

ความมั่นคงทางการคลัง และเสถียรภาพทางการเงิน



มุ่งมั่นวิชาการ บริหารทันสมัย
ผลิตภัณฑ์ธุรกิจไทย ก้าวไกลอย่างยั่งยืน

รวบรวมบทสรุปผู้บริหารและเผยแพร่ข้อมูลผลงานวิจัย
โครงการวิจัย สศค. ประจำปีงบประมาณ ๒๕๕๔

www.fpo.go.th/e_research/

สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง

FISCAL POLICY OFFICE

วิสัยทัศน์สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง

องค์กรนำในการเสนอแนะนโยบายเศรษฐกิจการคลังในเชิงรุกอย่างมีหลักการ

พันธกิจ

๑. ศึกษา วิเคราะห์ และเสนอแนะนโยบายเศรษฐกิจ ด้านการคลัง การเงิน การออม การลงทุน การพัฒนาตลาดทุน และการคุ้มครองผลประโยชน์ทางการเงิน รวมทั้งเศรษฐกิจมหภาคและระหว่างประเทศ
๒. ติดตาม กำกับ และประเมินผลการดำเนินงานตามนโยบายและมาตรการทางเศรษฐกิจ พร้อมเสนอแนวทางปรับปรุงแก้ไข
๓. เสริมสร้างความรู้ความเข้าใจ และการยอมรับในนโยบายและผลงานของสำนักงานเศรษฐกิจการคลังให้แก่กลุ่มเป้าหมาย ประชาชน และหน่วยงานทั่วไปทั้งในและต่างประเทศ
๔. พัฒนาระบบบริหารจัดการให้ทันสมัยและส่งเสริมคุณภาพบุคลากรด้านวิชาการและคุณธรรมอย่างต่อเนื่อง

ยุทธศาสตร์

๑. การเสริมสร้างวินัยและความยั่งยืนทางการคลัง
๒. การเสริมสร้างความเข้มแข็งให้กับระบบการเงินและเศรษฐกิจโดยรวม
๓. การพัฒนาสังคมและสิ่งแวดล้อม
๔. การพัฒนาและเสริมสร้างระบบฐานข้อมูลที่ถูกต้อง แม่นยำ และทันสมัย
๕. การเสริมสร้างความรู้ความเข้าใจและการยอมรับในบทบาทและผลงานของสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง
๖. การพัฒนาบุคลากรให้มีความรู้คู่คุณธรรม
๗. การปรับปรุงระบบบริหารจัดการให้มีประสิทธิภาพสูงขึ้น เสริมสร้างการมีส่วนร่วมเพิ่มความทันสมัย และความโปร่งใสในการทำงาน

เป้าประสงค์

๑. เพื่อให้ภาคการคลังมีความแข็งแกร่งและมีเสถียรภาพอย่างยั่งยืน
๒. เพื่อให้ระบบการเงินมีความแข็งแกร่ง มีประสิทธิภาพ และเอื้อประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ
๓. เพื่อสนับสนุนให้ประชาชนมีคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้น
๔. เพื่อให้ระบบฐานข้อมูลมีความถูกต้อง ทันสมัย นำเชื่อถือและได้รับการยอมรับ
๕. เพื่อให้มีการยอมรับในการนำเสนอแนะนโยบายด้านเศรษฐกิจการคลัง
๖. เพื่อให้สำนักงานเศรษฐกิจการคลังเป็นองค์กรแห่งการเรียนรู้
๗. เพื่อให้มีระบบการบริหารจัดการที่ดีเป็นไปตามหลักธรรมาภิบาล

คำนำ

‘การวิจัย’ เป็นการเสนอแนวทางปฏิบัติที่มีทุนการวิจัยเชิงนโยบายเศรษฐกิจ การคลังอย่างเป็นรูปธรรม สามารถนำไปปฏิบัติได้จริง ไม่ใช่เป็นเพียงงานวิจัยเชิงวิชาการเท่านั้น ซึ่งในการดำเนินงาน สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.) ได้ให้ความสำคัญในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการ กำกับดูแล และการพิจารณา ผลงานวิจัยที่ได้รับจัดสรรภายใต้งบประมาณของ สศค. ให้สำเร็จคล่องตามแผนงาน ที่กำหนดไว้ เพื่อเป็นการแสดงผลงานทางวิชาการและศักยภาพของเจ้าหน้าที่ สศค. ให้เป็นที่ประจักษ์แก่สาธารณชนทั่วไป ซึ่งในปีงบประมาณ ๒๕๕๔ มีโครงการวิจัย ๘ โครงการ ที่ผ่านการพิจารณาความเห็นชอบและสนับสนุนจากสำนักงานวิจัยแห่งชาติในการดำเนินโครงการ ซึ่งประกอบด้วย

๑. การศึกษาเพื่อพัฒนาแนวทางการบริหารความเสี่ยงทางการคลังเชิงรุก โดยวิธีจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อลดภาระทางการคลังที่เกิดจากภัยพิบัติธรรมชาติ
๒. นโยบายกองทุนขนาดใหญ่ภาครัฐภายใต้กระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุน
๓. การพัฒนาระบบการวิเคราะห์ศักยภาพการผลิตของประเทศไทยโดยใช้นโยบายการคลัง
๔. การศึกษาความเหมาะสมในการให้ความคุ้มครองเงินฝากแก่ผู้ฝากเงิน บางประเภทของสถาบันคุ้มครองเงินฝากเพื่อความเป็นธรรม
๕. แผนยุทธศาสตร์การเข้าสู่ตลาดสาขาบริการการเงินในประเทศลาวและ กัมพูชภายใต้แผนการเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปี ๒๕๕๘
๖. บทบาทของระบบการเงินระดับฐานรากในการส่งเสริมการเข้าถึงบริการทางการเงิน

๗. การศึกษาผลกระทบของภาษีมูลค่าเพิ่มต่อการสร้างความเป็นธรรมในการกระจายรายได้และเศรษฐกิจของประเทศไทย

๘. การศึกษาแนวทางการใช้มาตรการทางกฎหมายในการกำกับดูแลและแก้ไขปัญหาเจ้าหน้าที่นอกกระบบ

ผลงานวิจัยจากบทสรุปผู้บริหารของโครงการวิจัย ได้รวบรวมและเผยแพร่ข้อมูลผลงานวิจัยของ สศค. ประจำปีงบประมาณ พ.ศ. ๒๕๕๔ จัดทำเป็นหนังสือ “ความมั่นคงทางการคลังและเสถียรภาพทางการเงิน” เพื่อนำไปใช้ประโยชน์สนับสนุนการเสริมสร้างความรู้ความเข้าใจและการยอมรับในบทบาทและผลงานวิจัยของ สศค. ให้แก่กลุ่มเป้าหมาย ประชาชน และหน่วยงานทั่วไปทั้งในประเทศและต่างประเทศ ตลอดจนส่งเสริมคุณภาพบุคลากรด้านวิชาการให้มีประสิทธิภาพสูงขึ้น

ดร.สมชัย สัจจพงษ์

ผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง

สารบัญ

๑. การศึกษาเพื่อพัฒนาแนวทางการบริหารความเสี่ยง ทางการคลังเชิงรุกโดยวิธีจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อลดภาระ ทางการคลังที่เกิดจากภัยพิบัติธรรมชาติ	๑
๒. นโยบายกองทุนขนาดใหญ่ภาครัฐภายใต้กระแส โลกาภิวัตน์ด้านเงินทุน	๑๗
๓. การพัฒนาระบบการวิเคราะห์ศักยภาพการผลิต ของประเทศไทยโดยใช้นโยบายการคลัง	๖๓
๔. การศึกษาความเหมาะสมในการให้ความคุ้มครองเงินฝาก แก่ผู้ฝากเงินบางประเภทของสถาบันคุ้มครองเงินฝาก เพื่อความเป็นธรรม	๗๙
๕. แผนยุทธศาสตร์การเข้าสู่ตลาดสาขาบริการการเงินใน ประเทศลาวและกัมพูชาภายใต้แผนการเป็นประชาคม เศรษฐกิจอาเซียนในปี ๒๕๕๘	๙๑
๖. บทบาทของระบบการเงินระดับฐานรากในการส่งเสริม การเข้าถึงบริการทางการเงิน	๑๐๙
๗. การศึกษาผลกระทบของภาษีมูลค่าเพิ่มต่อการสร้าง ความเป็นธรรมในการกระจายรายได้และเศรษฐกิจ ของประเทศไทย	๑๔๑
๘. การศึกษาแนวทางการใช้มาตรการทางกฎหมาย ในการกำกับดูแลและแก้ไขปัญหาเจ้าหนี้ในระบบ	๑๔๙
๙. รายชื่อโครงการวิจัยของ สศค. ประจำปีงบประมาณ พ.ศ. ๒๕๕๑ - ๒๕๕๓	๑๖๑ - ๑๖๓

โครงการวิจัยเรื่อง

“ การศึกษาเพื่อพัฒนาแนวทางการบริหารความเสี่ยงทางการคลังเชิงรุก
โดยวิธิจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อลดภาระทางการคลังที่เกิดจากภัยพิบัติ ธรรมชาติ ”

ณ ห้องประชุมปวย ชั้น ๗ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เมื่อวันที่ ๒๖ กันยายน ๒๕๕๔

หัวหน้าโครงการวิจัย : นายกวิตม์ ศิริสวัสดิ์



โครงการวิจัยเรื่อง

“นโยบายกองทุนขนาดใหญ่ภาครัฐภายใต้กระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุน”

ณ ห้องประชุมปวย ชั้น ๗ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เมื่อวันที่ ๘ กันยายน ๒๕๕๔

หัวหน้าโครงการวิจัย : นายเวทวงศ์ พ่วงทรัพย์



โครงการวิจัยเรื่อง

“ การพัฒนาระบบการวิเคราะห์ศักยภาพการผลิตของประเทศไทย
โดยใช้นโยบายการคลัง ”

ณ โรงแรมเอส ๓๑ เมื่อวันที่ ๒๑ กันยายน ๒๕๕๔

หัวหน้าโครงการวิจัย : นางวิภากรัตน์ ชื่นเยี่ยมรัชต์



โครงการวิจัยเรื่อง

“ การศึกษาความเหมาะสมในการให้ความคุ้มครองเงินฝากแก่ผู้ฝากเงินบางประเภท
ของสถาบันคุ้มครองเงินฝากเพื่อความเป็นธรรม ”

ณ ห้องประชุมปิวย ชั้น ๗ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เมื่อวันที่ ๒๕ กรกฎาคม ๒๕๕๔

หัวหน้าโครงการวิจัย : น.ส.รानी อภิญาวัตร

การสัมมนาโครงการวิจัย เรื่อง “ การศึกษาความเหมาะสมในการให้ความคุ้มครอง
เงินฝากแก่ผู้ฝากเงินบางประเภทของสถาบันคุ้มครองเงินฝากเพื่อความเป็นธรรม ”

๒๕ กรกฎาคม ๒๕๕๔

ห้องประชุม ปิวย อีจีกากรณ์ ชั้น ๗ อาคารสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง



โครงการวิจัยเรื่อง

“แผนยุทธศาสตร์การเข้าสู่ตลาดสาขาสหกรณ์การเงินในประเทศลาวและกัมพูชา
ภายใต้แผนการเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน ในปี ๒๕๕๘ ”

ณ ห้องประชุมปวย ชั้น ๗ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เมื่อวันที่ ๙ กันยายน ๒๕๕๔
หัวหน้าโครงการวิจัย : น.ส.พรวิสา ศิริบุหง์

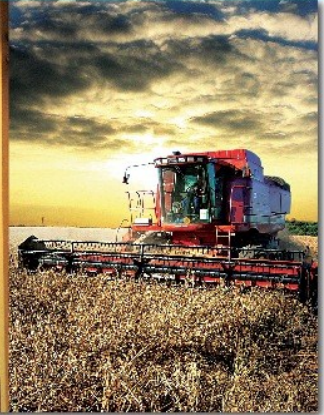


โครงการวิจัยเรื่อง

“ บทบาทของระบบการเงินระดับฐานรากในการส่งเสริม
การเข้าถึงบริการทางการเงิน ”

ณ ห้องประชุมปวย ชัย ๗ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เมื่อวันที่ ๑๒ กันยายน ๒๕๕๔

หัวหน้าโครงการวิจัย : ม.ล.พงศธรพีร อาภากร



โครงการวิจัยเรื่อง

“ การศึกษาผลของภาษีมูลค่าเพิ่มต่อการสร้างความเป็นธรรม
ในการกระจายรายได้และเศรษฐกิจของประเทศไทย ”

ณ ห้องประชุมปิวย ชั้น ๗ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เมื่อวันที่ ๑๒ กันยายน ๒๕๕๔
หัวหน้าโครงการวิจัย : น.ส.สุมาลี สติชัยเจริญ



โครงการวิจัยเรื่อง

“การศึกษาแนวทางการใช้มาตรการทางกฎหมาย
ในการกำกับดูแลและแก้ไขปัญหาเจ้าหน้าที่นั้นนอกระบบ ”

ณ ห้องประชุมปวย ชั้น ๗ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เมื่อวันที่ ๖ กันยายน ๒๕๕๔

หัวหน้าโครงการวิจัย : นายอรรถพล อรรถวรรณเดช



๑.

การศึกษาเพื่อพัฒนาแนวทางการบริหารความเสี่ยง
ทางการคลังเชิงรุกโดยวิธีจัดหาแหล่งเงินทุน
เพื่อลดภาระทางการคลังที่เกิดขึ้นจากภัยพิบัติธรรมชาติ

นายกวิตม์	ศิริสรรพ์	หัวหน้าโครงการ
นางสาวบุณชรี	โฆษิตานุกุทธิ์	นักวิจัย
นายมยุร	บุญยรัตน์	นักวิจัย
นายณัฐพล	ศรีพจนารถ	นักวิจัย

การศึกษาเพื่อพัฒนาแนวทางการบริหารความเสี่ยงทางการคลังเชิงรุก

โดยวิธีจัดการแหล่งเงินทุนเพื่อลดภาระทางการคลังที่เกิดขึ้นจากภัยพิบัติธรรมชาติ

จากผลของสภาวะโลกร้อนที่ทำให้เกิดภัยพิบัติทางธรรมชาติ ซึ่งมีความรุนแรงมากขึ้น และมีแนวโน้มที่จะทวีผลกระทบต่อประเทศไทยในด้านมูลค่าความเสียหาย ต่อครั้งมากขึ้นเป็นลำดับ โดยข้อมูลระยะ ๓๐ ปีที่ผ่านมาพบว่า อุทกภัยเป็นภัยพิบัติทางธรรมชาติที่เกิดขึ้นในประเทศไทย ที่ส่งผลกระทบต่อเชิงเศรษฐกิจมากที่สุด เนื่องจากมีความถี่ของการเกิดค่อนข้างบ่อยครั้งและมีมูลค่าความเสียหายรวมทั้งผู้ได้รับผลกระทบมากที่สุด ทั้งนี้ ผลกระทบที่เกิดขึ้นจากภัยพิบัติ ต้องได้รับการช่วยเหลือจากรัฐบาลในรูปการ จัดสรรงบประมาณโดยตรง หรือการดำเนินกิจกรรมกึ่งการคลังผ่านสถาบันการเงินเฉพาะกิจ ซึ่งเกิดเป็นภาระทางการคลังเพิ่มขึ้นในแต่ละปี และเบียดบังค่าใช้จ่ายสำหรับการพัฒนาประเทศ ที่จำเป็น ดังนั้น การบริหารความเสี่ยงทางการคลังที่เกิดจากภัยพิบัติธรรมชาติ จึงเป็นภารกิจของ กระทรวงการคลังที่ต้องให้ความสำคัญ

การบริหารภาระและความเสี่ยงทางการคลังที่เกิดจากภัยพิบัติธรรมชาติที่ ผ่านมามีลักษณะเป็นการจัดหาเงินทุนหลังเกิดภัยพิบัติธรรมชาติ (Ex Post Financing) เช่น การจัดสรรงบประมาณ การกู้ยืมเงิน หรือการดำเนินมาตรการภาษี ซึ่งเป็นการจัดหาแหล่งเงินทุนชำระค่าความเสียหายหลังจากที่ภัยพิบัติธรรมชาติเกิดขึ้นแล้ว เพื่อฟื้นฟูสภาพ บูรณะซ่อมแซม และก่อสร้างอาคาร สิ่งปลูกสร้างและโครงสร้าง พื้นฐานที่ชำรุดเสียหาย รวมทั้งบรรเทา เยียวยาและช่วยเหลือภาคครัวเรือน และ ภาคธุรกิจที่ได้รับความเสียหายจากภัยพิบัติ อย่างไรก็ตาม การจัดหาแหล่งเงินทุน ก่อนการเกิดภัยพิบัติธรรมชาติ (Ex Ante Risk Financing) ซึ่งเป็นการบริหาร ความเสี่ยงทางการคลังในส่วนที่เป็นการจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อลดภาระการคลังที่ อาจเกิดขึ้น ได้ทวีความสำคัญมากขึ้นจากการเพิ่มขึ้นของภัยพิบัติดังที่กล่าวข้างต้น ซึ่งเป็นกรอบการศึกษาวิจัยครั้งนี้

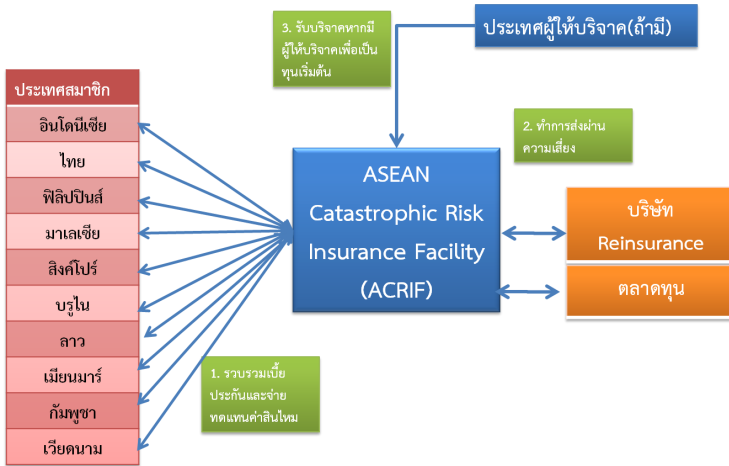
เครื่องมือในการจัดหาแหล่งเงินทุนก่อนการเกิดภัยพิบัติธรรมชาติ มีเครื่องมือสำคัญ ได้แก่ ๑) การจัดตั้งกองทุนเงินสำรองกรณีฉุกเฉิน ๒) การก่องหนี้กรณีฉุกเฉิน และการยกหนี้ ๓) การประกันภัย และ ๔) การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) และการออกตราสารที่เชื่อมโยงกับการประกันภัย (Insurance Linked Securities) อย่างไรก็ตาม จากลักษณะสำคัญของเครื่องมือการบริหาร ความเสี่ยงทางการคลังจากภัยพิบัติธรรมชาติแต่ละประเภท สามารถสรุปได้ว่า

