

ปัญหากฎหมายในการประกอบธุรกิจให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศไทย

นายอรรถวิทย์ ยาวะประภาส



วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาดมหลักสูตรปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชากฎหมายธุรกิจ ภาควิชานิติศาสตร์

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2539

ISBN 974-635-911-8

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

Legal Problems on Thai Stock Lending Business

Mr. Atawit Yavaprapas

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Law Department of Law

Graduate School

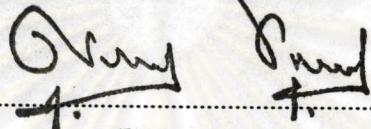
Chulalongkorn University

Academic Year 1996

ISBN 974-635-911-8

หัวข้อวิทยานิพนธ์ ปัญหากฎหมายในการประกอบธุรกิจให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศไทย
โดย นายอรรถวิทย์ ยาวะประภาส
ภาควิชา นิติศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ พิเศษ เสตเสถียร

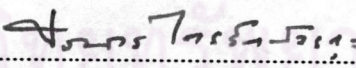
บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยฉบับนี้เป็นส่วน
หนึ่งของการศึกษาหลักสูตรปริญญาโทมหาบัณฑิต


..... คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย
(ศาสตราจารย์ นายแพทย์สุภวัฒน์ ชุตินวงศ์)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์


..... ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์ ประสิทธิ์ โฉวีไกรกุล)


..... อาจารย์ที่ปรึกษา
(รองศาสตราจารย์ พิเศษ เสตเสถียร)


..... กรรมการ
(อาจารย์ ดร. ประสาร ไตรรัตน์วรกุล)


..... กรรมการ
(อาจารย์ สุทธิชัย จิตรวานิช)


..... กรรมการ
(อาจารย์ พิภพ วีระพงษ์)

พิมพ์ต้นฉบับบทคัดย่อวิทยานิพนธ์ภายในกรอบสี่เหลี่ยมนี้เพียงแผ่นเดียว

อรรถวิทย์ ยาวะประภาส : ปัญหากฎหมายในการประกอบธุรกิจให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศไทย (Legal Problems on Thai Stock Lending Business) อ.ที่ปรึกษา : รองศาสตราจารย์ พิเศษ เสตเสถียร : 207 หน้า. ISBN 974-635-911-8

ธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์เป็นธุรกรรมซึ่งเป็นการโอนกรรมสิทธิ์ในหลักทรัพย์จากผู้ให้ยืมไปยังผู้ยืม เพื่อให้ผู้ยืมสามารถนำหลักทรัพย์ไปส่งมอบต่อไปได้ และเมื่อถึงเวลาคืนหลักทรัพย์ที่ยืม ผู้ยืมจะโอนกรรมสิทธิ์ในหลักทรัพย์อันเป็นประเภท ชนิด และจำนวนอย่างเดียวกันกลับไปยังผู้ให้ยืม สำหรับประโยชน์ของการให้ยืมหลักทรัพย์ก็เพื่อให้นักลงทุนสามารถทำการขายหลักทรัพย์ที่ไม่มีในครอบครองได้ (short sale) โดยนักลงทุนที่คาดการณ์ว่าราคาหลักทรัพย์จะลดลงในอนาคตจะทำการยืมหลักทรัพย์เพื่อทำการขายหลักทรัพย์ดังกล่าวออกไปก่อน และเมื่อราคาหลักทรัพย์ลดลงนักลงทุนจึงทำการซื้อหลักทรัพย์กลับคืนมาเพื่อส่งมอบให้ผู้ให้ยืมหลักทรัพย์ นอกจากนี้การให้ยืมหลักทรัพย์จะช่วยลดปัญหาการผิฉัดส่งมอบหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ด้วย

