

การวิเคราะห์นโยบายการลงทุนในหลักทรัพย์ของสถาบันการเงินในประเทศไทย

นโยบายการลงทุนในหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์

เนื่องจากธนาคารพาณิชย์เป็นสถาบันการเงินที่รับฝากเงินจากพ่อค้า ประชาชนโดยทั่วไป โดยให้ผลประโยชน์ตอบแทนในรูปของดอกเบี้ย แล้วนำเงินที่ได้รับฝากไว้ไปลงทุนหาผลประโยชน์ในรูปแบบต่าง ๆ เช่น การให้กู้ยืม ซื้อลด และลงทุนในหลักทรัพย์ต่าง ๆ ดังนั้นการลงทุนในหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์จะต้องคำนึงถึงความปลอดภัยจากการลงทุนเป็นสิ่งสำคัญ เพราะอาจจะส่งผลกระทบต่อผู้ฝากเงิน ซึ่งรัฐบาลได้กำหนดมาตรการที่จะให้ความคุ้มครองความปลอดภัยของผู้ฝากเงินกับธนาคาร เพื่อป้องกันความเสียหายของธนาคารที่จะเกิดแก่ผู้ฝาก เช่น ให้ธนาคารดำรงเงินสดสำรองและสภาพคล่องตามอัตราที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด การลงทุนในหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์มักลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงน้อยที่สุด หรือไม่มีความเสี่ยงเลย เช่น ลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล ตัวเงินค้ำประกัน เป็นต้น เพราะการลงทุนในหลักทรัพย์รัฐบาลให้อัตราผลตอบแทนที่แน่นอนไม่มีความเสี่ยง นอกจากนั้นธนาคารพาณิชย์ยังใช้หลักทรัพย์รัฐบาลเป็นหลักประกันในการกู้ยืมต่อธนาคารแห่งประเทศไทย และใช้เป็นสินทรัพย์สำรองอันเป็นแนวป้องกันขั้นที่หนึ่งและสองของธนาคารได้อีกด้วย

แต่เดิมธนาคารส่วนใหญ่นิยมลงทุนในหลักทรัพย์รัฐบาล ไม่นิยมลงทุนในหุ้นและหุ้นกู้ของบริษัท นัก นอกจากจะเป็นหุ้นหรือหุ้นกู้ของธุรกิจในเครือของผู้บริหารงานธนาคาร ทั้งนี้เพราะก่อนปี 2518 ประเทศไทยเรายังไม่มีตลาดหุ้นที่รัฐบาลรับรองและธุรกิจในประเทศไทยเป็นบริษัทขนาดเล็ก ค่าเงินงานในกลุ่มเครือญาติ มีบริษัทใหญ่ ๆ ที่ค่าเงินงานในรูปบริษัทบุคคลทั่วไปถือหุ้นไม่กี่บริษัท ซึ่งถ้าธนาคารลงทุนซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ บริษัทเหล่านี้แล้ว หากมีความจำเป็นต้องการขายก็คงทำได้ยาก ดังนั้นธนาคารจึงนิยมลงทุนในหลักทรัพย์รัฐบาลมากกว่าหลักทรัพย์เอกชน

ปัจจุบันได้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้น ทำให้แนวโน้มการลงทุนในหุ้นและหุ้นกู้ของบริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาตมีมากขึ้น แต่ธนาคารจะลงทุนในหุ้นหรือหุ้นกู้ของ

บริษัทต่าง ๆ ได้ไม่เกินอัตราที่กฎหมายกำหนด

สำหรับนโยบายการลงทุนในหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทยส่วนมากไม่มีการเขียนไว้เป็นลายลักษณ์อักษร การลงทุนแต่ละครั้งขึ้นอยู่กับคณะกรรมการบริหารของธนาคาร ซึ่งเป็นเจ้าหน้าที่ระดับสูงของธนาคาร และการลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ของธนาคารยึดถือหลักการดังต่อไปนี้¹

1. เมื่อหวังผลตอบแทนจากการลงทุนไม่ว่าในรูปของเงินปันผล (dividend yield) หรือกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ (Capital gain yield)
2. เพื่อหวังประโยชน์ในด้านภาษีเงินปันผล
3. เพื่อหวังประโยชน์ในส่วนที่สนับสนุนกิจการของธนาคาร โดยธนาคารจะลงทุนในกิจการที่เป็นลูกค้าที่ดีของธนาคาร เพื่อให้ลูกค้าใช้บริการของธนาคารและลงทุนในกิจการอื่นที่เกี่ยวข้องกิจการที่ธนาคารมีอยู่ เช่น ธนาคารถือหุ้นบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด ธนาคารจะไปลงทุนในหุ้นของบริษัทที่ทำการรับเหมาก่อสร้าง เป็นต้น
4. ลงทุนในหุ้นของกิจการที่เป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจของประเทศ
5. ลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่อง

ส่วนนโยบายการลงทุนในหลักทรัพย์นอกตลาดหลักทรัพย์ยึดหลักการเช่นเดียวกับ การลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ยกเว้นไม่ได้รับประโยชน์ทางด้านภาษี

สำหรับข้อกำหนดของกฎหมายที่กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ลงทุนในหุ้น หรือหุ้นกู้ในบริษัทจำกัด ตามพระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505 ตามมาตรา 12 วรรค (5) กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ซื้อหรือมีหุ้นในบริษัทจำกัดได้ไม่เกินร้อยละ 20 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทจำกัดนั้น

ต่อมาเดือน มีนาคม 2522 ได้มีการแก้ไขตามพระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2522 กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ซื้อหุ้นหรือมีหุ้นกู้ในบริษัทจำกัดได้ไม่เกินร้อยละ 10 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทนั้น หรือซื้อหรือมีหุ้นหรือหุ้นกู้มีมูลค่ารวมกันทั้งสิ้นไม่เกินร้อยละ 20 ของเงินกองทุนของธนาคารพาณิชย์นั้น ทั้งนี้วันแต่จะได้รับอนุญาต จากธนาคารแห่งประเทศไทย ในการอนุญาต ธนาคารแห่งประเทศไทยจะกำหนดเงื่อนไขให้ต้องปฏิบัติตามก็ได้

¹ สัมภาษณ์ผู้บริหารธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ

ตารางที่ 13 การลงทุนในหลักทรัพย์ของระบบธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย ตั้งแต่
ธันวาคม 2518 - ธันวาคม 2524

มูลค่า : ล้านบาท

ปี	หลักทรัพย์รัฐบาล		หลักทรัพย์เอกชน		รวม	
	มูลค่า	ร้อยละ	มูลค่า	ร้อยละ	มูลค่า	ร้อยละ
2518	17,580.8	92.34	1,458.8	7.66	19,039.6	100.00
2519	20,909.5	88.49	2,719.1	11.51	23,628.6	100.00
2520	22,258.4	88.83	2,799.5	11.71	25,057.9	100.00
2521	24,434.4	88.47	3,183.5	11.57	27,617.9	100.00
2522	23,863.9	88.72	3,034.7	11.28	26,898.6	100.00
2523	28,907.7	88.50	3,756.5	11.50	32,664.2	100.00
2524	38,333.8	88.22	5,116.8	11.78	43,450.6	100.00

ที่มา : ฝ่ายกำกับและตรวจสอบธนาคารพาณิชย์ ธนาคารแห่งประเทศไทย

จากตารางที่ 13 จะเห็นได้ว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบในประเทศไทย ส่วนใหญ่ลงทุนในหลักทรัพย์รัฐบาล โดยในปี 2518 ลงทุนในหลักทรัพย์รัฐบาลสูงสุดร้อยละ 92.34 ของเงินลงทุนของธนาคารพาณิชย์ ทั้งนี้เป็นเพราะหลักทรัพย์ของรัฐบาลเป็นหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงภัยและให้อัตราผลตอบแทนที่แน่นอน ลงทุนในหลักทรัพย์เอกชนสูงสุดร้อยละ 11.78 ในปี 2524 ซึ่งจะเห็นได้ว่าแนวโน้มการลงทุนในหลักทรัพย์เอกชนเพิ่มสูงขึ้นนับจากปี 2518 เป็นต้นมา

ตารางที่ 14 เปรียบเทียบเงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนกับเงินกองทุนของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ ตั้งแต่ปี 2521 - 2524

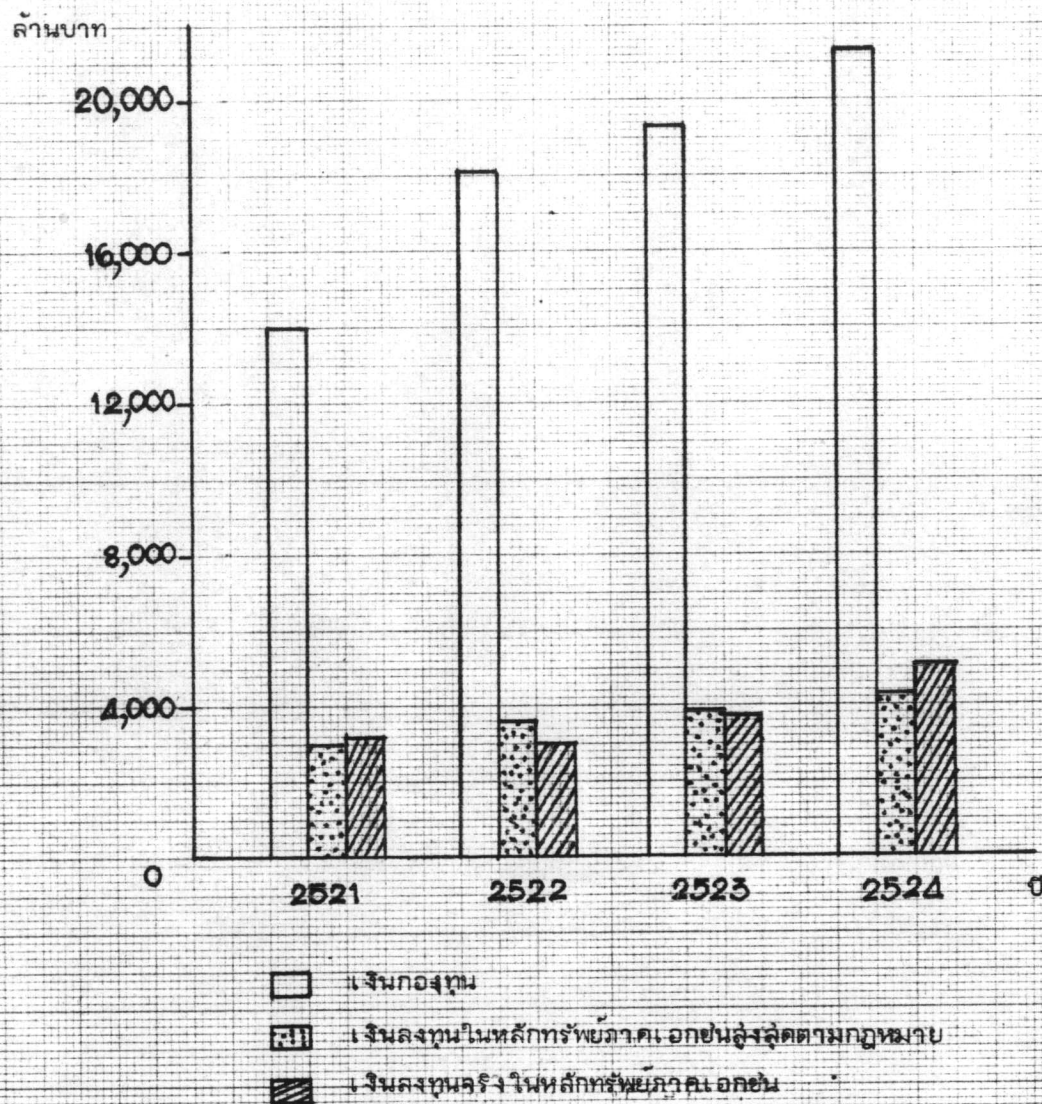
	2521		2522		2523		2524	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชน*	3,183.5	21.24	3,034.7	16.74	3,756.5	19.41	5,116.8	23.96
เงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชน- คู่สัญญาตามกฎหมาย	2,997.8	20.00	3,625.0	20.00	3,870.4	20.00	4,271.2	20.00
เงินกองทุน	14,988.9	100.00	18,124.9	100.00	19,352.1	100.00	21,356.2	100.00

* รวมทั้งในและนอกตลาดหลักทรัพย์ฯ

ที่มา : ฝ่ายกำกับและตรวจสอบธนาคารพาณิชย์ ธนาคารแห่งประเทศไทย



แผนภูมิที่ 6เปรียบเทียบเงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนกับเงินกองทุนของธนาคารพาณิชย์
ทั้งระบบตั้งแต่ปี 2521 - 2524



จากตารางที่ 14 จะเห็นได้ว่าธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชน ทั้งใน และนอกตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่ปี 2521 - 2524 เป็นจำนวนเงินที่สูง เมื่อเทียบกับเงินลงทุนในหลักทรัพย์ ภาคเอกชนสูงสุดตามพระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2522 ซึ่งกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ลงทุน ในหุ้นของบริษัทใดไม่เกินร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทจำกัดนั้น และมี มูลค่ารวมกันไม่เกินร้อยละ 20 ของเงินกองทุนของธนาคารพาณิชย์นั้น โดยในปี 2524 ธนาคารพาณิชย์ ทั้งระบบลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนเป็นจำนวนเงินสูงสุดถึง 5,116.8 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 23.96 ของเงินกองทุนของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ ซึ่งเกินกว่าร้อยละ 20 ของเงินกองทุนของธนาคารพาณิชย์ ตามกฎหมาย

นโยบายการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์

ก่อนที่จะได้กล่าวถึงนโยบายการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ควรจะได้ทำความเข้าใจ เกี่ยวกับความหมายของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ดังนี้

บริษัทเงินทุน หมายถึงบริษัทจำกัดที่ได้รับอนุญาตจากรัฐมนตรีให้ประกอบธุรกิจเงินทุน อันได้ แก่

1. ให้กู้ยืมระยะสั้นไม่เกิน 1 ปี ซึ่งเรียกว่าธุรกิจเงินทุนเพื่อการพาณิชย์ หมายถึงการประกอบ การจัดหาเงินทุนจากประชาชนและให้กู้ยืมเงินระยะสั้นรวมทั้งเป็นผู้รับรอง ผู้รับอาวัลในตัวเงินทาง การค้าเป็นปกติ
2. ให้กู้ยืมระยะเกินหนึ่งปีขึ้นไป ซึ่งเรียกว่าธุรกิจเงินทุนเพื่อการพัฒนา หมายถึงการ ประกอบกิจการจัดหาเงินทุนจากประชาชนและให้กู้ยืมระยะปานกลางหรือระยะยาวแก่กิจการอุตสาหกรรม เกษตรกรรม หรือพาณิชย์กรรมเป็นการค้าปกติ
3. ให้กู้ยืมแก่ผู้ประกอบการให้เข้าซื้อหรือให้ประชาชนเข้าซื้อ ซึ่งเรียกว่าธุรกิจเงินทุน เพื่อการจำหน่ายและการบริโภค หมายถึงการประกอบกิจการจัดหาเงินทุนจากประชาชนและทำการ ต่อไปนี้เป็นการค้าปกติ
 - 3.1 ให้กู้ยืมเพื่อให้ใช้เกี่ยวกับการจำหน่ายสินค้าโดยชำระราคาเป็นงวด ๆ หรือ ให้เข้าซื้อ

3.2 ให้กู้ยืมแก่ประชาชนเพื่อใช้ในการซื้อสินค้าจากกิจการที่มิใช่ของตนเองหรือ

3.3 รับโอนโดยมีค่าตอบแทนซึ่งสิทธิเรียกร้อง เกิดจากการจำหน่ายสินค้า

4. ให้กู้ยืมแก่ประชาชนหรือผู้ประกอบการอื่นเกี่ยวกับการจัดหาที่ดินและ/หรือบ้านที่อยู่อาศัยให้ประชาชนเช่าซื้อ ซึ่งเรียกว่าธุรกิจเงินทุนเพื่อการเคหะ หมายถึงการประกอบกิจการจัดหาเงินทุนจากประชาชนและทำการดังต่อไปนี้เป็นการค้าปกติ

4.1 ให้กู้ยืมแก่ประชาชนเพื่อซื้อที่ดินและ/หรือบ้าน

4.2 ให้กู้ยืมเงินเพื่อใช้ในการจัดหาที่ดินและ/หรือบ้านที่อยู่อาศัยสำหรับจำหน่ายแก่ประชาชนเพื่อให้ประชาชนเช่าซื้อ

4.3 สกัดที่ดินและ/หรือบ้านที่อยู่อาศัยมาจำหน่ายแก่ประชาชนรวมทั้งให้ประชาชนเช่าซื้อ

บริษัทหลักทรัพย์ หมายถึงบริษัทจำกัดที่ได้รับอนุญาตจากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ให้ประกอบธุรกิจประเภทใดประเภทหนึ่งหรือหลายประเภท ดังต่อไปนี้

1. กิจการนายหน้าซื้อขายหรือแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ หมายถึงการประกอบกิจการค้าประเภทเป็นนายหน้าหรือตัวแทนซื้อขาย หรือแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ให้แก่บุคคลอื่นโดยได้รับค่านายหน้าหรือบำเหน็จเป็นการตอบแทน

2. กิจการค้ำหลักทรัพย์ หมายถึงการประกอบกิจการค้าประเภทซื้อขายหรือแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ในนามตนเอง

3. กิจการที่ปรึกษาการลงทุน หมายถึงการประกอบกิจการให้คำแนะนำแก่ประชาชนไม่ว่าจะโดยตรงหรือทางอ้อม เกี่ยวกับคุณค่าของหลักทรัพย์หรือความเหมาะสมในการลงทุน หรือซื้อขายหลักทรัพย์ใด ๆ ทั้งนี้โดยได้รับค่าบริการหรือบำเหน็จเป็นการตอบแทนสำหรับการนั้น

4. กิจการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ หมายถึงการประกอบกิจการรับจัดการจำหน่ายหลักทรัพย์ให้แก่ประชาชน

5. กิจการจัดการลงทุน หมายถึงการประกอบกิจการจัดการลงทุนตามโครงการโดยออกตราสารหรือหลักฐานแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ของแต่ละโครงการ จำหน่ายแก่ประชาชนและนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายตราสารหรือหลักฐานแสดงสิทธินั้นไปลงทุนในหลักทรัพย์ตามที่กำหนดไว้ในโครงการ

ส่วนบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์เป็นธุรกิจที่ประกอบกิจการทั้งธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ดังกล่าวแล้วข้างต้น โดยนำเงินที่ได้รับฝากจากประชาชนในรูปของตั๋วสัญญาใช้เงินไปหาผลประโยชน์ใน

รูปแบบต่าง ๆ กัน เช่น ให้กู้ยืม ลงทุนในหลักทรัพย์ต่าง ๆ เป็นต้น ซึ่งบริษัทมีภาระผูกพันที่จะต้อง
ไถ่ถอนตัวสัญญาใช้เงินเมื่อครบกำหนด การลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัท เงินทุนและหลักทรัพย์จะต้อง
คำนึงถึงความปลอดภัยจากการลงทุนในหลักทรัพย์อันจะส่งผลกระทบต่อผู้ฝากเงินกับบริษัท นอกเหนือ
จากการคำนึงถึงผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน

ดังนั้นนโยบายการลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัท เงินทุนหลักทรัพย์สรุปได้
ดังนี้¹

1. เพื่อต้องการความปลอดภัยในการลงทุน โดยลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำ
2. ลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง โดยเฉพาะหลักทรัพย์ที่สามารถซื้อขายได้ง่าย
3. หวังผลตอบแทนจากการลงทุน ทั้งในรูปของ เงินปันผลและกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์
4. เพื่อส่งเสริมตลาดหลักทรัพย์ โดยเข้ามาซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์
5. หวังประโยชน์ในด้านภาษีเงินปันผล

แต่เดิมการลงทุนซื้อหุ้นในบริษัทใดของบริษัท เงินทุนหลักทรัพย์ก็กฎหมายไม่ได้กำหนดอัตราส่วน
การลงทุนไว้นั่นเอง จนกระทั่งในปี 2521 ได้มีประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย ลงวันที่ 23
พฤศจิกายน 2521 กำหนดให้บริษัท เงินทุนลงทุนซื้อหุ้นบริษัทจำกัดได้มีมูลค่ารวมกันในขณะใดขณะหนึ่ง ไม่
เกินร้อยละ 60 ของเงินกองทุนของบริษัท เงินทุนนั้น²

ต่อมาพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจ เงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์
พ.ศ. 2522 กำหนดให้บริษัท เงินทุนซื้อหรือมีหุ้นในบริษัทจำกัดได้ไม่เกินร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่
ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทจำกัดนั้น และบริษัทหลักทรัพย์ซื้อหรือมีหุ้นในบริษัทจำกัดได้ไม่เกิน
ร้อยละ 20 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดในบริษัทจำกัดนั้น³

และตั้งแต่วันที่ 1 พฤษภาคม 2525 เป็นต้นไป บริษัท เงินทุนที่ให้กู้ยืมแก่บุคคลใดบุคคลหนึ่ง
และ/หรือลงทุนในหุ้นในกิจการของบุคคลนั้นต้องไม่เกินร้อยละ 35 ของเงินกองทุน⁴

1 สัมภาษณ์ผู้บริหารบริษัท เงินทุนหลักทรัพย์

2 ฎรายละเอียดยกเว้น ก.

3 ฎ-รายละเอียดยกเว้น ก.

4 ฎรายละเอียดยกเว้น ก.

ตารางที่ 15 การลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ทั้งระบบตั้งแต่ ธันวาคม 2519 -
ธันวาคม 2524

มูลค่า : ล้านบาท

ปี	หลักทรัพย์รัฐบาลและที่ รัฐบาลค้ำประกัน		หลักทรัพย์จดทะเบียน และรับอนุญาต		หลักทรัพย์อื่น		รวม	
	มูลค่า	ร้อยละ	มูลค่า	ร้อยละ	มูลค่า	ร้อยละ	มูลค่า	ร้อยละ
2519	1,054.2	58.77	310.6	17.31	429.0	23.92	1,793.8	100.00
2520	1,663.8	54.64	852.4	27.99	528.7	17.37	3,044.9	100.00
2521	2,471.2	45.58	2,274.5	41.95	676.1	12.47	5,421.8	100.00
2522	2,810.4	41.42	3,064.3	45.16	910.2	13.42	6,784.9	100.00
2523	3,317.1	55.72	1,856.7	31.19	779.1	13.09	5,952.9	100.00
2524	3,762.4	63.96	1,216.0	20.67	903.7	15.37	5,882.1	100.00

ที่มา : ฝ่ายกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย

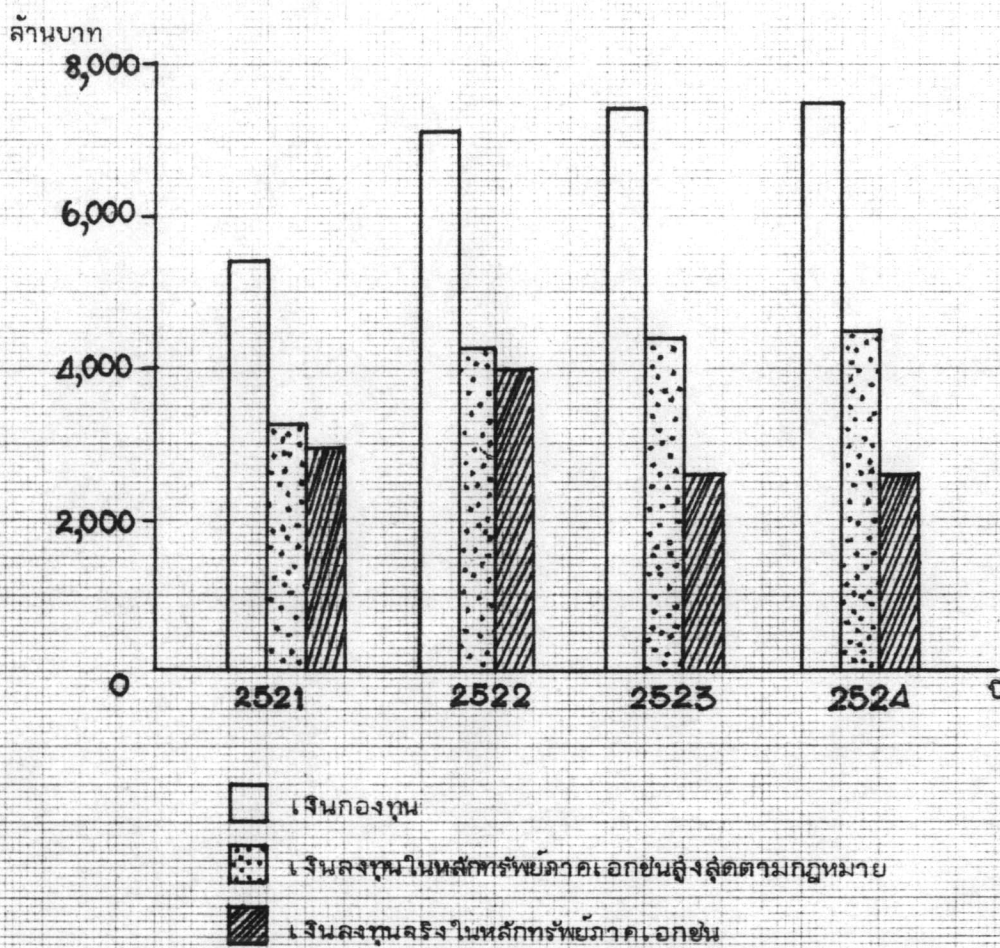
จากตารางที่ 15 จะเห็นได้ว่าบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ลงทุนในหลักทรัพย์รัฐบาลและ
หลักทรัพย์ที่รัฐบาลค้ำประกันถึงร้อยละ 63.96 ในปี 2524 และลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนและรับ
อนุญาตในตลาดหลักทรัพย์ถึงที่สุดในปี 2522 ร้อยละ 45.16 ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการลงทุนในหลัก-
ทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เป็นแนวโน้มที่เพิ่มสูงขึ้นนับจากปี 2519 เป็นต้นมา ส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์
อื่นซึ่งเป็นการลงทุนในหลักทรัพย์นอกตลาดหลักทรัพย์มีแนวโน้มลดลง

ตารางที่ 16 เปรียบเทียบเงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนทั้งในและนอกตลาดหลักทรัพย์กับเงินกองทุนของบริษัท เงินทุนหลักทรัพย์ทั้งระบบ ตั้งแต่ปี 2521 - 2524

	2521		2522		2523		2524	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชน	2,950.6	54.73	3,974.5	55.97	2,635.8	35.63	2,119.7	28.26
-ในตลาดหลักทรัพย์	2,274.5	42.19	3,064.3	43.15	1,856.7	25.10	1,216.0	16.21
-นอกตลาดหลักทรัพย์	676.1	12.54	910.2	12.82	779.1	10.53	903.7	12.05
เงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชน - คู่สัญญาตามกฎหมาย	3,234.4	60.00	4,260.8	60.00	4,439.2	60.00	4,499.9	60.00
เงินกองทุน	5,390.7	100.00	7,101.3	100.00	7,398.6	100.00	7,499.9	100.00

ที่มา : ฝ่ายกำกับและตรวจสอบ สถาบันการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย

แผนภูมิที่ 7 เปรียบเทียบเงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนกับเงินกองทุนของบริษัทเงินทุน
หลักทรัพย์ทั้งระบบ ตั้งแต่ปี 2521 - 2524



จากตารางที่ 16 จะเห็นได้ว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ทั้งระบบมีแนวโน้มลดลงนับจากปี 2522 เป็นต้นมา เมื่อเทียบกับจำนวนเงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนสูงสุดที่บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สามารถลงทุนในหลักทรัพย์รวมกันไม่เกินร้อยละ 60 ของเงินกองทุนของบริษัทเงินทุนนั้น ทั้งนี้เป็นเพราะการลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์มีแนวโน้มที่ลดลง อันเป็นผลสืบเนื่องมาจากประสพการ เขาคทุนจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์นอกตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ค่อนข้างคงที่ โดยในปี 2522 บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชน สูงสุดร้อยละ 55.97 ของเงินกองทุนของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ทั้งระบบ จำแนกเป็นการลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ร้อยละ 43.15 และลงทุนในหลักทรัพย์นอกตลาดหลักทรัพย์ร้อยละ 12.82 ของเงินกองทุนของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ทั้งระบบ

นโยบายการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทประกันชีวิต

เนื่องจากบริษัทประกันชีวิตเป็นสถาบันการเงินประเภทหนึ่งที่ได้รับฝากเงินจากประชาชน โดยทั่วไปในรูปของเบี้ยประกัน และมีภาระจะต้องทดแทนความสูญเสียอันเนื่องมาจากความเสื่อมถอยของพลังในการหาเลี้ยงชีพของผู้เอาประกันตามที่ได้ระบุไว้ในกรมธรรม์ อันได้แก่ ความตาย อุทพลภาพ และชราภาพ เป็นต้น เมื่อบริษัทประกันชีวิตรับฝากเงินจากผู้เอาประกันเข้ามาแล้ว ก็จะนำเอาเงินส่วนหนึ่งไปลงทุนหาผลประโยชน์ในรูปแบบต่าง ๆ เช่น ให้อุปถัมภ์ ลงทุนซื้อหลักทรัพย์ เป็นต้น¹ ซึ่งการลงทุนของบริษัทประกันชีวิต จะต้องคำนึงถึงความปลอดภัยจากการลงทุนอันจะมีผลกระทบต่อผู้เอาประกัน โดยลงทุนตามข้อกำหนดในพระราชบัญญัติการประกันชีวิต ปี 2510 นอกจากนั้นยังจะต้องคำนึงถึงสภาพคล่องของหลักทรัพย์ที่ลงทุนว่าสามารถเปลี่ยนมาเป็นเงินสดได้รวดเร็วเพียงใด เพื่อนำเงินสดที่ได้ไปชดเชยความสูญเสียที่เกิดขึ้นแก่ผู้เอาประกัน

ส่วนข้อกำหนดของกฎหมายของบริษัทประกันชีวิตที่เกี่ยวกับการลงทุนซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ บริษัทจำกัด ตามกฎกระทรวง ฉบับที่ 6 (พ.ศ. 2519) และฉบับที่ 7 (พ.ศ. 2522) ซึ่งออกตามความในพระราชบัญญัติประกันชีวิต พ.ศ. 2510 กำหนดไว้ดังนี้ คือ²

¹ สัมภาษณ์ผู้บริหารสมาคมประกันชีวิต

² ุรายละเอียดภาคผนวก ฉ. และ ข.

1. ซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ของบริษัทจำกัดใดซึ่งประกอบธุรกิจอุตสาหกรรม เกษตรกรรม หรือ การขนส่งได้ไม่สูงกว่ามูลค่าหุ้นหรือหุ้นกู้ที่ตั้งไว้หรือเป็นการซื้อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้รวมกันไม่เกินร้อยละ 25 ของสินทรัพย์ของบริษัทตามบัญชีงบดุลที่มีอยู่ในวันสิ้นปีบัญชีครั้งสุดท้าย โดยการซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ของแต่ละบริษัทจำกัดดังกล่าว บริษัทจะซื้อได้ไม่เกินร้อยละ 15 ของทุนที่ชำระแล้ว ของบริษัทจำกัด
2. ซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ของบริษัทจำกัดใดซึ่งประกอบธุรกิจในการขายหรือให้เช่าที่ดินและอาคาร บริษัทจะซื้อได้ไม่สูงกว่ามูลค่าของหุ้นหรือหุ้นกู้ที่ตั้งไว้หรือเป็นการซื้อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้รวมกันไม่เกินร้อยละ 10 ของสินทรัพย์ของบริษัทตามบัญชีงบดุลที่มีอยู่ในวันสิ้นปีบัญชีครั้งสุดท้าย โดยการซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ของแต่ละบริษัทจำกัดดังกล่าว บริษัทจะซื้อได้ไม่เกินร้อยละ 15 ของเงินทุนที่ชำระแล้วของบริษัทยุทธศาสตร์
3. ซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ของบริษัทจำกัดใดซึ่งประกอบธุรกิจประกันชีวิต บริษัทจะซื้อได้ต่อเมื่อ ได้รับความเห็นชอบเป็นหนังสือจากนายทะเบียนประกันชีวิต และจะซื้อได้ไม่สูงกว่ามูลค่าของหุ้นหรือหุ้นกู้ที่ตั้งไว้หรือซื้อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้รวมกันไม่เกินร้อยละ 10 ของสินทรัพย์ของบริษัทตามบัญชีงบดุลที่มีอยู่ในวันสิ้นปีบัญชีครั้งสุดท้าย โดยการซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ของแต่ละบริษัทจำกัดดังกล่าว บริษัทจะซื้อได้ไม่เกินร้อยละ 20 ของเงินทุนที่ชำระแล้วของบริษัทจำกัดนั้น
4. ซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ของบริษัทจำกัดใดซึ่งประกอบธุรกิจเฉพาะการประกันต่อ บริษัทจะซื้อได้ไม่สูงกว่ามูลค่าของหุ้นที่ตั้งไว้หรือเป็นการซื้อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้รวมกันไม่เกินร้อยละ 10 ของสินทรัพย์ของบริษัทตามบัญชีงบดุลที่มีอยู่ในวันสิ้นปีบัญชีครั้งสุดท้าย โดยการซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้แต่ละบริษัทจำกัดดังกล่าว บริษัทจะซื้อได้ไม่เกินร้อยละ 10 ของเงินทุนที่ชำระแล้วของบริษัทจำกัดนั้น
5. ซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ของบริษัทจำกัดซึ่งประกอบธุรกิจนอกเหนือจากข้อ 1-4 บริษัทจะซื้อได้ต่อเมื่อได้รับความเห็นชอบเป็นหนังสือจากนายทะเบียนประกันชีวิต และจะซื้อได้ไม่สูงกว่ามูลค่าของหุ้นหรือหุ้นกู้ที่ตั้งไว้หรือเป็นการซื้อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้รวมกันไม่เกินร้อยละ 15 ของสินทรัพย์ตามบัญชีงบดุลที่มีอยู่ในวันสิ้นปีบัญชีครั้งสุดท้าย โดยการซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ของแต่ละบริษัทดังกล่าว บริษัทจะซื้อได้ไม่เกินร้อยละ 15 ของเงินทุนที่ชำระแล้วของบริษัทจำกัดนั้น

ตารางที่ 17 ตัวเลขแสดงการลงทุนของบริษัทประกันชีวิต ตั้งแต่ ธันวาคม 2518 - ธันวาคม 2523

หน่วย : พันบาท

	2518		2519		2520		2521		2522		2523	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
หลักทรัพย์รัฐบาล	189,571	10.20	217,444	9.31	307,485	10.69	335,949	9.22	453,973	9.98	429,959	7.50
หุ้นและหุ้นกู้	213,719	11.51	228,914	9.80	489,041	17.00	362,297	9.94	375,899	8.26	354,444	6.18
ตัวสัญญาใช้เงินและตัวแลกเงิน	-	-	-	-	-	-	610,535	16.75	832,746	18.30	1,218,252	21.25
เงินให้กู้ยืมโดยมีหลักทรัพย์ค้ำรอง	933,127	50.23	1,163,037	49.78	1,323,031	46.00	1,445,585	39.67	2,062,340	45.32	2,697,836	47.06
อสังหาริมทรัพย์	47,880	2.58	189,077	8.09	204,853	7.12	211,591	5.81	258,251	5.68	257,209	4.49
เงินลงทุนอื่น	-	-	-	-	-	-	9,792	0.27	109	-	77	-
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	473,223	25.48	538,006	23.03	551,768	19.19	668,422	18.34	567,218	12.46	775,369	13.52
รวมสินทรัพย์ลงทุน	1,857,520	100.00	2,336,478	100.00	2,876,178	100.00	3,644,171	100.00	4,550,536	100.00	5,733,146	100.00

ที่มา : กองวิชาการและสถิติ สำนักงานประกันภัย กระทรวงพาณิชย์

จากตารางที่ 17 จะเห็นว่าบริษัทประกันชีวิตส่วนใหญ่จ่ายเงินไปลงทุนโดยการให้กู้ยืม โดยมีหลักทรัพย์ค้ำนอง หรือมีธนาคารพาณิชย์เป็นผู้ค้ำประกันเป็นจำนวนสูงสุดร้อยละ 50.23 ของ สินทรัพย์ลงทุนในปี 2518 การลงทุนประเภทนี้มีความเสี่ยงน้อย เพราะมีหลักทรัพย์ค้ำนอง เป็น ประกันหรือมีธนาคารพาณิชย์เป็นผู้ค้ำประกัน สำหรับการลงทุนในหลักทรัพย์ต่าง ๆ นั้นบริษัทประกัน-ชีวิต ลงทุนในหุ้นและพันธบัตรเป็นจำนวนสูงสุดร้อยละ 17.00 ในปี 2520 ซื้อตั๋วสัญญาใช้เงินและตั๋วแลก เงินสูงสุดร้อยละ 21.25 ในปี 2523 และลงทุนในหลักทรัพย์รัฐบาลสูงสุดร้อยละ 10.69 ในปี 2520

ตารางที่ 18 เปรียบเทียบเงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนกับสินทรัพย์รวมของบริษัทประกันชีวิต