แนวทางการจัดหาแหล่งเงินทุนที่มีลักษณะเป็นการบริหารความเสี่ยงทางการคลังเชิงรุกที่เหมาะสมที่สุด คือการใช้เครื่องมือที่มีลักษณะถ่ายโอนความเสี่ยงของการต้องจัดสรรงบประมาณจำนวนมากเพื่อชดเชยความเสียหายของรัฐบาลเมื่อเกิดภัยพิบัติธรรมชาติ ไปสู่ภาคเอกชนโดยเฉพาะตลาดทุน ซึ่งจะเป็นแนวทางที่คณะผู้วิจัยใช้ในการศึกษาและวิเคราะห์ความเป็นไปได้ในการนำมาใช้ในกรณีของประเทศไทย เนื่องจากเป็นการบริหารความเสี่ยงและภาวะการคลังในเชิงรุกที่สามารถตอบสนองต่อสถานการณ์ทางการคลังที่มีข้อจำกัดด้านงบประมาณได้มากที่สุด โดยมีเครื่องมือที่เกี่ยวข้อง ๒ ประเภท ได้แก่ การประกันภัยภาครัฐบาล และการแปลงความเสี่ยงจากภัยพิบัติธรรมชาติให้อยู่ในรูปของหลักทรัพย์ประเภทพันธบัตรภัยพิบัติ หรือแคทบอนด์

การประกันภัยภาครัฐบาล หมายถึง การประกันภัยที่ภาครัฐดำเนินการ โดยตรงกับผู้รับประกันหรือผ่านตัวกลาง (Facility) ซึ่งแนวทางการจัดทำระบบการประกันภัยภาครัฐบาลมีหลายรูปแบบ โดยอาจจะเป็นการประกันภัยสำหรับความเสี่ยงทางภัยพิบัติทางธรรมชาติของประเทศใดประเทศหนึ่ง หรือการประกันภัยในลักษณะรวมกลุ่มประเทศที่มีโอกาสในการประสบภัยพิบัติทางธรรมชาติที่คล้ายคลึงกันหรือที่เรียกว่า การประกันภัยกลุ่มเพื่อรับความเสี่ยงระหว่างประเทศ (International Insurance Risk Pooling) ซึ่งพบว่ามีความเป็นไปได้ในการนำระบบ International Risk Pooling ดังกล่าว มาประยุกต์ใช้ในประเทศไทยและภูมิภาคอาเซียน เนื่องจากมีกรอบความร่วมมือระหว่างประเทศในภูมิภาคที่ชัดเจน ขณะเดียวกัน ระบบการประกันภัยในรูปแบบนี้มีการดำเนินการแล้วในประเทศแถบแคริบเบียน หรือที่เรียกว่า The Caribbean Catastrophe Risk Insurance Facility (CCRIF) โดยจะใช้รูปแบบของ CCRIF เป็นรูปแบบพื้นฐานในการทำมาใช้กับประเทศไทยโดยการจัดตั้ง ASEAN+๓ Catastrophe Risk Insurance Facility (ACRIF) เพื่อเป็นแหล่งเงินระยะสั้นเพื่อเสริมสภาพคล่องในการฟื้นฟูความเสียหายจากภัยพิบัติ แผ่นดินไหว สึนามิ และน้ำท่วม ซึ่งเป็นภัยพิบัติหลักที่เกิดขึ้นในภูมิภาค และส่งผลกระทบต่อหลายประเทศพร้อม ๆ กันในภูมิภาค โดยมีรูปแบบการทำงาน ดังนี้

การศึกษาเพื่อพัฒนาแนวทางการบริหารความเสี่ยงทางการคลังเชิงรุก

โดยวิธีจัดการแหล่งเงินทุนเพื่อลดภาระทางการคลังที่เกิดขึ้นจากภัยพิบัติธรรมชาติ



การจัดตั้ง ACRIF ควรให้ธนาคารพัฒนาเอเชียหรือธนาคารโลกเป็นหน่วยงานกลางในการประสานงานระหว่างประเทศเพื่อให้เกิดความร่วมมือในภูมิภาค โดยให้มีการจัดตั้งหน่วยงานกลาง หรือ Risk transfer Facility ซึ่งเป็นนิติบุคคลที่ไม่แสวงหากำไรทำหน้าที่ ๑) รวบรวมค่าเบี้ยประกันจากประเทศสมาชิก และ ๒) บริหารจัดการเงินทุน ซึ่งในเบื้องต้น วงเงินที่ประเทศไทยอาจใช้ในการจัดตั้งกองทุนโดยชำระเป็นค่าเบี้ยประกันประมาณ ๖๓๐ – ๘,๗๐๐ ล้านบาทต่อปี

ทั้งนี้ กฎหมายที่เกี่ยวข้องหากมีการจัดตั้ง ACRIF ที่สำคัญ ได้แก่ ๑) รัฐธรรมนูญ มาตรา ๑๙๐ เนื่องจากจะมีกระบวนการทำนิติกรรมสัญญาระหว่างประเทศ ที่มีผลกระทบต่อความมั่นคงทางเศรษฐกิจหรือสังคมของประเทศอย่างกว้างขวาง ทำให้ต้องมีการเสนอต่อรัฐสภาเพื่อพิจารณาให้ความเห็นชอบตามรัฐธรรมนูญ ๒) พระราชบัญญัติประกันวินาศภัย พ.ศ. ๒๕๓๕ มาตรา ๖ เนื่องจากมีการดำเนินการในลักษณะการประกันภัยระหว่างประเทศจึงมีผลอยู่ภายใต้การบังคับใช้ของพระราชบัญญัติประกันวินาศภัย พ.ศ. ๒๕๓๕ โดยมาตรา ๖ ซึ่งกำหนดให้การประกอบธุรกิจประกันวินาศภัยจะกระทำได้เมื่อได้จัดตั้งขึ้นในรูปบริษัทมหาชนจำกัดตามกฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนจำกัด และโดยได้รับ

ใบอนุญาตประกอบธุรกิจประกันวินาศภัยจากรัฐมนตรีโดยอนุมัติคณะรัฐมนตรี
อย่างไรก็ดี หากจัดตั้ง ACRIF เป็นนิติบุคคลในต่างประเทศ จะต้องปฏิบัติตาม
กรอบกฎหมายด้านการประกันภัยของประเทศนั้น ๆ ด้วย และ ๓) พระราชบัญญัติ
เงินคงคลัง พ.ศ. ๒๕๔๑ มาตรา ๔ เนื่องจาก พ.ร.บ. เงินคงคลังมาตรา ๔
กำหนดให้เงินที่ชำระให้แก่รัฐบาลต้องนำเข้าคลัง ซึ่งหากรัฐได้รับเงินจากการประกันภัย
จาก Facility อาจจะนำเงินเข้าคลังก่อนซึ่งอาจจะก่อให้เกิดความยุ่งยากต่อการ
นำเงินทดแทนค่าสินไหมมาใช้ในการแก้ปัญหาให้แก่ผู้ประสบภัย

อย่างไรก็ตาม รัฐบาลอาจต้องเสียค่าเบี้ยประกันที่ค่อนข้างสูง และหากไม่
เกิดภัยพิบัติจริงเป็นระยะเวลาอันยาวนานอาจทำให้เกิดปัญหาเรื่องความเหมาะสม หรือ
ความมีประสิทธิภาพของการใช้เงินงบประมาณโดยเฉพาะในประเทศสมาชิกที่มี
ข้อจำกัดด้านงบประมาณอยู่แล้ว และนำไปสู่การเรียกร้องให้ทบทวนนโยบายใหม่
หรือให้นำเงินสะสมในกองทุนไปใช้ในวัตถุประสงค์อื่น ๆ นอกจากนั้น เนื่องจาก
การใช้ระบบประกัน รัฐจะต้องมีการจ่ายเงินเป็นค่าเบี้ยประกันเป็นเงินสมทบเข้า
ACRIF ในทุกปี ซึ่งในทางการเมืองอาจยากต่อการอธิบายต่อสาธารณะว่าเหตุใด
จึงต้องจ่ายเงินทั้งที่โอกาสการเกิดต่ำและหากนำเงินดังกล่าวไปพัฒนาด้าน
โครงสร้างเพื่อป้องกันภัยพิบัติน่าจะเหมาะสมกว่า

สำหรับแนวทางการแปลงความเสี่ยงจากภัยพิบัติธรรมชาติให้อยู่ในรูป
ของหลักทรัพย์ประเภทพันธบัตรภัยพิบัติ หรือแคทบอนด์ (Catastrophe/CAT
Bonds) มีวัตถุประสงค์ในการประกันภัยเพื่อให้ความคุ้มครองในภัยพิบัติธรรมชาติที่
มีมูลค่าความเสียหายสูง เนื่องจากบริษัทประกันภัย และบริษัทประกันภัยต่อมัก
ไม่สามารถรองรับมูลค่าความเสียหายที่เกิดขึ้นได้ ในขณะที่ตลาดทุนมีขนาดธุรกรรม
ใหญ่เพียงพอที่จะดูดซับความเสียหายดังกล่าวได้ อย่างไรก็ตาม แคทบอนด์มักจำกัด
การจำหน่ายให้กับนักลงทุนสถาบัน (Institutional Investors) และมีสภาพคล่อง
ต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับตราสารหนี้อื่น ๆ และที่สำคัญคือ หากเกิดภัยพิบัติธรรมชาติ
ขึ้นแล้ว ผู้ถือตราสารหนี้จะไม่ได้รับการเงินต้นคืน โดยไม่มีการเตือนถึงความเสี่ยงที่
ค่อย ๆ เพิ่มขึ้น หรือการแข็งลดลงของอันดับเครดิตให้ผู้ถือตราสารทราบอย่างต่อเนื่อง
เหมือนตราสารหนี้ประเภทอื่น

ทั้งนี้ สำหรับประเทศไทย คณะผู้วิจัยเห็นว่าสามารถนำ แคมบอนด์มาประยุกต์ใช้ได้ ๒ ทางเลือก คือ ๑) รัฐบาลเป็นผู้ออกแคมบอนด์เองโดยตรงซึ่งต้องมีการแก้ไขพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ พ.ศ. ๒๕๔๘ เพื่อเพิ่มวัตถุประสงค์ของกฎหมายให้รัฐบาลสามารถออกพันธบัตรเพื่อการประกันภัยสำหรับภัยพิบัติทางธรรมชาติได้ และมีการกำหนดหน่วยงานที่รับผิดชอบ เพื่อตั้งงบประมาณรายจ่ายประจำปีไว้ก่อนถึงจะสามารถเบิกจ่ายเงินที่ได้รับจากการออกแคมบอนด์ได้ จึงเกี่ยวข้องกับพระราชบัญญัติงบประมาณรายจ่ายประจำปีหรือรัฐบาลจัดตั้งกองทุนหมุนเวียน ซึ่งมีพระราชบัญญัติจัดตั้งกองทุนให้อำนาจในการออกตราสารแคมบอนด์ได้ และ ๒) รัฐบาลจัดตั้งรัฐวิสาหกิจ เพื่อเป็นหน่วยงานเจ้าของสินทรัพย์ที่หมุนหลังการออกแคมบอนด์ โดยรัฐวิสาหกิจจะต้องทำสัญญาประกันภัยกับบริษัทประกันภัย เพื่อใช้สัญญาประกันภัยเป็นสินทรัพย์ในการแปลงเป็นหลักทรัพย์แคมบอนด์ พร้อมกันนี้ รัฐวิสาหกิจจะต้องจัดตั้งนิติบุคคลเฉพาะกิจ (SPV) หรือจัดตั้งบริษัทลูกของรัฐวิสาหกิจ เพื่อจัดตั้งนิติบุคคลเฉพาะกิจ เพื่อนำหลักทรัพย์แคมบอนด์จำหน่ายให้กับนักลงทุน อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบทบัญญัติตาม พ.ร.ก. นิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. ๒๕๔๐ ยังไม่ชัดเจนเรื่องการตีความว่าสัญญาประกันภัยสามารถใช้เป็นสินทรัพย์ตาม พ.ร.ก. ดังกล่าวหรือไม่ ดังนั้น อาจจำเป็นต้องมีการปรับปรุงคำนิยามดังกล่าวให้มีความครอบคลุมมากขึ้น

คณะผู้วิจัยได้ประมาณการภาระการคลังที่อาจเกิดขึ้นในการออกแคมบอนด์ โดยคาดว่ารัฐบาลจะมีภาระทางการคลังในการจัดสรรงบประมาณเพื่อเป็นเบี้ยประกันให้กับบริษัทประกันประมาณ ๑,๗๕๐ - ๒๔,๐๘๐ ล้านบาท ในช่วงระยะเวลาของการถือแคมบอนด์ ๓ ปี ตามขนาดวงเงินการออกระดมทุน อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติ เบี้ยประกันภัยที่รัฐบาลจ่ายให้บริษัทประกัน ค่าธรรมเนียมที่บริษัทประกันจ่ายให้กับนิติบุคคลเฉพาะกิจราคาตราสารที่จำหน่ายให้นักลงทุน

และผลตอบแทนที่นิติบุคคลเฉพาะกิจจ่ายให้กับนักลงทุนจะไม่เท่ากัน โดยจะกำหนดขึ้นจากการใช้แบบจำลองความเสียหายและโอกาสในการเกิดภัยพิบัติธรรมชาติ ซึ่งพิจารณาข้อมูลความเสียหายที่เคยเกิดขึ้นในอดีต และปัจจัยความเสี่ยงต่าง ๆ

จากแนวทางที่เป็นไปได้ ทั้ง ๒ แนวทางข้างต้น คณะผู้วิจัยเห็นว่า การนำการประกันภัยซึ่งดำเนินการโดยภาครัฐบาล (National Insurance) มาใช้ ในรูปแบบของการทำประกันภัยกลุ่มเพื่อรับความเสี่ยงระหว่างประเทศ (International Insurance Risk Pooling) ในกลุ่มประเทศอาเซียน โดยจัดตั้ง ACRIF ผ่านกรอบอาเซียน+๓ จะมีความเป็นไปได้ในทางปฏิบัติ เนื่องจากมีกรอบความร่วมมือระหว่างประเทศรองรับอยู่แล้ว โดยต้องมีการเตรียมความพร้อมทั้งในด้านการวิเคราะห์และจัดทำพื้นที่เสี่ยงภัย (Risk Mapping) ของประเทศไทย การวิเคราะห์ด้านเทคนิคการประกันภัย และรูปแบบการประกัน (เช่น Parametric Index) ซึ่งรวมถึงการปรับปรุงกฎหมายที่เกี่ยวข้อง และการเตรียมพร้อมด้านกรอบความร่วมมือระหว่างประเทศ ที่ต้องมีการผลักดันเข้าสู่เวทีการเจรจาของประเทศสมาชิก เพื่อผลักดันให้เกิดการเดินหน้าในความร่วมมืออย่างจริงจัง

นอกจากนี้ โดยสรุปจากการวิจัย คณะผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะเชิงนโยบายที่เกี่ยวข้องกับการบริหารความเสี่ยงทางการคลังเชิงรุก จากการศึกษาภัยพิบัติธรรมชาติ ดังนี้

๑) การสร้างความตระหนักในความสำคัญของการบริหารความเสี่ยงทางการคลังเชิงรุก ในลักษณะการจัดหาเงินทุนไว้ล่วงหน้าโดยรัฐบาล เนื่องจากในปัจจุบันเครื่องมือการบริหารความเสี่ยงจากการเกิดภัยพิบัติส่วนใหญ่ ยังคงเป็นบทบาทการทำงานของภาคเอกชน เช่น การประกันวินาศภัย เป็นต้น

๒) การผลักดันเชิงนโยบายให้มีการศึกษาและดำเนินการการทำประกันภัยกลุ่มเพื่อรับความเสี่ยงระหว่างประเทศ (International Insurance

การศึกษาเพื่อพัฒนาแนวทางการบริหารความเสี่ยงทางการคลังเชิงรุก

โดยวิธีจัดการแหล่งเงินทุนเพื่อลดภาระทางการคลังที่เกิดขึ้นจากภัยพิบัติธรรมชาติ

Risk Pooling) ในกลุ่มประเทศอาเซียน โดยจัดตั้ง ASEAN Catastrophe Risk Insurance Facility (ACRIF) ผ่านกรอบอาเซียน +๓ รวมถึงการเตรียมความพร้อมทั้งในส่วนของความรู้ความเข้าใจเรื่องการประกันภัยกลุ่มเพื่อรับความเสี่ยงระหว่างประเทศ การจ่ายค่าเบี้ยประกันภัยของ ซึ่งอาจดำเนินการโดยแต่งตั้งคณะกรรมการเพื่อเตรียมความพร้อมของประเทศไทย และแต่งตั้งคณะอนุกรรมการด้านต่าง ๆ เพื่อศึกษาแนวทางการดำเนินการ

๓) การศึกษาแนวทางในการใช้ประโยชน์จากพันธบัตรภัยพิบัติหรือแคชบอนด์ เนื่องจาก การใช้เครื่องมือมากกว่าหนึ่งประเภทในการบริหารความเสี่ยง จะช่วยการกระจายความเสี่ยงได้ดีกว่าการพึ่งพิงเครื่องมืออย่างใดอย่างหนึ่ง ซึ่งกระทรวงการคลังควรร่วมมือกับธนาคารโลกในการศึกษาแนวทางการใช้ประโยชน์จากเครื่องมือดังกล่าว

๔) รัฐบาลต้องทำความเข้าใจกับสาธารณชนเพื่อให้รับรู้และเข้าใจถึงผลประโยชน์ ต้นทุน ตลอดจนเงื่อนไขที่ให้ความคุ้มครอง ในการใช้เครื่องมือการบริหารความเสี่ยงในการดำเนินการทั้งการทำประกันภัยกลุ่มเพื่อรับความเสี่ยงระหว่างประเทศในกลุ่มประเทศอาเซียนและพันธบัตรภัยพิบัติธรรมชาติ

๕) รัฐบาลสามารถดำเนินการเพื่อบริหารจัดการด้านงบประมาณให้มีประสิทธิภาพ โดยเฉพาะการบูรณาการงบประมาณเพื่อการป้องกันเชิงกายภาพควบคู่ไปกับการทำประกันภัยกลุ่มเพื่อรับความเสี่ยงระหว่างประเทศในกลุ่มประเทศอาเซียนและพันธบัตรภัยพิบัติธรรมชาติ

๖) การดำเนินบทบาทของรัฐบาลในการประกันภัยพิบัติทางธรรมชาติไม่ว่าแนวทางใด รัฐบาลต้องตระหนักถึงความยั่งยืนของโครงการ และไม่ใช่เป็นการแย่งทรัพยากร (Crowding Out) รวมทั้งไม่แทรกแซงตลาด ซึ่งอาจก่อให้เกิดการบิดเบือนกลไกราคา และส่งผลให้มีการดำเนินการเพื่อป้องกันความเสี่ยง (Risk Mitigation) น้อยลง

Global warming causes more severe natural disasters. Damages from these disasters tend to cost Thailand more in term of values per disaster. Historical data shows that in the last 30 years, flood hits Thai economy the most compare to other disasters in term of frequency, and value and number of people affected per occurrence. In helping people to recover, the government has to allocate budget or introduce quasi-fiscal policy through Special Financial Institution (SFI). Either way, it comes with “cost” to the government. These draw attention to “Disaster Risk Management” as an important issue in which the Ministry of Finance (MOF) should pay attention to.