สำหรับในประเทศไทย การให้ยืมหลักทรัพย์ยังไม่มีข้อกำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการที่ชัดเจนไว้โดยเฉพาะ กล่าวคือ คู่กรณีอาจให้ยืมหลักทรัพย์ในระหว่างกันได้โดยอาศัยกฎหมายที่มีอยู่ในปัจจุบันคือประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ซึ่งการให้ยืมหลักทรัพย์ภายใต้กฎหมายดังกล่าวมีข้อจำกัดอยู่หลายประการ ดังเช่น การที่กฎหมายที่กำหนดดูแลตลาดทุนในประเทศไทยยังไม่อนุญาตให้มีการขายหลักทรัพย์ที่ไม่มีในครอบครอง การมีข้อจำกัดสำหรับบุคคลบางประเภทในการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์

ดังนั้น เพื่อให้มีการให้ยืมหลักทรัพย์เกิดขึ้นในประเทศไทย ผู้เขียนจึงมีข้อเสนอแนะดังนี้

1. ควรเปิดโอกาสให้มีการขายหลักทรัพย์ที่ไม่มีในครอบครอง
2. ควรเปิดโอกาสให้ธนาคารพาณิชย์และบริษัทหลักทรัพย์ประกอบธุรกิจให้ยืมหลักทรัพย์

ได้

3. ควรกำหนดกฎหมายเพื่อใช้บังคับกับการให้ยืมหลักทรัพย์โดยเฉพาะเพื่อความมั่นใจของผู้ประกอบธุรกิจและเป็นการกำกับดูแลการประกอบธุรกิจดังกล่าว

ภาควิชานิติศาสตร์.....
สาขาวิชานิติศาสตร์.....
ปีการศึกษา2539.....

ลายมือชื่อนิติต
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

C70115 : MAJOR LAW
KEY WORD:

STOCK LENDING/ STOCK LENDING BUSINESS

ATAWIT YAVAPRAPAS : LEGAL PROBLEMS ON THAI STOCK
LENDING BUSINESS. THESIS ADVISOR : ASSIST. PROF. PISES
SETHSATHIRA. 207 pp. ISBN 974-635-911-8

Stock Lending business is an activity of securities transfer from a lender to a borrower. It is for that the borrower can deliver securities to the right person. At the time when the borrowed securities is due to be returned, the borrower will return securities in the same type, category and amount to the lender. The benefit of stock lending is for supporting investors to make a short sales. Investors who forecast the decreasing of securities prices in the future will borrow securities for delivery after the securities execution and will buy securities back when their prices decreased in order to return them to the lender. In addition, stock lending will help reduce the problem of securities delivery default occurred in the Exchange.

Stock lending in Thailand has never specified criteria and methods obviously. In any case, the parties may borrow or lend between both of them by being subject to the existing law, Civil and Commercial code. Stock lending based on the said law has many various restrictions ; for instance, the law supervising the capital market in Thailand has not yet given a permission in making a short sale ; there is limitation on category of persons to borrow or lend, etc.

For stock lending business to become available in Thailand, the author proposed the following recommendations :-

- 1) There should be no prohibition on short sale.
- 2) There should be no prohibition for banks and securities companies to invest in stock lending business.
- 3) The specific law should be enacted to enforce stock lending business for the reliance of entrepreneur.

ภาควิชา.....นิติศาสตร์

สาขาวิชา.....นิติศาสตร์

ปีการศึกษา.....2539

ลายมือชื่อนิติกร.....

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....



กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จเรียบร้อยได้ก็ด้วยความเมตตาและความช่วยเหลือจากท่านอาจารย์ที่เป็นคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ทุกท่าน อันได้แก่ ท่านรองศาสตราจารย์ ประสิทธิ์ โหมวิไลกุล ท่านรองศาสตราจารย์ พิเศษ เสตเสถียร ท่านอาจารย์ ดร. ประसार ไตรรัตน์วรกุล ท่านอาจารย์สุทธิชัย จิตรวานิช และท่านอาจารย์ พิกพ วีระพงษ์ ผู้เขียนจึงขอกราบขอบพระคุณท่านอาจารย์ทุกท่านเป็นอย่างสูงที่ได้กรุณาให้คำวิจารณ์และข้อเสนอแนะในการปรับปรุงและเพิ่มเติมเนื้อหาของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น โดยเฉพาะท่านรองศาสตราจารย์ พิเศษ เสตเสถียร ที่ได้กรุณารับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ฉบับนี้และได้ให้ความรู้ คำปรึกษาและคำแนะนำในการวิจัย ค้นคว้าและวิเคราะห์ ทำให้ผู้เขียนสามารถเขียนและเรียบเรียงวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จนสำเร็จ

