



บทที่ 2

ตลาดซื้อคืน (Repurchase Market)

ลักษณะทั่วไปของตลาดซื้อคืน

ตลาดซื้อคืน (Repurchase Market) คือ ตลาดเงินระยะสั้นของสถาบันการเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งธนาคารพาณิชย์ และบริษัทเงินทุน ซึ่งใช้สัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ แบบมีสัญญาซื้อคืน หรือขายคืน (Repurchase Agreements) เพื่อเป็นสื่อกลางในการถ่ายเทเงินระหว่างกันจากสถาบันที่มีเงินเหลือและต้องการลงทุนไปยังสถาบันที่ขาดเงินและต้องการเงิน และเป็นตลาดที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศทางหนึ่งด้วย

หลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดซื้อคืน ไม่จำเป็นต้องจะเป็นพันธบัตรรัฐบาลแต่เพียงอย่างเดียว ขึ้นอยู่กับการยอมรับจากผู้ค้าและผู้ร่วมตลาดว่าหลักทรัพย์ประเภทใดที่จะมีความมั่นคงและปลอดภัยสูงก็สมควรที่จะรับเข้ามาเป็นสินค้าในตลาดซื้อคืน ซึ่งการซื้อขายหลักทรัพย์มี 3^{1/}รูปแบบตามระยะเวลาดังนี้

1. An Overnight Transaction คือ ผู้ขายหลักทรัพย์จะทำสัญญาซื้อหลักทรัพย์กลับคืนพร้อมทั้งผลตอบแทนในวันรุ่งขึ้น โดยมีระยะเวลาเพียง 1 วันถัดจากวันที่ได้ทำสัญญาขายหลักทรัพย์นั้นไป
2. An Open Repurchase Transaction มีลักษณะคล้ายกับแบบแรก แต่เปิดโอกาสให้ผอนผันไปได้ในกรณีที่ผู้ขายหลักทรัพย์ไม่สามารถจะซื้อหลักทรัพย์กลับคืนได้ทันที
3. A fixed-date Repurchase Transaction มีกำหนดระยะเวลาที่แน่นอนในสัญญาการซื้อขายพันธบัตร วิธีนี้มักจะใช้ในกรณีที่สถาบันการเงินมีเงินสดเหลืออยู่และยังไม่มี ความ

^{1/} สุนี ศักรนันท์, REPURCHASE AGREEMENTS จากหนังสือ "สถาบันและตลาดการเงิน" หน้า 16 โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, ธันวาคม 2518.

จำเป็นที่จะใช้เงินสดจำนวนนั้นในขณะนั้น ก็จะเสนอซื้อหลักทรัพย์จากผู้ค้าในตลาดรอง (Secondary Market) ไว้แทนการถือเงินสดไว้โดยไม่ได้รับประโยชน์ และเมื่อถึงกำหนดระยะเวลาตามสัญญาซื้อคืนหรือขายคืน สถาบันการเงินนั้นก็จะได้รับเงินนั้นคืนพร้อมกับผลตอบแทน

