

## บทที่ 6

### บทสรุปและข้อเสนอแนะ

- แนวความคิดเรื่องการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยเริ่มขึ้นในประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ.2522 โดยกระทรวงการคลัง เพื่อเพิ่มช่องทางการระดมเงินจากตลาดทุนเข้าสู่ตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัย และมีการศึกษาผลักดันในระดับนโยบายมาโดยลำดับ จนเมื่อต้นปี พ.ศ.2541 ได้ปรากฏความคับหน้าเป็นรูปธรรม เมื่อมีการตั้งบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยขึ้น และมีเป้าหมายการรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงิน 4,000 ล้านบาท ภายในปี พ.ศ.2542 แต่ถึงสิ้นปี พ.ศ.2543 มีการลงนามซื้อขายเพียง 2,250 ล้านบาท แสดงให้เห็นว่า ระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยยังไม่ประสบความสำเร็จตามวัตถุประสงค์ จึงเป็นเรื่องน่าสนใจที่ควรจะมีการศึกษาหาสาเหตุของปัญหาและอุปสรรค เพื่อเป็นแนวทางในการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย โดยตั้งสมมติฐานจากการศึกษาเบื้องต้นว่าน่าจะมีสาเหตุมาจากการที่สถาบันการเงินมีสภาพคล่องมากจนไม่มีความจำเป็นต้องขายกองสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ในที่นี้มีขอบเขตการศึกษาเฉพาะขั้นตอนการทำธุรกรรมซื้อขายระหว่างสถาบันการเงินกับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยเท่านั้น เนื่องจากขั้นตอนที่สองคือการทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ยังไม่เกิดขึ้น และเริ่มตั้งแต่เมื่อมีการจัดตั้งบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยขึ้น ซึ่งก่อนหน้านี้ได้มีผู้ศึกษาไว้แล้ว จนกระทั่งถึงเดือนมีนาคม พ.ศ.2544 เท่านั้น เนื่องจากข้อจำกัดในเรื่องระยะเวลาของผู้วิจัยเอง โดยใช้วิธีการดำเนินงานวิจัยเชิงสำรวจ ประกอบด้วย การวิจัยเอกสารเพื่อหาข้อมูลพื้นฐานจากแนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับเรื่องประวัติ ความเป็นมา การดำเนินงาน รวมปัญหาและอุปสรรคของระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยทั้งใน และต่างประเทศ ร่วมกับใช้การวิจัยภาคสนามเพื่อหาสาเหตุของปัญหาและอุปสรรคของระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยของไทย โดยใช้การสัมภาษณ์แบบเจาะลึก เพื่อสำรวจความคิดเห็นจากผู้บริหารหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ กลุ่มนักวิชาการ/ผู้ทรงคุณวุฒิที่มีประสบการณ์เกี่ยวข้อง กลุ่มผู้บริหารบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย และกลุ่มผู้บริหารสถาบันการเงินทั้งที่เคย และไม่เคยทำธุรกรรมซื้อขายในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ซึ่งอาศัยการคัดเลือกจากคุณสมบัติเฉพาะของกลุ่มตัวอย่าง เนื่องจากเป็นเรื่องที่ค่อนข้างใหม่ ชับซ้อน และนำข้อมูลที่ได้อาวิเคราะห์เนื้อหาแยกแยะประเด็นประกอบตาราง ซึ่งคาดว่าผลการวิจัยที่ได้จะมีประโยชน์กับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการนำไปแก้ไขปัญหาและอุปสรรคของการซื้อขายในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยต่อไป

#### 6.1 สรุปผลการวิจัย

##### 6.1.1 จากการสำรวจเอกสาร

ก.ประเทศสหรัฐอเมริกา การดำเนินงานในตลาดรองของสหรัฐอเมริกาปัจจุบันได้รับการยอมรับว่ามีประสิทธิภาพ และประสบความสำเร็จสูงสุด มีสาเหตุมาจากปัจจัยเหล่านี้ คือ เกิดขึ้นโดยการสนับสนุนและผลักดันของภาครัฐโดยตรง เกิดจากความจำเป็นในระบบการเงินที่