ผู้เขียนขอขอบคุณคุณอังคณา มหาคุณกิจเจริญ ที่ได้ให้กำลังใจและให้ความช่วยเหลือแก่ผู้เขียนตลอดเวลาที่เรียบเรียงและจัดทำวิทยานิพนธ์ ขอขอบคุณ คุณภาวดี วรรณสุต ที่ได้ให้ความช่วยเหลือในการพิมพ์และจัดเรียงรูปเล่มวิทยานิพนธ์จนเสร็จเรียบร้อย ขอขอบคุณ คุณวรารักษ์ อาษาพร ที่ได้ให้ความช่วยเหลือในการแปลเอกสารบางส่วนซึ่งประกอบในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ และขอบคุณเพื่อนร่วมงานทุกคนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้ให้คำแนะนำและกำลังใจเสมอมา

ท้ายนี้ ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ บิดา-มารดา และครอบครัวที่ได้อุปการะให้ความช่วยเหลือและสนับสนุนทุกด้านตลอดมา หากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ได้ให้ประโยชน์ใดแก่ผู้ที่ได้อ่านบ้างแล้ว ผู้เขียนขอมอบความดีนั้นให้แก่ บิดา-มารดา ครอบครัว ท่านอาจารย์ทุกท่าน และแก่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สถาบันที่ให้ความรู้และประสบการณ์ในธุรกิจหลักทรัพย์แก่ผู้เขียนตลอดมา

อรรถวิทย์ ยาวะประภาส


สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
บทที่ 2 การให้ยืมหลักทรัพย์.....	6
1. ความหมายของการให้ยืมหลักทรัพย์.....	6
2. เหตุผลและความจำเป็นในการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์.....	7
2.1 เหตุผลและความจำเป็นในการยืมหลักทรัพย์.....	7
2.1.1 เพื่อทำการขายหลักทรัพย์โดยไม่มีหลักทรัพย์ในครอบครอง	7
2.1.2 เพื่อหลีกเลี่ยงการเป็นผู้คิดนัดส่งมอบหลักทรัพย์ หรืออำนาจ	
ความสะดวกในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์.....	10
2.2 เหตุผลและความจำเป็นในการนำหลักทรัพย์ออกให้ยืม.....	14
3. ตัวกลางในการให้ยืมหลักทรัพย์.....	15
4. โครงสร้างและขั้นตอนการให้ยืมหลักทรัพย์.....	20
4.1 โครงสร้างของการให้ยืมหลักทรัพย์.....	20
4.2 ขั้นตอนการให้ยืมหลักทรัพย์.....	21
บทที่ 3 การให้ยืมหลักทรัพย์ในต่างประเทศ.....	29
1. การให้ยืมหลักทรัพย์ในฮ่องกง.....	29
1.1 ลักษณะธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์ในฮ่องกง.....	30
1.1.1 การยืมหลักทรัพย์เพื่อการทำ Short Sales ของนักลงทุน.....	30