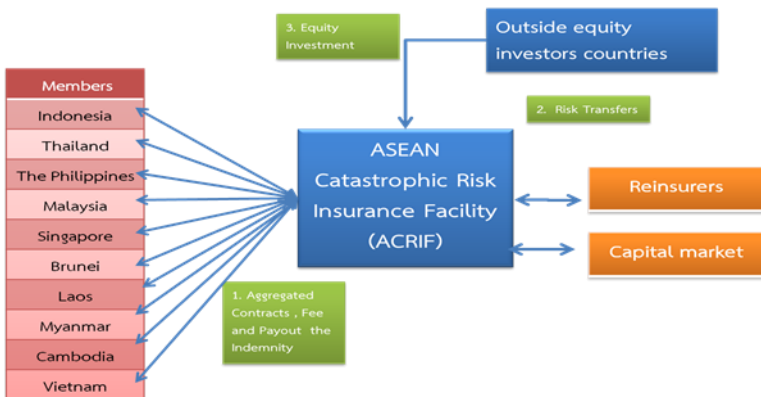
Thailand has mainly used “Ex Post Financing” i.e., arranging funding for emergency responses, rehabilitation, and reconstruction after disasters happen. Examples of sources of fund are budget allocation, loan, and tax expenditure. On the other hand, funding for disaster management is arranged before disasters happen in “Ex Ante Risk Financing”. Ex ante Risk financing is an interesting approach which would help reducing fiscal liabilities from natural disasters. In this study, we will explore ex ante risk financing for natural disaster risk management.

Ex ante risk financing for natural disaster can be grouped into 3 categories including (1) reserve emergency funds (2) contingent debt and debt forgiveness (3) insurance (including insurance linked securities). Our study concludes that insurance which has a characteristic in hedging (or transferring) risk to private sector or capital markets is considered the most appropriate approach to help reducing government fiscal risk for Thailand. Related tools to

this insurance approach namely a National Insurance and Catastrophe (CAT) Bonds, which is an insurance linked security would be explored and analyze in more detail.

For **national insurance**, the government buys insurance directly with insurers or facilities. National insurance can be arranged for one specific country or a pool of countries with similar disaster risks profile, so called “International Insurance Risk Pooling”. International insurance risk pooling can be applied to Thailand through ASEAN+3 cooperation as ASEAN+3 already have a clear cooperative framework.

In this paper, we propose ASEAN+3 Catastrophe Risk Insurance Facility (ACRIF) for ex ante disaster risk financing from earthquakes, tsunamis, and floods which are major disasters in the region. Our recommendations including framework and modality base on the Caribbean Catastrophe Risk Insurance Facility (CCRFI) which was established in the Caribbean countries.



For the ACRIF initiative, Asian Development Bank (ADB) or the World Bank should be the central agency to coordinate this initiative. Risk transfer facility should be established as a non-profit organization. The facility is responsible for collecting insurance premium and managing the investment fund. Initially, we estimate that Thailand has to pay insurance premium of 630-8,700 million baht per year in order to cover a potential damage by possible disaster.

Related laws to establish ACRIF are as follows: (1) constitution of the Kingdom of Thailand 2007 (Article 190) as ACRIF initiative is related to a treaty which has an impact on the economic and social stability of Thailand. (2) Non-life insurance Act 1992 (Article 6) which states that non-life insurance business has to operated by a public company limited under the Public Company Limited Act 1992 if the ACRIF office is established in Thailand. However, if ACRIF office is established in other countries, laws and regulations of those countries have to be complied. (3) The Treasury Act 1948 (Article 4) which states that money paid to the government has to go directly to the treasury reserves. As a result, it delays the re-imbusement process for emergency responses.

Political pressure might be a threat to the initiative. The government has to pay high insurance premium. If there is no claim for a long time, efficiency of the budget used might be in question, especially for countries with limited budget. There might be a force for the policy to be reviewed or the fund might be forced to use for other purposes. In addition, countries have

to pay premiums every year. It might not be easy to find political answers to the public why the government has to pay premiums when probability for the catastrophe to happen is low, and whether it should be better to spend money on infrastructure to prevent damages from natural catastrophe.

Catastrophe/CAT bonds are insurance-linked securities that transfer risks from a sponsor to investors. Major natural catastrophes generally incur high-cost damages that insurers or re-insurers could not cover. In these cases, an investment (or capital) market is a better player to absorb those risks. The objective of the CAT bond is to hedge risks to the investor in the investment (or capital) market. CAT bonds are generally sold to institutional investors. Comparing to other securities, liquidity of CAT bond is low. It is very important to note that if the catastrophe does happen, CAT bond investors could lose their principles. Unlike other securities with credit rating, there is no trigger when risk level of the CAT bond changes.

We recommend two choices if the government would like to sponsor CAT bond. First is for the government to issue CAT bond. With this option, the Public Debt Management Act 2005 has to be amended to allow the government to issue bond for the purpose of natural disaster insurance. In addition, responsible agencies should be identified to handle budgeting and re - imbursement of the indemnity.

Secondly, the government establishes a state enterprise agency to be an owner of the asset used to back CAT bonds. The agency has to establish a

Special Purpose Vehicle (SPV) or a subsidiary to set up an SPV to do a securitization and sell CAT bonds to investors. The Royal Enactment on Special Purpose Juristic Persons for Securitization 1997 also has to be reviewed as it is unclear whether an insurance contract can be used as asset under the act. A definition of an asset under this act might be revised to cover the activity of issuing CAT bonds.

We estimate that the government has to pay premiums to insurance companies around 1,750 - 24,080 million baht if holding a bond for 3 years. Amount of the premiums depends on size of the fund raised. An insurance premium is direct fiscal liability to the budget. In practice, insurance premiums, fees in which insurance companies pay to an SPV, and prices sold and returns to the investors depend on a Catastrophe model based on historical events and risk factors.

In this study, we explore two instruments including national insurances and CAT bonds and recommend national insurances. Our recommendation is to propose an insurance risk pooling initiative, a type of national insurance, through the ASEAN +3 framework. We believe that it is a practical solution at this point in time as a clear cooperative framework among ASEAN+3 on disaster management is already established. Preparation should be done in the areas of risk mappings, insurance techniques, and negotiation preparation. Related laws should also be reviewed.

Policy recommendations regarding ex ante fiscal risk management for natural disaster are as follows:

1) To increase the recognition of ex ante fiscal risk management and the need for the government to use ex ante risk financing strategies. Currently, the private sector such as insurance companies plays a lead role in disaster risk management i.e., micro insurance.

2) To push an initiative of international insurance risk pooling through the ASEAN +3 framework into action. This includes establishing ASEAN Catastrophe Risk Insurance Facility (ACRIF) and initiating capacity building program on the topic of insurance risk pooling. For Thailand, a committee and sub committees could be appointed to be in charge of all preparation regarding the proposed initiative.

3) To further study on using the CAT bond in Thailand. Ministry of Finance with the cooperation of the World Bank should study how to utilize the CAT bond in Thailand. Utilizing two hedging instruments should produce better hedge than using only one instrument.

4) The government must communicate with the public regarding costs, benefits, insurance coverage, and conditions of the international insurance risk pooling through the ASEAN +3 framework and CAT bonds.

5) The government can increase the efficiency of budget used in disaster risk management through budget integration. The government

should spend on both physical prevention for natural disaster and ex ante disaster risk financing such as international insurance risk pooling through the ASEAN +3 framework and CAT bonds.

6) In managing disaster risk, the government should pay attention to the sustainability of the project and should avoid crowding out effect. The government should not intervene with the market mechanism as it will reduce the public incentives for risk mitigation.

๒.

นโยบายกองทุนขนาดใหญ่ภาครัฐ
ภายใต้กระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุน

ดร.เวทวงศ์	พวงทรัพย์	หัวหน้าโครงการ
ผศ.ดร.จักรพงษ์	อุชุपालะนันท์	ผู้เชี่ยวชาญ
นายสุธี	เหลื่องอร่ามกุล	นักวิจัย
นางสาวกฤติกา	โพธิ์ไทรย์	นักวิจัย
นายธนกฤต	ฉัตรภรณ์	นักวิจัย

นโยบายกองทุนขนาดใหญ่ภาครัฐภายใต้กระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุน^๑

กระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุนได้สร้างความเสี่ยงต่อประเทศไทย โดยเงินทุนโลกมีแนวโน้มเข้ามาลงทุนในไทยในระดับสูงต่อเนื่อง สร้างแรงกดดันต่ออัตราแลกเปลี่ยน ตลาดเงินตลาดทุนและเสถียรภาพเศรษฐกิจไทย รวมทั้งสร้างความเสี่ยงต่อโครงสร้างทรัพย์สินหนี้สินต่างประเทศของไทย ในขณะที่เดียวกันโอกาสก็มากขึ้น โดยเฉพาะในด้านการลงทุนทั้งจากการสร้างผลตอบแทนการลงทุนที่สูงขึ้น การกระจายความเสี่ยงของการลงทุน และการสนับสนุนยุทธศาสตร์การพัฒนาประเทศ

นโยบายหนึ่งที่สำคัญของภาครัฐภายใต้กระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุน คือ นโยบายการลงทุนในต่างประเทศของกองทุนขนาดใหญ่ภาครัฐ ที่จำเป็นต้องมีการวางกรอบในภาพรวม และพร้อมตอบคำถามว่า ควรสนับสนุนให้กองทุนภาครัฐลงทุนในต่างประเทศหรือไม่ ประเทศใดอะไร ควรมีการวางนโยบายที่เกี่ยวข้องอย่างไร รวมทั้งควรสนับสนุนให้กองทุนไหนลงทุนในต่างประเทศ

การศึกษานี้เป็นการศึกษาคั้งแรกของประเทศไทยที่มองระดับมหภาค พยายามตอบคำถามดังกล่าวที่ว่าภายใต้กระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุน นั้น ๑) ควรสนับสนุนกองทุนภาครัฐในการลงทุนในต่างประเทศหรือไม่ ประเทศใดอะไร ๒) ควรมีการวางนโยบายที่เกี่ยวข้องอย่างไร และ ๓) ควรสนับสนุนให้กองทุนไหนลงทุนในต่างประเทศ ซึ่งสาระสำคัญของงานวิจัยแบ่งได้เป็น ๔ ส่วน คือ ๑) ความเสี่ยงที่สำคัญจากกระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุนต่อประเทศไทย ๒) ภาพรวมกองทุนภาครัฐของไทย รวมทั้งประเด็นโอกาสและข้อจำกัดของการลงทุนในต่างประเทศ ๓) การประเมินผลกระทบจากการใช้นโยบายส่งเสริมกองทุนขนาดใหญ่ในการลงทุนในต่างประเทศ และ ๔) ข้อเสนอแนะในการวางนโยบายส่งเสริมการลงทุนในต่างประเทศ สรุปได้ดังนี้

^๑ข้อความในการศึกษาฉบับนี้ไม่ใช่ความเห็นของสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง สำหรับการศึกษานี้เป็นการวิเคราะห์เชิงนโยบายในระดับมหภาค ไม่ได้มีวัตถุประสงค์ศึกษานโยบายการเพิ่มประสิทธิภาพในการลงทุนของกองทุนเป็นรายกองทุน

๑. ความเสี่ยงที่สำคัญจากกระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุน

๑.๑ ความเสี่ยงต่อความไม่สมดุลของทรัพย์สินและหนี้สินต่างประเทศ

จากข้อมูลสถานการณ์การลงทุนระหว่างประเทศของไทย (International Investment Position) พบว่าในปี ๒๐๐๙ ประเทศไทยมีทรัพย์สินต่างประเทศในรูป การลงทุนโดยตรง การลงทุนในรูปตราสารทุนและตราสารหนี้ และการลงทุนอื่น ๆ มีมูลค่า ๓๕.๖ ๒๓.๔ และ ๑๘.๑ พันล้านเหรียญสหรัฐ ตามลำดับ โดยมีเงินทุนสำรองมูลค่า ๑๓๘.๔ พันล้านเหรียญสหรัฐ คิดเป็นร้อยละ ๖๓ ของทรัพย์สินต่างประเทศ

โดยที่เงินทุนสำรองมีผลทดแทนการลงทุนที่ต่ำ จากการที่ลงทุนในพันธบัตรที่มีความมั่นคงสูง ขณะที่เงินลงทุนจากต่างประเทศส่วนใหญ่อยู่ในรูปการลงทุนโดยตรงและตราสารทุน ตราสารหนี้ ซึ่งมีผลทดแทนสูง โครงสร้างในปัจจุบันจึงมีความเสี่ยงในด้านผลตอบแทน

สัดส่วนเงินทุนสำรองที่สูงสะท้อนถึงการกระจายความเสี่ยงการลงทุนในต่างประเทศตามลักษณะนักลงทุนที่น่ากังวล หรือสะท้อนว่าการกระจายความเสี่ยงตามโครงสร้างนักลงทุนและประเภทการลงทุนของไทยยังสามารถปรับปรุงได้อีกมาก เมื่อเปรียบเทียบกับกับต่างประเทศ โดยประเทศไทยมีสัดส่วนเงินทุนสำรองเทียบทรัพย์สินต่างประเทศร้อยละ ๖๓ ในขณะที่ประเทศ ฟิลิปปินส์ มาเลเซีย รัสเซีย ญี่ปุ่น และสิงคโปร์ มีสัดส่วนดังกล่าวที่ร้อยละ ๕๙ ๓๖ ๓๑ ๑๘ และ ๑๔ ตามลำดับ

นอกจากนี้ เงินทุนสำรองที่สูงมากเมื่อเทียบกับเงินลงทุนของภาคส่วนอื่น ย่อมหมายถึงความเสี่ยงจากการได้หรือสูญเสียจากการเปลี่ยนแปลงค่าเงินในระดับที่สูงของเงินทุนสำรอง

การที่สถานะการลงทุนของไทยมีลักษณะดังกล่าวเกิดจากการลงทุนจากต่างประเทศ^๒ สูงต่อเนื่อง ในขณะที่การลงทุนในต่างประเทศของคนไทยต่ำกว่ามาก โดยหากพิจารณาจากการสะสมของการลงทุนจากต่างประเทศต่อการลงทุนในต่างประเทศ ปี ๒๐๐๔ - ๒๐๑๐ พบว่าการลงทุนจากต่างประเทศ (๙๑.๘ พันล้านเหรียญสหรัฐ) คิดเป็น ๑.๙ เท่าของการลงทุนในต่างประเทศ (๔๘.๐ พันล้านเหรียญสหรัฐ)

๑.๒ ความเสี่ยงต่อตลาดทุน ราคาทรัพย์สินและเงินเฟ้อ

จากการที่นักลงทุนต่างชาติเข้าลงทุนในตลาดทุนไทยต่อเนื่อง มีการซื้อสะสมสุทธิ ๓.๓ แสนล้านบาท ใน SET ในช่วง ม.ค. ๑๙๙๕ - ก.ค. ๒๐๑๑ ในขณะเดียวกัน มีการซื้อสะสมสุทธิจำนวน ๙.๕ แสนล้านบาทในตลาดตราสารหนี้ ส่งผลให้มีสถานะการลงทุนของต่างชาติอยู่ในตลาดทุนไทยมีระดับสูง ประเมินว่าสัดส่วนนักลงทุนต่างชาติถือหลักทรัพย์ไทยสูงถึงร้อยละ ๓๔ ของขนาด SET ณ มิ.ย. ๒๐๑๑

นอกจากนี้ จากการวิเคราะห์ correlation พบว่าตลาดทุนไทยมีการเชื่อมโยงกับตลาดทุนโลกมากขึ้นในช่วงปี ๒๐๐๐ - ๒๐๐๘ เมื่อเทียบกับช่วงปี ๑๙๙๑ - ๑๙๙๖ ก่อนวิกฤตต้มยำกุ้ง จาก correlation ของ SET กับ ตลาดทุนสำคัญของโลกและในภูมิภาคช่วง ๑๙๙๑ - ๑๙๙๖ มีค่า ๐.๓๙ ขณะที่ค่าเดียวกันของในช่วงปี ๒๐๐๐ - ๒๐๐๘ เพิ่มขึ้นเป็น ๐.๕๔ และปี ๒๐๑๐ มีค่า correlation เป็น ๐.๗๒

ซึ่งทั้งการที่สัดส่วนนักลงทุนต่างชาติที่สูงในตลาดทุนไทยและการเชื่อมโยงตลาดทุนมากขึ้น ส่งผลให้ความเสี่ยงและความผันผวนจากตลาดทุนโลกส่งผ่านเข้าตลาดทุนไทยมากขึ้น

^๒inward investment คือการลงทุนจากต่างประเทศ หรือเงินทุนไหลเข้า นับเป็น Liability ของประเทศในบัญชีสถานะการลงทุนระหว่างประเทศ สำหรับ outward investment คือการลงทุนในต่างประเทศของคนไทยหรือเงินทุนไหลออก นับเป็น Asset ของประเทศ

ในขณะที่เดียวกัน เงินลงทุนที่ไหลเข้าไทยต่อเนื่อง ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น ส่งผลให้เกิดความเสี่ยงต่อปัญหาฟองสบู่ในราคาหลักทรัพย์ (Asset Price Bubble) นอกจากนี้การที่เงินทุนไหลเข้าสูง เพิ่มราคาทรัพย์สินและการลงทุน ย่อมส่งผลต่อราคาสินค้าทั่วไป หรือเงินเฟ้อด้วยเช่นกัน

๑.๓ ความเสี่ยงต่อค่าเงินบาท

ความเสี่ยงประการหนึ่งที่สำคัญจากการไหลเข้าของเงินทุนคือแรงกดดันที่ส่งผลให้เงินบาทแข็งค่าขึ้น โดยในช่วงปี ๒๐๐๒ - ๒๐๑๐ ที่มีการไหลเข้าของเงินทุน สูง และมีส่วนสำคัญทำให้เงินบาทแข็งค่าขึ้น โดยตั้งแต่ มกราคม ๒๐๐๒ ถึง ธันวาคม ๒๐๑๐ เงินบาทแข็งค่าขึ้นจาก ๔๔.๐ บาทต่อเหรียญ สหรัฐ เป็น ๒๙.๙ บาทต่อเหรียญ สหรัฐ หรือแข็งค่าขึ้นร้อยละ ๓๒

๑.๔ ความเสี่ยงต่อความผันผวนและวิกฤตเศรษฐกิจไทย

จากการเชื่อมโยงทางการเงินระหว่างประเทศมีระดับสูงมากขึ้น ส่งผลให้ผลกระทบทางปัจจัยเศรษฐกิจต่าง ๆ (Economic shocks) ของต่างประเทศสามารถส่งผลถึงกันได้มากขึ้นผ่านตลาดการเงิน ก่อให้เกิดความผันผวนในตลาดการเงินและเพิ่มโอกาสในการเกิดวิกฤตการเงินสูงขึ้น

ตัวอย่างของความผันผวนในตลาดการเงินโลกที่กระทบถึงไทยในปี ๒๐๑๑ จากความกังวลปัญหาหนี้ของยุโรป และปัญหาหนี้สาธารณะของรัฐบาลสหรัฐที่สูงและต้องมีการแก้กฎหมายเพื่อเพิ่มเพดานหนี้สาธารณะ จนในวัันศุกร์ที่ ๕ สิงหาคม ๒๐๑๑ S&P ได้ลดอันดับความน่าเชื่อถือของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ จาก AAA เป็น AA+ ช่วงเวลา ๒๖ กรกฎาคม - ๘ สิงหาคม ๒๐๑๑ ดัชนี Dow Jones Industrial Index ลดลง ๑,๖๙๒ จุด คิดเป็นร้อยละ ๑๓.๕ สำหรับประเทศไทย SET ลดลง ๘๒ จุด หรือ ร้อยละ ๗.๓ ช่วงวันที่ ๔ - ๙ สิงหาคม ๒๐๑๑

วิกฤตเศรษฐกิจโลกครั้งล่าสุดในปี ๒๐๐๘ ที่เริ่มจากประเทศสหรัฐอเมริกาที่เรียกว่าวิกฤตซับไพร์ม หรือ วิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ ภายหลังได้ลุกลามกระทบทั้งโลกรวมทั้งประเทศไทย โดยเศรษฐกิจไทยหดตัวเป็นปีแรกที่ร้อยละ ๒.๓ นับตั้งแต่ ปี ๑๙๙๘ ที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจต้มยำกุ้ง

