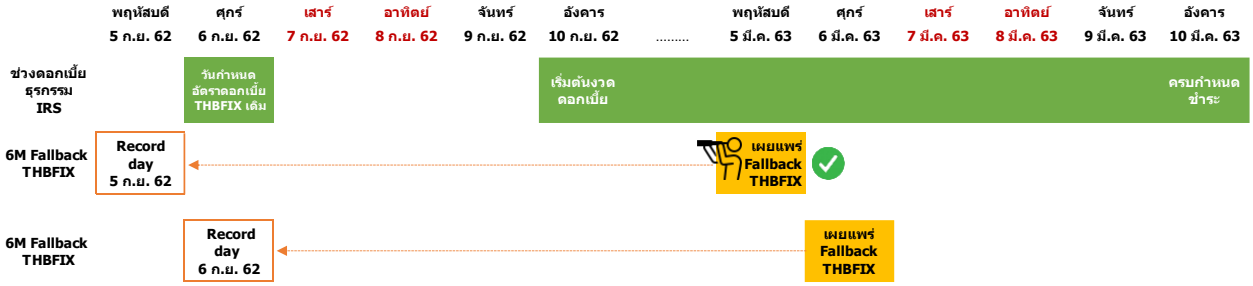
ตัวอย่างที่ 3 *ธุรกรรม IRS งวดดอกเบี้ยระยะ 6 เดือน เริ่มต้นงวดวันที่ 10 กันยายน 2562 และครบกำหนดชำระเงินวันที่ 10 มีนาคม 2563 คู่สัญญาเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่เผยแพร่ 2 วันทำการก่อนวันที่ครบกำหนดชำระเงิน ซึ่งในวันที่ 6 มีนาคม 2563 จะเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ระยะ 6 เดือนที่มี Record Day วันที่ 6 กันยายน 2562 ซึ่งตรงกันกับวันกำหนดอัตราดอกเบี้ย THBFIX เดิม*



อย่างไรก็ตาม หากคู่สัญญาไม่ได้ทำธุรกรรมภายใต้ Master Agreement ของ ISDA คู่สัญญาสามารถเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ได้ตามแต่ตกลง แต่การเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) มากกว่า 2 วันทำการก่อนถึงวันที่ครบกำหนดชำระเงิน คู่สัญญาจะไม่เห็น Record Day ที่ตรงกันกับวันกำหนดอัตราดอกเบี้ย THBFIX เดิม กรณีนี้ คู่สัญญาควรจะเลือกใช้ Fallback Rate (THBFIX) ที่มี Record Day ล่าสุดที่เผยแพร่ในวันนั้นแทน เพื่อให้ได้วันที่ใกล้เคียงกับวันกำหนดอัตราดอกเบี้ย THBFIX เดิมมากที่สุด

ตัวอย่างที่ 4 *ธุรกรรม IRS งวดดอกเบี้ยระยะ 6 เดือน เริ่มต้นงวดวันที่ 10 กันยายน 2562 และครบกำหนดชำระเงินวันที่ 10 มีนาคม 2563 คู่สัญญาเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่เผยแพร่ 3 วันทำการก่อนวันที่ครบกำหนดชำระเงิน ซึ่งในวันที่ 5 มีนาคม 2563 จะเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ระยะ 6 เดือนที่มี Record Day วันที่ 5 กันยายน 2562 เท่านั้น ในขณะที่ Record Day วันที่ 6 กันยายน 2562 ซึ่งเป็นวันที่ตรงกันกับวันกำหนดอัตราดอกเบี้ย THBFIX เดิมของงวดดอกเบี้ยดังกล่าวจะเผยแพร่ในวันที่ 6 มีนาคม 2563 ซึ่งการเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) 3 วันทำการ*

ก่อนวันที่ครบกำหนดชำระเงินเท่ากับว่างวดดอกเบี้ยของธุรกรรม IRS นี้เลือกอ้างอิงอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่มี Record Day วันที่ 5 กันยายน 2562 ในขณะที่วันกำหนดอัตราดอกเบี้ย THBFIX เดิมของงวดคือวันที่ 6 กันยายน 2562