อยู่อาศัยของสหรัฐอเมริกาโดยเฉพาะ เนื่องจากสถาบันที่ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยไม่สามารถระดมเงินฝากจากประชาชนได้โดยตรง มีเครือข่ายกว้างขวางทำให้ได้เปรียบในการดำเนินงานเชิงขนาด เพราะสามารถประหยัดต้นทุนลงได้มาก และความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี ช่วยให้สามารถติดต่อกับสถาบันที่ขายสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยโดยอาศัยกำลังคนไม่มาก

ข. ประเทศอังกฤษ ระบบตลาดรองยังมีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับสหรัฐอเมริกาส่วนใหญ่ดำเนินงานโดยภาคเอกชน ธนาคารและบริษัทเข้ามาทำธุรกรรมในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพียงเล็กน้อย แต่ก็ก้าวหน้าในระดับหนึ่ง คือ มีการกำหนดหลักเกณฑ์วิเคราะห์สินเชื่อที่อยู่อาศัยดีขึ้น มีการพัฒนาโครงสร้างหลักทรัพย์ที่หนุนหลังโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่มีการกำหนดอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว สร้างหลักทรัพย์จากสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยช่วยให้สถาบันเงินกู้ใหม่มีบทบาทมากขึ้น เกิดสถาบันต่าง ๆ มากขึ้นเป็นแหล่งเงินทุนให้กับสินเชื่อที่อยู่อาศัยโดยถือครอง MBS สาเหตุที่ทำให้ระบบตลาดรองในอังกฤษยังไม่ประสบความสำเร็จมากนักมาจาก 1) ธนาคารต่าง ๆ ไม่มีปัญหาในเรื่องการหาเงินทุน สามารถหาเงินทุนก้อนใหญ่โดยมีดอกเบี้ยสูงกว่าในตลาดเงินเพียงเล็กน้อยคือไม่เกินร้อยละ 0.20% ในขณะที่การหาเงินโดยวิธีซื้อขายหลักทรัพย์ MBS มีต้นทุนดอกเบี้ยที่สูงกว่า 2) ดังนั้นสถาบันการเงินต่าง ๆ จึงทำธุรกรรมในตลาดรองเพียงเพื่อต้องการดำรงเงินกองทุน เพราะต้องควบคุมอัตราส่วนเงินทุน ต่อสินทรัพย์หลายธนาคารจึงจำเป็นต้องลดขนาดของสินทรัพย์ในบัญชีสมดุลในขณะที่ต้องการเพิ่มทุน เพื่อให้มีสัดส่วนเงินทุนต่อสินทรัพย์สูงขึ้น 3) จากการประเมินผลพบว่าการเติบโตของตลาดรองไม่ใช่โดยการออก MBS แต่โดยการขายสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัย 4) ธนาคารพาณิชย์ต่างไม่สนใจในการดำเนินงานซื้อขายสัญญาเงินกู้ที่อยู่อาศัย หรือหลักทรัพย์ MBS ในตลาดรอง เพราะยังสามารถระดมทุนจากแหล่งอื่น ๆ ได้เพียงพอ และมีต้นทุนต่ำกว่าที่จะหามาจากตลาดรอง 5) แต่ก็อาศัยหลักเกณฑ์การดำเนินงานบางประการมาปรับใช้และกำลังมุ่งไปสู่การแบ่งแยกความชำนาญมากขึ้น ระหว่างสถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่อรายย่อยและบริหารหนี้ กับสถาบันการเงินที่เป็นแหล่งเงินทุน