ทั้งระบบ ตั้งแต่ปี 2521 - 2523

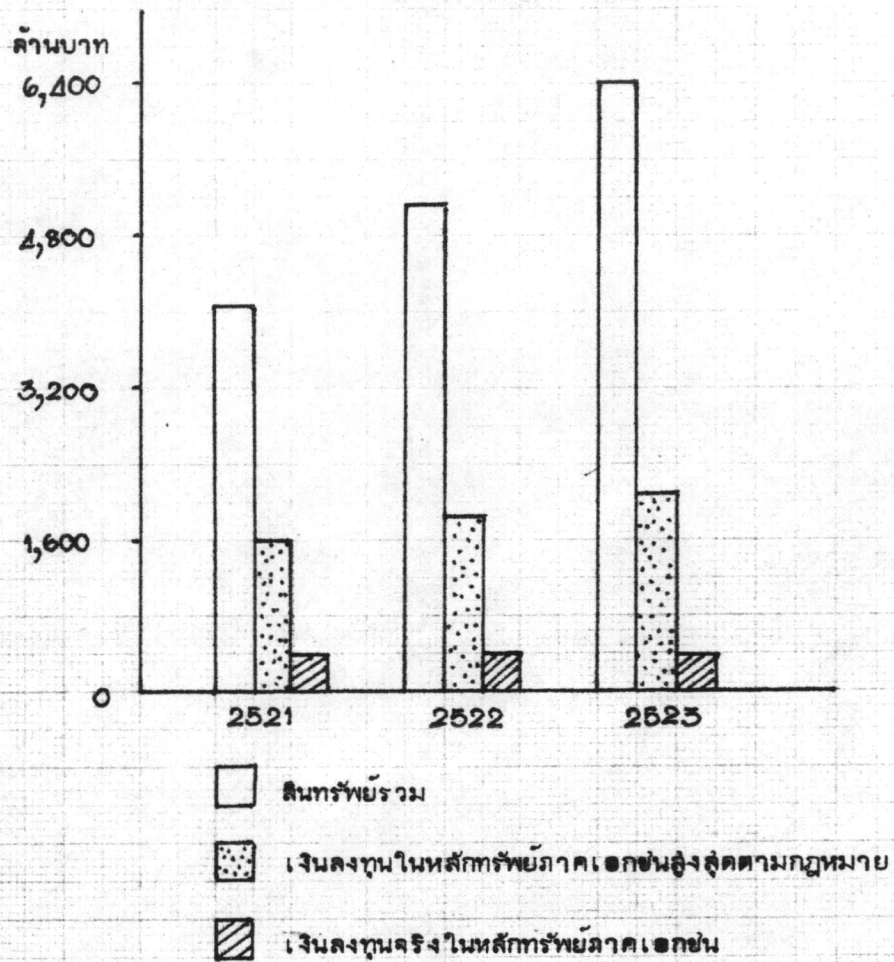
	2521		2522		2523	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชน*	362.3	8.96	375.9	7.36	354.4	5.49
เงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชน- สูงที่สุดตามกฎหมาย	1,617.2	40.00	2,042.2	40.00	2,581.9	40.00
สินทรัพย์รวม	4,043.1	100.00	5,105.5	100.00	6,454.7	100.00

* ทั้งในและนอกตลาดหลักทรัพย์

ที่มา : กองวิชาการและสถิติ สำนักงานประกันภัย กระทรวงพาณิชย์

แผนภูมิที่ 8 เปรียบเทียบเงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนกับสินทรัพย์รวมของบริษัท

ประกันชีวิตทั้งระบบ ตั้งแต่ปี 2521 - 2523



จากตารางที่ 18 จะเห็นว่าบริษัทประกันชีวิตทั้งระบบลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนทั้งในและนอกตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่ปี 2521 - 2523 เป็นจำนวนเงินที่น้อยมากเมื่อเทียบกับจำนวนเงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนสูงสุดตามพระราชบัญญัติประกันชีวิต พ.ศ. 2522 ซึ่งกำหนดให้บริษัทประกันชีวิตลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทต่าง ๆ รวมกันไม่เกินร้อยละ 40 ของสินทรัพย์ตามบัญชีสมดุลครั้งสุดท้ายของบริษัทประกันชีวิตนั้น ทั้งนี้เพราะบริษัทประกันชีวิตมักนิยมให้กู้ยืมโดยมีหลักทรัพย์จำนองหรือธนาคารพาณิชย์ค้ำประกัน และการลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนของบริษัทประกันชีวิตทั้งระบบมีแนวโน้มลดลงจากปี 2521 เป็นต้นมา โดยในปี 2521 บริษัทประกันชีวิตลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนสูงสุดเพียงร้อยละ 8.96 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทประกันชีวิตทั้งระบบ

นโยบายการลงทุนในหลักทรัพย์ของบรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

บรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย สืบตั้งขึ้นเพื่อช่วยเหลือและสนับสนุนการขยายกิจการอุตสาหกรรมในประเทศไทย ดำเนินนโยบายเน้นหนักไปในทางส่งเสริมและให้ความช่วยเหลือทางการเงินโดยให้กู้แก่กิจการต่าง ๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศในวงเงินไม่ต่ำกว่า 1 ล้านบาท โดยบรรษัทไม่ผูกพันทางการเงินแก่อุตสาหกรรมรายใดรายหนึ่งเกินกว่าร้อยละ 25 ของเงินกองทุนของบรรษัทฯ นอกจากนี้บรรษัทฯ จะเข้าไปร่วมลงทุนในกิจการอุตสาหกรรมรายใดรายหนึ่งไม่เกินกว่าร้อยละ 10 ของเงินกองทุนของบรรษัทฯ และเมื่อรวมกันแล้วจะต้องไม่เกินกว่าเงินกองทุนของบรรษัทฯ โดยจะไม่พยายามเข้าไปมีส่วนเกี่ยวข้องในการควบคุมหรือเข้าไปมีผลประโยชน์เกี่ยวข้องอื่นใดในลักษณะที่จะทำให้บรรษัทฯ ต้องรับผิดชอบในขั้นต้นในการจัดการกิจการนั้น ๆ ¹

ตารางที่ 19 ตัวเลขแสดงการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

ตั้งแต่ ธันวาคม 2520 - ธันวาคม 2524

มูลค่า : ล้านบาท

ปี	หลักทรัพย์รัฐบาลและที่ รัฐบาลค้ำประกัน		หลักทรัพย์อื่น		รวม	
	มูลค่า	ร้อยละ	มูลค่า	ร้อยละ	มูลค่า	ร้อยละ
2520	1.49	2.88	50.33	97.12	51.82	100.00
2521	1.58	1.94	80.01	98.06	81.59	100.00
2522	1.58	1.53	101.66	98.47	103.24	100.00
2523	1.55	1.30	118.01	98.70	119.56	100.00
2524	1.60	1.18	134.05	98.82	135.65	100.00

ที่มา : บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

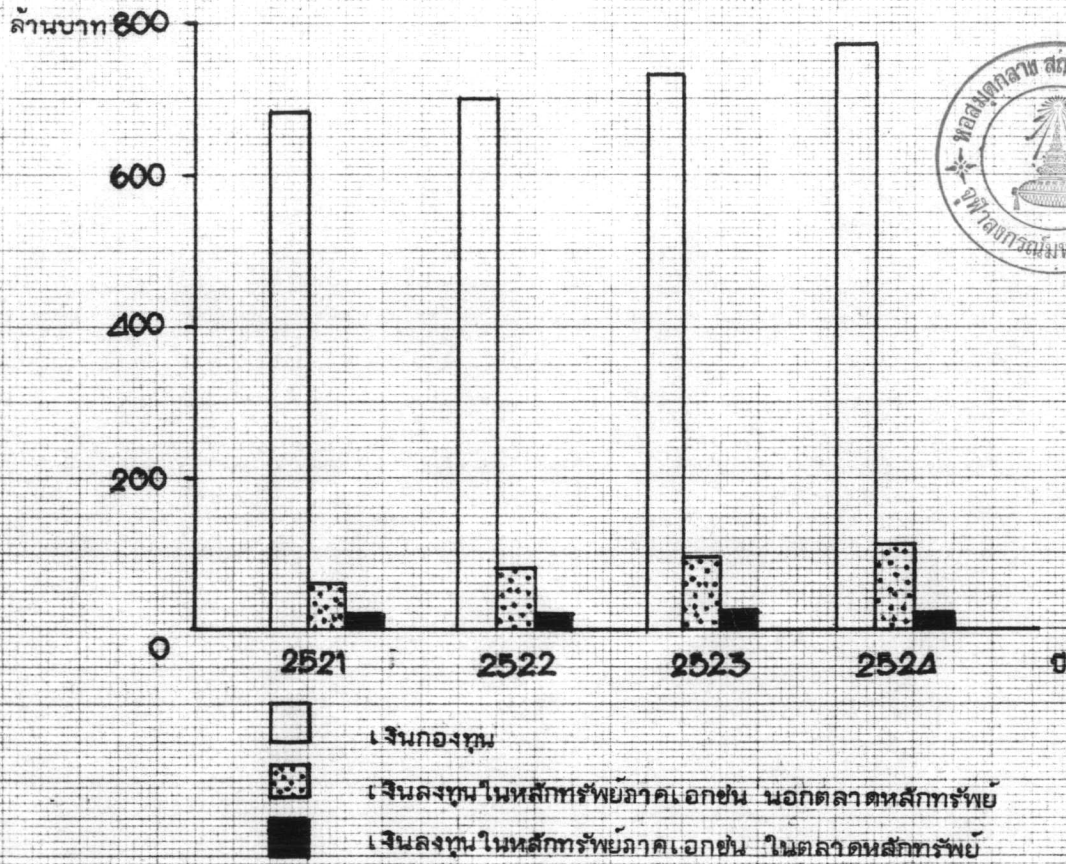
จากตารางที่ 19 จะเห็นได้ว่าบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ส่วนใหญ่ลงทุนในหลักทรัพย์อื่นมากกว่าหลักทรัพย์รัฐบาล และที่รัฐบาลค้ำประกัน โดยในปี 2524 บริษัทฯ ลงทุนในหลักทรัพย์อื่นสูงที่สุดถึงร้อยละ 98.82 ซึ่งการลงทุนในหลักทรัพย์อื่นส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในหลักทรัพย์นอกตลาดหลักทรัพย์ / จากตัวเลขดังกล่าวแสดงให้เห็นถึงแนวโน้มการลงทุนในหลักทรัพย์นอกตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นนับตั้งแต่ปี 2520 เป็นต้นมา ส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์รัฐบาลและที่รัฐบาลค้ำประกันมีแนวโน้มการลงทุนลดลงจากปี 2520 โดยในปี 2520 บริษัทฯ ลงทุนในหลักทรัพย์รัฐบาลและที่รัฐบาลค้ำประกันสูงที่สุดเพียงร้อยละ 2.88

ตารางที่ 20 เปรียบเทียบเงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนทั้งในและนอกตลาดหลักทรัพย์ต่อเงินกองทุนของบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรม
แห่งประเทศไทยตั้งแต่ปี 2521 - 2524

	2521		2522		2523		2524	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชน	80.01	11.73	101.66	14.55	118.01	16.19	134.05	17.31
- ในตลาดหลักทรัพย์	19.10	2.80	19.10	2.73	22.90	3.14	22.90	2.96
- นอกตลาดหลักทรัพย์	60.91	8.93	82.56	11.82	95.11	13.05	111.15	14.35
เงินกองทุน	681.88	100.00	698.56	100.00	729.08	100.00	774.44	100.00

ที่มา : บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

แผนภูมิที่ 9 เปรียบเทียบเงินลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนทั้งในและนอกตลาดหลักทรัพย์ ต่อเงิน
กองทุนของบรรษัทฯ ตั้งแต่ปี 2521 - 2524



จากตารางที่ 20 จะเห็นได้ว่าบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนตั้งแต่ปี 2521 - 2524 เป็นจำนวนเงินที่ไม่สูงนักเมื่อเทียบกับเงินกองทุนของบริษัทฯ โดยการลงทุนในหลักทรัพย์นอกตลาดหลักทรัพย์มีแนวโน้มที่สูงขึ้น และการลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ค่อนข้างจะคงที่ ทั้งนี้เป็นเพราะบริษัทฯ ไม่มีนโยบายที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ส่วนใหญ่เป็นการลงทุนร่วมทุนกับกิจการที่มาขอกู้เงินจากบริษัทฯ

นโยบายการลงทุนในหลักทรัพย์ของกองทุนรวม

บริษัทกองทุนรวมจัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 14 มีนาคม 2518 โดยมีจุดมุ่งหมายที่จะดำเนินการพัฒนาตลาดทุนในประเทศไทยให้ก้าวหน้าขึ้น ทั้งนี้เพราะกองทุนรวมเป็นแหล่งระดมเงินออมจากประชาชนและองค์การธุรกิจมาใช้ประโยชน์เพื่อลงทุนในกิจการอุตสาหกรรม พาณิชยกรรม และเกษตรกรรม อันเป็นรากฐานสำคัญอย่างหนึ่งในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

นโยบายการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทกองทุนรวมมีดังนี้ ¹

1. ประมาณร้อยละ 80 ของเงินกองทุนตามโครงการลงทุนใน
 - 1.1 หุ้นสถาบันการเงินที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น หุ้นของบริษัทที่เป็นบริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาตตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517
 - 1.2 หุ้นของบริษัทจำกัดอื่นที่เห็นว่ากิจการที่แล้วมาและในอนาคตดี
2. ประมาณร้อยละ 20 ของเงินทุนตามโครงการลงทุนใน
 - 2.1 หลักทรัพย์รัฐบาล รัฐวิสาหกิจ หุ้นกู้ของสถาบันและบริษัทตาม 1.1 และ 1.2 และหุ้นกู้ของบริษัทอื่นซึ่งมีธนาคารหรือสถาบันการเงินที่มีหลักฐานมั่นคง เชื่อถือได้ค้ำประกัน
 - 2.2 เงินฝากธนาคารและตั๋วสัญญาใช้เงินที่บริษัทเงินทุนเป็นผู้ออก

¹ จุงใจ กอไพศาล, "ธุรกิจกองทุนรวมในประเทศไทย" ปรินญามหาบัณฑิต แผนกวิชาการบัญชี บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 2522.

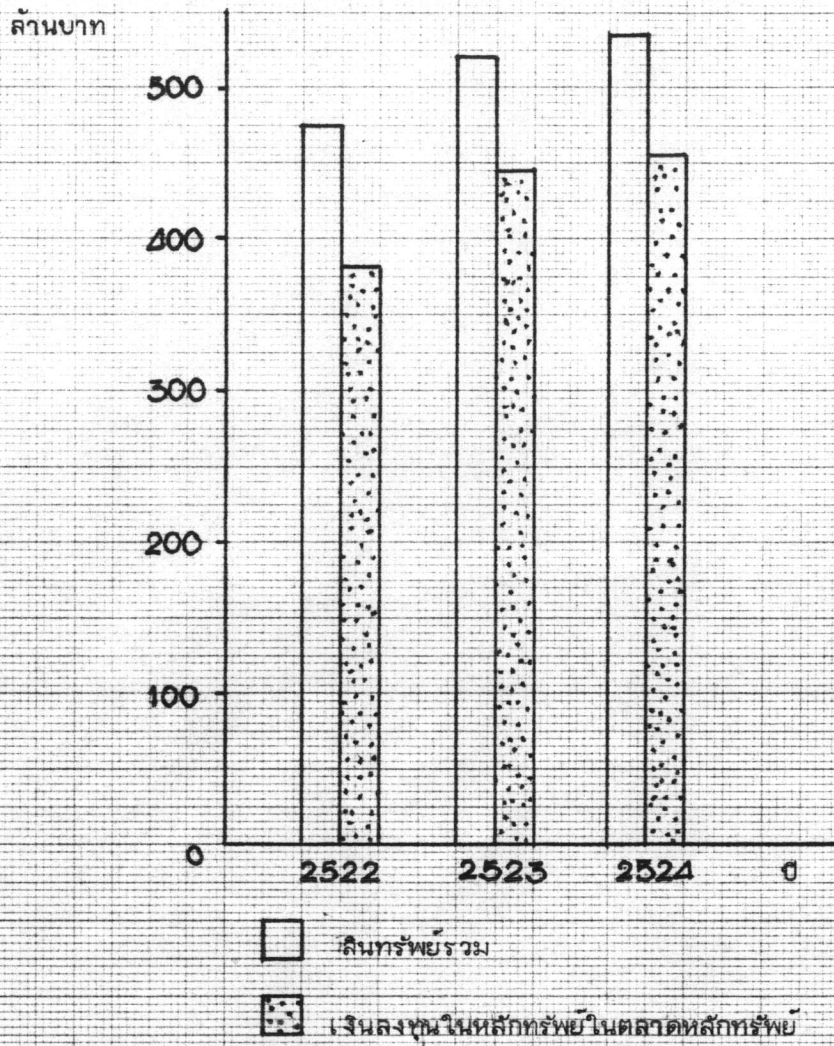
ตารางที่ 21 ตัวเลขแสดงการลงทุนในหลักทรัพย์ของกองทุนรวมตั้งแต่ ธันวาคม 2522 - ธันวาคม 2524

มูลค่า : ล้านบาท

	2522		2523		2524	
	มูลค่า	ร้อยละ	มูลค่า	ร้อยละ	มูลค่า	ร้อยละ
หลักทรัพย์จดทะเบียนและรับอนุญาต	382.09	80.19	444.12	85.26	454.77	84.62
หลักทรัพย์อื่น	64.96	13.64	52.15	10.01	52.58	9.78
ตัวสัญญาใช้เงิน	29.38	6.17	24.62	4.73	30.07	5.60
รวมสินทรัพย์	476.36	100.00	520.89	100.00	537.42	100.00

ที่มา : บริษัทหลักทรัพย์กองทุนรวมจำกัด

แผนภูมิที่ 10 เปรียบเทียบเงินลงทุนในหอพักในเขตหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์กับสินทรัพย์รวมของ
กองทุนรวม ตั้งแต่ปี 2522 - 2524



จากตารางที่ 21 จะเห็นว่าบริษัทหลักทรัพย์กองทุนรวมส่วนใหญ่ลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนและรับอนุญาต โดยในปี 2523 ลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนและรับอนุญาตสูงที่สุดร้อยละ 85.26 ของสินทรัพย์รวม ส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์อื่นซึ่งเป็นการลงทุนในหลักทรัพย์นอกตลาดหลักทรัพย์มีแนวโน้มลดลง โดยในปี 2522 ลงทุนในหลักทรัพย์อื่นสูงที่สุดร้อยละ 13.64 ของสินทรัพย์รวม และการลงทุนในตั๋วสัญญาใช้เงินและเงินฝากที่มีแนวโน้มลดลงเช่นกัน โดยในปี 2522 ลงทุนในตั๋วสัญญาใช้เงินและเงินฝากสูงที่สุดเพียงร้อยละ 6.17 ของสินทรัพย์รวม

นโยบายการลงทุนในหลักทรัพย์ของกองทุนพัฒนาตลาดทุน

กองทุนพัฒนาตลาดทุนก่อตั้งขึ้นเมื่อปี 2522 มีทุนเริ่มแรก 1,000 ล้านบาท โดยความริเริ่มของกระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทย ทั้งนี้เป็นผลสืบเนื่องมาจากภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2521 มีสภาพซบเซาเรื่อยมา หากปล่อยให้ภาวะหลักทรัพย์อยู่ในสภาพเช่นนี้อาจก่อให้เกิดผลเสียหายอย่างมากต่อระบบเศรษฐกิจ เพื่อแก้ไขสถานะการณ์ดังกล่าว กระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทย จึงได้เชิญผู้แทนจากสมาคมธนาคารไทย ธนาคารออมสิน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยมาปรึกษาหารือกัน และในที่สุดมีความเห็นพ้องกันว่าควรจะมีการจัดตั้งกองทุนพัฒนาตลาดทุนขึ้น และเห็นควรให้บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นสถาบันการเงินที่มั่นคงและเป็นกลางเป็นผู้ดำเนินงาน

กองทุนพัฒนาตลาดทุนมีนโยบายที่จะเสริมสร้างความมั่นใจและสนับสนุนให้ผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนสนับสนุนให้มีเสถียรภาพในตลาดหลักทรัพย์พร้อมกันไปด้วย โดยกองทุนพัฒนาตลาดทุนจะเข้าไปช่วยซื้อหลักทรัพย์เพื่อมิให้ราคาหลักทรัพย์ลดต่ำลงอย่างรวดเร็ว โดยไม่มีเหตุผล และในระยะที่ตลาดซบเซากองทุนฯ จะเข้าไปเป็นผู้ซื้อช้อนมา เพื่อสร้างความมั่นใจให้ผู้ลงทุนรายอื่นเกิดความมั่นใจในตลาดและเข้ามาซื้อขายกันมากขึ้น ทั้งนี้การดำเนินงานของกองทุนฯ จะไม่มุ่งหวังกำไรเป็นสำคัญ¹

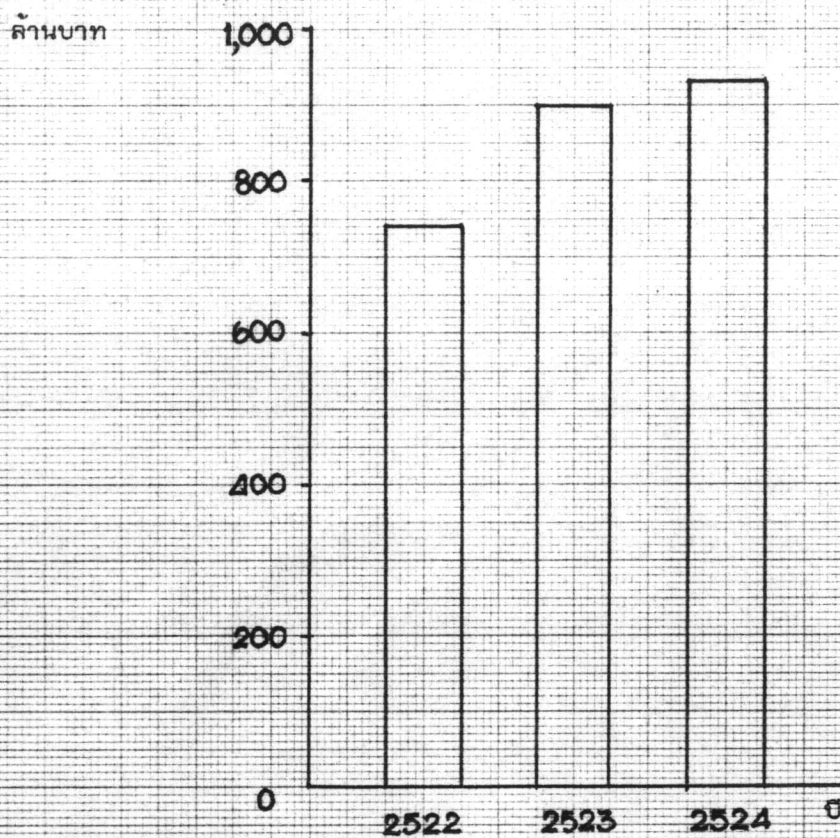
¹ สัมภาษณ์คุณอมงคลพันธุ์ โอลงกรณ์, 13 มกราคม 2525

ตารางที่ 22 ตัวเลขแสดงการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนและรับอนุญาตของกองทุนพัฒนาตลาดทุน
ตั้งแต่ ธันวาคม 2522 - ธันวาคม 2524

<u>ปี</u>	<u>จำนวนหุ้น (ล้านบาท)</u>	<u>มูลค่า (ล้านบาท)</u>
2522	5.41	744.99
2523	7.05	900.83
2524	7.20	926.09

ที่มา : กองทุนพัฒนาตลาดทุน

แผนภูมิที่ 11 จำนวนเงินลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนและรับอนุญาตของกองทุนพัฒนา
ตลาดทุน ตั้งแต่ปี 2522 - 2524



จากตารางที่ 22 จะเห็นได้ว่าการลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนและรับอนุญาตในตลาดหลักทรัพย์มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น โดยในปี 2523 และ 2524 ลงทุนเพิ่มขึ้นจากปี 2522 ร้อยละ 20.92 และ 24.31 ตามลำดับ ทั้งนี้เป็นผลมาจากราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีแนวโน้มลดลงทำให้กองทุนฯ ต้องเข้าไปชื้อขยายเพื่อฉวยโอกาสหลักทรัพย์ลดต่ำลงมากเกินไป

กล่าวโดยสรุปสถานการณ์เงินส่วนใหญ่ลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ต่ำ ทั้งนี้เพราะการลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าการลงทุนประเภทอื่น ๆ ยกเว้นบริษัทกองทุนรวมจำกัดและกองทุนพัฒนาตลาดทุนที่มีนโยบายลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์

ตารางที่ 23 เปรียบเทียบอัตราเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีจากการลงทุนในหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์
กับอัตราผลตอบแทนต่อปีจากการลงทุนประเภทต่าง ๆ (ก่อนหักภาษีเงินได้)

หน่วย : ร้อยละ

	2521	2522	2523	2524
อัตราเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปี- ของหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์	4.18	7.78	8.93	9.49
<u>อัตราผลตอบแทนต่อปีจากการลงทุน</u> <u>ประเภทต่าง ๆ</u>				
เงินฝากประจำธนาคารพาณิชย์	8	9	12	13
พันธบัตรรัฐบาล	8.50-9.25	8.50-10.25	9.50-13.25	12.25-13.50
ตัวสัญญาไต่เงิน	15	15	15	16
อัตราดอกเบี้ยสูงสุดที่ธนาคาร- ให้กู้ยืม	12.50	15	18	19
อัตราดอกเบี้ยกู้ยืมระหว่าง- ธนาคาร	9.69-12.00	12.44-14.96	12.11-17.73	14.29-18.99

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์และธนาคารแห่งประเทศไทย

จากตารางที่ 23 จะเห็นได้ว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลัก
ทรัพย์ในรูปของเงินปันผลตอบแทนตั้งแต่ปี 2521 - 2524 ยังต่ำกว่าการลงทุนประเภทอื่น ๆ โดยใน
ปี 2524 อัตราผลตอบแทนจากเงินฝากประจำต่อปีของธนาคารพาณิชย์เท่ากับ 13% เมื่อหักภาษี
เงินฝาก 12.5% จะได้รับสุทธิ 11.37 บาท ซึ่งก็ยิ่งมากกว่าอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ใน
ตลาดหลักทรัพย์ซึ่งได้เพียง 9.49 บาท

อย่างไรก็ตามผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นอาจจะสูงกว่านี้ได้ในด้านกำไรจาก
การขายหลักทรัพย์ แต่ในทางตรงข้ามก็อาจลดต่ำกว่านี้ได้เช่นกันถ้าเป็นการขาดทุนจากการขาย
หลักทรัพย์ ฉะนั้นผู้ลงทุนจะคำนึงถึงผลตอบแทนจากการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วย

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

สภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่ปี 2521 - 2524 นั้น กล่าวได้ว่าปี 2521 เป็นปีที่สภาพตลาดประลပ်ความรุ่งโรจน์สูงสุดโดยมีปริมาณการซื้อขายถึง 57,065.75 ล้านบาท ดัชนีตลาดหลักทรัพย์เท่ากับ 204.46 ซึ่งสูงสุดเป็นประวัติการณ์ และราคาตลาดของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มสูงมากเมื่อเทียบกับเงินปันผลที่ได้รับ ซึ่งทำให้อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นเฉลี่ย (P/E ratio) อยู่ในระดับสูงถึง 10.73 ทั้งนี้เป็นเพราะมีการแตกมูลค่างานและบริษัทจดทะเบียนและรับอนุญาตในตลาดหลักทรัพย์หลายบริษัทได้ประกาศเพิ่มทุนเป็นจำนวนมาก หลังจากปี 2521 เป็นต้นมาจนถึงปี 2524 สภาพตลาดกลับซบเซาลง ทั้งนี้เป็นเพราะภาวะเศรษฐกิจและการเงินไม่เอื้ออำนวย เช่น เกิดภาวะเงินตึงตัว การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย การขึ้นราคาน้ำมัน ตลอดจนได้รับความกระทบกระเทือนจากสภาพแวดล้อมทางการเมือง เช่น การสู้รบในประเทศกัมพูชา กรณีพิพาททางพรมแดนระหว่างจีนกับเวียดนาม ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนขาดความมั่นใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ประกอบกับกำลังซื้อซึ่งลดลงด้วย

ในปี 2524 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงเหลือเพียง 115.08 และมีปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ 2,521.20 ล้านบาท ราคาตลาดของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ในปีนี้มีลดต่ำลงมาก จนบางหุ้นมีราคาตลาดต่ำกว่าราคาที่ตราไว้ ซึ่งทำให้อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นเฉลี่ยเท่ากับ 7.85

ตารางที่ 24 P/E ratio and SET index เฉลี่ยทั้งตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่ปี 2521 - 2524

	2521	2522	2523	2524
P/E ratio	10.73	6.62	6.03	7.85
SET index	204.46	186.45	128.40	115.08

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สำหรับการลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนของสถาบันการเงินในตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่ปี 2521 - 2524 สถาบันการเงินส่วนใหญ่ลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เป็นจำนวนเงินที่ต่ำ ทั้งนี้เพราะอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่ำกว่าการลงทุนประเภทอื่น ๆ และสถาบันการเงินบางแห่งประสบกับการขาดทุนจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ยกเว้นบริษัทกองทุนรวมจำกัดและกองทุนพัฒนาตลาดทุนที่มีนโยบายลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สูง

หลักทรัพย์ภาคเอกชนที่มีการซื้อขายมากในตลาดหลักทรัพย์ คือหลักทรัพย์ภาคอุตสาหกรรม สูงสุดเป็นอันดับหนึ่ง รองลงมาได้แก่ หลักทรัพย์ของสถาบันการเงินฯ หลักทรัพย์ของธุรกิจพาณิชย์ และหลักทรัพย์อื่น ๆ ตามลำดับ ยกเว้นในปี 2522 หลักทรัพย์ของสถาบันการเงินฯ เป็นที่นิยมสูงสุด เป็นอันดับหนึ่ง และหลักทรัพย์ของอุตสาหกรรมเป็นหลักทรัพย์ที่ได้รับความนิยมเป็นอันดับที่สอง ทั้งนี้เป็นเพราะราคาตลาดของหุ้นของสถาบันการเงินฯ ที่เป็นผู้นำในตลาดในปี 2521 มีราคาสูงมากแต่กลับลดลงอย่างฮวบฮาบ ในปี 2522 จึงทำให้ผู้ลงทุนสนใจซื้อหุ้นของสถาบันการเงินฯ มากเพื่อหวังเก็งกำไรจากการขายหุ้นโดยคาดว่าราคาหุ้นของสถาบันการเงินฯ จะมีราคากลับสูงขึ้นไปอีก

ส่วนแนวโน้มการลงทุนในหลักทรัพย์ของสถาบันการเงินในตลาดหลักทรัพย์ในอนาคตคาดว่าจะดีขึ้น โดยมีข้อสมมุติฐานดังนี้¹

1. เนื่องจากกั๊กค่าธรรมเนียมที่คัมภีร์นั้นจะสามารถนำเข้ามาใช้ในการอุตสาหกรรมในปี 2527 จะทำให้ค่าใช้จ่ายในทางอุตสาหกรรมลดลง และต้นทุนสินค้าของอุตสาหกรรมจะลดลงด้วย
2. เมื่อต้นทุนสินค้าอุตสาหกรรมลดลง จะทำให้อุตสาหกรรมที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์สามารถจ่ายเงินปันผลได้มากขึ้น อันจะทำให้ประชาชนสนใจลงทุนในหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้น
3. ในขณะที่ทางรัฐบาลกำลังหาทางออกมาตรการในการยกเว้นภาษีเงินปันผลให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งจะเป็นประโยชน์แก่ผู้ลงทุน และทำให้ผู้ลงทุนสนใจลงทุนในหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น

¹ สัมภาษณ์ผู้บริหารสถาบันการเงิน

สำหรับปัญหาการลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนในตลาดหลักทรัพย์ของสถาบันการเงิน

สรุปได้ดังนี้คือ

1. ภาวะเศรษฐกิจและการเงินยังไม่เอื้ออำนวยต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์
2. ประเทศไทยเรายังไม่มีกฎหมายเกี่ยวกับธุรกิจซื้อขายหลักทรัพย์โดยเฉพาะ ปัญหาที่เกิดขึ้นเกี่ยวกับธุรกิจหลักทรัพย์ยังใช้องกฎหมายแพ่งและพาณิชย์
3. เนื่องจากตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2517 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ในความดูแลของกระทรวงการคลัง แต่กระทรวงการคลังไม่มีการจัดให้หน่วยงานใดหน่วยงานหนึ่งในกระทรวงการคลังรับผิดชอบโดยเฉพาะ ทำให้ขาดการควบคุมดูแลตลาดหลักทรัพย์อย่างใกล้ชิดหันต่อเหตุการณ์ รวมทั้งการวางแผนพัฒนาติดตามงานของตลาดหลักทรัพย์ให้สอดคล้องกับแผนพัฒนาตลาดทุนและพัฒนาเศรษฐกิจตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจฯ ฉบับที่ 5
4. อัตราเงินปันผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ยังอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับการลงทุนด้านอื่น ๆ

ผลจากการศึกษาวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้เขียนได้ขอเสนอแนะดังนี้

1. รัฐบาลควรเร่งรีบออกกฎหมายเพื่อรองรับวิธีปฏิบัติเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ออกมาใช้โดยเร็ว เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ประกอบการและผู้ลงทุนในอนาคต เนื่องจากในอดีตเคยมีปัญหาข้อโต้แย้งว่าหลักทรัพย์ที่ซื้อขายเป็นหลักทรัพย์ที่ใช้แทนกันได้หรือไม่
2. รัฐบาลควรออกกฎหมายยกเว้นการเก็บภาษีเงินปันผลจากบุคคลธรรมดาเป็นการชั่วคราวถึงสิ้นปี 2529 เนื่องจากเป็นระยะเวลาที่รัฐบาลจะต้องทบทวนอัตราภาษีเงินได้จากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของสถาบันการเงิน เพื่อจูงใจให้บุคคลเข้ามาลงทุนซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ให้ได้รับผลตอบแทนสูงขึ้นและมากพอที่จะเปรียบเทียบกับเงินฝากเงินกับสถาบันการเงิน
3. กระทรวงการคลังควรจัดตั้งหน่วยงานใดหน่วยงานหนึ่ง หรือไม่ก็มอบหมายให้ธนาคารแห่งประเทศไทย ทำหน้าที่ส่งเสริมกำกับควบคุมดูแลตลาดหลักทรัพย์โดยเฉพาะ เพื่อให้การแก้ไขปัญหาต่าง ๆ เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพหันต่อเหตุการณ์ และเพื่อให้สอดคล้องกับแผนพัฒนาตลาดทุนและแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคม ฉบับที่ 5 ซึ่งระบุไว้ว่าจะดำเนินการพัฒนาตลาดทุนโดยจัดตั้งหน่วยงานของรัฐที่มีหน้าที่เฉพาะในการกำกับดูแล และพัฒนาตลาดทุน รวมทั้งตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ และตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ภายในระยะของแผนพัฒนาฯ ฉบับที่ 5 โดยเป็นหน่วยงานเฉพาะ

อยู่ในการดูแลของกระทรวงการคลัง

4. รัฐบาลควรส่งเสริมและหามาตรการจูงใจให้สถาบันการเงินลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้น โดยเฉพาะบริษัทประกันชีวิต ควรจะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ให้มากยิ่งขึ้นกว่าที่แล้มา

5. เร่งจัดตั้งหน่วยงานซึ่งทำหน้าที่กำกับดูแลเกี่ยวกับกรมการหลักทรัพย์ (Securities and Exchange Commission) ซึ่งเป็นกรมการที่มีอำนาจเด็ดขาดในการกำกับควบคุมดูแลและกำหนดนโยบายของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

6. ควรพิจารณาร่วมกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องแก้ไขกฎหมาย บริษัทมหาชนจำกัด ให้บริษัทจดทะเบียนสามารถขายหลักทรัพย์ออกใหม่แก่ประชาชนโดยทั่วไปได้ ทั้งนี้เพื่อเป็นการส่งเสริมกิจการตลาดหลักทรัพย์ ทั้งในตลาดหุ้นออกใหม่และตลาดซื้อขายหุ้น

7. รัฐบาลควรส่งเสริมให้กองทุนเลี้ยงชีพพนักงาน ซึ่งเป็นเงินจำนวนมากเข้ามาลงทุนในหุ้นในตลาดหลักทรัพย์อย่างจริงจัง ทั้งนี้เพื่อเป็นการส่งเสริมสภาพคล่องในตลาดหลักทรัพย์

กล่าวโดยสรุป สภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่ปี 2521 - 2524 ยังอยู่ในภาวะที่ซบเซา ยกเว้นในปี 2521 ที่ตลาดประสบความรุ่งโรจน์ มีปริมาณการซื้อขายสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ดังนั้นรัฐบาลควรจะได้ดำเนินการต่าง ๆ ดังได้กล่าวไว้แล้วข้างต้น เพื่อแก้ไขสภาพการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ให้มีความคล่องตัวมากขึ้น อันจะเป็นประโยชน์ของผู้ลงทุนและเศรษฐกิจของประเทศโดยรวมต่อไป