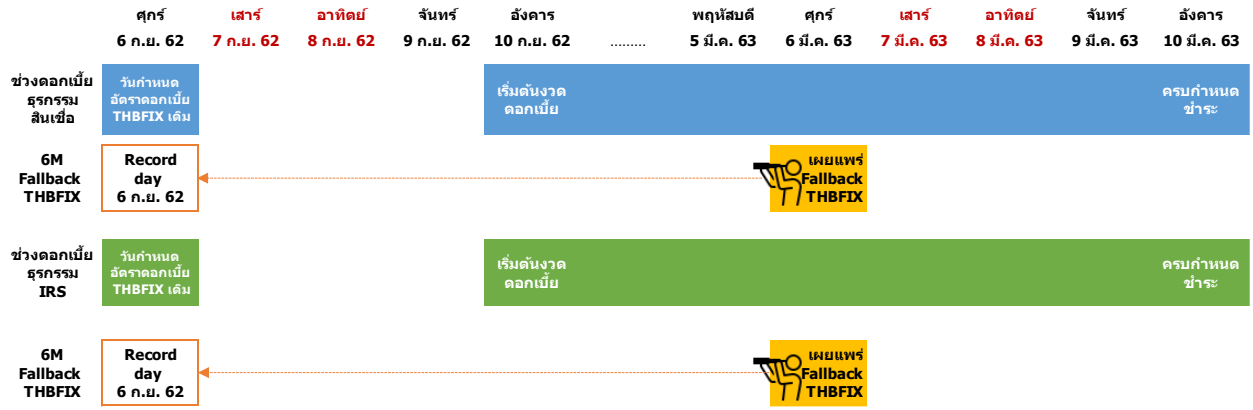


5.2 แนวทางการใช้ Fallback Rate (THBFIX) ในสัญญา Cash product เช่น สัญญาสินเชื่อ

5.2.1 กรณีสัญญาสินเชื่อจ่ายดอกเบี้ยตรงกับ tenor ของอัตราดอกเบี้ยที่อ้างอิง

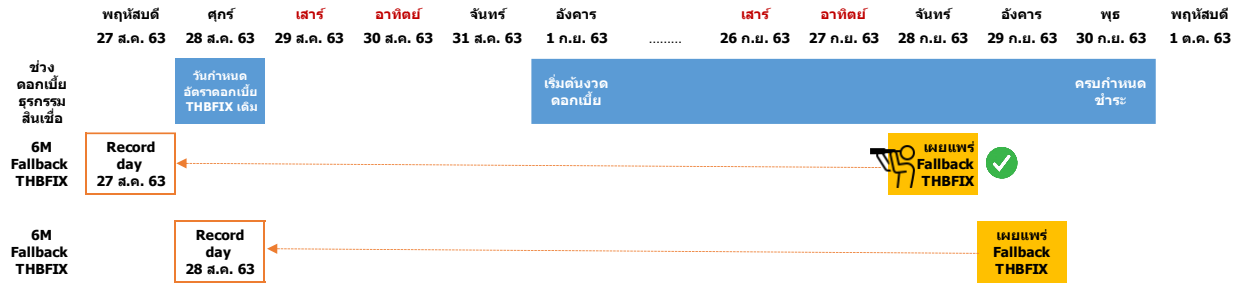
เนื่องจากสัญญาสินเชื่อมักเป็นสัญญาตามความตกลงกันระหว่างคู่สัญญาสองฝ่าย ส่งผลให้มีความยืดหยุ่นระหว่างคู่สัญญาในการเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) อย่างไรก็ดี คู่สัญญาควรคำนึงถึงความจำเป็นในการเพิ่มจำนวนวันทำการเพื่อให้มีเวลาจัดเตรียมเงินมากขึ้นที่อาจต้องแลกกับการใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่ไม่สอดคล้องกับงวดดอกเบี้ยจริงมากขึ้นเช่นกัน โดยเฉพาะสัญญาสินเชื่อที่ปิดความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยด้วยธุรกรรม IRS ที่ควรเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ให้สอดคล้องกับสัญญาอนุพันธ์นั้น ๆ เช่น การเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่เผยแพร่ 2 วันทำการก่อนวันที่ครบกำหนดชำระเงิน ซึ่งจะทำให้ทั้งสินเชื่อและ IRS อ้างอิง Fallback Rate (THBFIX) ค่าเดียวกัน

ตัวอย่างที่ 5 *ธุรกรรมสินเชื่อ งวดดอกเบี้ยระยะ 6 เดือน เริ่มต้นงวดวันที่ 10 กันยายน 2562 และครบกำหนดชำระเงินวันที่ 10 มีนาคม 2563 คู่สัญญาเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่เผยแพร่ 2 วันทำการก่อนวันที่ครบกำหนดชำระเงิน ซึ่งจะสอดคล้องไปกับอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ของธุรกรรม IRS ที่ทำคู่กันเพื่อเปลี่ยนการจ่ายดอกเบี้ยให้เป็นแบบคงที่ โดยในวันที่ 6 มีนาคม 2563 จะเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) ระยะ 6 เดือนที่มี Record Day วันที่ 6 กันยายน 2562 ซึ่งตรงกันกับวันกำหนดอัตราดอกเบี้ย THBFIX เดิม*



กรณีที่สัญญาสินเชื่อที่ไม่ได้ทำธุรกรรม IRS ไว้และอาจใช้แนวปฏิบัติ (Convention) ในการกำหนดงวดดอกเบี้ยไม่เหมือนกับธุรกรรม IRS เช่น สัญญาสินเชื่อที่เริ่มงวดต้นเดือนและจ่ายเงิน ณ สิ้นเดือนเดียวกัน ซึ่งแม้จะเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่เผยแพร่ ณ 2 วันทำการก่อนวันที่ครบกำหนดชำระเงิน ก็อาจไม่เห็นอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่มี Record Day ตรงกับวันกำหนดอัตราดอกเบี้ย THBFIX เดิมของธุรกรรมสินเชื่อนั้น ๆ อนึ่ง ในกรณีสัญญาสินเชื่อที่ไม่ได้ทำธุรกรรม IRS ควบคู่ไปด้วย คู่สัญญาอาจเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่เผยแพร่ก่อนวันที่ครบกำหนดชำระเงินมากกว่า 2 วันทำการก็ได้ตามแต่ตกลง

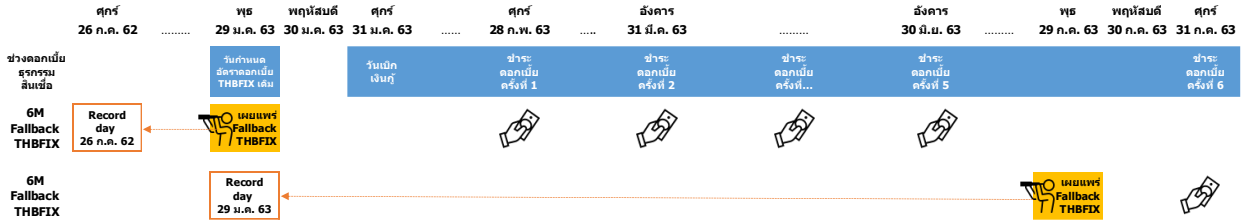
ตัวอย่างที่ 6 *ธุรกรรมสินเชื่อ งวดดอกเบี้ยระยะ 1 เดือนมีกำหนดครบชำระเงินทุกวันสิ้นเดือน เริ่มต้นงวดวันที่ 1 กันยายน 2563 และครบกำหนดชำระเงินวันที่ 30 กันยายน 2563 คู่สัญญาเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่เผยแพร่ 2 วันทำการก่อนวันที่ครบกำหนดชำระเงิน ซึ่ง ณ วันที่ 28 กันยายน 2563 จะเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) ระยะ 1 เดือน Record Day วันที่ 27 สิงหาคม 2563 ส่งผลให้งวดดอกเบี้ยของธุรกรรมสินเชื่อดังกล่าวอ้างอิง Fallback Rate (THBFIX) Record Day ที่ไม่ตรงกับวันกำหนดอัตราดอกเบี้ย THBFIX เดิมของธุรกรรมสินเชื่อนั้น ซึ่งคือวันที่ 28 สิงหาคม 2563*



5.2.2 กรณีสัญญาสินเชื่อจ่ายดอกเบี้ยถี่กว่า tenor ของอัตราดอกเบี้ยที่อ้างอิง

บางสัญญาสินเชื่ออาจกำหนดให้ทยอยชำระดอกเบี้ยถี่กว่า tenor ของอัตราดอกเบี้ยที่อ้างอิง เช่น สินเชื่ออ้างอิงอัตราดอกเบี้ย THBFIX ระยะ 6 เดือนแต่ทยอยชำระดอกเบี้ยทุกสิ้นเดือน ซึ่งเมื่อเปลี่ยนไปใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ก็จะทราบอัตราดอกเบี้ยระยะ 6 เดือนได้ ณ ปลายงวดเท่านั้น ดังนั้น ในการชำระดอกเบี้ยของเดือนที่ 1 ถึงเดือนที่ 5 คู่สัญญาอาจตกลงกันเพื่อใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) อื่นไปก่อน โดยมีทางเลือกเบื้องต้น เช่น การเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่มี Record Day เป็นวันที่ล่าสุดที่เผยแพร่ ณ วันกำหนดอัตราดอกเบี้ย THBFIX เดิมของสัญญาสินเชื่อ ณ ต้นงวดนั้น และเมื่อถึงงวดดอกเบี้ยสุดท้าย จึงค่อยปรับส่วนต่างระหว่างจำนวนดอกเบี้ยจ่ายของ Fallback Rate (THBFIX) ที่ใช้จ่ายดอกเบี้ยมาตั้งแต่งวดแรกและจำนวนดอกเบี้ยจ่ายของ Fallback Rate (THBFIX) ที่ประกาศ ณ งวดสุดท้าย (ซึ่งอ้างอิง Record Day ที่ตรงกับวันกำหนดอัตราดอกเบี้ย THBFIX เดิมของธุรกรรมหรือ Record Day ล่าสุดที่ประกาศ ณ 2 วันทำการก่อนวันที่ชำระเงินหรือมากกว่าแล้วแต่คู่สัญญาตกลง) โดยหากมูลค่าดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายจริงสำหรับสินเชื่อระยะ 6 เดือนมากกว่ามูลค่าดอกเบี้ยที่ทยอยชำระตลอดมา ผู้กู้จะชำระเงินส่วนต่างเพิ่มแก่ผู้ให้กู้ และกลับกันหากมูลค่าดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายจริงสำหรับสินเชื่อระยะ 6 เดือนน้อยกว่ามูลค่าดอกเบี้ยที่ทยอยชำระตลอดมา ผู้ให้กู้ต้องคืนเงินส่วนต่างแก่ผู้กู้

ตัวอย่างที่ 7 *ธุรกรรมสินเชื่อระยะ 6 เดือนเงินต้น 100 ล้านบาท เริ่มต้นงวดวันที่ 31 มกราคม 2563 และครบกำหนดชำระเงินวันที่ 31 กรกฎาคม 2563 กำหนดทยอยชำระดอกเบี้ยทุกสิ้นเดือน 6 ครั้ง ในการชำระดอกเบี้ยครั้งที่ 1-5 คู่สัญญาอาจเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ระยะ 6 เดือน ที่เผยแพร่วันที่ 29 มกราคม 2563 (2 วันทำการก่อนวันเริ่มต้นงวดซึ่งเป็นวิธีปฏิบัติเดิมในการอ้างอิงกับอัตราดอกเบี้ย THBFIX) Record Day วันที่ 26 กรกฎาคม 2562 มีค่าร้อยละ 0.3 ในการทยอยชำระดอกเบี้ยตลอด 5 งวด รวมเป็น 124,110 บาท (100 ลบ. x 0.003 x 151/365) และเมื่อทราบอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) Record Day วันที่ 29 มกราคม 2563 ซึ่งเผยแพร่ 2 วันทำการก่อนวันครบกำหนดงวดที่ 6 มีค่าร้อยละ 0.4 ดังนั้นในงวดที่ 6 ผู้กู้ต้องชำระดอกเบี้ยเป็นจำนวนรวม 75,343 บาท ([100 ลบ. x 0.004 x 182/365] – 124,110) ซึ่งประกอบด้วยดอกเบี้ยจ่ายงวดสุดท้ายและส่วนต่างที่ขาดไปตลอด 5 งวด แก่ผู้ให้กู้ ณ งวดสุดท้าย*

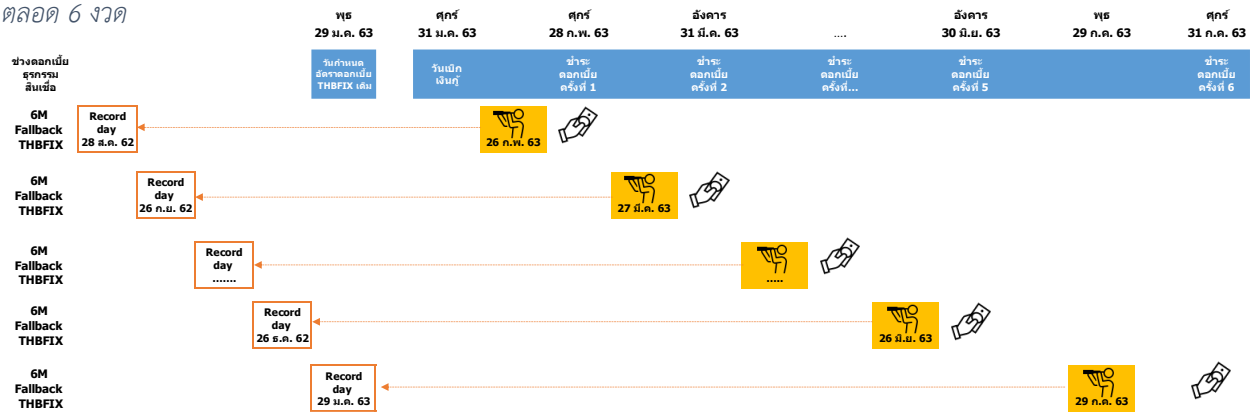


5.2.3 กรณีสัญญาสินเชื่อกำหนดอัตราดอกเบี้ย (reset) ถี่กว่า tenor ของอัตราดอกเบี้ยที่อ้างอิง

นอกจากนี้ บางสัญญาสินเชื่อกำหนดให้ reset อัตราดอกเบี้ยถี่กว่า tenor ของอัตราดอกเบี้ยที่อ้างอิง เช่น สินเชื่ออ้างอิงอัตราดอกเบี้ย THBFIX ระยะ 6 เดือนแต่ชำระดอกเบี้ยทุกเดือนตามอัตราดอกเบี้ย THBFIX ระยะ 6 เดือนที่อ้างอิงใหม่ในทุกครั้งที่ชำระดอกเบี้ยรายเดือน ดังนั้น เมื่อเปลี่ยนมาใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) คู่สัญญาอาจตกลงอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่จะใช้ โดยมีทางเลือกเบื้องต้น ดังนี้

ทางเลือกที่ 1 คู่สัญญาตกลงวันทำการที่จะเลือกใช้อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงก่อนถึงวันครบกำหนดชำระเงิน โดยหากในวันทำการนั้น มีการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) มากกว่า 1 Record Day จะใช้ Record Day ที่เป็นวันที่ล่าสุด ในการชำระดอกเบี้ยแต่ละงวด

ตัวอย่างที่ 8 *ธุรกรรมสินเชื่อระยะ 1 เดือน ติดต่อกัน 6 งวด ตั้งแต่วันที่ 31 มกราคม 2563 ถึง 31 กรกฎาคม 2563 โดยกำหนดอัตราดอกเบี้ยใหม่ทุกเดือนอ้างอิงกับ Fallback Rate (THBFIX) ระยะ 6 เดือน ที่เผยแพร่ 2 วันทำการก่อนวันครบกำหนดชำระเงินทุกสิ้นเดือน ในการชำระดอกเบี้ยครั้งที่ 1 คู่สัญญาใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ระยะ 6 เดือน ที่เผยแพร่ ณ วันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2563 (มี Record Day 28 สิงหาคม 2562) และการชำระดอกเบี้ยครั้งที่ 2 คู่สัญญาใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ระยะ 6 เดือน ที่เผยแพร่ ณ วันที่ 27 มีนาคม 2563 (มี Record Day 26 กันยายน 2562) ทำเช่นนี้ไปตลอด 6 งวด*



ทางเลือกที่ 2 คู่สัญญาเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ตามวิธีการเดียวกันกับสัญญาอนุพันธ์ที่ทำคู่กันเพื่อปิดความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย

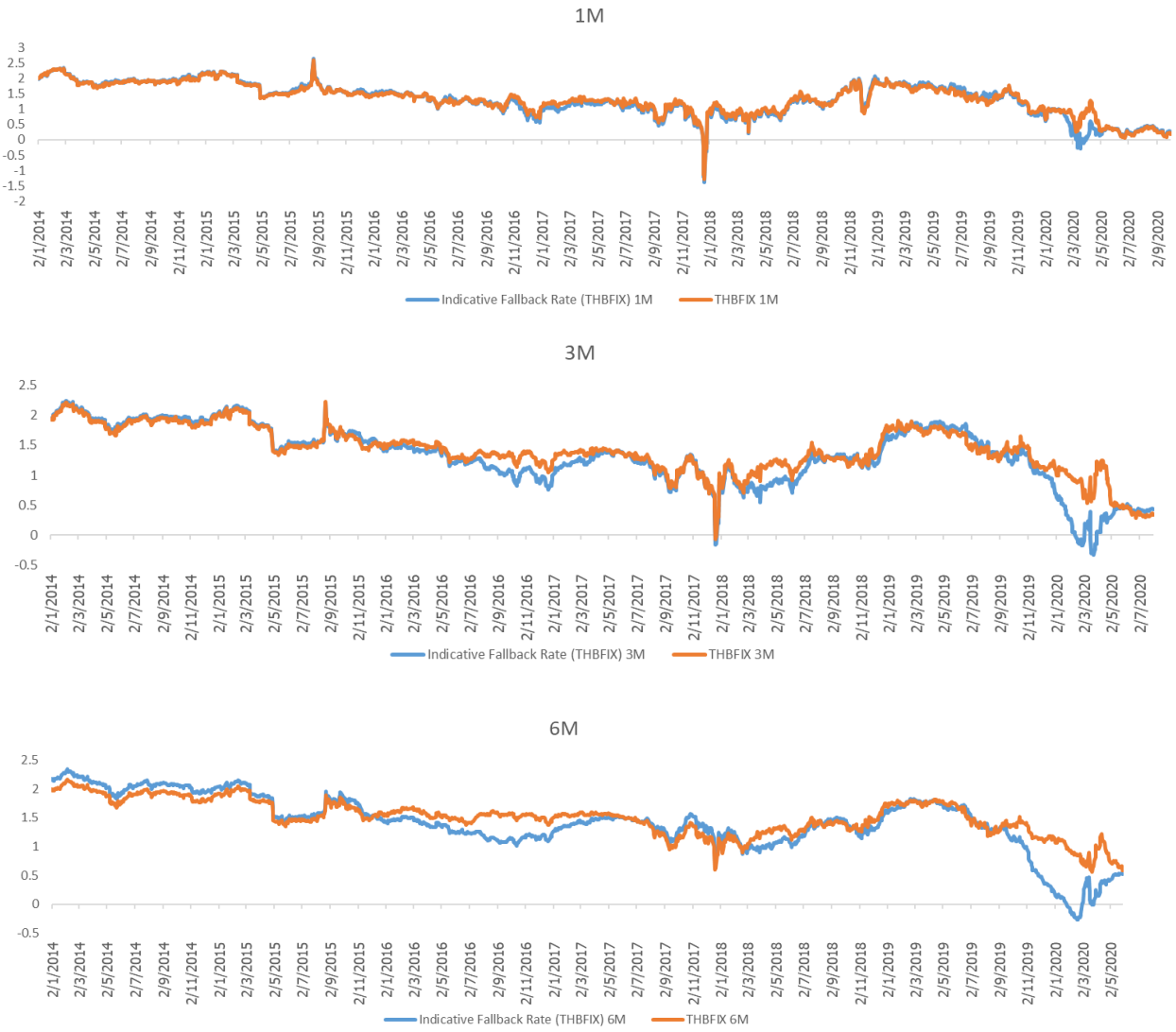
ทั้งนี้ การใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ตามทางเลือกที่เสนอนั้นเป็นเพียงแนวทางเบื้องต้น คู่สัญญาสามารถตกลงแนวทางการเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ได้เองตามความเหมาะสม