พัฒนาการของตลาดซื้อคืนในประเทศไทย

เมื่อปี 2522 ตลาดตั๋วเงินคลังและตลาดการกู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์กับสถาบันการเงินอื่น เป็นตลาดที่มีบทบาทสำคัญในตลาดเงินในฐานะเป็นแหล่งใหญ่กู้ยืมระหว่างกัน แต่ทั้งสองตลาดนี้มีขอบเขตไม่กว้างขวางพอที่จะใช้ป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินระยะสั้นให้ได้ผล ตลาดตั๋วเงินคลังนั้นตามทฤษฎีเป็นตลาดที่ธนาคารกลางสามารถใช้เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายทางการเงินได้ด้วยการซื้อขายตั๋วเงินคลังใน Open Market Operation ได้แก่ การดึงเงินหรือปล่อยเงินเข้าสู่ระบบการเงินเพื่อควบคุมปริมาณเงินในระบบการเงิน แต่สาเหตุที่ใช้ไม่ได้ผลในประเทศไทยเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยตั๋วเงินคลังอยู่ในระดับต่ำมาก เมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยของตราสารการเงินอื่น ๆ ทำให้สถาบันการเงินต่าง ๆ ขาดความสนใจที่จะซื้อตั๋วเงินคลังไปถือไว้ จึงมีผู้ซื้อผู้ขายตั๋วเงินคลังไม่มากพอ ส่วนตลาดการกู้ยืมเงินระหว่างธนาคารไม่พัฒนาเท่าที่ควร เนื่องจากการกู้ยืมเงินระหว่างธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในประเทศไทยกันเองและการกู้ยืมเงินระหว่างธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในประเทศไทยกับสาขาธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในต่างประเทศ กระทำกันในกลุ่มธนาคารที่รู้จักกันดี สาเหตุที่สำคัญประการหนึ่ง เพราะกลัวถูกใช้ป็นเครื่องมือปล่อยข่าวว่าฐานะไม่ดี ต้องวิ่งกู้เงินจากธนาคารอื่นอันอาจกระทบถึงฐานะของธนาคารได้ หรือธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในประเทศไทยและสาขาธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในต่างประเทศ สามารถหาแหล่งเงินทุนโดยการกู้ยืมจากต่างประเทศแทนการกู้ยืมกันระหว่างธนาคารได้ ทำให้การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยไม่ไดผลหรือได้ผลน้อยกว่าที่ควรจะเป็น

ด้วยเหตุนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้มีการจัดตั้งตลาดซื้อขายพันธบัตรโดยมีสัญญาว่าจะขายคืนหรือซื้อคืน (Repurchase Market) ขึ้น เพื่อเป็นแหล่งกลางของสถาบันที่ขาดเงินสามารถนำพันธบัตรมาขาย และเปิดโอกาสให้สถาบันที่มีเงินเหลือเข้ามาลงทุนโดยการซื้อพันธบัตรในตลาดนี้ และเพื่อใช้ป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินให้ได้ผลกว่าเดิม

ในระยะแรกของการจัดตั้งตลาดซื้อคืน เป็นการซื้อขายระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทย

และธนาคารพาณิชย์กันเอง เนื่องจากธนาคารพาณิชย์เป็นสถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญต่อเศรษฐกิจ โดยส่วนรวมของประเทศ เปรียบเสมือนเป็นเส้นเลือดใหญ่ของประเทศทางด้านเศรษฐกิจการเงิน ธนาคารพาณิชย์มีความจำเป็นที่จะต้องบริหารการเงินระยะสั้นอย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากต้องพยายามรักษาสภาพคล่องทางการเงินสำรอง และการหาเงินเพื่อชดเชยการขาดดุล การหักบัญชี ขณะเดียวกัน บางธนาคารอาจมีเงินเหลือเป็นจำนวนมากต้องการหาแหล่งลงทุนในระยะสั้นและมีความปลอดภัยสูงเพื่อเพิ่มผลประโยชน์ให้กับธนาคาร การจัดตั้งตลาดซื้อขายสินค้าเงินการไปควยคือ อยางไรก็ตาม ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้พยายามปรับปรุงแก้ไขระเบียบและขยายขอบเขตให้สอดคล้องเหมาะสมกับสภาพงานนโยบายการเงิน และภาวะการทางเศรษฐกิจของประเทศ ปัจจุบัน ตลาดซื้อขายสินค้าขยายขอบเขตของผู้ร่วมตลาด โดยรวมบริษัทเงินทุนและบริษัทหลักทรัพย์ที่ประกอบกิจการค้าหลักทรัพย์ บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ และองค์การของรัฐ เข้าเป็นผู้ร่วมตลาดด้วย

นอกจากนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยยังได้แก้ไขเพิ่มเติมระเบียบของธนาคารแห่งประเทศไทยในเรื่องเวลาทำการของตลาดซื้อขาย และวิธีการคิดเศษของหน่วย ให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและมีความคล่องตัวยิ่งขึ้น รวมระเบียบธนาคารแห่งประเทศไทยทั้งสิ้นจนถึงปัจจุบันมี 7 ฉบับ ดังจะพิจารณาได้จากภาคผนวก หมวด ข ตอนท้ายวิทยานิพนธ์