ค. ประเทศมาเลเซีย ได้มีการทำธุรกรรมในตลาดรองมากกว่า 10 ปี และเป็นที่ยอมรับว่าประสบความสำเร็จตามวัตถุประสงค์การจัดตั้งได้ดี แม้ว่าจะดำเนินงานแตกต่างจากของสหรัฐอเมริกา คือมีความซับซ้อนน้อยกว่า จึงสามารถกระตุ้นให้สถาบันการเงินปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยแก่ประชาชนมากขึ้น โดยมีปัจจัยที่ทำให้ระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในมาเลเซียพัฒนาได้แก่ 1) ได้รับการสนับสนุนของรัฐบาล และธนาคารกลางตั้งแต่เริ่มต้น ทำให้ตราสารมีความน่าเชื่อถือสูง 2) รายได้จากการขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยของสถาบันการเงินต่าง ๆ ได้รับการยกเว้นไม่ต้องดำรงเงินกองทุนสำรองตามกฎหมาย 3) การทำธุรกรรมได้รับการยกเว้นค่าธรรมเนียมอากรแสตมป์ 4) การมีหุ้นส่วนของสถาบันการเงินทั้งธนาคารกลาง ธนาคารพาณิชย์ และบริษัทเงินทุน 5) การมีคณะกรรมการที่เข้มแข็ง โดยมีผู้ว่าการธนาคารกลางเป็นประธาน และกรรมการอื่นที่เป็นผู้บริหารระดับสูงของสถาบันการเงินต่าง ๆ

ง.ประเทศฮ่องกง ตั้ง HKMC ขึ้นในปี ค.ศ.1997 ในระยะเวลาใกล้เคียงกับประเทศไทยเพื่อดำเนินงานในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย โดยจะซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันที่เหมาะสมบนพื้นฐานของความสมัครใจ โดยแบ่งการดำเนินงานออกเป็น 2 ระยะ คือ ระยะแรกเป็นการรับซื้อ และระยะที่สองทำธุรกรรม Securitization เพื่อใช้ตลาดการเงินมีสภาพคล่องต่อเนื่อง โดย 1)ตั้งองค์กรที่ดำเนินงานในตลาดรองโดยมีฐานะเป็นบริษัทรัฐวิสาหกิจ ภายใต้กฎหมายการธนาคารที่รัฐเป็นเจ้าของ 100% เพื่อให้ความซับซ้อนในการทำธุรกรรมลดน้อยลง และสามารถออกตราสารการเงินโดยมีน้ำหนักความเสี่ยงเพียง 20% 2)พนักงานและผู้บริหารขององค์กรคัดมาจากรัฐบาลที่มีประสบการณ์ด้านการเงินการธนาคาร และการดำเนินงานเกี่ยวกับสินเชื่อที่อยู่อาศัย 3)มีระบบตลาดแรกที่เข้มแข็ง และมีโครงสร้างด้านกฎหมายที่เอื้ออำนวย แต่ก่อนมีตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ฮ่องกงมีปัญหาในเรื่องการที่ธนาคารมีสินทรัพย์อสังหาริมทรัพย์ที่ไม่มีสภาพคล่องกระจุกตัวมากเกินไป ตลาดทุนอยู่ในระยะเริ่มต้น การซื้อขายมีน้อยมาก

จ.ประเทศเกาหลี ได้ประกาศแผนพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ขึ้นในปี พ.ศ.1997 และพยายามแก้กฎหมาย และระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องให้สามารถเอื้ออำนวยให้กับการทำธุรกรรมให้เป็นไปได้ในทางปฏิบัติ การปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยเกือบทั้งหมดมาจากหน่วยงานของรัฐ ทำให้เกิดระบบผูกขาด และแยกตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยออกไปจากตลาดการเงินโดยรวม การกำหนดอัตราดอกเบี้ยและการระดมทุนผิดไปจากความเป็นจริงของตลาด ทำให้เกิดการปล่อยกู้จนระบบมีมาก รัฐจึงต้องจัดปัญหาโดยปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยเป็นไปตามภาวะตลาดมากขึ้น จึงเป็นที่มาของการแปรรูปเป็นเอกชน ซึ่งการเปลี่ยนแปลงนี้ก่อให้เกิดการแข่งขันด้านสินเชื่อตามกลไกตลาดเสรี ซึ่งมีความจำเป็นในระบบตลาดรองที่อยู่อาศัยในเกาหลีมาก