1.1.2 การยืมหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์.....	32
1.2 กฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการให้ยืมหลักทรัพย์ในฮ่องกง	33
2. การให้ยืมหลักทรัพย์ในสหรัฐอเมริกา.....	38
2.1 ลักษณะธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์ในสหรัฐอเมริกา.....	39
2.1.1 การยืมหลักทรัพย์เพื่อทำ Short Sales ของนักลงทุน.....	39
2.1.2 การยืมหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์.....	40
2.2 กฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการให้ยืมหลักทรัพย์ในสหรัฐ	40
3. การให้ยืมหลักทรัพย์ในอังกฤษ.....	50
3.1 ลักษณะธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์ในอังกฤษ.....	51
3.1.1 ผู้ยืม.....	51
3.1.2 ผู้ให้ยืม.....	52
3.2 กฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการให้ยืมหลักทรัพย์ในอังกฤษ	52
บทที่ 4 การให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศไทย : อุปสรรคและปัญหาทางกฎหมาย.....	58
1. ความจำเป็นในการมีธุรกิจให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศไทย.....	58
1.1 เพื่อลดการผิคนัดส่งมอบหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย.....	59
1.2 เพื่อรองรับการขายหลักทรัพย์ที่ไม่มีในครอบครองซึ่งจะได้ รับอนุญาตให้ทำได้ในประเทศไทย.....	60
2. ข้อจำกัดและปัญหาในการให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศไทย.....	63
2.1 กฎหมายที่กำกับดูแลตลาดทุนในประเทศไทย ยังไม่อนุญาต ให้มีการทำ Short Sales.....	63
2.2 การมีข้อจำกัดในการทำธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์สำหรับ บุคคลบางประเภท.....	66
2.3 การจัดเก็บภาษีจากการให้ยืมหลักทรัพย์ยังไม่มี ความชัดเจน.....	70
3. การดำเนินการในการให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศไทย.....	72

บทที่ 5	การวิเคราะห์ปัญหาและแนวทางในการประกอบธุรกิจให้ยืม หลักทรัพย์ในประเทศไทย.....	75
1.	แนวทางในการให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศไทย.....	75
1.1	แนวทางในการประกอบธุรกิจให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศไทย.....	76
1.2	แนวทางในการกำกับดูแลการให้ยืมหลักทรัพย์.....	79
2.	การวิเคราะห์ปัญหาเกี่ยวกับการให้ยืมหลักทรัพย์ในประเทศไทย.....	81
2.1	ลักษณะทางกฎหมายของการให้ยืมหลักทรัพย์.....	81
2.1.1	การให้ยืมหลักทรัพย์กับประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ว่าด้วยนิติกรรมสัญญา.....	82
2.1.2	การให้ยืมหลักทรัพย์กับเอกเทศสัญญา.....	82
2.1.3	กฎหมายลักษณะยืมใช้สลับเปลี่ยนกับการให้ยืมหลักทรัพย์	84
2.2	ข้อตกลงอื่น ๆ ในการให้ยืมหลักทรัพย์.....	87
2.2.1	หลักประกันสำหรับการให้ยืมหลักทรัพย์.....	88
2.2.1.1	หลักประกันเป็นเงินสด.....	88
2.2.1.2	หลักประกันเป็นหลักทรัพย์.....	97
2.2.2	การชดเชยสิทธิประโยชน์แก่ผู้ให้ยืมหลักทรัพย์.....	104
2.2.3	บริษัทหลักทรัพย์จะนำหลักทรัพย์ของลูกค้าที่วางเป็นประกัน ในการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์มาให้ยืมต่อได้หรือไม่	105
บทที่ 6	บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	111
	รายการอ้างอิง.....	122
	ภาคผนวก.....	127
	ก. ตัวอย่างสัญญาให้ยืมหลักทรัพย์ของฮ่องกง.....	128
	ข. Customer Margin Agreement/Loan Consent.....	149

	หน้า
ค. ตัวอย่างสัญญาให้ยืมหลักทรัพย์ของสหรัฐ.....	151
ง. ตัวอย่างสัญญาให้ยืมหลักทรัพย์ของอังกฤษ.....	170
จ. แนวทางปฏิบัติเบื้องต้นสำหรับการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์.....	202
ประวัติผู้เขียน.....	207



ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย