

ประเด็นนำเสนอ  
การพัฒนาตลาดทุนและ  
องค์กรกำกับดูแลสถาบันการเงิน

โดย

ชัยวัฒน์ สหัสกุล

ประธานกรรมการนโยบายวิจัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ  
และกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วันอังคารที่ 6 กันยายน 2554

ณ โรงแรมแลนด์มาร์ค สุขุมวิท

# ประเด็นที่ 1

## การพัฒนาตลาดทุน

### 1. บทนำ

- เปรียบเทียบไทยกับโลก
- Six trends that have transformed the World of Exchanges
- แผนพัฒนาตลาดทุนไทย (TCMDP)

### 2. การพัฒนาตลาดทุนไทย

- ปัจจัยในอนาคต
- เพิ่มอุปทาน
- เพิ่มอุปสงค์

# 1. บทนำ

## เปรียบเทียบปี 1990 2000 และ 2010

- ตลาดหุ้นไทยมีขนาดเล็กมากเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นของโลกหรือตลาดหุ้นในเอเชีย (No of Listed Companies, Mkt Cap, Trading Value)
- ใน ASEAN + ฮองกง ตลาดหุ้นไทยเป็นรองฮองกง สิงคโปร์ และมาเลเซียและมีแนวโน้มของสัดส่วนเล็กลง โดยมีตลาดหุ้นฮองกงที่มีขนาดใหญ่ที่สุดและโตเร็วที่สุด
- ตลาดหุ้นขนาดใหญ่ในเอเชียในปี 2010 คือ จีน (รวม เติ้งไห่เงินเซิน ฮองกง) อินเดีย เกาหลีใต้ และไต้หวัน

## เปรียบเทียบตลาดทุนและตลาดเงิน

➤ Financial Mkt = Capital Market + Money Market

Capital Mkt = Equity + Debt (Govt + private)

➤ ตลาดทุน (Capital Mkt) ของโลก : ตลาดเงิน (Money Mkt) ของโลก  
เพิ่มขึ้นตามเวลา และอยู่ที่ 1.5 : 1 ในปี 1990 และ 2.5 : 1 ในปี 2007  
(1.9 : 1 ในปี 2008)

➤ Financial Depth ของโลก  $\approx$  3 เท่าของ GDP โลก ในปี 2008

➤ ตลาดทุนไทย : ตลาดเงินไทย เพิ่มจาก 0.4 : 1.0 ในปี 1990 เป็น  
2 : 1 ในปี 2010

➤ Financial Depth ของไทย  $\approx$  2.2 เท่าของ GDP ไทยในปี 2010

# **Six trends that have transformed the World of Exchange**

(Source : Malherbe, Cleary and Newton-King (2010))

1. From Club to Company – and its Corollary, Increased Regulatory Oversight
2. Rapidly Intensifying Competition
3. Acquisitions as a Strategic Tool
4. Technology
5. “Emerging” Markets Move from the Periphery to the Centre
6. The Return of Risk – and a Declining Belief in Market Self-Discipline

## ขยายความ Trend ที่ 6

หลังจากวิกฤตทางการเงินของอเมริกาและยุโรปปี 2008 การบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสมที่สำคัญโดยเน้น 2 เรื่องใหญ่ คือ

### 1. Central Counterparty (CCP) System

ที่บริหารจัดการโดยตลาดซื้อขายตราสาร สามารถจัดการปัญหาการชำระราคาที่เกี่ยวข้องกับวิกฤตการณ์

### 2. Transparency

เพื่อให้สามารถระบุ Systemic Risk

# แผนพัฒนาตลาดทุนไทย (TCMDP)

(ที่มา : คณะกรรมการพัฒนาตลาดทุนไทย (2552))

มาตรการเพื่อการปฏิรูปตลาดทุนไทย 8 มาตรการสำคัญ

## 1. การยกเลิกการผูกขาดและการยกระดับความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

- Demutalization of the SET  
(SET Pcl. Listed on the SET)

## 2. การเปิดเสรีและการเพิ่มประสิทธิภาพของสถาบันตัวกลาง

- เปิดเสรี Securities Licenses + Commission Fee
- ASEAN Exchange Linkage (AEL)

### 3. การปฏิรูปกฎหมายสำหรับการพัฒนาตลาดทุน

- Securitization, หลักประกันทางธุรกิจ, M&A
- ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เช่น Class action
- มาตรการการลงโทษนอกจากทางอาญา เช่น ทางแพ่ง ทางปกครอง

### 4. การปรับปรุงระบบภาษี

- เกิดความเป็นกลางทางภาษีและให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีสำหรับธุรกรรมที่รัฐต้องการสนับสนุนเช่น M&A, การลงทุนในตราสารหนี้, ภาวะภาษีซ้ำซ้อน กรณีเงินปันผลที่บริษัทจำกัดได้รับจากบริษัทอื่น, การลงทุนตรง VS ผ่านตัวกลาง, การโอนย้ายใน PVD GPF RMF NSF LIP, ตราสารเงิน เพื่อระดมทุนตามหลักศาสนาอิสลาม, SBL ของ ธปท., และธุรกิจเงินร่วมลงทุน (Venture Capital)



## 5. การพัฒนาผลิตภัณฑ์ทางการเงิน

- Infrastructure Fund
- การออมกรรมธรรม์ประกันชีวิตแบบบำนาญ
- การเปิดซื้อขาย Interest Futures
- ระดมทุนที่สอดคล้องกับหลักศาสนาอิสลาม
- ส่งเสริมธุรกิจเงินร่วมลงทุน และ
- การนำหุ้นที่ MOF ถืออยู่กระจายใน SET เพิ่มขึ้น