ฉ.ประเทศญี่ปุ่น ฟิลิปปินส์ อินเดีย และอินโดนีเซีย ลักษณะของตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยคล้ายคลึงกันในเรื่อง การขาดแคลนเงินทุน และการบริหารความเสี่ยงที่หละหลวม และการขาดแคลนเงินทุนที่อยู่อาศัยที่มีคุณภาพเพื่อขายในตลาดทุน การดำเนินงานและการระดมเงินทุนรัฐเข้าดำเนินงานชัดเจนจึงทำให้ไม่มีการแข่งขัน การพัฒนาธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ทำได้ยาก ซึ่งภายหลังรัฐบาลจึงต้องออกกฎหมายและปรับปรุงระเบียบต่างๆ ที่เอื้ออำนวยในการออกพันธบัตรและการทำธุรกรรมฯและหากหลักทรัพย์นี้ได้รับประกันจากหน่วยงานของรัฐจะช่วยให้การพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นไปได้เร็วขึ้น

ช.ประเทศไทย พบว่าแม้จะมีปัจจัยที่สนับสนุนการพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย เช่น การสนับสนุนด้านเงินทุนประเดิมให้บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากรัฐบาล การสนับสนุนด้านกฎหมายด้วยการออกพระราชกำหนดบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย พ.ศ. 2540 การยกเว้นภาษื่อด้านภาษีอากร แต่ก็ยังไม่ประสบผลสำเร็จตามวัตถุประสงค์ที่ตั้งบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยขึ้นเท่าที่ควร

จะเห็นว่าระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยทั้งในประเทศที่ประสบผลสำเร็จ และไม่ประสบผลสำเร็จต่างก่อตั้งขึ้นโดยได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐทั้งสิ้น ทั้งนี้เพื่อความน่าความมั่นคงและเชื่อถือ เป็นการแก้ไขปัญหาการขาดสภาพคล่องในระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัย เป็นการช่วยให้ประชาชนมีแหล่งเงินทุนเพียงพอ สม่่าเสมอ โดยพบว่าในประเทศที่ประสบผลสำเร็จอย่างมาก เช่น สหรัฐอเมริกาเกิดขึ้นจากความจำเป็นอย่างมากของระบบตลาดแรกที่ไม่สามารถระดมเงินฝากจากประชาชนโดยตรงได้ จึงต้องมีระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ในขณะที่ประเทศอื่น ๆ ก็เริ่มมีการพัฒนาตามมาเนื่องจากเห็นว่าจะมีประโยชน์ต่อตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยทั้งประชาชน สถาบันการเงิน และระบบโดยรวม แต่เนื่องจากแต่ละประเทศก็มีเงื่อนไขที่แตกต่างกันไป โดยเฉพาะในประเทศไทยซึ่งเพิ่งจะมีการดำเนินงานเป็นรูปธรรมได้ไม่นาน

6.1.2 จากการสำรวจภาคสนาม ด้วยการสัมภาษณ์ของผู้บริหารหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง สามารถสรุปได้ว่าปัญหาและอุปสรรคในการทำธุรกรรมซื้อขายในระบบตลาดรองได้ดังนี้

ตารางที่ 27 : แสดงผลสรุปความคิดเห็นของผู้บริหารหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

ปัญหาและอุปสรรคในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย	ความเห็นของผู้บริหาร 12 ท่าน			
	กลุ่ม1 (ท่าน)	กลุ่ม2 (ท่าน)	กลุ่ม3 (ท่าน)	รวม (ท่าน)
<b>อันดับแรก สรุปได้ว่ามีสาเหตุมาจาก</b>				
ผู้ขายไม่มีความจำเป็นต้องขายฯ เนื่องจากมีสภาพคล่องมาก	3	2	6	11
<b>อันดับรองลงมา สรุปได้ว่ามีสาเหตุมาจาก</b>				
เงื่อนไขการรับซื้อเฉพาะหนี้ดีของ SMC	3	2	3	8
ผู้ขายต้องแก้ไขปัญหาในองค์กร เช่น NPL เพิ่มทุน	3	1	2	6
ความยังไม่พร้อมของผู้ขาย เช่น เรื่องเทคโนโลยี ความเข้าใจ	2	0	2	4
<b>สาเหตุอื่น ๆ</b>				
การทำธุรกรรมมีต้นทุนสูง และผลตอบแทนยังไม่น่าพอใจ	2	0	1	3
ขั้นตอนการปฏิบัติเป็นซับซ้อน เช่น เรื่องภาษี การแจ้งลูกหนี้	1	1	1	3