องค์ประกอบกลไกตลาดซื้อขายเงินของประเทศไทย

องค์ประกอบกลไกตลาดซื้อขายเงินของประเทศไทย ประกอบด้วย

1. ที่ทำการของตลาด ตลาดซื้อขายเงินตั้งอยู่ที่ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานใหญ่ โดยอยู่ในความควบคุมดูแลของหน่วยใหญ่และซื้อขายหลักทรัพย์ ส่วนสินเชื่อและซื้อขายหลักทรัพย์ ฝ่ายการธนาคาร มีห้องดำเนินการเรียกว่า Trading Room เนื้อที่ประมาณ 40 ตารางเมตร มีอุปกรณ์สำหรับใช้ในการซื้อขายที่สำคัญ คือ

1.1 กระดานขาวสีดำวางไว้เป็นช่อง ๆ เพื่อไว้จับบันทึกรายการที่มีผู้เสนอซื้อหรือเสนอขายในเวลาทำการของตลาดที่มีอยู่ 2 รอบ คือ

รอบเช้าระหว่างเวลา 9.00 - 10.30 น.

รอบบ่ายระหว่างเวลา 14.00 - 15.30 น.

1.2 โทรศัพท์สายตรงจำนวน 3 เครื่อง ซึ่งเป็นสื่อกลางสำคัญในการติดต่อซื้อขายในตลาดนี้ พร้อมทั้งเครื่องบันทึกเสียง เพื่อบันทึกเสียงของการเสนอซื้อเสนอขายในวงเงินและอัตราผลตอบแทนที่ตกลงกัน โดยจะมีเจ้าหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทยปฏิบัติงานอยู่ประมาณ 9 คน

2. สินค้าของตลาดซื้อคืน สินค้าที่ซื้อขายในตลาดซื้อคืนปัจจุบันมี 2 ประเภท คือ

2.1 พันธบัตรรัฐบาล

2.2 พันธบัตรธนาคารอาคารสงเคราะห์ซึ่งมีรัฐบาลรับประกันทั้งต้นเงินและดอกเบี้ย

เมื่อผู้ซื้อผู้ขายตกลงซื้อขายกันแล้ว จะต้องทำสัญญาซื้อคืนหรือขายคืนพร้อมกันไปด้วย ปัจจุบันมีกำหนดระยะเวลาของการซื้อคืนหรือขายคืน 5 ประเภท คือ

ประเภทที่ 1	มีกำหนดระยะเวลา	1	วันทำการ
" 2	"	3	"
" 3	"	15	วัน
" 4	"	30	"
" 5	"	60	"

3. ผู้ค้าหลักทรัพย์ (Dealer) ธนาคารแห่งประเทศไทยทำหน้าที่เป็นตัวกลางติดต่อระหว่างผู้ที่เสนอขาย (ผู้ขอกู้) และผู้ที่เสนอซื้อ (ผู้ให้กู้) พันธบัตร ให้การเสนอซื้อและการเสนอขายเป็นไปตามกลไกของตลาดซื้อคืนที่วางไว้ และยังทำหน้าที่เป็นนายทะเบียนพันธบัตรรัฐบาลโดยผู้เสนอขายจะต้องฝากพันธบัตรที่จะทำการซื้อขายไว้ที่ธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อความสะดวกในการดำเนินงานในแต่ละวัน โดยให้ผู้ซื้อสามารถได้รับพันธบัตรและผู้ขายได้รับเงิน พร้อมทั้งโอนกรรมสิทธิ์พันธบัตรได้ในทันที ทั้งนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งทำหน้าที่ในฐานะผู้ค้าหลักทรัพย์นี้จะคิดค่าบริการจากผู้ซื้อหรือผู้ขายในอัตรา 0.001 ของราคาที่เสนอซื้อหรือเสนอขาย

4. ผู้ร่วมตลาด สถาบันการเงินที่จะเข้ามาซื้อขายพันธบัตรในตลาดซื้อคืนได้นั้น จะต้องได้รับความยินยอมจากธนาคารแห่งประเทศไทย โดยต้องปฏิบัติตามระเบียบของธนาคารแห่งประเทศไทยว่าด้วยการซื้อขายพันธบัตร โดยมีสัญญาว่าจะซื้อคืนหรือขายคืน ผู้ร่วมตลาดที่สำคัญในตลาดซื้อคืนมีดังนี้คือ

4.1 ธนาคารแห่งประเทศไทย นอกจากบทบาทในฐานะผู้ค้าหลักทรัพย์แล้ว

ธนาคารแห่งประเทศไทยยังเป็นผู้ร่วมตลาดในตลาดซื้อคืนอีกฐานะหนึ่งด้วยการเป็นผู้รับซื้อหรือขาย พันธบัตร เพื่อรักษาระดับการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยและปริมาณเงินให้เป็นไปตามกลไกของ ตลาด และใช้เป็นเครื่องมือดำเนินนโยบายการเงินให้สอดคล้องกับเป้าหมายทางเศรษฐกิจและการเงินของประเทศ

4.2 ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารพาณิชย์ใดที่มีความสนใจจะเข้าร่วมในตลาดซื้อคืน ต้องปฏิบัติตามระเบียบธนาคารแห่งประเทศไทย ว่าด้วยการซื้อขายพันธบัตรโดยมีสัญญาว่าจะซื้อคืนหรือขายคืน ดังนี้

4.2.1 ทำหนังสือแสดงความตกลง เพื่อแสดงความตกลงผูกพันและยินยอมปฏิบัติตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่กำหนดในระเบียบฯ

4.2.2 ทำหนังสือมอบอำนาจ เพื่อให้ธนาคารแห่งประเทศไทยทราบถึงบุคคลที่ธนาคารพาณิชย์ได้มอบอำนาจให้ทำหน้าที่ติดต่อกับธนาคารแห่งประเทศไทยทางโทรศัพท์ เพื่อการเสนอซื้อหรือเสนอขาย หรือเพื่อรับแจ้งจากธนาคารแห่งประเทศไทย รวมทั้งเป็นผู้ลงลายมือชื่อ ยืนยันการซื้อขายพันธบัตรในนามของธนาคารพาณิชย์นั้นด้วย

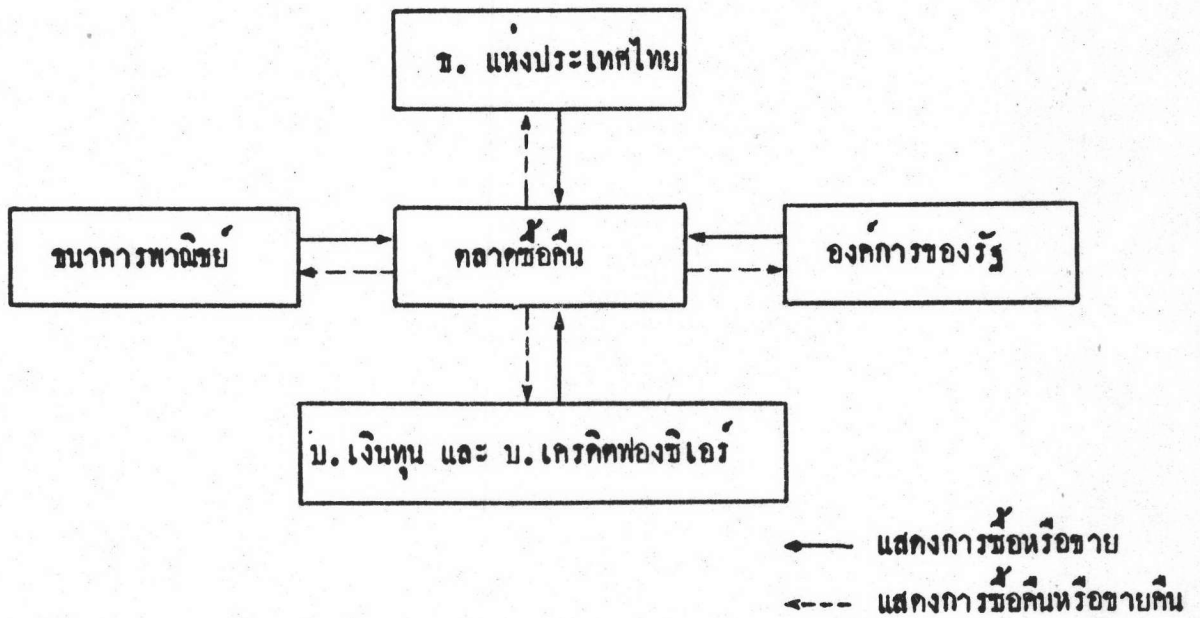
4.2.3 ทำหนังสือขอฝากพันธบัตรไว้กับธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อให้เกิดความคล่องตัวในการดำเนินการซื้อขาย การรับและจ่ายเงิน พร้อมทั้งเกิดการโอนกรรมสิทธิ์ของพันธบัตรได้ทันทีในวันที่มีการซื้อขาย

4.3 บริษัทเงินทุนและบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้อนุญาตให้เข้าร่วมตลาด ตามประกาศธนาคารแห่งประเทศไทย เรื่องการซื้อขายพันธบัตรโดยมีสัญญาว่าจะซื้อคืนหรือขายคืน ลงวันที่ 10 มิถุนายน 2524 โดยมีคำจำกัดความของคำว่า "บริษัทเงินทุน" ให้รวมถึงบริษัทหลักทรัพย์ที่ประกอบกิจการค้าหลักทรัพย์ด้วย บริษัทเงินทุนที่เข้าร่วมตลาดในระยะแรกนั้นเป็นผู้เสนอขายพันธบัตรโดยมีสัญญาว่าจะซื้อคืนเพียงอย่างเดียว และเมื่อมีการปรับปรุงแก้ไขระเบียบฯ ซึ่งประกาศใช้เมื่อวันที่ 17 มีนาคม 2525 จึงได้รับอนุญาตให้เข้าซื้อพันธบัตรโดยมีสัญญาขายคืนได้ หลักปฏิบัติในการเข้าร่วมตลาดของบริษัทเงินทุนและบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ มีลักษณะเช่นเดียวกับของธนาคารพาณิชย์

4.4 องค์การของรัฐ องค์การต่าง ๆ ของรัฐ สามารถเข้าร่วมตลาดนี้ได้ โดยทำหนังสือขออนุมัติทำการซื้อขายพันธบัตรจากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อขอสิทธิในการซื้อขาย

พันธมิตร ปัจจุบัน มืองค์การของรัฐที่เข้าร่วมในตลาดซื้อคืนที่สำคัญคือ ธนาคารออมสิน ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร การเคหะแห่งชาติ

ภาพที่ 1 แสดงกลไกของตลาดซื้อคืน



วิธีการซื้อขายในตลาดซื้อคืน

เมื่อตลาดเปิดทำการ ผู้รับมอบอำนาจของธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเออร์ และองค์การของรัฐ จะเป็นผู้ทำการเสนอซื้อหรือเสนอขาย ก่อนเสนอซื้อหรือเสนอขาย ผู้รับมอบอำนาจมักจะสอบถามผลการซื้อขายของวันก่อนจากเจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทยถึงอัตราเปิดและอัตราปิด เพื่อช่วยในการตัดสินใจ แล้วผู้ซื้อหรือผู้ขายก็จะแสดงความจำนงเสนอซื้อหรือเสนอขายกับเจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งปกติจะเป็นผู้ช่วยหัวหน้าหน่วยให้กู้ยืมและซื้อขายหลักทรัพย์ หรือหัวหน้าพนักงานการเงินคนใดคนหนึ่ง ซึ่งมีหน้าที่ดำเนินธุรกิจของธนาคารแห่งประเทศไทยที่เกี่ยวกับตลาดซื้อคืน โดยทำหน้าที่แทนธนาคารแห่งประเทศไทยในการซื้อขายพันธบัตรกับผู้ร่วมตลาด

การเสนอซื้อหรือเสนอขายดังกล่าวใช้วิธีโทรศัพท์ ซึ่งทางเจ้าหน้าที่ผู้รับโทรศัพท์ของธนาคารแห่งประเทศไทยจะบันทึกเสียงคำเสนอซื้อหรือเสนอขายไว้เพื่อเป็นหลักฐาน แล้วนำขึ้น

กระดานที่เตรียมไว้ (คั่งตัวอย่างข้างล่าง) เพื่อสะดวกในการติดตามแจ้งราคาและผลการซื้อขาย โดยผู้เสนอซื้อหรือเสนอขายจะต้องแจ้งประเภท ปริมาณ และอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้ ทางเจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะทวนคำเสนอซื้อหรือเสนอขายอีกครั้งหนึ่งก่อนจะวางสาย เพื่อตรวจสอบความถูกต้อง