6. ข้อจำกัดของการใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX)

แม้ ธปท. จะเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) เพื่อให้ผู้ร่วมตลาดมีเวลาในการปรับตัวเพื่อรองรับการเปลี่ยนผ่าน แต่การใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) อ้างอิงในธุรกรรมการเงินเป็นระยะเวลานาน หรือตลอดจนครบอายุสัญญาอาจไม่สะท้อนความเสี่ยงที่แท้จริงในตลาด เนื่องจากอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (SOFR) ที่ใช้คำนวณแทนอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR ประกอบด้วย spread ซึ่งเป็นค่าคงที่ของส่วนต่างระหว่าง USD LIBOR และ SOFR ที่คำนวณจากข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี ดังนั้น การปรับปรุงด้วย spread ที่เป็นค่าคงที่อาจจะไม่สะท้อนสภาวะตลาดในอนาคตข้างหน้าที่ดีนัก โดยเฉพาะในช่วงเวลาที่ตลาดการเงินมีความผันผวนสูง เช่น ช่วงเหตุการณ์แพร่ระบาดของโรคติดเชื้อโควิด 19 ที่ผ่านมา นอกจากนี้ ความต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR และ SOFR อาจมีผลต่อความต่างระหว่าง THBFIX และ Fallback Rate (THBFIX) แบบทวีคูณเมื่อนำไปคำนวณร่วมกับ USDTHB spot และ forward points ซึ่งอาจทำให้ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ย THBFIX และ Fallback Rate (THBFIX) มากกว่าส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR และ Fallback Rate (SOFR) ในบางช่วง (รูปที่ 5)

นอกจากนี้ การเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) มากกว่า 2 วันทำการก่อนถึงวันครบกำหนดชำระเพื่อบรรเทาปัญหาเรื่องเวลาที่จำกัดในการเตรียมเงินของคู่สัญญา จะส่งผลให้ช่วงของอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (SOFR) ที่นำมาใช้ในการคำนวณอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ไม่ตรงกับช่วงของงวดดอกเบี้ยธุรกรรม IRS ดังเช่นตัวอย่างที่ 4 ที่ธุรกรรม IRS เริ่มต้นงวดวันที่ 10 กันยายน 2562 และครบกำหนดชำระเงินวันที่ 10 มีนาคม 2563 เลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ที่เผยแพร่ 3 วันทำการก่อนวันที่ครบกำหนดชำระเงิน ค่าของอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ณ วันดังกล่าวถูกคำนวณโดยใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (SOFR) ซึ่งเริ่มงวดวันที่ 4 กันยายน 2562 และครบงวดวันที่ 4 มีนาคม 2563

รูปที่ 5 ข้อมูลเปรียบเทียบอัตราดอกเบี้ย Indicative Fallback Rate (THBFIX) และ THBFIX ย้อนหลัง 5 ปี



ด้วยข้อจำกัดข้างต้นของอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ผู้ร่วมตลาดจึงควรหลีกเลี่ยงการใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ต่อเนื่องเป็นเวลานาน นอกจากนี้ การเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) เป็นการเผยแพร่แบบชั่วคราวระหว่างที่อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง THOR ยังมีสภาพคล่องไม่มากนัก ดังนั้น ผู้ร่วมตลาดจึงควรศึกษาเพื่อเตรียมการสำหรับการใช้อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง THOR แทนในระยะยาว และหลีกเลี่ยงการทำธุรกรรมใหม่อ้างอิงอัตราดอกเบี้ย THBFIX และ Fallback Rate (THBFIX) ทั้งนี้ ธปท. และคณะทำงานเตรียมความพร้อมของธนาคารพาณิชย์เพื่อรองรับการยุติการใช้ LIBOR จะร่วมกันผลักดันการใช้อัตราดอกเบี้ย THOR ให้เป็นที่แพร่หลายทั้งในธุรกรรมสินเชื่อและอนุพันธ์ เพื่อรองรับการยุติการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย THBFIX และ Fallback Rate (THBFIX) อย่างสมบูรณ์ในอนาคต

ภาคผนวก 1

ทำไม ธปท. จึงเลือกใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (SOFR) แทนอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR ในการคำนวณอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) โดยไม่เปิดทางเลือกการใช้อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงที่เป็น forward-looking term SOFR ที่จะมีคุณสมบัติของ term structure เหมือนกับ USD LIBOR?

ประการแรก เนื่องจากยังมีความไม่แน่นอนที่ทางการประเทศสหรัฐอเมริกาจะสามารถจัดทำอัตราดอกเบี้ย forward-looking term SOFR ได้ทันก่อนการยุติการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย USD LIBOR ซึ่งคณะทำงานของประเทศสหรัฐอเมริกา (Alternative Reference Rates Committee: ARRC) ได้ให้ความเห็นว่าผู้ร่วมตลาดทั่วโลกไม่ควรรอการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ยดังกล่าว เนื่องจากไม่มีความชัดเจนว่าจะสามารถพัฒนา forward-looking term SOFR ให้มีความมั่นคงและเสถียร (robust) และสอดคล้องตามมาตรฐานการจัดทำอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงของ International Organization of Securities Commissions (IOSCO) ได้และอาจไม่ทันก่อนการยุติการเผยแพร่ LIBOR จึงมีความจำเป็นสำหรับตลาดการเงินไทยที่ต้องหาข้อสรุปแนวทางการคำนวณอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) เพื่อไม่ให้เกิดความล่าช้าในการเตรียมการเพื่อรองรับการยุติการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย THBFIX

ประการที่สอง ทิศทางของการพัฒนาอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงหลังการสิ้นสุดอัตราดอกเบี้ย LIBOR ทั่วโลกนั้นเริ่มต้นที่การใช้อัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืน (overnight rate) ซึ่งการนำไปใช้จะเป็นลักษณะ backward looking จากเดิมที่ใช้อัตราดอกเบี้ยที่มีคุณสมบัติ forward looking ซึ่งผู้ร่วมตลาดทุกคนจะต้องพยายามปรับตัวและทำความคุ้นชินกับการใช้อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงแบบใหม่ แม้ ARRC มีแผนจะจัดทำ forward-looking term SOFR แต่ก็ได้เน้นย้ำว่า forward-looking term SOFR ควรถูกใช้อย่างจำกัดในบางธุรกรรมเท่านั้นและควรหลีกเลี่ยงการใช้กับสัญญาอนุพันธ์ทุกประเภท เนื่องจาก forward-looking term SOFR จะไม่สามารถมั่นคงและเสถียรได้เท่ากับอัตราดอกเบี้ย SOFR

ประการสุดท้าย แนวทางการคำนวณอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ดังกล่าวสอดคล้องตามมาตรฐานสากลและช่วยให้ผู้ร่วมตลาดทุกคนสามารถทำธุรกรรมข้ามสกุลเงินได้บนมาตรฐานเดียวกันทั่วโลก

ภาคผนวก 2

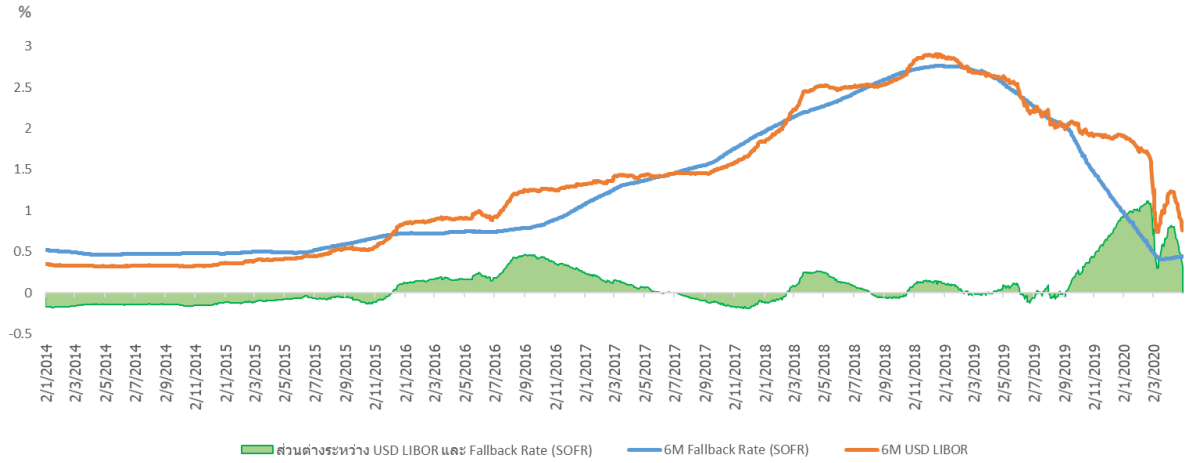
คำอธิบายความแตกต่างระหว่างค่าของอัตราดอกเบี้ย THBFIX และอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX)

ตามที่จะมีการยุติการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย LIBOR และจะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ย THBFIX ซึ่งคำนวณจากอัตราดอกเบี้ย LIBOR สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (USD LIBOR) ต้องยุติไปด้วยนั้น **ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) จะจัดทำอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) เพื่อให้สามารถใช้แทนอัตราดอกเบี้ย THBFIX ในสัญญาคงค้างที่ยังมีอยู่ โดยยึดหลักการคำนวณอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ให้เหมือนกับอัตราดอกเบี้ย THBFIX เพื่อให้ผู้ร่วมตลาดได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนผ่านน้อยที่สุด** กล่าวคืออัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) เป็นอัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมเงินบาทผ่านการทำธุรกรรม FX swap เช่นเดียวกับอัตราดอกเบี้ย THBFIX โดยมีความแตกต่างอยู่ที่การใช้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (SOFR) เป็นองค์ประกอบในการคำนวณแทนการใช้อัตราดอกเบี้ย USD LIBOR

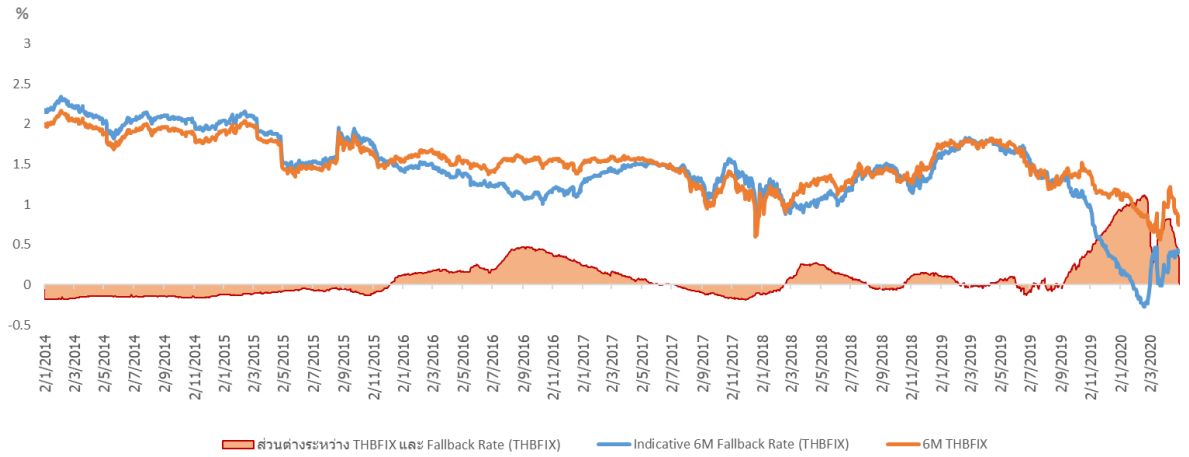
อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (SOFR) เป็นอัตราดอกเบี้ยที่ได้รับการยอมรับจากตลาดการเงินโลกให้นำมาใช้แทนใช้อัตราดอกเบี้ย USD LIBOR ในสัญญาคงค้างที่อ้างอิง USD LIBOR โดยในการนำอัตราดอกเบี้ย SOFR (Secured Overnight Financing Rate) ซึ่งไม่มีความเสี่ยงด้านเครดิตมาใช้เป็น Fallback Rate ของอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR ซึ่งมีความเสี่ยงด้านเครดิตแฝงอยู่ จะมีการปรับชดเชยความเสี่ยงด้านเครดิตดังกล่าวโดยเพิ่มส่วนต่าง (spread) ระหว่างอัตราดอกเบี้ยทั้งสอง เพื่อให้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (SOFR) สามารถเทียบเคียงกับอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR ได้ แต่ส่วนต่างดังกล่าวเป็นค่าคงที่[7] ที่คำนวณจากข้อมูลในอดีต จึงอาจไม่สะท้อนภาวะตลาดการเงินในบางขณะ โดยเฉพาะในช่วงที่เกิดความกังวลเรื่องความเสี่ยงด้านเครดิตซึ่งอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ทำให้ความแตกต่างระหว่าง USD LIBOR และ SOFR ในขณะนั้นปรับสูงขึ้น แต่ส่วนต่าง (spread) ที่ใช้ปรับในอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (SOFR) กลับไม่เปลี่ยนแปลง จึงทำให้ค่าของอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (SOFR) และ USD LIBOR แตกต่างกัน ซึ่งส่งผลต่อเนื่องให้อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) มีค่าแตกต่างจากอัตราดอกเบี้ย THBFIX ของช่วงเวลาเดียวกัน ทั้งที่หลักการในการคำนวณเหมือนกัน ดังจะเห็นได้จากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยในรูปที่ 6 และรูปที่ 7 ที่มีความสอดคล้องกันทุกช่วงเวลา

[7] ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR และ SOFR จะถูกกำหนดเป็นค่าคงที่เมื่อเกิดเหตุการณ์ Trigger event ตามที่ระบุในสัญญาของ International Swaps and Derivatives Association (ISDA) หากยังไม่เกิดเหตุการณ์ Trigger event ส่วนต่างดังกล่าวยังเปลี่ยนแปลงได้

รูปที่ 6 เปรียบเทียบอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR และ Fallback Rate (SOFR) ระยะ 6 เดือน



รูปที่ 7 เปรียบเทียบอัตราดอกเบี้ย THBFIX และ Fallback Rate (THBFIX) ระยะ 6 เดือน



ทั้งนี้ มีความเป็นไปได้ที่ค่าของอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ในวันแรกของการเปลี่ยนผ่านอาจแตกต่างจากค่าของอัตราดอกเบี้ย THBFIX ในวันก่อนหน้า และอาจส่งผลต่อมูลค่าธุรกรรมที่คำนวณตามราคาตลาด (mark to market) อย่างไรก็ตาม ในส่วนของการกู้ยืมที่อ้างอิงอัตราดอกเบี้ย THBFIX หากมีการปิดความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยด้วยธุรกรรม Interest Rate Swap (IRS) ก็จะไม่กระทบต่อต้นทุนการกู้ยืมจริง เนื่องจากได้ล็อคอัตราดอกเบี้ยจ่ายให้เป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่ไว้แล้ว

เนื่องจากความเสี่ยงด้านเครดิตที่ใช้คำนวณอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) เป็นค่าคงที่จึงอาจไม่สะท้อนความเสี่ยงที่แท้จริงในตลาดการเงินในบางช่วง ผู้ร่วมตลาดจึงควรหลีกเลี่ยงการทำธุรกรรมการเงินใหม่โดยอ้างอิงกับอัตราดอกเบี้ย THBFIX อีกทั้งเร่งทำความเข้าใจและเตรียมความพร้อมในการเปลี่ยนผ่านไปอ้างอิงอัตราดอกเบี้ย Thai Overnight Repurchase Rate (THOR) โดยศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ A User's Guide to Thai Overnight Repurchase Rate (THOR) หรือ https://www.bot.or.th/App/THOR

ภาคผนวก 3

กรณีศึกษาทดลองคำนวณค่าของอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ณ วันเปลี่ยนผ่าน

สมมติฐานการประกาศยุติการเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย USD LIBOR วันที่ 30 มิถุนายน 2564

ปัจจัยที่เป็นจุดเริ่มต้นทำให้เกิดความต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ย THBFIX และ Fallback Rate (THBFIX) คือการปรับด้วยส่วนต่าง (spread) ระหว่างอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR และ SOFR แบบค่าคงที่จากข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี ซึ่ง ณ ปัจจุบัน ค่า spread ดังกล่าวยังถูกคำนวณแบบเปลี่ยนแปลงไปทุกวัน แต่เมื่อหน่วยงานที่เกี่ยวข้องประกาศว่าจะหยุดเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย USD LIBOR หรือประกาศว่าอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR ไม่สามารถสะท้อนภาวะตลาดได้แล้ว (non-representative) ค่า spread ก็จะถูกกำหนดให้คงที่ตั้งแต่วันประกาศเป็นต้นไป ดังนั้น กรณีศึกษานี้จะทดลองคาดการณ์ความเป็นได้ว่าค่า spread ดังกล่าวจะไปอยู่ที่ระดับใดและส่งผลให้ค่าของอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) อยู่ที่ระดับใด

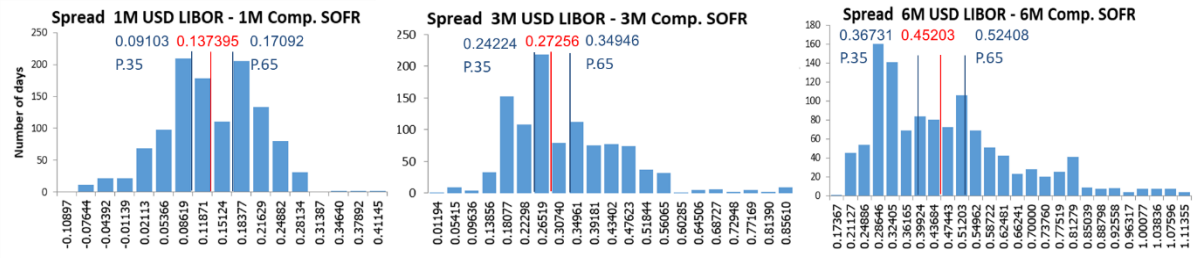
<u>สมมติฐาน</u>

วันประกาศยุติ: 30 มิถุนายน 2564

จำนวนวันทำการที่เหลือจนถึงวันประกาศยุติ[8]: 166-168 วัน (ขึ้นกับ tenor ของอัตราดอกเบี้ย)

<u>ผลประมาณการช่วงของค่า spread ระหว่างอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR และ SOFR</u>

เนื่องจาก spread คำนวณจากค่า median average ดังนั้น หากจะหาช่วงของค่า spread ว่ามีโอกาสจะเป็นค่าใดบ้าง อาจประเมินจากจำนวนวันทำการที่เหลือจนกว่าจะถึงวันประกาศยุติ โดยมองทั้งโอกาสที่ค่า spread ณ ปัจจุบัน (วันที่ 6 พฤศจิกายน 2563) จะเคลื่อนไปทั้งด้านซ้าย (ความกังวลด้านเครดิตในตลาดการเงินลดลง) และด้านขวา (ความกังวลด้านเครดิตในตลาดการเงินเพิ่มขึ้น) ตามจำนวนวันดังกล่าว เพื่อประมาณหาช่วงที่เป็นไปได้ที่ค่า spread จะถูกกำหนดให้คงที่ ณ วันประกาศยุติ ซึ่งได้ช่วงของค่า spread ดังนี้



- ระยะ 1 เดือน: ระหว่าง 0.09103% ถึง 0.17092%
- ระยะ 3 เดือน: ระหว่าง 0.24224% ถึง 0.34946%
- ระยะ 6 เดือน: ระหว่าง 0.36731% ถึง 0.52408%

[8] คำนวณหาจำนวนวันทำการตามวิธีของ ISDA

ผลประมาณการช่วงของอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX)

เมื่อหาช่วงของค่า spread ระหว่างอัตราดอกเบี้ย USD LIBOR และ SOFR ได้แล้ว จึงนำช่วงของค่า spread ดังกล่าวมาคำนวณหาอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) โดยมีสมมติฐานว่าภาวะตลาดในช่วงเปลี่ยนผ่านใกล้เคียงกับภาวะตลาดในปี 2563 ดังนี้

ระยะ Tenor	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน
อัตราดอกเบี้ย THBFIX	**0.25538%**	**0.46279%**	**0.47749%**
อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ค่าน่าจะเป็นแบบต่ำ	**0.28870%**	**0.44455%**	**0.48353%**
ส่วนต่างจาก THBFIX	*3.332 BPS*	*-1.824 BPS*	*0.604 BPS*
อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ค่าน่าจะเป็นแบบสูง	**0.36971%**	**0.55329%**	**0.64249%**
ส่วนต่างจาก THBFIX	*11.433 BPS*	*9.050 BPS*	*16.500 BPS*

ค่าความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ย THBFIX และ Fallback Rate (THBFIX) ที่อาจเป็นไปได้

- ระยะ 1 เดือน : ระหว่าง 3.33 ถึง 11.43 basis points
- ระยะ 3 เดือน: ระหว่าง -1.82 ถึง 9.05 basis points
- ระยะ 6 เดือน: ระหว่าง 0.60 ถึง 16.5 basis points

รายละเอียดส่วนประกอบการคำนวณอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ตามสมมติฐาน

$$\text{Fallback Rate (THBFIX)}=\left\{\left[\left(\frac{\text{Spot Rate+Forward Points}}{\text{Spot Rate}}\right)\times\left(1+\frac{\text{USD Interest Rate}\times\text{\#days}}{360}\right)\right]\text{-1}\right\}\times\frac{365}{\text{\#days}}\times 100$$

ระยะ 1 เดือน	ระยะ 3 เดือน	ระยะ 6 เดือน
Record day: 8 ต.ค. 63 USDTHB Spot: 31.1715 บาท USDTHB Forward points: 0.3000 สตางค์ Day count: 33 (วัน) USD interest rate: ประกอบด้วย 1. SOFR-compounded 0.08871(%) และ 2 spread แบ่งเป็น ค่าต่ำ (min) 0.09103(%) และ ค่าสูง (max) 0.17092(%)	Record day: 6 ส.ค. 63 USDTHB Spot: 31.1005 บาท USDTHB Forward points: 0.8711 สตางค์ Day count: 92 (วัน) USD interest rate: ประกอบด้วย 1. SOFR-compounded 0.08653(%) และ 2 spread แบ่งเป็น ค่าต่ำ (min) 0.24224(%) และ ค่าสูง (max) 0.34946(%)	Record day: 7 พ.ค. 63 USDTHB Spot: 32.4127 บาท USDTHB Forward points: 0.4417 สตางค์ Day count: 185 (วัน) USD interest rate: ประกอบด้วย 1. SOFR-compounded 0.08301(%) และ 2 spread แบ่งเป็น ค่าต่ำ (min) 0.36731(%) และ ค่าสูง (max) 0.52408(%)

อนึ่ง ผลประมาณการดังกล่าวเป็นเพียงข้อมูลเบื้องต้น ค่า Fallback Rate (THBFIX) ที่จะเกิดขึ้นจริง ณ วันเปลี่ยนผ่านอาจไม่สอดคล้องกับผลประมาณการข้างต้น เนื่องจากขึ้นอยู่กับภาวะตลาดการเงิน ณ ขณะนั้น และ ธปท. ขอสงวนสิทธิ์การใช้ข้อมูลดังกล่าวในการทำธุรกรรมหรืออ้างอิงเพื่อประโยชน์เชิงพาณิชย์ใด ๆ และไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดอันเป็นผลจากการใช้ข้อมูลประมาณการข้างต้น