ที่มา : สรุปจากการสำรวจ, ตั้งแต่เดือนธันวาคม พ.ศ. 2543- เดือนมีนาคม พ.ศ. 2544

อันดับแรก ผู้บริหารหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง 11 ใน 12 ท่าน ให้ความเห็นว่าปัญหาและอุปสรรคสำคัญของการทำธุรกรรมในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ได้แก่ เรื่องของผู้ขายไม่มีความจำเป็นต้องขายกองสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยของตนออกไป เนื่องจากปัจจุบันเป็นภาวะที่สถาบันการเงินต่าง ๆ ก็มีสภาพคล่องล้น คือมีจำนวนเงินฝากเพียงพอ สถาบันการเงินจึงยังไม่สนใจที่จะทำธุรกรรมกับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

อันดับรองลงมา ผู้บริหารหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง 4 - 8 ใน 12 ท่าน ให้ความเห็นว่า มีสาเหตุจากเงื่อนไขการรับซื้อเฉพาะหนี้ดีของบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ผู้ขายต้องแก้ไข ปัญหาในองค์กร เช่น NPL เพิ่มทุน และความยังไม่พร้อมของผู้ขาย เช่น เรื่องเทคโนโลยี ความเข้าใจ เนื่องจาก SMC มีเงื่อนไขการรับซื้อเฉพาะหนี้ที่มีคุณภาพคือหนี้ดี ซึ่งไม่สอดคล้องกับความต้องการ ขายหนี้ NPL ของสถาบันการเงิน เพราะตั้งแต่ปี พ.ศ.2540 เป็นต้นมาสถาบันการเงินมีสัดส่วน NPL เพิ่มขึ้น ประกอบกับยังเป็นเรื่องใหม่ มีขั้นตอนซับซ้อน ต้องมีการเตรียมความพร้อมในเรื่อง คน และเทคโนโลยีต้องใช้เวลานานทำให้ต้องเร่งเพิ่มทุนและแก้ปัญหาเฉพาะหน้าภายในองค์กรเอง จึงไม่ให้ความสนกับการซื้อขายในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย จึงทำให้การการทำธุรกรรมซื้อขายในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยยังไม่เป็นที่สนใจเท่าที่ควร

ปัญหาอื่น ๆ : ผู้บริหารหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง 3 ใน 12 ท่าน กล่าวถึงเรื่องการทำธุรกรรมซื้อขายในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยมีต้นทุนสูง และผลตอบแทนยังไม่น่าพอใจ และขั้นตอน การปฏิบัติค่อนข้างซับซ้อน กล่าวคือในขณะที่ปัจจุบันต้นทุนเงินฝากต่ำ แต่การทำธุรกรรมในตลาด รองมีต้นทุน และ SMC เองก็ไม่ได้มีการต่อรองหรือเสนอเงื่อนไขอื่น ๆ ที่จูงใจผู้ขาย นอกจากนี้มีเรื่อง ภาษียังเข้าใจยาก

## 6.2 อภิปรายผลการศึกษา

พบว่าระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศที่ประสบผลสำเร็จนั้น มีปัจจัยมา จากการสนับสนุนจากภาครัฐ การก่อตั้งนั้นเกิดจากความจำเป็นที่ระบบตลาดแรกไม่สามารถระดม เงินฝากได้เอง จึงจำเป็นต้องพึ่งพาระบบตลาดรอง และดำเนินงานมาเป็นเวลานานพอสมควร แต่ ประเทศที่ไม่ประสบผลสำเร็จต่าง ๆ ก็มีส่วนมาจากการที่รัฐเข้าแทรกแซงเช่นเดียวกัน ในขณะที่ ระบบตลาดรองของไทยเองนั้นก็ก่อตั้งโดยได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐเช่นกัน และก็มีปัจจัยมี สนับสนุนเช่นเดียวกับประเทศอื่น แต่ปัจจุบันเพิ่งเริ่มดำเนินงานได้เพียงครึ่งทาง ยังมีปัญหาและ อุปสรรคที่ต้องได้รับการแก้ไข ซึ่งมี สาเหตุสำคัญคือ สถาบันการเงินในตลาดแรกยังไม่มี ความจำเป็นต้องทำธุรกรรมในระบบตลาดรองเนื่องจากยังมีสภาพคล่องล้นจึง จะเห็นว่าสอดคล้องกับ สมมติฐานการวิจัยที่ตั้งขึ้นจากการศึกษาแนวคิดของประเทศที่ประสบผลสำเร็จนั้นมาจาก ความจำเป็น สาเหตุรองลงมา จากปัญหาเงื่อนไขการรับซื้อเฉพาะหนี้ดีของ SMC ในขณะที่ตั้งขึ้น นั้น สถาบันการเงินของไทยกำลังประสบปัญหา NPL ซึ่งจะเห็นว่าเงื่อนไขการรับซื้อนั้นไม่สอดคล้องกับ สภาพตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัย ซึ่งแตกต่างจากในสหรัฐอเมริกาที่มีเงื่อนไขการรับซื้อแบบละ คณ ภาพหนี้ เนื่องจากตลาดรองในสหรัฐดำเนินงานมานาน และมีผู้นิยมลงทุนในตลาดทุนจำนวนมาก เนื่องจากตราสารที่หนุนหลังโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัยมีความน่าเชื่อถือ และได้รับผลตอบแทนที่สูง ทำให้ระบบตลาดรองประสบผลสำเร็จอย่างมาก ในขณะที่ปัญหาด้านความพร้อมของสถาบัน การเงินเอง ทั้งความรู้ความเข้าใจในขั้นตอนการทำธุรกรรม และการเตรียมความพร้อมด้านเทคโนโลยี ซึ่งในสหรัฐอเมริกามีการพัฒนาเป็นระยะเวลานานแล้ว ในขณะที่ของไทยยังเพิ่งเริ่มต้น นอกจากนี้ยังสาเหตุอื่น ส่วนใหญ่เป็นปัญหาด้านการปฏิบัติ เช่น การทำธุรกรรมยังมีต้นทุนสูง ขั้นตอน

การปฏิบัติยังเป็นเรื่องซับซ้อน เนื่องจากเพิ่งเริ่มต้น ยังไม่สามารถดำเนินงานได้เต็มรูปแบบ จึงยังไม่มีกำไรและต้องอาศัยเงินสนับสนุนจากรัฐอย่างเดียว ในขณะที่ในสหรัฐอเมริกามีทั้งผู้ซื้อและผู้ขายจำนวนมาก ทำให้เกิดการแข่งขันกันมาก ทำให้การทำธุรกรรมมีต้นทุนค่อนข้างต่ำ จึงทำให้มีการซื้อขายกันมาก อย่างไรก็ตามแต่ละประเทศก็ต้องมีการพัฒนาให้เหมาะสมกับประเทศของตน เช่นประเทศมาเลเซียซึ่งมีระบบตลาดรองมานานกว่า 10 ปี และได้รับการยอมรับว่าประสบความสำเร็จเป็นอย่างมาก ก็ได้นำระบบตลาดรองของสหรัฐอเมริกามาประยุกต์ใช้เช่นเดียวกัน ดังนั้นประเทศไทยเองก็จะต้องมีการพัฒนาโดยศึกษาจากมีปัญหาและอุปสรรคที่พบ และควรได้รับการแก้ไขให้เหมาะสม ดังที่จะได้เสนอในลำดับต่อจากนี้

### 6.3 ข้อเสนอแนะ

จากการวิจัยพบว่ามีปัญหาและอุปสรรคที่ควรได้รับการปรับปรุงแก้ไข เพื่อให้มีการทำธุรกรรมในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยมากขึ้น ทั้งการแก้ไขปัญหาในระยะสั้น และระยะยาว ดังรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางที่ 28: แสดงข้อเสนอแนะในการแก้ไขปัญหาและอุปสรรค

ปัญหาและอุปสรรคที่พบ	ข้อเสนอแนะในการแก้ไขปัญหาและอุปสรรค
ปัญหาเงื่อนไขการรับซื้อเฉพาะหนี้ดี	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. การแก้ไขปัญหาในระยะสั้น : SMC การรับซื้อแบบควรคละกันไปทั้งหนี้ดีและหนี้เสีย</li> <li>2. การแก้ไขปัญหาในระยะยาว : สถาบันการเงินพัฒนาคุณภาพของสินเชื่อที่อยู่อาศัยในตลาดแรกให้มีมาตรฐาน</li> </ol>
ปัญหาเรื่องความเข้าใจของผู้ขาย	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. การแก้ปัญหในระยะสั้น : SMC ควรเพิ่มการประชาสัมพันธ์บทบาทของตนเองมากขึ้น</li> <li>2. การแก้ไขปัญหในระยะยาว : ควรทำต่อเนื่อง</li> </ol>
ปัญหาเรื่องข้อจำกัดของ SMC	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. การแก้ไขปัญหในระยะสั้น : ไม่สามารถทำได้</li> <li>2. การแก้ไขปัญหในระยะยาว : SMC ควรสามารถขยายขอบเขตการดำเนินงาน หรือ ผลักดันให้มีสถาบันการเงินประเภทใหม่</li> </ol>

หมายเหตุ : ปัญหาในระยะสั้น หมายถึงสามารถแก้ไขได้ในระยะเวลาไม่เกิน 1 ปี

**1. ปัญหาเงื่อนไขการรับซื้อเฉพาะหนี้ดีของ SMC** ควรได้รับการแก้ไขดังนี้ : SMC ควรเปลี่ยนรูปแบบการรับซื้อกองสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยแบบคละกันไปทั้งหนี้ดี และหนี้เสีย โดยอาจรับซื้อหนี้เสียในราคา Discount หรือแชร์ความเสี่ยงกับผู้ขาย เพื่อให้เหมาะสมกับภาวะตลาดที่ปัจจุบันสถาบันการเงินมียอด NPL เป็นตัวเลขที่สูง และกลัวจะเพิ่มขึ้นจากการซื้อขายในเงื่อนไขรับซื้อเฉพาะหนี้ดี สถาบันการเงิน ควรพัฒนาคุณภาพของสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ปล่อยในตลาดแรกมากขึ้น เนื่องจากปัญหา NPL ที่ผ่านมาจากความหละหลวม และเห็นแก่พวกพ้อง รัฐไม่ควรเข้าแทรกแซงในการตลาด เช่น โครงการสินเชื่อ 100% จะเป็นการเพิ่มความเสี่ยงของสถาบันการเงิน และมีผลต่อคุณภาพของสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ปล่อยไปในตลาดแรก ควรให้สถาบันการเงินเป็นผู้บริหารให้เหมาะสมกับความเสี่ยงเอง

**2. ปัญหาเรื่องความเข้าใจ และความพร้อมของผู้ขาย :** SMC ควรมีการประชาสัมพันธ์บทบาทและกิจการ ของตัวเองมากขึ้น ทั้งในส่วนของประชาชนทั่วไปซึ่งเกี่ยวข้องเป็นผู้กู้เงินในระบบตลาดแรกสินเชื่อที่อยู่อาศัย และสถาบันการเงินต่าง ๆ ที่เป็นผู้ขายกองสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยให้กับ SMC เนื่องจากปัญหาที่พบคือประชาชนส่วนใหญ่ที่ถูกโอนสิทธิไป ยังไม่รู้จัก SMC และสิทธิประโยชน์ของตน ทำให้สถาบันการเงินต้องใช้เวลาในการทำความเข้าใจ นอกจากนี้การทำธุรกรรมยังเป็นเรื่องใหม่ ที่มีขั้นตอน ซับซ้อน เข้าใจยาก และต้องอาศัยระยะเวลาในการเตรียมความพร้อม สถาบันการเงิน ก็ควรที่จะมีการตั้งคณะทำงานขึ้นศึกษา หรือเพื่อรองรับการทำธุรกรรมในอนาคตหากเกิดปัญหาขาดสภาพคล่อง เนื่องจากเป็นเรื่องที่ต้องเตรียมความพร้อมด้านเทคโนโลยี และอื่น ๆ ซึ่งต้องใช้ระยะเวลาอย่างน้อยถึง 1-3 เดือน

**3. ปัญหาเรื่องข้อจำกัดของ SMC :** 1) ควรขยายขอบเขตการดำเนินงานในเรื่อง การปรับเปลี่ยนเรื่องอัตราดอกเบี้ยของกองสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ซื้อไปได้ เพื่อไม่ให้เกิดปัญหาและอุปสรรคจากการเสียประโยชน์ของลูกค้าหนี้สถาบันการเงินที่ถูกขายไป โดยได้รับความร่วมมือจากภาครัฐในการแก้ไขกฎระเบียบ 2) ผลักดันให้เกิดสถาบันการเงินประเภทใหม่ เช่น บริษัทสินเชื่อเพื่อการเคหะ ซึ่งมีอยู่จำนวนมากในสหรัฐอเมริกา โดยบริษัทสินเชื่อเพื่อการเคหะ จะช่วยเพิ่มจำนวนผู้เสนอบริการสินเชื่อเพื่อซื้อบ้านในตลาดแรก และบริษัทดังกล่าวนี้จะเป็นผู้ให้สินเชื่อด้วยต้นทุนราคาถูก โดยอาศัยแหล่งเงินทุนจากตลาดกั๊ยมระยะสั้นระหว่างสถาบันการเงิน ซึ่งเป็นแหล่งเงินกั๊ยมราคาถูกที่สุด และมีการแข่งขันดีที่สุด โดยบริษัทนั้นนอกจากจะทำหน้าที่เป็นผู้ให้กู้ในตลาดแรกแล้ว ยังจะทำธุรกิจอยู่ภายใต้เงื่อนไขที่ว่า ต้องขายสัญญาจดจำนองที่ปล่อยกู้ไปแล้วทั้งหมดให้บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย และนำเงินที่ได้รับจากการขายสินทรัพย์ของตัวไปขยายสินเชื่อที่อยู่อาศัยรอบใหม่ จากนั้นจึงค่อยนำสัญญาจดจำนองที่เกิดขึ้นภายหลังกลับมาขายต่อให้บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยอีกครั้ง

#### 6.4 ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารั้งต่อไป

1. การเลือกใช้วิธีการสัมภาษณ์ ซึ่งกลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่เป็นผู้บริหารในระดับสูงของหน่วยงานต่าง ๆ ต้องนัดล่วงหน้าค่อนข้างนาน ดังนั้นจึงควรวางแผนเรื่องระยะเวลาให้เหมาะสม

2. ในครั้งนี้ศึกษาเฉพาะเรื่องปัญหา และอุปสรรคของการรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยของบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยเท่านั้น ในการศึกษาครั้งต่อไปจึงเป็นเรื่องที่น่าสนใจที่จะศึกษาต่อเนื่องจากการศึกษาในครั้งนี้โดยศึกษาถึงปัญหาและอุปสรรคของการทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ โดยบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยออกตราสารและหนุนหลังด้วยสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพื่อขายให้กับนักลงทุนด้วย ให้ทราบถึงปัญหาและอุปสรรคในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยอื่น ๆ เพื่อหาแนวทางแก้ไข และพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยต่อไป