ตัวอย่าง คำเสนอราคาบนกระดานประเภทระยะเวลา 7 วัน

ผู้ซื้อ (ใหญ่)				ผู้ขาย (กู)			
ลำดับ	ธนาคาร/บริษัท	อัตรา ร้อยละ	ล้านบาท	ลำดับ	ธนาคาร	อัตรา ร้อยละ	ล้านบาท
1	ธนาคารอินทรา	13.75	70	1	ธนาคารแมนดาริน	13.0	65
2	ธนาคารเชอราตัน	13.5	20				
3	ธนาคารเพรสซิเดนท	13.0	80				

จากตัวอย่าง คำเสนอราคาของเจ้าหน้าที่ธนาคารอินทรา หมายความว่า ธนาคารอินทราต้องการจะลงทุนซื้อพันธบัตรโดยสัญญาว่าจะขายพันธบัตรนั้นคืนใน 7 วัน ในจำนวนเงินเท่ากับ 70 ล้านบาท โดยประสงค์จะได้ค่าตอบแทนคิดเป็นดอกเบี้ยร้อยละ 13.75 ต่อปี ในกรณีที่เป็นการเสนอขาย อัตราที่เสนอก็คืออัตราที่ผู้ขายเต็มใจจ่ายให้ผู้ซื้อเป็นค่าตอบแทน คิดเทียบได้กับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ตัวเอง

การเสนอผลตอบแทนเป็นอัตราร้อยละต่อปี ซึ่งเทียบเท่ากับอัตราดอกเบี้ย เพื่อความสะดวกของทั้งผู้ซื้อและผู้ขายพันธบัตร ในการเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยจากแหล่งเงินทุนอื่น ๆ อย่างไรก็ตาม มีบางประเทศที่กำหนดราคาซื้อคืนหรือขายคืนคงที่เป็นเงินจำนวนหนึ่ง ตัวอย่างเช่น ผู้ซื้อซื้อพันธบัตรหน่วยละ 100 บาท x หน่วย และสัญญาว่าจะขายพันธบัตรจำนวนเดียวกันนี้คืนให้เจ้าของเดิมผู้เป็นคู่สัญญาในราคาหน่วยละ 100.26 บาท เมื่อครบกำหนด 7 วัน เมื่อคำนวณกลับเป็นอัตราดอกเบี้ย จะได้ประมาณร้อยละ 13.75 ต่อปีเช่นเดียวกัน

ตามระเบียบฯ อัตราดอกเบี้ยที่เสนออาจจะเปลี่ยนแปลงได้ในช่วง 1/16% การใช้อัตราเป็นเศษส่วนสิบหก เพื่อให้สอดคล้องและสามารถเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินระหว่างประเทศ เช่น ยูโรคอลลาร์ หรือการคิดอัตราดอกเบี้ยในลอนดอน ซึ่งเป็นศูนย์กลางทาง

การเงิน อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติผู้ซื้อผู้ขายจะเสนอราคาเป็นทศนิยม ซึ่งผู้คนที่คุ้นเคยคนไทยมากกว่า เช่น 1/16 อาจเสนอเป็น 0.0625 หรือ 1/8 เป็น 0.125 เป็นต้น และในเวลาที่เกิดการเคลื่อนไหวมากพอสมควร ราคาที่เสนอจะไม่ละเอียดถึงส่วนสิบหก โดยทั่วไปจะเป็นส่วนสี่ เทียบกับอัตราเสนอซื้อหรือเสนอขายที่มีจุดทศนิยมเท่ากับ 0.25 หรือ 0.5 และ 0.75 เป็นต้น

รายการสุดท้ายในตารางตัวอย่าง แสดงอัตราดอกเบี้ยตรงกันที่มีผู้ต้องการออกก่อนพอดี รายการซื้อขายจึงเกิดขึ้น คือ ธนาคารแมนดารินขายได้ 65 ล้านบาท ธนาคารเพรสซิเคนท์ซื้อ 65 ล้านบาท ในอัตราผลตอบแทน 13.0% เจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะแจ้งให้ผู้เสนอซื้อและเสนอขายทั้งสองฝ่ายทราบ การแจ้งนั้นคือข้อผูกมัด ผู้เสนอซื้อจะถูกหักบัญชีเงินฝากของตนที่ธนาคารแห่งประเทศไทยในวันนั้น และผู้ขายจะได้รับเงินทันทีในวันนั้นเช่นกัน โดยผู้เสนอซื้อและผู้เสนอขายจะต้องส่งหนังสือยืนยันการซื้อขายพันธบัตรกับธนาคารแห่งประเทศไทยตามมาในภายหลังตามระเบียบฯ ที่วางไว้

ระหว่างที่ตลาดเปิดทำการอยู่ จะมีการติดต่อตลอดเวลา เพื่อสอบถามผลของการซื้อขายหรือเพื่อยกเลิกและเปลี่ยนแปลงข้อเสนอสั่ง ซึ่งทำให้เกิดรายการใหม่ ๆ บนกระดานดังตัวอย่าง

ตัวอย่าง ตารางแสดงผลการดำเนินงานเมื่อสิ้นสุดเวลาทำการของตลาดซื้อคืน

ระยะเวลา 7 วัน

ผู้ซื้อ (ใหญ่)				ผู้ขาย (กู)			
ลำดับ	ธนาคาร/บริษัท	อัตราร้อยละ	ล้านบาท	ลำดับ	ธนาคาร	อัตราร้อยละ	ล้านบาท
1	ธนาคารอินทรา	13.75	70 (ยกเล็ก)	1	ธนาคารแมนดาริน	13.0	65
2	ธนาคารเซอร่าตัน	13.5	20 (ยกเล็ก)	2	ธนาคารมดเพียร	13.0	20,5*
3	ธนาคารเพรสซิเคนท์	13.0	80,15*	3	ธนาคารแห่งประเทศไทย	13.0	65,50
4	ธนาคารเซอร่าตัน	13.0	20,15	4	ธนาคารแห่งประเทศไทย	12.75	20
5	ธนาคารอินทรา	13.0	50				
6	บริษัทเงินทุนสยาม	12.75	20				
			170				170

หมายเหตุ 80,15 หมายความว่า ผู้เสนอซื้อครั้งแรก 80 ซื้อได้ 65 เหลือ 15 และ 20,5 หมายความว่า ผู้เสนอขายครั้งแรก 20 ขายได้ 15 เหลือ 5

ระยะเวลา 15 วัน

ผู้ซื้อ (ใหญ่)				ผู้ขาย (กู)			
ลำดับ	ธนาคาร/บริษัท	อัตราร้อยละ	ล้านบาท	ลำดับ	ธนาคาร	อัตราร้อยละ	ล้านบาท
1	ธนาคารแอมบาสเตอร์	13.25	40	1	ธนาคารเอราวัณ	13.25	40
			40				40

สรุปได้ว่า ตัวอย่างในรอบนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยขายทั้งสิ้น 85 ล้านบาท โดยอัตรากอเบี้ยงนักระยะเวลา 7 วัน ในรอบนี้อยู่ระหว่าง 12.75-13.0% และชนิด 15 วันเป็น 13.25% ปริมาณการซื้อขายรวม (คิดค่านเดียว) เท่ากับ 210 ล้านบาท

สรุปผลของการซื้อขายพันธบัตร

ลำดับ	ผู้ซื้อ (ใหญ่)	ผู้ขาย (กู)	ระยะเวลา (วัน)	อัตราร้อยละ	ล้านบาท
1	ธนาคารเพรสซิเคนท์	ธนาคารแมนคาร์บิน	7	13.0	65
2	ธนาคารเพรสซิเคนท์	ธนาคารมณฑิย	7	13.0	15
3	ธนาคารเซอราคัน	ธนาคารมณฑิย	7	13.0	5
4	ธนาคารแอมบาสเตอร์	ธนาคารเอราวัณ	15	13.25	40
5	ธนาคารเซอราคัน	ธนาคารแห่งประเทศไทย	7	13.0	15
6	ธนาคารอินทรา	ธนาคารแห่งประเทศไทย	7	13.0	50
7	บริษัทเงินทุนสยาม	ธนาคารแห่งประเทศไทย	7	12.75	20
					210

จากตารางสรุป มีรายการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเข้าไปเป็นผู้ขาย (หรืออาจเป็นผู้ซื้อก็ได้) จึงเป็นบทบาทของธนาคารแห่งประเทศไทยในฐานะผู้ค้ำหลักทรัพย์ที่จะพยายามสนองความต้องการของตลาดอย่างเต็มที่ในราคาที่ตกลงกันของวันนั้น ๆ บางกรณี ธนาคารแห่งประเทศไทย อาจต้องการดำเนินนโยบายการเงินโดยวิธี Open Market Operation ด้วยการเข้าแทรกแซงตลาด และ/หรือเพื่อรักษาระดับอัตรากอเบี้ยงนัที่เคลื่อนไหวให้สอดคล้องกับเป้าหมายทาง

เศรษฐกิจและการเงินตามความจำเป็น ซึ่งจะต้องมีการปรึกษาระหว่างเจ้าหน้าที่ระดับบริหารที่เกี่ยวข้อง เพื่อกำหนดแนวทางและมาตรการที่เหมาะสมก่อนเสมอ

การปรับในกรณีที่มีการผิดสัญญา

1. กรณีที่ผู้ร่วมตลาดที่ซื้อพันธบัตรได้รับแจ้งจากเจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทยแล้ว แต่บัญชีเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยมีจำนวนเงินไม่พอ สัญญาการซื้อขายนับถือว่าสิ้นสุด สถาบันการเงินผู้ร่วมตลาดต้องชำระเบี้ยปรับแก่ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยคิดจากอัตราที่เสนอซื้อเป็นเวลา 1 วัน บวกกับร้อยละ 0.001 ของราคาเสนอซื้อ คำนวณได้ตามสูตรดังนี้

$$\begin{aligned} \text{สูตร} \quad P &= (V \times R \times 1) + (V \times 0.001) \\ \text{เมื่อ} \quad P &= \text{ค่าปรับ} \\ V &= \text{ราคาของพันธบัตรที่ซื้อ} \\ R &= \text{อัตราดอกเบี้ยที่เสนอซื้อ} \end{aligned}$$

2. กรณีที่ผู้ร่วมตลาดไม่ได้ส่งหนังสือยืนยันยอดตามข้อ 2 (3) ในระเบียบฯ ให้อัตราสัญญาการซื้อขายนับว่าสิ้นสุดลง ธนาคารแห่งประเทศไทยจะโอนสิทธิของพันธบัตรคืน และผู้ร่วมตลาดนั้นต้องชำระเงินตามราคาที่ตกลงกันให้แก่ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยคิดนับแต่วันที่เสนอซื้อหรือเสนอขายจนถึงวันยืนยันยอด ซึ่งคิดเป็นเวลา 2 วัน บวกกับร้อยละ 0.001 ของราคาเสนอซื้อหรือเสนอขาย คำนวณได้ตามสูตรดังนี้

$$\begin{aligned} \text{สูตร} \quad P &= (V \times R \times 2) + (V \times 0.001) \\ \text{เมื่อ} \quad P &= \text{ค่าปรับ} \\ V &= \text{ราคาของพันธบัตรที่ซื้อหรือขาย} \\ R &= \text{อัตราดอกเบี้ยที่เสนอซื้อหรือเสนอขาย} \end{aligned}$$

3. กรณีเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่พอหักชำระตามราคาที่ตกลงกันทั้งหมด ในวันที่ต้องซื้อคืนตามข้อตกลง ให้อัตราไม่มีการซื้อขาย การปรับจะคิดเป็นอัตราร้อยละต่อปีของราคาเสนอขายตั้งแต่วันที่ขายจนถึงวันที่ซื้อคืน และคิดต่อไปอีก 2 วัน บวกค่าบริการอีก 0.001 ของราคาเสนอขาย ดังจะเขียนเป็นสูตรได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{สูตร} \quad P &= (V \times R \times T) + (V \times 0.001) \\ \text{เมื่อ} \quad P &= \text{ค่าปรับ} \\ V &= \text{ราคาของพันธบัตรที่ต้องซื้อคืน} \\ R &= \text{อัตราดอกเบี้ยที่ต้องซื้อคืน} \\ T &= \text{ระยะเวลาที่ตกลงซื้อขาย บวกอีก 2 วัน} \end{aligned}$$