## 6. การจัดตั้งกองทุนการออมแห่งชาติ (กอช. หรือ NSF)

- เพื่อการชราภาพของแรงงานส่วนใหญ่ของประเทศ  $\approx 70\%$  ของผู้มีงานทำที่ไม่มี PVD GPF SSF

## 7. การสร้างวัฒนธรรมการลงทุนผ่านการออมระยะยาวให้เกิดขึ้นอย่างกว้างขวาง

- Employee's choice สำหรับสมาชิก PDF และ GPF

## 8. การพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ

- แก๊ซ กม. เกี่ยวกับเงินคงคลัง ให้ฝากไว้ที่สถาบันการเงินอื่นนอกจาก ธปท.
- ธปท. เป็นแกนนำในการส่งเสริมการทำธุรกรรม Private Repo และ SBL

มาตรการเสริมอีก 34 มาตรการ ที่สำคัญคือ

\* **การให้ความรู้ทางการเงิน (Financial Literacy)**

## 2. การพัฒนาตลาดทุนไทย (เพิ่มเติมจาก TCMDP)

### 2.1 ปัจจัยที่กำหนดให้ตลาดทุนไทยโตเร็วกว่าตลาดเงินไทยในอดีต

1. แผนพัฒนาตลาดทุนไทย ประสบความสำเร็จ
2. วิกฤตการณ์ทางการเงินของโลก ปี 2008 และวิกฤตการณ์ค่าเงินของไทยในปี 1997  $\Rightarrow$  สาธารณชนไม่เชื่อมั่นในสถาบันการเงิน แต่เชื่อถือระบบ CCP System + Transparency ของ Exchanges
3. การลดการประกันเงินฝากตามเวลาของสถาบันประกันเงินฝาก

## 2.2 เพิ่มอุปทานในตลาดทุน (เพิ่มเติมจาก TCMDP)

1. เพิ่มบริษัทขนาดใหญ่ SMEs จากภายในประเทศและ ASEAN เข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทจดทะเบียน (บจ.) ใน SET ซึ่งจะมีผลในการเพิ่ม Equities และ Private Debt Instruments
2. ปรับปรุงกฎเกณฑ์ Listing และ การรักษาสถานะของ บจ. ให้แข่งขันกับตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ และ มาเลเซีย

3. การลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของไทยให้แข่งขันกับสิงคโปร์และมาเลเซีย
4. การเพิ่มสภาพคล่องการซื้อขายและ P/E ของหลักทรัพย์ใน SET
5. Privatize รัฐวิสาหกิจ และจดทะเบียนใน SET

## 2.3 เพิ่มอุปสงค์ในตลาดทุน (เพิ่มเติมจาก TCMDP)

1. การใช้ Technology เป็นช่องทางให้ประชาชนทั่วไปเข้าถึงตลาดทุน และเพิ่มประสิทธิภาพในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดทุน
2. การใช้ ธพ. สถาบันการเงินของรัฐ บริษัทประกันภัยและประกันชีวิต เป็นช่องทางในการออมและการลงทุนของประชาชนทั่วไปในตลาดตราสารทุน และตลาดตราสารหนี้

3. ขยาย Financial Literacy Program ไปสู่ประชาชนทั่วไป  
สถาบันการศึกษา และบุคลากรของสถาบันการเงินที่กล่าวในข้อ 2  
ข้างต้น
4. การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่ถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา  
ที่เป็นภาษาสากล และการกำกับดูแลการซื้อขายให้เกิดความเป็น  
ธรรมแก่นักลงทุนทั้งไทยและเทศ รายใหญ่และรายย่อย

## 2.4 ข้อสังเกตเพิ่มเติม

### 1. การยกเลิกการผูกขาดของ SET

หากมีการเปิดเสรีการให้บริการซื้อขายที่เป็นคู่แข่งรายใหม่ของ ตลท. ควรต้องให้คู่แข่งทุกรายแบกรับค่าใช้จ่ายในการกำกับดูแล บริษัทจดทะเบียน และการซื้อขายในตลาดหรือไม่กี่ออนไลน์หน้าทำการกำกับดูแลดังกล่าวให้กับ ก.ล.ต.

### 2. AEL

การรวมกันเองภายใน AEL อาจจะยังไม่พอควรจะเชื่อมโยง AEL กับตลาดหุ้นขนาดใหญ่ในเอเชีย เช่น จีน อินเดีย เกาหลีใต้ และ ๖ ใต้หวัน



## ประเด็นที่ 2

# องค์กรกำกับดูแลสถาบันการเงิน

แยก



- ❖ USA
- ❖ ไทย
  - ธปท., ก.ล.ต.,
  - คปภ., กสล.

VS

รวม



- ❖ อังกฤษ
- ❖ เครือจักรภพอังกฤษ
  - ออสเตรเลีย
  - สิงคโปร์
  - มาเลเซีย

องค์กร	ข้อดี	ข้อเสีย
แยก	<ul style="list-style-type: none"> <li>หากวิกฤติเฉพาะด้านกระทบเฉพาะองค์กรในด้านนั้นเป็นการบริหารความเสี่ยงของทางการ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>การประสานงานระหว่างองค์กรกำกับดูแล มีข้อจำกัดกว่า (แต่มีการแก้ไขระหว่าง ธปท. และ ก.ล.ต.)</li> </ul>
รวม	<ul style="list-style-type: none"> <li>การประสานงานมีข้อจำกัดน้อยกว่า</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>หากเกิดวิกฤตเฉพาะด้านจะกระทบทั้งองค์กรที่รวมกัน (ทางการไม่กระจายความเสี่ยง)</li> </ul>