๑.๕ ความเสี่ยงต่อการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจ

จากการที่เศรษฐกิจการเงินไทยมีการเชื่อมโยงเศรษฐกิจการเงินโลกมากขึ้น ทำให้การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจของไทยมีข้อจำกัดหรือความเสี่ยงมากขึ้น เช่น การดำเนินนโยบายระดับอัตราดอกเบี้ยที่สูงในขณะเดียวกับการดำเนินนโยบายค่าเงินคงที่ ในช่วงก่อนปี ๑๙๙๗ ที่เป็นสาเหตุสำคัญให้เกิดการไหลเข้าของเงินทุนจำนวนมาก เกิดหนี้ต่างประเทศระยะสั้นในระดับสูง ก่อนเกิดการไหลออกอย่างเฉียบพลันและเป็นสาเหตุสำคัญสาเหตุหนึ่งของเกิดปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจของไทยในปี ๑๙๙๗ - ๑๙๙๘

นอกจากนี้ ในปี ๒๐๐๖ วันที่ ๑๘ ธ.ค. ธปท. มีมาตรการกันเงินสำรองระยะสั้น (ที่เรียกทั่วไปว่ามาตรการกันสำรองร้อยละ ๓๐) นโยบายดังกล่าวทำให้เกิดผลกระทบในหลาย ๆ ด้าน โดยเฉพาะตลาดทุน เห็นได้จากการเปลี่ยนแปลงใน SET Index ณ ๑๙ ธ.ค. ๒๐๐๖ ปรับลดลง ๑๐๘.๔ จุด (ร้อยละ ๑๔.๘) มูลค่าตลาดของหุ้นลดลง ๘.๑๗ แสนล้านบาท และภายหลังในวันที่ ๑๙ ธ.ค. ปีเดียวกัน ธปท. ได้ผ่อนผันหลักเกณฑ์ ก่อนจะยกเลิกมาตรการดังกล่าวในที่สุด

๑.๖ ความเสี่ยงต่อกลุ่มผู้มีรายได้น้อยและความเหลื่อมล้ำทางสังคม

กระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุนส่งผลกระทบต่อทางลบกลุ่มผู้มีรายได้น้อยในสัดส่วนที่สูง ดังกรณีของวิกฤตเศรษฐกิจในปี ๑๙๙๗ ที่ส่งผลให้เกิดคนยากจนเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว จากจำนวนผู้ยากจน ๖.๘ ล้านคน ในปี ๑๙๙๖ เป็น ๙.๙ ล้านคนในปี ๑๙๙๘ เพิ่มขึ้นกว่า ๓.๓ ล้านคน หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ ๔๘

จากการศึกษาของเวทาค์ และคณะ (๒๕๕๑) พบว่ากระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุนส่งผลในทางลบต่อการกระจายรายได้ของไทย โดยกลุ่มที่รวยที่สุดร้อยละ ๒๐ ได้ประโยชน์จากเงินทุนจากต่างประเทศโดยเฉลี่ยมากกว่า ๒๕ เท่าเมื่อเทียบกับกลุ่มจนที่สุดร้อยละ ๒๐

๒. ภาพรวมกองทุนภาครัฐของไทย รวมทั้งโอกาสและข้อจำกัดของการลงทุนในต่างประเทศ

๒.๑ ภาพรวมกองทุนภาครัฐ

ในภาพรวม กองทุนภาครัฐมีขนาดทรัพย์สิน ๓ ล้านล้านบาท โดยกองทุนขนาดใหญ่ภาครัฐ ๔ กองทุน คือ กองทุนประกันสังคม (กปส.) กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ (กบข.) กองทุนคุ้มครองเงินฝากและกองทุนเงินทดแทน มีขนาดทรัพย์สิน ๑.๒๓ ล้านล้านบาท คิดเป็นร้อยละ ๔๑ ของขนาดทรัพย์สินกองทุนภาครัฐโดยรวม สำหรับหนี้สินและส่วนของทุนโดยรวมนั้น มีจำนวน ๑.๐ และ ๒.๐ ล้านล้านบาท ตามลำดับ

จากทั้งหมด ๑๐๕ กองทุนภาครัฐ มีเพียง ๒ กองทุนที่มีการลงทุนในต่างประเทศ คือกองทุนประกันสังคม และกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ โดยสัดส่วนการลงทุนต่างประเทศเทียบเงินลงทุนเท่ากับร้อยละ ๘.๙ และ ๑๘.๗ สำหรับ กปส. และ กบข. ตามลำดับ ทั้ง กปส. และ กบข. มีขนาดกองทุนใหญ่ขึ้นลงทุนต่างประเทศมากขึ้นเพื่อสร้างผลตอบแทนและกระจายความเสี่ยง

๒.๒ โอกาสในการสร้างผลตอบแทนและกระจายความเสี่ยง

การที่กองทุนภาครัฐทำการลงทุนในต่างประเทศช่วยให้ผลตอบแทนสูงขึ้นได้ ดังตัวอย่างของ Sovereign Wealth Funds^๓ ที่สำคัญ อาทิ Temasek Holding และ Government Investment Corporation ของรัฐบาลสิงคโปร์ ที่เฉลี่ยมีผลตอบแทนการลงทุนร้อยละ ๑๘ (เฉลี่ย ๒๕ ปี ๑๙๘๒ - ๒๐๐๗) และ ๙.๕ (เฉลี่ย ๓๓ ปี ๑๙๗๔ - ๒๐๐๗) Government Pension Fund ของนอร์เวย์ มีผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ ๖.๕ (๑๙๙๗ - ๒๐๐๗)

^๓โชติชัย สุวรรณภรณ์, นงนุช ดันตีสันติวังค์และพงศรัศมิ์พร อภาพพร (๒๕๕๑) “ความพร้อมในการจัดตั้ง Sovereign Wealth Fund ของประเทศไทย” สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง

สำหรับประเทศไทยนั้น กบข. ลงทุนในตราสารหนี้โลก ปี ๒๐๐๙ และ ๒๐๑๐ เกิดผลตอบแทนการลงทุนเป็นเงินบาทร้อยละ ๖.๐๖ และ ๔.๑๕ ตามลำดับ ในขณะที่ผลตอบแทนการลงทุนในตราสารหนี้ในประเทศไทยมีผลตอบแทนร้อยละ ๐.๕๖ และ ๔.๑๑ ตามลำดับ

มีช่องทางการลงทุนในต่างประเทศที่ความเสี่ยงการลงทุนต่ำ และเมื่อทำการปิดความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนแล้ว มีผลตอบแทนไม่ต่ำกว่าการฝากเงินประจำ หรือลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล อาทิ สำหรับการลงทุน ๑ ปี การลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลเกาหลีใต้ (S&P sovereign rating A) ผลตอบแทนที่ปิดความเสี่ยงค่าเงินแล้วคือร้อยละ ๔.๑ หรือเงินฝากธนาคาร Bank of China (Issuer rating A-) ผลตอบแทนที่ปิดความเสี่ยงค่าเงินแล้วคือร้อยละ ๔.๖๔โดยพันธบัตรรัฐบาลไทย (S&P sovereign rating BBB+) ให้ผลตอบแทนร้อยละ ๓.๕๕

ตารางที่ ๑. เปรียบเทียบผลตอบแทนเป็นเงินบาทของพันธบัตรรัฐบาลไทยและพันธบัตรรัฐบาลเกาหลีที่ปิดความเสี่ยงค่าเงิน (หน่วยร้อยละ)

	พันธบัตรรัฐบาลไทย (Sovereign Credit Rating BBB+)	พันธบัตรรัฐบาลเกาหลี (Sovereign Credit Rating A)	เงินฝาก Bank of China (Issuer Rating A-)	ส่วนต่างพันธบัตรรัฐบาลเกาหลี - ไทย	ส่วนต่าง Bank of China - พันธบัตรรัฐบาลไทย
	๑	๒	๓	๒ - ๑	๓ - ๑
๙ เดือน	๓.๕	๔.๐๕	๔.๔๕	๐.๕๕	๐.๙๕
๑ ปี	๓.๕๕	๔.๑	๔.๖๔	๐.๕๕	๑.๐๙

ที่มา : Standard Chartered ๘ กันยายน ๒๕๕๔ เป็นผลตอบแทนในรูปเงินบาทที่ปิดความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนและดอกเบี้ย รวมทั้งหักภาษีในต่างประเทศแล้ว แต่ไม่รวมค่าบริหารจัดการ

การลงทุนในต่างประเทศยังช่วยลดความเสี่ยงให้กองทุนได้ อาทิ เลี่ยงความเสี่ยงจากตลาดหุ้นไทยในปี ๑๙๙๗ ที่ดัชนี SET ลดลงร้อยละ ๕๖ ขณะที่ในปีเดียวกันดัชนีตลาดหลักทรัพย์โลกปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ ๑๓.๘ สถาบันการเงินไทย ล้มละลาย ๕๖ สถาบัน หุ้นกู้ภาคเอกชนร้อยละ ๕๐ ไม่มีการชำระเงิน

ในกรณี กบข. ที่มีเม็ดเงินลงทุนจำนวน ๓.๗ แสนล้านบาท คิดเป็นขนาดร้อยละ ๔ ของ SET และร้อยละ ๕ ของตลาดตราสารหนี้ไทย การเข้าซื้อขายหุ้นตัวใดอาจทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น โดยเฉพาะการขายหุ้นออกมาสามารถทำราคาหุ้นตกลงได้มาก เกิดการขาดทุนต่อ กบข. ในส่วนที่ถืออยู่

๒.๓ โอกาสในการลดความไม่สมดุลของทรัพย์สินและหนี้สินต่างประเทศ และลดแรงกดดันต่อค่าเงินบาท

การลงทุนในต่างประเทศ นอกจากขยายโอกาสเพิ่มผลตอบแทนการลงทุนและกระจายความเสี่ยงสำหรับกองทุนแล้ว ยังช่วยส่งผลดีต่อภาพรวมเศรษฐกิจ ทั้งการลดความไม่สมดุลของทรัพย์สินและหนี้สินต่างประเทศ ลดแรงกดดันต่อค่าเงินบาท รวมทั้งลดแรงกดดันต่อราคาทรัพย์สินของไทย

๒.๔ โอกาสในการลดแรงกดดันต่อราคาทรัพย์สินของไทย

โดยที่กองทุนขนาดใหญ่ภาครัฐมีเงินลงทุนสูง โดยเงินลงทุนของกองทุนประกันสังคมมีมูลค่าจำนวน ๗๘๙ พันล้านบาท ซึ่งเทียบเท่ากับร้อยละ ๙ ของมูลค่าตลาดหุ้น และร้อยละ ๑๑ ของมูลค่าตลาดตราสารหนี้ การลงทุนในต่างประเทศของกองทุนขนาดใหญ่จึงช่วยลดแรงกดดันต่อตลาดการเงินไทย

๒.๕ ข้อจำกัดจากการไม่มีนโยบายภาพรวมการลงทุนในต่างประเทศ สำหรับกองทุนภาครัฐ

การกำกับดูแลการลงทุนของกองทุนภาครัฐจะขึ้นอยู่กับกำกับการกำกับดูแลของคนละหน่วยงาน แยกออกไปเป็นเอกเทศจากกัน ทำให้ไม่มีการดูในภาพรวมเกี่ยวกับนโยบายการลงทุนในต่างประเทศ รวมถึงยังไม่มีแนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับการบริหารจัดการการลงทุน การบริหารความเสี่ยงที่ดีเพื่อเป็นกรอบแนวทางในการ

ปฏิบัติงานแก่ผู้เกี่ยวข้อง ซึ่งหากมีนโยบายภาพรวมเกี่ยวกับการลงทุนในต่างประเทศ จะช่วยให้การลงทุนในต่างประเทศเกิดประโยชน์มากขึ้น

๒.๖ ข้อจำกัดด้านกฎระเบียบ

การลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศของไทยในอดีตนั้นถูกจำกัดด้วยระเบียบกฎหมายของภาครัฐ โดยเฉพาะของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยภายหลังจากปี ๒๕๔๕ เป็นต้นมา ภาครัฐได้ผ่อนคลายมาตรการให้นักลงทุนไทยสามารถออกไปลงทุนได้มากขึ้น

นอกจากนี้ การลงทุนในต่างประเทศมีข้อจำกัดการลงทุนของแต่ละกองทุน โดยกองทุนส่วนใหญ่ไม่มีนโยบายการลงทุนในต่างประเทศ อาทิ กองทุนเงินทดแทนและกองทุนคุ้มครองเงินฝาก และสำหรับ กบข. มีเขตการลงทุนในต่างประเทศร้อยละ ๒๕ ในขณะที่เขตแดนในลักษณะดังกล่าวของประเทศพัฒนาแล้วไม่มี อาทิ ของเยอรมันนี สาธารณะเชค ออสเตรเลีย สหรัฐอเมริกา และอังกฤษ

๒.๗ ข้อจำกัดจากการขาดความรู้และประสบการณ์สำหรับบางกองทุนภาครัฐ

จากการที่การลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศของไทยในอดีตนั้นถูกจำกัดด้วยระเบียบกฎหมายของภาครัฐ ทำให้ผู้ที่เกี่ยวข้องกับกองทุนขาดประสบการณ์ ความรู้และเป็นสาเหตุที่สำคัญ ทำให้ไม่มีการลงทุนในต่างประเทศ ทั้งที่บ่อยครั้งมีความเสี่ยงจากการลงทุนต่ำ

๒.๘ ข้อจำกัดจากสาธารณสุขมีทัศนคติไม่ดีกับการลงทุนในต่างประเทศ

จากการสอบถามผู้บริหารกองทุนภาครัฐของไทย พบว่าอุปสรรคสำคัญหนึ่งในการลงทุนในต่างประเทศคือการที่สาธารณสุขขาดความเข้าใจที่ถูกต้องของการลงทุนในต่างประเทศ อาทิ การที่เชื่อว่าการลงทุนในต่างประเทศมีความเสี่ยงกว่าการลงทุนในประเทศ ซึ่งการที่สาธารณสุขมีทัศนคติดังกล่าวส่งผลให้ผู้บริหารกองทุนหลีกเลี่ยงการลงทุนในต่างประเทศ ตลอดจนลดความสำคัญของ

การลงทุนในต่างประเทศ ส่งผลให้การลงทุนของภาครัฐในต่างประเทศต่ำกว่าที่ควร

๓. การประเมินผลกระทบจากการใช้นโยบายส่งเสริมกองทุนขนาดใหญ่ในการลงทุนในต่างประเทศ

๓.๑ วิเคราะห์ผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจและตลาดทุน

จากการพัฒนาแบบจำลองเศรษฐกิจการเคลื่อนย้ายเงินทุน เพื่อศึกษาผลกระทบของเงินทุนเคลื่อนย้ายต่อระบบเศรษฐกิจและตลาดทุน โดยใช้ข้อมูลเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ ๑ ปี ๒๕๓๙ -ไตรมาสที่ ๔ ปี ๒๕๕๓ สรุปได้ตามตารางดังนี้

ตารางที่ ๒. สรุปผลกระทบของการลงทุนในต่างประเทศต่อเศรษฐกิจไทย^๔

	Real GDP %change	ค่าเงินบาทอ่อนค่า (THB/USD) %change	Real Exports %change	Real Private Investment %change	Real Private Consumption %change
๑. เงินลงทุนในตราสารทุนไหลออก (๓ พันล้านเหรียญสหรัฐ)	๐.๑	๓.๖	๐.๒	๐.๐	-๐.๑
๒. เงินลงทุนในตราสารหนี้ไหลออก (๓ พันล้านเหรียญสหรัฐ)	๐.๒	๓.๖	๐.๒	๐.๔	๐.๑

๓.๒ วิเคราะห์ความสมดุลของทรัพย์สินหนี้สินต่างประเทศ

ประโยชน์สำคัญที่ได้จากการลงทุนในต่างประเทศคือการลดความเสี่ยงของความไม่สมดุลของทรัพย์สินและหนี้สินต่างประเทศของไทย

^๔Equity Investment และ Debt Investment ให้ผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจแตกต่างกัน ถึงแม้ว่าเงินทุนไหลออกจาก SET หรือตลาดตราสารหนี้จะลดปริมาณเงินในระบบเช่นกัน แต่เงินที่ไหลออกจาก SET จะกระทบ SET Index ลดความมั่งคั่งของประเทศ ในขณะที่เงินไหลออกจากตราสารหนี้จะกระทบอัตราดอกเบี้ย

นอกจากนี้ เงินทุนสำรองที่สูงมากเมื่อเทียบกับเงินลงทุนของภาคส่วนอื่น ย่อมหมายถึงความเสี่ยงจากการได้หรือสูญเสียจากการเปลี่ยนแปลงค่าเงินในระดับที่สูงของเงินทุนสำรอง ดังเห็นได้จากปี ๒๐๑๐ ที่ธนาคารแห่งประเทศไทย มีการขาดทุนสุทธิ ๑๑๗,๔๗๓ ลบ. ซึ่งมีสาเหตุสำคัญมาจากการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศสุทธิ ๑๐๓,๘๐๕ ลบ.

การที่ธนาคารแห่งประเทศไทยขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนในระดับสูงเช่นนี้สร้างความไม่มั่นใจถึงการบริหารการเงินของ ธปท. ที่ขาดทุนต่อเนื่อง กระทบไปถึงรัฐบาลและประเทศในภาพรวม นอกเหนือจากการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่สามารถคืนเงินต้นให้กองทุนเพื่อการพัฒนาและฟื้นฟูระบบสถาบันการเงินที่ รวมแล้วถึงปีงบประมาณ ๒๕๕๕ รัฐบาลได้จ่ายดอกเบี้ยกว่า ๖.๗ แสนล้านบาท^๔

การส่งออกเงินทุนในกรณี ๓ พันล้านเหรียญสหรัฐ ช่วยลดความเสี่ยงจากการขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนได้ โดยหากเงินบาทอ่อนค่า ๑ บาทต่อเหรียญสหรัฐแล้ว ช่วยให้ ธปท. ลดการขาดทุนทางบัญชีจากค่าเงินบาทได้ ๑.๑ แสนล้านบาทใน ๑ ปี จากการประเมินว่า ธปท. มีทรัพย์สินต่างประเทศในรูปเหรียญสหรัฐมากกว่าร้อยละ ๖๐ ของเงินทุนสำรอง

นอกจากนี้ การส่งออกเงินทุนจำนวน ๓ พันล้านเหรียญสหรัฐดังกล่าว ช่วยลดความไม่สมดุลเชิงโครงสร้างด้านทรัพย์สินต่างประเทศ ร้อยละ ๑ จากสัดส่วนเงินทุนสำรองต่อทรัพย์สินต่างประเทศที่ร้อยละ ๖๓ เป็นร้อยละ ๖๒

๓.๓ วิเคราะห์สภาพคล่องของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ

จากการวิเคราะห์พบว่าเงินทุนสำรองของไทยสูงมากและมีแนวโน้ม

^๔ ตามพระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินและจัดการเงินกู้เพื่อช่วยเหลือกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน พ.ศ. ๒๕๕๕ ภาระเงินต้นของกองทุนฟื้นฟูฯ ให้เป็นหน้าที่ของ ธปท. โดยกระทรวงการคลังรับภาระดอกเบี้ยที่เกิดขึ้น ซึ่ง ณ มิ.ย. ๕๔ มีการเงินกู้ของกองทุนฯ ๑.๑๔ ล้านล้านบาท ซึ่งปรากฏเป็นหนี้โดยตรงของรัฐบาล และต้องใช้งบประมาณรัฐบาลในการชำระดอกเบี้ยจนกว่าจะมีการจ่ายคืนหนี้เงินกู้กองทุน ฯ หหมด

เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ในขณะที่ความต้องการเงินทุนจากต่างประเทศลดลงมาก ตลอดจนความเสี่ยงในภาคเอกชนลดลงมากเช่นกัน การส่งออกเงินทุน ๓ พันล้านเหรียญสหรัฐ คิดเป็นร้อยละ ๑.๖ ของเงินทุนสำรองกระทบหรือสร้างความเสี่ยงต่อสภาพคล่องของเงินทุนสำรองไทยในระดับต่ำไม่นับยะสำคัญ รายละเอียดประกอบ มีดังนี้

๓.๓.๑ ความต้องการเงินทุนจากต่างประเทศลดลง

นับตั้งแต่ปี ๑๙๙๘ ประเทศไทยมีการเกินดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account or CA) ต่อเนื่อง (ยกเว้นปี ๒๐๐๕) และมีแนวโน้มเกินดุลต่อเนื่องถึงปี ๒๐๑๖ (IMF WEO ๒๐๑๑april) ซึ่งหมายถึงประเทศไทยมีการออมมากกว่าการลงทุน และความต้องการเม็ดเงินลงทุนจากต่างชาติลดลง ตามสมการเอกลักษณ์ Current Account = Saving – Investment หากขาดดุลบัญชีเดินสะพัด หมายถึงประเทศมีการออมไม่พอเพียงต่อการลงทุนในประเทศ และต้องนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศเพื่อเสริมการลงทุนในประเทศ

IMF ประเมินว่าโดยเฉลี่ย ปี ๒๐๑๒ – ๒๐๑๖ ประเทศไทยมีการเกินดุลบัญชีเดินสะพัด ๗.๘ พันล้านเหรียญสหรัฐ หรือเฉลี่ยร้อยละ ๑.๘ ของ GDP หมายถึงไม่มีความจำเป็นในการนำเงินจากต่างประเทศเข้ามาเสริมการลงทุนในประเทศ

๓.๓.๒ ความเสี่ยงจากหนี้ต่างประเทศลดลงมาก

ความเสี่ยงจากปัญหาหนี้ต่างประเทศลดลงมาก โดยเมื่อปี ๑๙๙๗ หนี้ต่างประเทศระยะสั้นเคยมีสูงกว่าเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ หรือเงินทุนสำรองคิดเป็นร้อยละ ๗๐.๔ ของหนี้ต่างประเทศระยะสั้น ในขณะที่ปี ๒๐๑๐ เงินทุนสำรองคิดเป็น ๓.๗ เท่าของหนี้ต่างประเทศระยะสั้น และในส่วนของภาคเอกชน ในปี ๒๐๑๐ สัดส่วนภาระหนี้ต่างประเทศเทียบรายได้คิดเป็นร้อยละ ๓.๗ โดยในปี ๑๙๙๘ สัดส่วนดังกล่าวเป็นร้อยละ ๑๘.๑

๓.๓.๓ แนวโน้มเกินดุลบัญชีเดินสะพัด ดุลบัญชีเงินทุนและการเพิ่มขึ้นของเงินทุนสำรอง

โดยที่ดุลบัญชีเดินสะพัดมีแนวโน้มเกินดุลต่อเนื่องและเช่นเดียวกัน ดุลบัญชีเงินทุนเกินดุลต่อเนื่องจากแนวโน้มการไหลเข้ามาลงทุนในประเทศกำลังพัฒนาในภูมิภาคเอเชียรวมทั้งประเทศไทย ส่งผลให้ เงินทุนสำรองของประเทศเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง

๓.๓.๔ สภาพคล่องของเงินทุนสำรองสูง

เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยสูงมากไม่ว่าเทียบกับต่างประเทศหรือความจำเป็นเพื่อป้องกันการไหลออกอย่างเฉียบพลัน

สิ้นปี ๒๐๑๐ ประเทศไทยมีเงินทุนสำรอง ๑.๗๒ แสนล้านเหรียญสหรัฐ คิดเป็นอันดับที่ ๑๓ ของโลก สูงกว่าของประเทศสหรัฐ อิตาลี และฝรั่งเศส และหากเทียบ สัดส่วนเงินทุนสำรองต่อ GDP ของกลุ่มประเทศที่มีเงินทุนสำรองสูง พบว่าประเทศไทยมีสัดส่วนร้อยละ ๕๓.๙ เป็นอันดับที่ ๖ ของโลก สูงกว่าจีน ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และประเทศในยุโรปทั้งหมด

สำหรับปี ๒๐๑๐ เงินทุนสำรองของไทยสูงเกินความจำเป็นในการรองรับวิกฤตเศรษฐกิจ ๑๒๕.๔ พันล้านเหรียญสหรัฐตามกฎหมาย Greenspan-Guidotti rule โชติชัยและคณะ (๒๕๕๑)^๖ ได้ประเมินว่าสามารถนำเงินมากกว่า ๑๐,๐๐๐ ล้านเหรียญสหรัฐ (ซึ่งเป็นเงินที่ไม่รวมเงินในส่วนบัญชีทุนสำรองเงินตราที่ใช้สำหรับหนุนหลังการออกพันธบัตร) มาจัดทำ Sovereign Wealth Fund

๓.๔ วิเคราะห์ผลกระทบต่อสภาพคล่องกองทุนขนาดใหญ่ภาครัฐ

โดยหลักการของข้อเสนอแนะ ที่มาของเงินลงทุนในกองทุนลงทุนต่างประเทศภาครัฐจะไม่กระทบสภาพคล่องของกองทุนภาครัฐ เพราะเป็นการ

^๖ โชติชัย สุวรรณภรณ์, นงนุช ตันดิสันตวิงศ์และพงศรัศิพร อากาศ (๒๕๕๑) “ความพร้อมในการจัดตั้ง Sovereign Wealth Fund ของประเทศไทย” สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง

เปลี่ยนการถือหลักทรัพย์ที่ถืออยู่ จากหลักทรัพย์ในประเทศประเภทเงินฝากธนาคารและพันธบัตรรัฐบาล เป็นหลักทรัพย์ต่างประเทศ ที่ปิดความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนและมีความมั่นคงสูงระดับ investment grade

เงินลงทุน ๙๐,๐๐๐ ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ ๑๒.๔ ของ ๗๒๓,๒๖๐ ล้านบาท ที่เป็นเงินฝากธนาคารและพันธบัตรรัฐบาล ของการลงทุนของ ๔ กองทุนขนาดใหญ่ หรือร้อยละ ๔.๖ ของ ๑,๙๕๗,๓๒๐ ล้านบาทที่เป็นเงินฝากธนาคารและพันธบัตรรัฐบาลของกองทุนภาครัฐโดยรวม (ที่เป็นเป้าหมายของการเปลี่ยนการถือครองเงินลงทุนในประเทศเป็นการลงทุนในต่างประเทศของกองทุนลงทุนต่างประเทศภาครัฐ)

๔. ข้อเสนอแนะด้านนโยบาย

๔.๑ จัดทำนโยบายภาพรวม การส่งเสริมการลงทุนในต่างประเทศอย่างเป็นขั้นตอนและเหมาะสมกับวัตถุประสงค์และความพร้อมของหน่วยงาน

การที่มีนโยบายภาพรวมที่ชัดเจน เป็นผลดีต่อการดำเนินงานโดยรวม โดยหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถทราบทิศทาง และทำการเตรียมการในส่วนที่เกี่ยวข้องได้อย่างมีประสิทธิภาพ เกิดความโปร่งใสในการดำเนินนโยบายและการดำเนินงานที่เกี่ยวข้อง

แต่ละกองทุนมีเป้าหมายในการลงทุนแตกต่างกัน บางกองทุนมีการบริหารจัดการที่มุ่งเน้นผลตอบแทนเป็นหลัก ขณะที่บางกองทุนมุ่งเน้นสภาพคล่องเป็นหลัก ดังนั้น วัตถุประสงค์และเป้าหมายการลงทุนที่แตกต่างกันจะเป็นตัวกำหนดวิธีการบริหารจัดการลงทุนและการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสมต่อไปอย่างไรก็ตามเนื่องจากเป็นกองทุนของภาครัฐ จึงต้องให้ความสำคัญกับความมั่นคง โดยข้อเสนอแนะด้านนโยบายการส่งเสริมการลงทุนในต่างประเทศของกองทุนภาครัฐมีขั้นตอนการดำเนินนโยบายสรุปได้ดังนี้

สำหรับข้อเสนอแนะของ ๔ การลงทุนขนาดใหญ่ภาครัฐมีดังนี้

๑) กองทุนเงินทดแทน ซึ่งในปัจจุบันยังไม่มีการลงทุนในต่างประเทศ เนื่องจากระเบียบคณะกรรมการกองทุนเงินทดแทนว่าด้วยการจัดหาผลประโยชน์ของกองทุนเงินทดแทน พ.ศ. ๒๕๔๗ ไม่ได้กำหนดให้สามารถลงทุนใน หน่วยลงทุนต่างประเทศ ตราสารการเงินต่างประเทศ หรือการลงทุนต่างประเทศ **จึงต้องทำการแก้ไขระเบียบดังกล่าวหากต้องการสนับสนุนการลงทุนในต่างประเทศ**

๒) กองทุนคุ้มครองเงินฝาก ซึ่งในปัจจุบันยังไม่มีการลงทุนในต่างประเทศเนื่องจากกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนของสถาบันเงินฝาก ไม่ได้กำหนดให้สามารถลงทุนในหน่วยลงทุนต่างประเทศ ตราสารการเงินต่างประเทศ หรือการลงทุนต่างประเทศ **จึงต้องทำการแก้ไขกฎกระทรวงดังกล่าวหากต้องการสนับสนุนการลงทุนในต่างประเทศ**

๓) กองทุนประกันสังคม ในปัจจุบันยังมีการลงทุนในต่างประเทศ อยู่แล้ว โดยกำหนดให้ลงทุนในต่างประเทศได้ไม่เกินร้อยละ ๒๕ ของกองทุน ซึ่งปัจจุบันมีระดับการลงทุนที่ร้อยละ ๘.๙ อย่างไรก็ตามทางกองทุนเห็นว่ากองทุนประกันสังคมขาดบุคลากร และมีปัญหาจากทัศนคติในทางลบของสาธารณชนต่อการลงทุนในต่างประเทศ จึงควร**พิจารณาสร้างความความคล่องตัวในเรื่องบุคลากรและการให้ข้อมูลกับสาธารณชนเกี่ยวกับการลงทุนในต่างประเทศ**

๔) กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ ในปัจจุบันยังมีการลงทุนในต่างประเทศ อยู่แล้ว โดยกำหนดให้ลงทุนในต่างประเทศได้ไม่เกินร้อยละ ๒๕ ของกองทุน ซึ่งปัจจุบันมีระดับการลงทุนที่ร้อยละ ๑๘.๗ กองทุนเห็นว่ากองทุนมีปัญหาจากทัศนคติในทางลบของสาธารณชนต่อการลงทุนในต่างประเทศ และในอนาคต ๔ - ๕ ปี อาจต้องการขยายสัดส่วนการลงทุนในต่างประเทศให้สูงกว่าร้อยละ ๒๕ และเห็นว่าการป้องกันความเสี่ยงของไทยยังขาดสภาพคล่อง โดยเฉพาะการทำธุรกรรมครั้งที่มีมูลค่ามาก ๆ หรือ ระยะยาว **แนวทางแก้ไขคือการจัดตั้งกองทุนลงทุนต่างประเทศภาครัฐ ที่ให้ ธปท. ช่วยดำเนินการเป็นพิเศษในเรื่องป้องกันความเสี่ยง**

๔.๒ ส่งเสริมการลงทุนในต่างประเทศผ่านกองทุนตราสารหนี้ต่างประเทศ หรือจัดตั้งกองทุนสำหรับภาครัฐ ลงทุนในตราสารหนี้ต่างประเทศที่มั่นคงสูงและปิดความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน

อีกช่องทางที่ส่งเสริมการลงทุนในต่างประเทศได้ คือ การจัดตั้งกองทุนบริหารการลงทุนกลาง ซึ่งจะทำหน้าที่รับบริหารเงินให้แก่หน่วยงานภาครัฐต่าง ๆ นำเงินไปลงทุนในต่างประเทศแทน โดยในระยะแรกพิจารณาลงทุนในต่างประเทศที่มีความเสี่ยงต่ำ เหมาะสมกับความต้องการของกองทุนหรือหน่วยงานภาครัฐทั่วไป

โดยที่มาของเงินลงทุนสามารถนำมาจากกองทุนภาครัฐต่าง ๆ ต้องมีขนาดใหญ่พอให้เกิดผลกระทบต่อกระแสการเคลื่อนย้ายเงินทุน เกิด economy of scale ในเรื่องต้นทุน ในขณะที่เดียวกันไม่ใหญ่เกินไปจนสร้างปัญหาต่อสภาพคล่อง และขีดวัตถุประสงค์การลงทุนของกองทุนต่าง ๆ โดยปีแรก เสนอขนาดกองทุน ๙ หมื่นล้านบาท คิดเป็นร้อยละ ๓ ของสินทรัพย์โดยรวมของกองทุนภาครัฐทั้งหมด

สามารถแบ่งกองทุนเป็นกองทุนย่อย (Sub-fund) ให้เลือก เช่น นโยบายตลาดเงินต่างประเทศและนโยบายตราสารหนี้ต่างประเทศ ในช่วงแรก และในระยะต่อไปมีนโยบายโครงสร้างพื้นฐานหรืออสังหาริมทรัพย์ และแบ่งตามระยะเวลา ๖ เดือน ๙ เดือน ๑๒ เดือน เป็นต้น เพื่อมีรูปแบบการลงทุนเป็นไปตามความต้องการของหน่วยงานที่ต้องการลงทุน

ในช่วงแรกเสนอให้มีการลงทุนเฉพาะ Fixed Income ที่มีความมั่นคงสูง และปิดความเสี่ยงค่าเงิน โดยวัตถุประสงค์ เป้าหมาย ที่มาของเงินทุน และวิธีการลงทุนและการบริหารความเสี่ยง ระยะเวลาการลงทุน รูปแบบและการกำกับดูแล และการบริหารจัดการ มีดังนี้

๑) วัตถุประสงค์

- พัฒนากลไกการลงทุนต่างประเทศสำหรับภาครัฐเพื่อช่วยสร้างเสถียรภาพเงินทุนเคลื่อนย้ายและลดแรงกดดันต่อค่าเงินบาท

- ส่งเสริมกองทุนภาครัฐในการลงทุนในต่างประเทศ

๒) เป้าหมายของกองทุน

- จัดตั้งกองทุนเพื่อการลงทุนในต่างประเทศของภาครัฐ ขนาด ๘ หมื่นล้านบาท

- ลงทุนในตราสารมั่นคงสูง ปิดความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน สร้างผลตอบแทนไม่ต่ำกว่าพันธบัตรรัฐบาลไทย สำหรับผู้ลงทุน

- ช่วยสร้างเสถียรภาพเงินทุนเคลื่อนย้ายและลดแรงกดดันต่อค่าเงินบาท

- เสริมสร้างความเข้าใจอันดีต่อสาธารณชนถึงการลงทุนในต่างประเทศ

๓) ที่มาของเงินทุน

- หน่วยงานภาครัฐ โดยเน้นกองทุนภาครัฐ โดยหลักการคือ เปลี่ยนเงินฝากธนาคารหรือเงินลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล ส่วนหนึ่ง เป็นเงินลงทุนที่มีอายุการลงทุนเท่ากับเงินที่นำมาลงทุน โดยลงทุนใน Fixed income ในต่างประเทศ ที่ปิดความเสี่ยงค่าเงิน

๔) การลงทุน และการบริหารความเสี่ยง

- ลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐต่างประเทศ หรือ fixed income อื่น ที่ investment grade

- ปิดความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน ทำ cross currency swap มี counter party ที่มั่นคงสูง

๕) ระยะเวลาการลงทุน

- มีหน่วยลงทุนหลายประเภท ที่มีระยะเวลาต่างกันทั้ง ๖ เดือน ๑ ปี และอาจมีระยะอื่นที่ยาวขึ้น

๖) รูปแบบของกองทุนและการกำกับดูแล

- นิติบุคคลภายใต้กฎหมายของสำนักงาน ก.ล.ต.

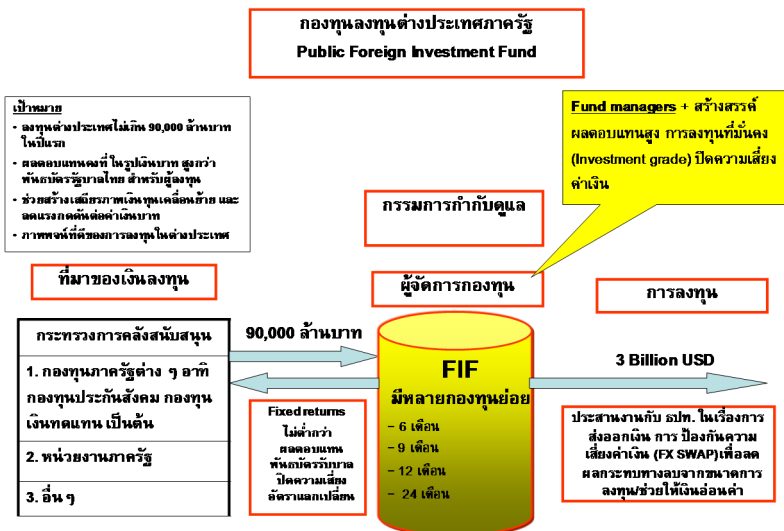
- การกำกับดูแล มีการตั้งคณะกรรมการลงทุน หรือตั้งที่ปรึกษาการลงทุน มาให้ความเห็น กลั่นกรอง รวมการกำหนดนโยบายและกลยุทธ์การลงทุน เพื่อให้การลงทุนเป็นไปตามเป้าหมายและวัตถุประสงค์ที่วางไว้ เพื่อให้การบริหารการลงทุนให้เหมาะสม ซึ่งการบริหารการลงทุนต่างประเทศอาจมีความซับซ้อน ขณะเดียวกันการบริหารต้องมีความโปร่งใสและตรวจสอบได้

- มีหลายกองทุนย่อยแบ่งตามระยะเวลาการลงทุน อาทิ ๖ เดือน ๙ เดือน ๑๒ เดือน โดยทยอยออก กองทุนย่อยกองทุนละ ๑๐,๐๐๐ – ๒๐,๐๐๐ ล้านบาท

๗) การบริหารจัดการ

- ให้ผู้บริหารมืออาชีพดำเนินการ ซึ่งอาจเป็นคนไทย เช่นกรณีกองทุนรวมวายุภักษ์หนึ่ง ที่ให้ บลจ.กรุงไทย จก.(มหาชน) และบลจ.เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน) ร่วมบริหาร หรือต่างชาติที่มีความน่าเชื่อถือ เสนอการบริหารที่สร้างสรรค์ สร้างผลตอบแทนที่สูงกว่าในระดับความเสี่ยงที่เท่ากัน

แผนภาพที่ ๑. รูปแบบกองทุนลงทุนในต่างประเทศภาครัฐ



ข้อดี/โอกาส

๑) เป็นกลไกใหม่ในการบริหารเงินทุนระหว่างประเทศภาครัฐ ที่กำหนดขนาดกองทุนได้ เลือกเวลาลงทุนได้ เลือกขอบเขตการดำเนินงานได้ง่าย

๒) ลดแรงกดดันจากเงินทุนไหลเข้า ลดความเสี่ยงต่อโครงสร้างทรัพย์สินหนี้สินต่างประเทศของไทย และช่วยเงินบาทอ่อนค่าระดับหนึ่ง

๓) เพิ่มประสบการณ์ภาครัฐในการบริหารกองทุนขนาดใหญ่สำหรับการลงทุนในต่างประเทศ

๔) เพิ่มความสะดวกและช่องทางการลงทุนในต่างประเทศ สำหรับกองทุนที่ไม่มีทรัพยากร บุคลากรดำเนินการในการลงทุนในต่างประเทศ รวมทั้งโอกาสสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้นของทุกกองทุน ทั้งนี้โดยผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น(หักค่าใช้จ่ายทุกประเภท) ของการลงทุน ๙๐,๐๐๐ ล้านบาท คิดเป็น ๓๔๒ - ๗๙๒ ล้านบาท สำหรับการลงทุน ๑ ปี โดยผลตอบแทนลงทุนพันธบัตรรัฐบาลเกาหลีที่หักค่าใช้จ่ายทุกประเภท (รวมภาษีในต่างประเทศ และค่าบริหารจัดการ ร้อยละ ๐.๑๗) สูงกว่าผลตอบแทนการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลไทยร้อยละ ๐.๓๘ มีกำไรส่วนต่าง ๓๔๒ ล้านบาท และหากลงทุนเป็นเงินฝัก Bank of China ผลตอบแทนในรูปเงินบาทหักค่าใช้จ่ายทุกประเภท สูงกว่าผลตอบแทนการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลไทยร้อยละ ๐.๙๔ มีกำไรส่วนต่าง ๗๙๒ ล้านบาท

๕) เสริมสร้างความเข้าใจต่อสาธารณชนอันดีเรื่องการลงทุนในต่างประเทศ

ข้อเสีย/ความเสี่ยง

๑) หากเกิดปัญหาจากการลงทุน กระทบกับชื่อเสียงของรัฐบาล และผู้กำหนดนโยบาย

๒) การขาดแรงจูงใจในการลงทุนในต่างประเทศของกองทุนภาครัฐ ที่ได้ประโยชน์ในรูปผลตอบแทนไม่มาก ในขณะที่มีความเสี่ยงจากการดำเนินงานในเรื่องที่ไม่เคยทำมาก่อน

๓) ทศนคติในทางลบที่มองว่านโยบายนี้ช่วยสร้างรายได้ให้กับผู้บริหารกองทุนหรือผู้ที่เกี่ยวข้อง โดยนำเงินมาจากงบประมาณหรือเงินของภาครัฐ

๔) ผลกระทบต่อค่าเงินและตลาด FX swap เนื่องจากกองทุนมีขนาดใหญ่และมุ่งหวังให้เกิดผลกระทบต่อค่าเงินและตลาด FX swap เนื่องจากกองทุนมีขนาดใหญ่และมุ่งหวังให้เกิดผลกระทบต่อค่าเงินและตลาด FX swap เนื่องจากกองทุนมีขนาดใหญ่และมุ่งหวังให้เกิดผลกระทบต่อค่าเงินและตลาด FX swap เนื่องจากกองทุนมีขนาดใหญ่และมุ่งหวังให้เกิดผลกระทบต่อค่าเงินและตลาด FX swap

๔.๓ เพิ่มศักยภาพกองทุนภาครัฐ

การเพิ่มศักยภาพกองทุนภาครัฐสามารถทำได้ทั้งการพัฒนาบุคลากรที่เกี่ยวข้องของกองทุนโดยตรง อาทิ กรรมการ ผู้บริหารและผู้อำนวยการต่าง ๆ ของกองทุน ตลอดจนการพัฒนาสภาพแวดล้อม ทั้งการปรับปรุงกรอบกฎหมายระเบียบ วัตถุประสงค์ที่เกี่ยวข้อง หรือหาเครื่องมือที่ช่วยส่งเสริมให้กองทุนดำเนินการได้สะดวกขึ้น อาทิ การพัฒนากองทุนลงทุนต่างประเทศภาครัฐ

สำหรับการศึกษานี้มุ่งให้เกิดการส่งออกเงินทุนโดยการพัฒนาแนวทางส่งเสริมการลงทุนในต่างประเทศ และจัดทำกลไกสนับสนุน อย่างไรก็ตาม สิ่งสำคัญคงเป็นเรื่องการแก้ไขกฎระเบียบและการให้ความรู้ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในต่างประเทศ รวมทั้งข้อเท็จจริงที่ว่า การลงทุนในต่างประเทศ หลายกรณีมีความเสี่ยงต่ำกว่าการลงทุนในประเทศ และสามารถเพิ่มผลตอบแทนได้

๔.๔ ลดข้อจำกัดด้านการบริหารความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน

ยังมีปัญหาอุปสรรคในการบริหารความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนทั้งเรื่องการขาดสภาพคล่องของเครื่องมือบริหารความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนระยะยาวมากกว่า ๑ ปี การที่ FX options มี premium ราคาสูงมาก และการขาดตราสาร FX futures ที่อยู่ระหว่างการดำเนินการของของ ธปท.

เรื่องการขาดสภาพคล่องนี้เป็นปัญหาของการลงทุนที่มีมูลค่าสูง เช่น ของ กบข. เมื่อต้องการทำธุรกรรมครั้งใหญ่ อาจกระทบราคาต่าง ๆ ของตลาด FX

และตลาด FX swap ดังนั้น หากมีการจัดตั้งกองทุนขนาดใหญ่ลงทุนต่างประเทศ ภาครัฐแล้ว การทำธุรกรรมต่าง ๆ รวมทั้งการบริหารความเสี่ยงค่าเงินอาจมีปัญหา อุปสรรค ธปท. ทำธุรกรรม FX swap อยู่แล้ว ควรพิจารณาสนับสนุนการ ป้องกันความเสี่ยงสำหรับการลงทุนภาครัฐ เป็นพิเศษ

๔.๕ ส่งเสริมการรวมตัวจัดให้มีสมาคม รวมทั้งระบบการประสานงานใน การสนับสนุนการลงทุนในต่างประเทศ

เนื่องจากในปัจจุบันมีกองทุนของภาครัฐจำนวนมาก ไม่มีประสบการณ์ ลงทุนในต่างประเทศไม่เคยทำนโยบายขับเคลื่อนเรื่องการลงทุนในต่างประเทศของ กองทุนภาครัฐ ขณะเดียวกันบางกองทุนมีประสบการณ์ พร้อมแลกเปลี่ยนความรู้ การมีองค์กรกลางเพื่อเสริมสร้างองค์ความรู้ แลกเปลี่ยนประสบการณ์ย่อมช่วย สร้างประโยชน์กับผู้ที่เกี่ยวข้อง

๔.๖ ใช้เป็นเครื่องมือสนับสนุนกลไกความร่วมมือทางการเงินการคลัง ระหว่างประเทศ

การที่กองทุนไทยขยายการลงทุนจากในประเทศเป็นการลงทุน ในเอเชีย นอกจากเป็นโอกาสในการสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้นและกระจายความเสี่ยง แล้ว ยังเป็นการช่วยสนับสนุนการพัฒนาตลาดการเงินของเอเชียด้วย^๗ ช่วย เสริมสร้างมาตรการริเริ่มพัฒนาตลาดพันธบัตรเอเชีย (Asian Bond Markets Initiative: ABMI) ที่สนับสนุนเงินออมของเอเชียให้ลงทุนในเอเชีย ซึ่งการมีตลาด การเงินที่เข้มแข็งขึ้นของเอเชีย ช่วยให้ร่องความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายและ ความเสี่ยงทางการเงินของโลกได้ดีขึ้น

^๗ กรณี เงินลงทุนในเอเชียของกองทุนไทยมากขึ้น จะส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลง เงินทุนสำรองที่ปกติลงทุนในรูปเงินเหรียญสหรัฐและยุโรปจะลดลง ในภาพรวมประเทศได้ ผลตอบแทนจากการลงทุนในเอเชียของกองทุน ทดแทนผลตอบแทนจากการลงทุนในอเมริกา และยุโรปโดย ธปท. ในขณะที่เดียวกันปริมาณเงินลงทุนในเอเชียจะเพิ่มขึ้นในขณะที่เงินลงทุนใน อเมริกาและยุโรปลดลง

นอกจากนี้ ASEAN ยังมีการสนับสนุนโครงการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานผ่านกองทุนโครงสร้างพื้นฐานอาเซียน (ASEAN Infrastructure Fund) ที่ร่วมดำเนินการโดยรัฐบาลของประเทศสมาชิกและ ADB โดยทำการลงทุนในโครงการโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ ในเอเชีย

การลงทุนในต่างประเทศของกองทุนไทยในรูปหน่วยลงทุน อสังหาริมทรัพย์และหน่วยลงทุนของกองทุนโครงสร้างพื้นฐานมีอยู่แล้ว อาทิ ในกรณีของ กบข.

การสนับสนุนการลงทุนในเอเชียเห็นว่าการลงทุนในกองทุน อสังหาริมทรัพย์ หรือกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน อาทิเช่น ไฟฟ้า ประปา เป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการเพิ่มผลตอบแทนและสนับสนุนนโยบายของ ASEAN โดยทั่วไป กองทุนดังกล่าวจะมีลักษณะที่มีรายได้เข้ามาอย่างสม่ำเสมอ ทั้งนี้หากลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนอสังหาริมทรัพย์และโครงสร้างพื้นฐานที่มีอายุโครงการแน่นอนจะมีการคืนเงินต้นเมื่อครบกำหนดหรือคืนเงินต้นระหว่างอายุโครงการกลับไปแก่นักลงทุน ในขณะที่เดียวกันมีความเสี่ยงที่ยอมรับได้ จากการที่ใช้อสังหาริมทรัพย์ ทรัพย์สินอื่น หรือรายได้จากโครงการเป็นหลักประกัน^๕ สำหรับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนสามารถปิดได้จากการบริหาร

^๕ กองทุนอสังหาริมทรัพย์และกองทุนโครงสร้างพื้นฐานถือว่าเป็น Alternative Investment ซึ่งมีให้เลือกหลากหลายประเภท บางกองทุนมีความเสี่ยงสูง สามารถเลือกลงทุนในกองทุนที่มีกำหนดคืนเงินต้น มีการจัดโครงสร้างที่มีความเสี่ยงต่ำ มีกำหนดจ่ายเงินปันผลหรือผลตอบแทนเป็นระยะ ในมูลค่าที่เหมาะสม ปกติผลตอบแทนสูงกว่าพันธบัตรรัฐบาลร้อยละ ๒ - ๓ อย่างไรก็ตาม การลงทุนมีความเสี่ยงจากการผันผวนของราคาหน่วยลงทุน

Large-Scale Public Fund Policy under Globalization of Capital

An important government policy under globalization of capital (or financial globalization) is public foreign investment policy. Key policy questions are should Thailand encourage public funds to invest abroad? what are the country's cost and benefit? what should be the public funds' foreign investment policy framework? and which funds should be encouraged to investment abroad?

This large-scale public fund policy study is a pioneer work in the aspect of macro-level that tries to answer those questions under financial globalization is 1) should Thailand encourage public funds to invest abroad? what are the country's cost and benefit? 2) what should be the public funds' foreign investment policy framework? and 3) which funds should be encouraged to investment abroad? The essence of the research can be divided into four parts: 1) major risks of financial globalization to Thailand, 2) overview of the large scale public funds and their opportunities and threats related to financial globalization, 3) assessing the impact of the policy to encourage large public funds to invest abroad, and 4) policy recommendations; The summary are as follows:

1. Major risks from globalization of capital

1.1 Risks to the country's foreign assets and liabilities imbalance

In 2009, Thailand had foreign assets from direct investment, portfolio investment, and other investments worth 35.6, 23.4 and 18.1 billion U.S. dollars, respectively, while international reserves worth 138.4 billion U.S. dollars equivalent to 63 percent of total foreign assets.

In general, the reserve can generate a low return from investment due to most of its investment are in forms of high credit rating bonds; while investment from abroad, mostly in the form of FDI and equity securities, have higher returns. Under the current structure, there is a discrepancy between low returns to reserve's investment and high returns to foreigners' investment in Thailand.

The high proportion of reserve raises concern on Thai country's foreign investment diversification which should have been improved. Compared to other countries, Thailand has ratio of international reserve assets at 63 percent, while those of Philippines, Malaysia, Russia, Japan and Singapore accounted for 59, 36, 31, 18 and 14 percent, respectively.

In addition, the international reserves are relatively high compared to foreign investment in other forms, which means that a higher risk of loss/gain from changes in exchange rate to international reserves.

Also, Thai investment abroad is relatively low comparing to inflows. Thai investment abroad accumulation between years 2004 - 2010 amounted to 91.8 billion U.S. dollars which was equivalent to 1.9 times the investment from abroad amounted to 48.0 billion U.S. dollars

1.2 Risks to capital market, asset prices and inflation

The presence of foreign investment in the Thai capital market is considerably high reflecting by the 34 percent proportion of foreign shareholders of Thai stock markets at the end of June 2011.

In addition, correlation analysis showed that the Thai capital market was increasingly linked to global capital markets.

At the same time, investment continued to flow into Thailand and pushed up stock prices. The risk of the bubble in stock prices came from high level of capital inflows. Besides, increasing property prices and investment would affect the price of conventional products and inflation as well.

1.3 Risks to Thai Baht

Risk from the influx of foreign capital is the pressure on the local currency appreciation. Especially in the years 2002 – 2010, among other reasons, the influx of capital had contributed to 32 percent appreciation of THB.

1.4 Risks to economic crisis and shocks

With higher degree of international financial linkages, economic shocks from abroad can easier transmit to Thai economy and financial markets.

For example, in August 2011 the volatility in global financial markets from the concerns of Europe's debt and the U.S. government's debt affected Thailand. On Friday, August 5, 2011 S & P downgraded the credit rating of US sovereign from AAA to AA + resulted in a fall in Dow Jones Industrial Index 1,692 points or 13.5% between 26 July - 8 August 2011, while Thailand's SET down 82 points or 7.3 % between 4 to 9 August 2011.

1.5 Risks to implementation of economic policies

As the Thai economy is linked to the global economy, the effectiveness of economic policies of Thailand has been compromised such as the high interest rate with pegged currency at the period before 1997 caused an influx of capital and short-term foreign debt. It eventually ended with a rapid out flow contributing to the economic crisis in Thailand in 1997 - 1998.

In addition, on December 18, 2006, Bank of Thailand launched the provision of short-term measures (Commonly referred to 30 percent reserve requirement) affected in many aspects, especially capital markets. As we had seen the historical drop in the SET Index on December 19, 2006 - down 108.4 points or 14.8 percent in a single day and the market capitalization lost 8.17 billion baht. In the next day, the BOT cancelled such measures.

1.6 Risks to lower income people and income inequality problem

Financial globalization negatively affected low-income groups more than to the high-income group. For example, in the economic crisis 1997 the level of the poor increased rapidly from 6.8 million persons in 1996 to 9.9

million persons in 1998, up 3.3 million people or 48 percent increase. According to the study of Wetang and et al (2008) found that financial globalization negative impacted to worsen income distribution of Thailand. The richest 20 percent have benefited from capital inflow with more than 25 times as compared to the 20 percent poorest on average.

2. Overview of the large scale public funds and their opportunities and threats related to financial globalization

2.1 Overview of the large scale public funds

At the end of 2010, Public funds had total assets of 3 trillion baht; 4 large scale public funds - the Social Security Fund (SSF), the Government Pension Fund (GPF), the Deposit Protection Fund (DPA) and the Compensation Fund (CF) - accounted for 1.23 trillion, representing 41 percent of the size of the public funds as a whole.

Under 105 public funds, there are only two funds currently investing overseas, they are SSF and GPF. Their share of foreign investment to their portfolios are equal to 8.9 and 18.7 percent for the SSF and the GPF, respectively.

2.2 Opportunities in higher returns and better diversification

The public funds invested in foreign countries benefited from higher returns, for examples of sovereign wealth funds as Temasek Holding and the Government Investment Corporation. Government of Singapore could generate average returns on investment of 18% (average 25 years from 1982 to 2007)

and 9.5% (average 33 years, 1974 - 2007), respectively, Or Government Pension Fund of Norway could generate the average return of 6.5% for period of 1997 - 2007. In Thailand, the Government Pension Fund invested in global fixed income asset class in 2009 and 2010 with the return of 6.06% and 4.15% respectively, while the return on investment in local bonds was 0.56% and 4.11%, respectively.

There are foreign low-risk investments opportunities. For instance an foreign fixed income investment which hedged exchange risk can generate higher returns than local fixed deposit or local government bonds, such as for investment in government bonds in Korea (S & P sovereign rating A) with return of 4.1% in THB or Bank of China's depositing (Issuer rating A-) with return of 4.64% in THB. At the same time, Thai government bonds (S & P sovereign rating BBB +) yields only 3.55 percent.

Table 1 . Return in THB of Fixed Income Investment with Currency Hedged (Unit: %)

	Thai Sovereign Bond (Rating 1	Korea Sovereign Bond (Credit Rating A) 2	Bank of China Deposit (Issuer Rating A-) 3	Difference b/w Thai and Korea Bonds 2 - 1	Difference b/w Thai and Bank of China 3 - 1
9 M	3.5	4.05	4.45	0.55	0.95
1 Yr	3.55	4.1	4.64	0.55	1.09

Source : Standard Chartered as of September 8, 2011

Foreign investment could reduce the risk to the fund such as avoiding the risk of the Thai capital market in 1997, the SET index declined 56 percent and 56 Thai financial institutions bankrupted and more than 50% of local corporate debentures went default, while the global index rose 13.8 percent.

Also, the Government Pension Fund invested 370 billion baht, equivalent to 4 and 5 percent of the SET and the Thai Bond Market Capitalization, respectively. GPF could easily move the SET and bond market and eventually cost some valuation to the Fund.

2.3 Opportunity to reduce foreign assets and liability imbalance

Investing in foreign countries not only increases the chance in making higher investment returns and diversifies investment risk, but also stabilizes overall the economy through reducing the imbalance of foreign assets and liabilities. In the end, it could reduce pressure on the baht.

2.4 Opportunity to lessen asset price pressure

The investment size of public funds are very high, for example investment of the Social Security Fund numbers are worth 789 billion baht, equivalent to 9 percent of the stock market capitalization and 11 percent of the bond market capitalization. If the fund invests abroad sizably, it could thereby reduce pressure on the Thai financial market.

2.5 Limitations from lack of comprehensive policy on foreign investment for the public funds

Supervision of the public funds are under different ministries and departments where are segregated independently from each other. Thus, there is no comprehensive policy for the funds' investment in foreign countries, as well as no practical management guide for the investment procedure, risk management framework and the best practice for the fund operations. If there is the overall policy on foreign investment, it allows foreign investment with suitable direction and more useful.

2.6 Limitation from regulations

Thailand's investment in foreign securities in the past has been limited by government regulation, particularly the Bank of Thailand's. After the year 2545, the government has relaxed the measures Thai investors to invest abroad more.

In general, foreign investment is prohibited for the public funds. For example, foreign investment is no included in the investment charter of the Labor Compensation Fund and the Deposit Protection Fund. Even the Government Pension Fund is allowed to invest outside country with limited proportion of 25 percent of total investment, while there is no foreign investment ceiling for developed countries like German Australian public as the United States and Britain.

2.7 Limitation from short of professionals of some public funds

There are shortage of experienced traders and fund managers for investing in foreign securities, even in private investment houses. Lack of knowledge and skilled staffs are major limitations for the public funds to invest abroad.

2.8 Limitation from unwelcomed public awareness toward foreign investment

According to survey of funds managers of the public funds, one of the major obstacles to foreign investment is the lack of correct understanding of the investment in a foreign country, such as the belief of higher investment risk for investing outside. The unwelcomed public attitude to such a investment results in the funds avoid investing in foreign countries. Thus, the funds' foreign investment is lower than it should.

3. Assessing the impact of the policy of encouraging large funds to invest abroad

3.1 Impact on economy and capital market

The result of the capital flow econometric model used to study of the impact of capital mobility in the economy and capital markets with quarterly data from the 1st quarter of 1993 - 4th quarter of 2010 are summarized in the table below.

Table 2 Summary of impact of foreign investment on Thai economy

	Real GDP % change	Baht Depreciation (THB/USD) %change	Real Exports % change	Real Private Investment %change	Real Private Consumption %change
1. Outflows from equity markets (3 billion USD)	0.1	3.6	0.2	0.0	-0.1
2. Outflows from bond markets (3 billion USD)	0.2	3.6	0.2	0.4	0.1

3.2 Analysis on foreign assets and liabilities balance

The key benefit of foreign investment is to reduce the risk of an imbalance of foreign assets and liabilities; the international reserves are very high compared to investment in other forms. Any fluctuation of currency means the substantial risk of loss to the reserves. Accordingly, in the year 2010, the Bank of Thailand had net loss of 117,473 million baht, and the major loss 103,805 million baht coming from currency exchange rates.

The impact of such foreign exchange loss could undermine the public confidence in the Bank's management and also impair the government and, eventually, the country as a whole.

If we could export the public funds to invest abroad 3 billion USD, it could reduce the risk of exchange losses. Any 1 baht depreciation against U.S. dollar, the Bank could cut the exchange loss of 110 billion baht. In addition, exporting out capital abroad of 3 billion USD could bring down the foreign asset-liability structural imbalance as the portion of the reserve in foreign assets down 1 percent from 63 to 62 percent of the country's foreign assets.

3.3 Analysis of the liquidity of the international reserve

Our analysis found that Thailand's reserves was very high and has increased continuously, while Thailand's demand for capital from abroad has decreased considerably. The external risk in Thai private sector declined as well. Exporting capital of 3 billion USD or 1.6 percent of the reserves would not deteriorate liquidity of the international reserves significantly. The details are as follows.

3.3.1 Less need for capital from abroad

Since 1998, Thailand's current account has been in surplus continuously, exception in 2005. The current account surplus remain the trend to the year 2016 projected by IMF, which means more national saving than investment. Thus, the need for foreign capital reliability declined. According to economic identity of the Current Account = Saving – Investment, current account deficit implies the country is not enough savings to invest in the country and must import capital from abroad to supplement domestic investment.

But Thailand is now net capital lender. The IMF estimates that the average 2012 - 2016, Thailand's current account surplus of U.S. \$ 7.8 billion. Or 1.8 percent of GDP, meaning there is no need to bring funds from abroad to supplement domestic investment.

3.3.2 Lower risk from external debts

The risk of foreign debt decreased substantially. In 1997, Thailand faced pile of short-term foreign debts which were higher than the international reserves. The reserve stood only 70.4 percent of short-term foreign debt in 1997, but in 2010 the reserves was up to 3.7 times the short-term external debt. In addition, the proportion of debt of private sector relative to its income was 3.7 percent in 1998, compared to the proportion is 18.1 percent in 2010.

3.3.3 Continued current account surplus

Thailand has continued accumulated from current account surplus. Besides, Thailand currently benefits from capital inflow due to capital flux to developing countries in Asia. Therefore, Thailand has experienced the country's reserves continue to rise.

3.3.4 High level of the international reserves

Thailand's international reserves are very high compared with other countries; even in case of it is necessary to prevent a sudden capital outflow. The end of 2010, Thailand has the reserves of 172 billion USD, which is ranked the 13th highest in the world, high than the United States, Italy and

France. Considering the reserve ratio to GDP, Thailand's is at 53.9 percent of its GDP and ranks the world's sixth largest, far higher than China, Japan, Korea and European countries.

For 2010, the reserve exceeds the need to handle the economic crisis. According to the rules of Greenspan-Guidotti rule, the excess reserve over short-term external debt amounts 125.4 billion USD. Chodchai et al (2007) has estimated that it could take more than 10,000 million USD from the reserve excluded in the reserve for backing the issuance of bank note) out to set up Thai Sovereign Wealth Fund.

3.4 Impact on liquidity of the public funds

The implication of the recommendation from the study should not trouble the public funds' liquidity. It finds that foreign investment only changes the type of securities held from bank deposits and government bonds to foreign securities with exchange rate hedging and high investment grade. The 90 billion baht investment is equal to 12.4 percent of 723 billion baht in bank deposits and government bonds of all public funds. Particularly, the 4 big public funds, 90 billion baht accounts for 4.6 percent of the 1.96 trillion baht investment.

4. The policy recommendations in promoting foreign investment

4.1 Making a guideline for foreign investment policy, with proper sequencing, and complying to each public funds' objectives and needs.

Making a clear guideline policy gives a benefit to related organizations to understand the investment trend and also create an efficiency and transparency in managing an investment.

Each public fund has its own objectives. Some fund concentrates on the return of investment. But the other might concentrates more on a high liquidity. Then objectives of investment can affect the style of investment and a risk management. Generally, the government concentrates on the stability; high liquidity and low risk, then, we would suggest the government as following;

First year

We would suggest the government to relax investment regulations and increase the flexibility of investment by focusing on the investment with high stability. Additionally, they should begin on the procedure of establishing a mechanism for foreign investment and also encourage the understanding of foreign investment for their staffs and related parties.

Second year

Government should establish a special unit of foreign investment or special public investment fund for investing outside country with fully hedged currency risk.

Third year

Government might consider to extend the investment asset class by adding public infrastructure or real estate investment in foreign country into investment policy along with managing on currency risk.

Fourth year

During this year, the government and related parties might consider to evaluate the performance in last three year. If the scheme is promising, then we recommend to extend the scheme in term of size and participation.

4.2 Promoting foreign investment by investing in fixed income mutual fund or establishing a special mutual fund for public sector for investing in a high credit rating fixed income with fully hedged currency risk.

The alternative for promoting the foreign investment is to establish a mutual fund that responsible for managing government fund and investing in foreign asset by starting from a low risk asset that fit with the investment appetite of each fund and government organization.

The source of capital for investing in the mutual fund pooled from each government organization. The capital should be large enough to create the economy of scale and not affect toward the liquidity and conflict with each organization’s objectives. In the first year, we suggest the initial capital around 90 billion baht or around 3% of total value of organization.

The initial capital will invest in several type of investment by separating into sub-fund. For example, Investing in foreign exchange and fixed income investment policy in the first stage and begin to invest in infrastructure

and real estate in next stage by separating into six months, nine months, and twelve months.

In the beginning, we suggest to invest only in fixed income securities with investment grade and fully hedged currency risk. For objectives and target of investment, sources of capital , strategies of investment and risk management, investment duration, investment styles and regulation, and fund management are explained in the following;

1. Objectives of investment

- Developing a mechanism for foreign investment in stabilizing the capital movement and reducing the pressure from baht depreciation/appreciation.
- Promoting the government mutual fund for foreign investment.

2. Target of investment

- Establishing the government mutual fund for foreign investment with the initial capital of investment around 90 billion baht.
- Investing in high stability financial asset with protecting currency risk and creating a return higher than a return of Thailand government bond for investor.

- To stabilize the capital movement and reduce the pressure of THB depreciation/appreciation.
- Promoting the understanding of foreign investment toward public.

3. Sources of capital

- Government organization, especially the government mutual fund, under the concept of transferring a bank deposit money or Thailand government bond investment to fixed income investment in foreign country with protecting the currency risk.

4. Strategies of investment and risk management

- Investing in foreign government bond or fixed income security with high credit rating.
- Protecting a currency risk by making a cross currency swap contract with high creditability counter party.

5. Investment duration

- Several asset types of investment with difference duration in six months, one year and also long-term duration over than one year.

6. Investment styles and regulation

- Managing under the Juristic person under the law of Securities and Exchange Commission.
- Managing and monitoring by forming the investment committees or investment consultant in create a policy and strategies of investment in order to achieve the target and objectives of investment. The committee should be transparent.
- Dividing the investment into sub-fund investment by time duration in six months , nine months, and twelve months with capital amount around 10,000 - 20,000 million baht.

7. Fund management

- The management fund should be conducted by professional fund manager which can be Thai, similar to Vayupak Fund 1; this fund is managed by Krung Thai Asset Management and MFC Asset Management, or foreign company.

Advantages and Opportunities

1. It is an alternative to manage international investment with more flexibility in terms of size of capital, timing, and strategies of investment.
2. It can reduce the pressure of inflow and foreign asset liability structure.

3. It can increase the experience of public sector staffs in managing foreign investment.
4. It can provide a more flexibility in foreign investment and also a higher return for public funds with no experiences. In case of investing 90 billion baht, we estimated a return, after deducting all expenses, around 342 - 792 million baht within one year. The profit of 342 million baht coming from investing in Korea government bond which return is higher than returns in Thai government bond around 0.38%. If depositing money at Bank of China, the return in THB, after deducting all expenses, is still higher than investing in Thai government bond around 0.94%.The profit is around 792 THB.
5. Promoting a good public awareness toward foreign investment.

Disadvantages and Threats

1. Reputation of government and authorities will be tarnished if there is any mismanagement.
2. No motivation for investment in the mutual fund for foreign investment due to lack of experiences and a low net return.
3. The problem of negative public attitudes toward foreign investment.

4. To be more beneficially, it needs a strong support and facilitation from the Bank of Thailand to monitor the foreign exchange market and swap contract due to the scheme's large scale of transactions.

4.3 Developing and increasing the capacity of the government mutual fund

Developing and increasing the capacity of government mutual fund can be introduce the knowledge to staff who got involve with mutual fund or related participants such as management level, board, staffs and also improve other factors such as changing regulation and agreement, tools and equipments that important for developing the government mutual fund.

This study aims to export the capital to outside country by promoting the foreign investment and developing the supported mechanism. However, the major problem is to change the regulation, educate people about foreign investment, and also present the fact about the styles and strategies of foreign investment such as low risk investment and high return of investment.

4.4 Reducing limitation in exchange rate risk management

There have many obstructions in managing foreign exchange in term of lack of liquidity, higher premium on FX options, and lack of financial hedging asset such as FX futures.

To solve an issue of lacking of liquidity of the public funds by investing large amount of capital in FX market or FX swap contract can create the large impact to market. Bank of Thailand can be more supportive in managing currency risk if the public mutual fund is established.

4.5 Encouraging settling the foreign investment association

Nowadays, government organization does not have much experience in investing outside country. Then, they should share knowledge among each organization.

4.6 Utilizing the initiatives to promote international cooperation mechanism

The foreign investment is not only providing a higher return and better diversifications but also, potentially, supporting the ASEAN initiatives such as Asian Bond Market Initiative or ABMI. The promotion of public foreign investment can increase more investment in Asian region and strengthen her financial markets making the region more resilient to a fluctuation of capital inflow-outflow.

๓.

การพัฒนาระบบการวิเคราะห์ศักยภาพการผลิต
ของประเทศไทยโดยใช้นโยบายการคลัง

นางวิภารัตน์	ปิ่นเปี่ยมรัชฎ์	หัวหน้าโครงการ
นางสาวพิมพ์นารา	หิรัญกลี	นักวิจัย
นายจกกล	คำไต้	นักวิจัย
นายศศิณ	พริ้งพงษ์	นักวิจัย
นายยุทธภูมิ	จารุเศรณี	นักวิจัย
นายสุวิทย์	สรพรวิทยศิริ	นักวิจัย

นโยบายการคลังเป็นหนึ่งในเครื่องมือสำคัญในการบริหารจัดการภาวะเศรษฐกิจ สังคมให้มีความแข็งแกร่งและมีการเติบโตยั่งยืน โดยการดำเนินการผ่านการจัดทำงบประมาณรายรับและรายจ่ายของรัฐบาลเพื่อสร้างเสถียรภาพของการใช้จ่ายรวมของระบบเศรษฐกิจให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม เนื่องจากงบประมาณรายจ่ายจะเป็นตัวผลักดันให้เกิดการผลิตและการจ้างงานในระบบเศรษฐกิจ ในขณะที่เดียวกัน สามารถลดปัญหาความผันผวนทางเศรษฐกิจลงได้ ดังเช่นในปี ๒๕๕๑ ประเทศไทยเผชิญวิกฤติเศรษฐกิจการเงินโลก ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยอย่างรุนแรง ทำให้ภาคการผลิต ภาคการส่งออก และการใช้จ่ายภาคเอกชนหดตัวลงมาก ศักยภาพการผลิตของไทยลดลงมาอยู่ในระดับต่ำ รัฐบาลจึงใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจระยะที่ ๑ (Stimulus Package I) เพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจในช่วงดังกล่าว ผลทำให้เศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัวขึ้นและกลับมาขยายตัวได้อีกครั้งภายในระยะเวลา ๑ ปี นอกจากนั้นเพื่อให้เศรษฐกิจไทยสามารถฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่อง รัฐบาลยังได้จัดทำ “แผนปฏิบัติการไทยเข้มแข็ง ๒๕๕๕” ขึ้น ซึ่งจะเป็นโครงการลงทุนขนาดใหญ่ในการสร้างสาธารณูปโภคพื้นฐานเพิ่มการจ้างงาน วางโครงสร้างการพัฒนาประเทศในระยะยาวเพื่อสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศในอนาคต ดังนั้น จะเห็นได้ว่านอกจากนโยบายการคลังจะมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจและสังคมในระยะสั้นและระยะปานกลางจากการกระตุ้นเศรษฐกิจและพัฒนาการทางสังคมแล้ว นโยบายการคลังยังสามารถใช้ขับเคลื่อนความสามารถทางการแข่งขันและศักยภาพทางการผลิตของประเทศไทยเพื่อสร้างความยั่งยืนทางเศรษฐกิจในระยะยาวอีกด้วย

โครงการวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของนโยบายเศรษฐกิจด้านการคลังภายใต้แผนปฏิบัติการไทยเข้มแข็ง ๒๕๕๕ ต่อผลผลิตระดับศักยภาพด้านอุปทาน ซึ่งจะเป็นตัวสะท้อน Potential GDP โดยพิจารณาจาก ๓ ภาคการผลิตหลักของไทย ได้แก่ ภาคเกษตรกรรม ภาคอุตสาหกรรม และภาคบริการ ผลการศึกษาที่ได้จะสามารถนำไปกำหนดข้อเสนอแนะเชิงนโยบายที่จะสามารถเพิ่ม ผลิตภาพการผลิตของประเทศไทยในระยะปานกลางและระยะยาว

โดยที่โครงการวิจัยได้มีการพัฒนาแบบจำลองเพื่อคำนวณหาผลผลิตระดับศักยภาพประเทศไทย ภายใต้แนวคิดการแยกองค์ประกอบของการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ซึ่งการศึกษานี้ใช้หลักการคำนวณผลผลิตระดับศักยภาพแบบ Growth Accounting ของ Robert Solow เป็นกรอบการวิเคราะห์ และนำแบบจำลองการผลิตของ Cobb-Douglas มาประยุกต์ใช้ โดยแบ่งการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการผลิตออกเป็นคุณภาพของแรงงานและคุณภาพของทุน ทั้งนี้ ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับคือ กระทบทางการคลังและหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง มีแนวทางที่เหมาะสมในการกำหนดนโยบายเศรษฐกิจด้านการคลัง เพื่อสนับสนุนให้เศรษฐกิจไทยมีขีดความสามารถในการผลิตในระดับที่สูงขึ้น (Increasing Potential GDP) นำมาซึ่งการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างยั่งยืนโดยอาศัยระบบการวิเคราะห์ศักยภาพการผลิตอย่างมีประสิทธิภาพ ประกอบกับได้มีการนำแนวคิดทางทฤษฎีเกี่ยวกับการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และแนวคิดทางทฤษฎีเกี่ยวกับนโยบายการคลัง ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับเครื่องมือนโยบายการคลังที่มีผลกระทบต่อการขยายตัว และศักยภาพทางเศรษฐกิจของไทยภายใต้ ๓ บริบทหลักได้แก่ ๑) นโยบายภาษี และรายได้ ๒) นโยบายรายจ่าย และ ๓) ดุลการคลัง

การพัฒนาศักยภาพการผลิต (Potential GDP) มีความจำเป็นต่อการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน เพราะหากเศรษฐกิจมีการเติบโตจากด้านอุปสงค์เพียงอย่างเดียว ในที่สุดแล้วก็ต้องเผชิญกับข้อจำกัดในการขยายตัวด้านอุปทาน ทำให้เกิดความไม่สมดุลของการขยายตัวด้านอุปสงค์และอุปทาน เศรษฐกิจจะมีความเสี่ยงต่อการเกิดวิกฤต เหมือนเช่นวิกฤตปี ๒๕๔๐ ทั้งนี้ การพัฒนาศักยภาพการผลิตในช่วงที่ผ่านมา พบว่าทั้งผลิตภาพทุนและผลิตภาพแรงงานยังคงอยู่ในระดับต่ำ ประเทศไทยจำเป็นต้องเพิ่มศักยภาพการผลิตโดยเน้นการพัฒนาเชิงคุณภาพอย่างจริงจัง ผ่านการปรับโครงสร้างและการพัฒนาทั้งทางเศรษฐกิจ สังคม และกฎหมาย ให้เกิดความสอดคล้องกันเพื่อการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน

ในช่วงก่อนวิกฤตปี ๒๕๔๐ อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจอยู่ในระดับสูง ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของศักยภาพการผลิต ในขณะที่

หลังวิกฤตเศรษฐกิจปี ๒๕๔๐ เป็นต้นมา การขยายตัวทางเศรษฐกิจเป็นผลมาจาก การขยายตัวของปัจจัยพื้นฐานคือปัจจัยทุน แรงงาน และที่ดิน เป็นสำคัญ ส่วนปัจจัยทางด้าน TFP ไม่ค่อยผลักดันให้เกิดมูลค่าเพิ่มในระบบเศรษฐกิจมากนัก ดังนั้น ภาครัฐจึงมีบทบาทสำคัญในการกำหนดนโยบายในการเพิ่มศักยภาพการผลิตของประเทศ โดยเฉพาะในช่วงหลังวิกฤตการเงินโลกปี ๒๕๕๑ - ๒๕๕๒ ภาครัฐได้ดำเนินนโยบายไทยเข้มแข็ง ๒๕๕๕ เพื่อวางรากฐานในการพัฒนาประเทศ โดยเน้นการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานที่จะสามารถเสริมขีดความสามารถทางการแข่งขันของประเทศ โดยรัฐบาลมีแผนการลงทุนกว่า ๑.๓ ล้านล้านบาทในช่วงระยะเวลา ๔ ปี (พ.ศ. ๒๕๕๒ - ๒๕๕๕) เพื่อก่อให้เกิดการพัฒนาศักยภาพทางเศรษฐกิจของทุกภูมิภาคและสร้างโอกาสในการจ้างงานกว่า ๑.๕ ล้านอัตรา

ในการศึกษาสมการการผลิต ผู้วิจัยได้แยกวิเคราะห์แบบจำลองออกเป็น ๓ กรณี คือ ๑)กรณีศึกษาเฉพาะปริมาณปัจจัยการผลิต ได้แก่ปัจจัยทุน (K) และปัจจัยแรงงาน (L) ๒) กรณีมีคุณภาพและปริมาณปัจจัยการผลิตเข้ามาประกอบ ๓) กรณีแยกปัจจัยทุนภาครัฐและภาคเอกชนออกจากกัน เพื่อหาบทบาทของภาครัฐ ในการพัฒนาเศรษฐกิจ โดยผลการศึกษาในกรณีที่ ๑ พบว่าแบบจำลอง Fixed Effect มีความเหมาะสมกับข้อมูลที่มีอยู่มากกว่าการใช้แบบจำลอง Random effect และ OLS และมีค่าความยืดหยุ่นของผลผลิตจากการใช้ปัจจัยทุน (Output Elasticity with respect to capital factor) หรือสัดส่วนรายได้จากการผลิตของปัจจัยทุน (Income Share to Capital) เท่ากับ ๐.๗๓๘ กล่าวได้ว่า หากปัจจัยทุนเพิ่มขึ้นร้อยละ ๑.๐ จะส่งผลทำให้การผลิตเพิ่มสูงขึ้นร้อยละ ๐.๗๓๘ ส่วนค่าความความยืดหยุ่นของผลผลิตจากการใช้ปัจจัยแรงงาน หรือสัดส่วนรายได้จากการผลิตของปัจจัยแรงงาน (Income Share to Labor) อยู่ที่ ๐.๒๖๒ ทั้งนี้ถ้าแยกตามสาขาการผลิต จะพบว่าภาคอุตสาหกรรมและภาคเกษตรกรรมมีค่าความยืดหยุ่นของผลผลิตจากการใช้ปัจจัยทุนสูงกว่าภาคบริการ สะท้อนว่าภาคบริการมีการใช้ปัจจัยแรงงานมากกว่าภาคอุตสาหกรรมและภาคเกษตรกรรม ส่วนในกรณีที่ ๒ พบว่า

เมื่อรวมคุณภาพและปริมาณของปัจจัยการผลิต ค่าความยืดหยุ่นของผลผลิตจากการใช้ปัจจัยทุน ลดลงมาอยู่ที่ ๐.๔๔๔ ทำให้ปัจจัยแรงงานเพิ่มสูงขึ้นมาอยู่ที่ ๐.๕๕๖ สะท้อนว่าคุณภาพด้านแรงงาน เช่น ปีการศึกษาเฉลี่ย คุณภาพการศึกษาและคุณภาพแรงงานมีส่วนในการสนับสนุนศักยภาพการผลิตของประเทศไทยในระยะยาว ได้ดีกว่าคุณภาพทุน ดังนั้น นโยบายการคลังเพื่อยกระดับการศึกษาและคุณภาพแรงงาน เพื่อเพิ่มทุนมนุษย์ (Human capital) จึงเป็นสิ่งที่สำคัญในการเพิ่มศักยภาพการผลิตของประเทศ ทั้งนี้เมื่อแยกตามสาขาการผลิต พบว่า ความยืดหยุ่นของผลผลิตจากการใช้ปัจจัยทุนในสาขาอุตสาหกรรมและเกษตรกรรมลดลงมาเหลือเท่ากับ ๐.๓๓๔ และ ๐.๓๘๙ ตามลำดับ ขณะที่ในสาขาบริการมีค่าเข้าใกล้ ๐ สะท้อนถึงความสำคัญของคุณภาพของแรงงานที่เป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญเพื่อการยกระดับศักยภาพการผลิตของประเทศไทย ส่วนในกรณีที่ ๓ ได้แยกปัจจัยทุนออกเป็นปัจจัยทุนภาครัฐและปัจจัยทุนภาคเอกชน พบว่าค่าความความยืดหยุ่นของผลผลิตจากการใช้ปัจจัยทุนภาครัฐ มีค่าเท่ากับ ๐.๑๖๖ หรือกล่าวได้ว่า ถ้าปัจจัยทุนภาครัฐเพิ่มสูงขึ้นร้อยละ ๑ จะส่งผลทำให้ GDP เพิ่มสูงขึ้นร้อยละ ๐.๑๖๖ สะท้อนให้เห็นว่าการลงทุนภาครัฐโดยรวมมีผลบวกต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะยาว อย่างไรก็ตาม ผลกระทบของปัจจัยทุนภาคเอกชนต่อ GDP สูงกว่าปัจจัยทุนภาครัฐ โดยหากปัจจัยทุนภาคเอกชนเพิ่มสูงขึ้นร้อยละ ๑ จะส่งผลทำให้ศักยภาพการผลิต (Potential GDP) เพิ่มสูงขึ้นร้อยละ ๐.๖๔๘

ในการศึกษานี้ผู้วิจัยได้ศึกษาถึงแหล่งที่มาของการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (Contribution to GDP Growth) ว่าปัจจัยการผลิตใดที่มีผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจบ้าง โดยแยกเป็นปัจจัยทุน ปัจจัยแรงงาน และผลิตภาพการผลิตโดยรวม ซึ่งพบว่าในช่วงก่อนเกิดวิกฤตปี ๒๕๔๐ การขยายตัวทางเศรษฐกิจเป็นผลมาจากปริมาณปัจจัยทุนและแรงงานเป็นหลัก โดยเฉพาะการขยายตัวของ การลงทุนทั้งภาครัฐและเอกชนที่ขยายตัวในอัตราเร่ง ขณะที่ผลิตภาพการผลิต (Total Factor Productivity) กลับเป็นปัจจัยที่ทำให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจหดตัวลง แต่พบว่าช่วงหลังวิกฤตปี ๒๕๔๐ จะพบว่าผลิตภาพการผลิตกลับมี

ส่วนสนับสนุนเศรษฐกิจไทยมากยิ่งขึ้น ในขณะที่ปัจจัยทุนและแรงงานกลับลดบทบาทลง สอดคล้องกับปริมาณการลงทุนของภาครัฐและภาคเอกชนที่ขยายตัวเพียงเล็กน้อย ทั้งนี้เมื่อพิจารณาแยกสาขาการผลิตพบว่า ภาคเกษตรกรรมและภาคอุตสาหกรรมมีปัจจัยทุนทั้งภาครัฐและภาคเอกชนเป็นส่วนหลักในการขยายตัว ขณะที่ภาคบริการมีปัจจัยแรงงานเป็นส่วนหลักในการสนับสนุนการขยายตัว

เพื่อให้ทราบถึงความไม่สมดุลของระบบเศรษฐกิจ ผู้วิจัยได้ศึกษาช่องว่างการผลิต Output Gap ซึ่งเกิดจากช่องว่างระหว่างระดับของผลผลิตที่เกิดขึ้นจริง (Real GDP) กับศักยภาพการผลิต (Potential GDP) ซึ่งจะสะท้อนว่าช่วงใดมีการใช้ศักยภาพในการผลิตอย่างเต็มที่บ้าง โดยพบว่าในช่วงก่อนวิกฤติปี ๒๕๔๐ ประเทศไทยมี Output Gap เป็นบวก คือ ผลผลิตที่เกิดขึ้นจริง (Real GDP) จะอยู่สูงกว่าศักยภาพการผลิต (Potential GDP) โดยมีอัตราการขยายตัวที่ร้อยละ ๘.๔ และ ๘.๐ ตามลำดับ สะท้อนให้เห็นว่าเศรษฐกิจของไทยมีการใช้ศักยภาพในการผลิตอย่างเต็มที่ พอมาในช่วงที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจปี ๒๕๔๐ - ๒๕๔๑ เศรษฐกิจไทยหดตัวเฉลี่ยร้อยละ -๕.๙ ขณะที่ศักยภาพการผลิต (Potential GDP) หดตัวอยู่ที่ร้อยละ -๑.๙ สะท้อนให้เห็นว่าเป็นช่วงเวลาในประเทศไทยใช้ศักยภาพในการผลิตไม่เต็มที่ส่งผลให้ Output Gap เป็นลบ และเมื่อผ่านพ้นวิกฤตไปหลังจากปี ๒๕๔๒ Output Gap ของไทยก็เริ่มเข้าสู่ภาวะปกติเหมือนก่อนเกิดวิกฤต ๒๕๔๐ แสดงให้เห็นถึงการฟื้นตัวอย่างชัดเจนจนเศรษฐกิจไทยกลับมาหดตัวลงอีกครั้งในปี ๒๕๕๒ เนื่องจากวิกฤติเศรษฐกิจโลก Output Gap จึงกลับมาติดลบอีกครั้ง โดยสูงถึงร้อยละ -๓.๔ ทั้งนี้พบว่าในช่วงปีที่มี Output Gap ติดลบ การลงทุนภาครัฐมีส่วนสำคัญในการประคับประคองเศรษฐกิจไทย โดยมีการขยายตัวสูงขึ้นเพื่อปิดส่วนต่างดังกล่าว นอกจากนี้ผู้วิจัยยังได้แยกการศึกษาออกตามรายภาคการผลิต โดยพบว่าภาคอุตสาหกรรมซึ่งมีส่วนร้อยละ ๔๐ ต่อ GDP มีการขยายตัวสอดคล้องกับการขยายตัวทางเศรษฐกิจ โดยในปีที่ Output Gap ของ GDP ติดลบ ค่า Output Gap ของภาคอุตสาหกรรมก็จะติดลบเช่นกัน ส่วนในภาคเกษตรกรรมพบว่า Output Gap

มีการเปลี่ยนแปลงค่อนข้างผันผวน เนื่องจากผลผลิตของภาคเกษตรมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาพภูมิอากาศ ปีใดที่สภาพภูมิอากาศที่กลับมาเอื้ออำนวยต่อการเพาะปลูก ปีนั้นจะมี Output Gap เป็นบวก แต่ถ้าหากปีใดเผชิญภัยพิบัติธรรมชาติ เช่น ภัยแล้งหรืออุทกภัยจะทำให้ผลผลิตลดหายไปมาก Output Gap จะกลับมาติดลบได้ ขณะที่ภาคบริการจะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับ GDP คือในปีใด Output Gap ของ GDP ติดลบ ค่า Output Gap ของภาคบริการก็จะติดลบเช่นกัน

จากการศึกษา พบว่า ศักยภาพการผลิต (Potential GDP) โดยวิธี HP filter ซึ่งเป็นวิธีหนึ่งที่นิยมในช่วงปี ๒๕๔๓ - ๒๕๕๑ ซึ่งเป็นปีปกติที่ไม่มีช่วงวิกฤตใด ๆ ศักยภาพการผลิตโดยรวมของประเทศไทยมีการขยายตัวที่ร้อยละ ๔.๕ โดยภาคอุตสาหกรรมมีศักยภาพการผลิตขยายตัวสูงที่สุดที่ร้อยละ ๔.๖ รองลงมาคือภาคการบริการขยายตัวที่ร้อยละ ๓.๓ และภาคการเกษตรขยายตัวที่ร้อยละ ๒.๑ หลังจากนั้นผู้วิจัยได้นำสมการการผลิต (Production function) ที่สร้างขึ้นมาจากแบบจำลองปัจจัยคงที่ (Fixed Effect) มาใช้ในการประมาณการศักยภาพการผลิตในอนาคต โดยให้สมมุติฐานว่า ในอนาคตจำนวนชั่วโมงการทำงานลดลงต่อเนื่อง อันเนื่องมาจากจำนวนประชากรวัยสูงอายุเพิ่มสูงขึ้น มูลค่าการสต็อกทุน (Capital Stock) มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง เพื่อรองรับการลดลงของจำนวนแรงงานในภาคการผลิต ผู้ประกอบการหันมาใช้เครื่องจักรมากขึ้น ผลผลิตภาพโดยรวม (TFP) มีแนวโน้มการขยายตัวที่คงที่เพื่อให้สอดคล้องกับโครงสร้างคุณภาพการศึกษา แรงงาน และคุณภาพทุน ซึ่งผลการศึกษาพบว่า ในปี ๒๕๕๔ - ๒๕๖๘ อัตราการขยายตัวของศักยภาพการผลิตของประเทศไทย คาดว่าจะอยู่ในช่วงร้อยละ ๔.๕ - ๕.๑ โดยเป็นการขยายตัวจากภาคอุตสาหกรรมและภาคบริการเป็นหลัก ในขณะที่ภาคเกษตรมีการขยายตัวในระดับต่ำ นอกจากนี้ยังได้ศึกษาผลกระทบของการลงทุนของภาครัฐต่อศักยภาพการผลิต โดยเพิ่มการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐ (mega projects) เพื่อรองรับการขยายตัวทางเศรษฐกิจในอนาคต โดยใช้สมมุติฐานที่เพิ่มปริมาณการลงทุนภาครัฐให้ถึงระดับร้อยละ ๑๑.๖ ต่อ GDP ในปี ๒๕๖๘ ซึ่ง

เป็นระดับเดียวกับช่วงก่อนเกิดวิกฤติในปี ๒๕๔๐ ผลจากแบบจำลองพบว่าจะทำให้อัตราการขยายตัวของศักยภาพการผลิต (Potential GDP) เพิ่มสูงขึ้นโดยเฉลี่ยจากกรณีฐานร้อยละ ๑.๙ ทำให้เห็นว่าการลงทุนภาครัฐที่เพิ่มสูงขึ้นไม่ได้ส่งผลต่อการใช้จ่ายภายในประเทศในระยะสั้นเท่านั้น แต่ยังคงส่งผลต่อศักยภาพการผลิตของประเทศในระยะยาวอีกด้วย

โครงการวิจัยฯ ได้จัดทำข้อเสนอเชิงนโยบายเพื่อการเพิ่มศักยภาพการผลิตของประเทศ ได้แก่ ๑) การเพิ่มสัดส่วนการลงทุนของภาครัฐ โดยเฉพาะในด้านสาธารณูปโภค (Infrastructure) เพื่อเสริมสร้างความเข้มแข็งและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน (Competitiveness) ทางเศรษฐกิจของประเทศ ส่วนในเชิงคุณภาพ มาตรการของภาครัฐควรพัฒนาด้านระบบ Logistics & Supply Chain ให้มีประสิทธิภาพ ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนของผู้ประกอบการลง ๒) แนวทางการเพิ่มผลิตภาพด้านทักษะแรงงาน (Labor Productivity) ประกอบไปด้วย การจัดทำฐานข้อมูลด้านอุปสงค์และอุปทาน (Demand Side & Supply Side Database) พัฒนาแรงงานให้ตรงกับความต้องการในแต่ละสาขาอุตสาหกรรม กำหนดมาตรฐานทักษะฝีมือแรงงาน โดยส่งเสริมให้ผู้ประกอบการใช้คุณวุฒิวิชาชีพเป็นเครื่องมือในการพิจารณาค่าจ้างแรงงาน เพื่อจูงใจให้พนักงานต้องการพัฒนาทักษะฝีมือตนเองมากขึ้น ๓) การบริหารจัดการ (Management) เสริมสร้างความรู้ความเข้าใจในการบริหารจัดการที่ดีให้กับผู้บริหาร ทั้งในด้านการผลิตและการตลาด โดยการใช้เครื่องมือใหม่ ๆ (New Tools) ด้านการบริหารจัดการธุรกิจ ตามมาตรฐานสากลมาใช้ อาทิ Lean Manufacturing/Toyota Production System/Total Quality Management ซึ่งจะช่วยให้ประสิทธิภาพการผลิตให้สูงขึ้นได้

Fiscal Policy is one of the key economic instruments towards creating sustainable economic growth and social sustainability, through managing government budget for creation of stable and suitable level of public spending and economic system. Budget expenditure play crucial role in inducing productivity and job creations while at the same time reduced the fluctuation in the economy. This was demonstrated during the 2009 global financial crisis which impacted Thailand severely through production, exports and private expenditure sectors and resulted in a lower productivity. The government has introduced Stimulus package 1 to revive the Thai economy which was proved to be very effective. Moreover, for a continuous revival, the government has introduced large scale infrastructure project known as “Strong Thailand 2012” to increase employment as well as long term competitiveness. Therefore it is evidence that not only Fiscal Policy play an essential role in short and medium term economic stimulus, it can also be used to drive productivity enhancement and competitiveness for economic sustainability in a longer term also.

This primary objective of this research project is to analyze the impact of fiscal policy to the level of supply side potential in Thailand namely, Agricultural, Manufacturing and Service sectors, which will reflect level potential GDP. The outcome of the study can then be use for policy recommendation to improve medium and long term productivity. This research project has developed Model which will enable us to find the potential level of productivity for Thailand under Robert Solow’s Growth

accounting theory which utilized cob-Douglas function. The analysis was base on the effectiveness of labour and capital. The benefit from this project is that Ministry of Finance and economic related agencies will have suitable guidance to formulate fiscal policy to enhance potential GDP which will lead to sustainable economic growth through effective potential productivity analysis system. The Theoretical Framework of this study compose of economic growth theories, fiscal policy theories, fiscal instruments and its impact towards the Thai government's 1) tax and revenue policies, 2) expenditure policies and 3) fiscal balance.

Productivity improvement is crucial to sustainable economic growth as demand side led growth would solely be constrained by supply side expansion and led to imbalance expansion in both demand and supply side. This would put the economy at risk of crisis, i.e. the 1997 crisis. Also, study suggested that in the recent years, Thailand capital and labour productivity has remained low and is in need of improvement, particularly in quality front. This can be done through restructuring of economic, social and legal for consistent and sustainable economic growth.

During the pre-crisis of 1997, high level of economic growth was due partly from the increased level of Total Factor Productivity. Nevertheless, after the 1997 crisis, economic growth was in essence attributed from the capital, labour, and land while TFP has not contributed much to the value added in the economy. Therefore public sector has played an important role in policy gearing towards productivity improvement. More specifically,

after the 2009 crisis the government has implemented the “Strong Thailand 2012” project to lay strong infrastructure foundation to the country to improved national competitiveness amounting to 1.3 trillion Baht over 4 years period to foster economic potential in all regions as well as to create over 1.5 jobs.

The productivity equations in this study has been divided into 3 scenarios, which are, scenario 1: taking into account solely quantity of productivity factors (capital and labour), scenario 2: taking into account both, the quality and quantity of productivity factors and, scenario 3: separately study the capital of public sectors and private sector in order to find out the role of public sector in economic development. The outcome of scenario 1 has shown fixed effect model to be more appropriate than the Random effect and the Ordinary Least Square models given the availability of the data available. Output Elasticity with respect to capital factor which effectively illustrate the Income Share to Capital is 0.738 meaning that if capital increased by 1.0, productivity will increase by 0.738. Consequently, the Output Elasticity with respect to labour factor or Income Share to Labour is at 0.262. Therefore it can be conclude that by studying each productivity factor individually, manufacturing and agricultural sectors have greater level of elasticity to productivity factor usage than service sector. In other word, service sector required greater level of labour than manufacturing and agricultural sectors. The outcome of the study in scenario 2 showed that when taken into account the quality of productivity factors,

Output Elasticity with respect to capital factor decreased to 0.444 while the labour counterpart increased to 0.556. This implied that quality of labour such as the numbers of average years in education, quality of education and quality of labour have more significant effect on the productivity potential in the long run than the quality of capital. Therefore the formulation of fiscal policy to enhance the education and quality of labour to improve human capital will play a crucial role in enhancing productivity potential. However, when each productivity sectors are studied individually, it was found that output elasticity from with respect to capital factor in Manufacturing and Agricultural sectors decreased to 0.334 and 0.389 respectively while figure from service sector counterpart was almost negligible. This underlines the importance of labour factor quality in productivity potential aspects. Scenario 3 further subdivide production factors between private and public sectors. It was found that Output Elasticity with respect to public sector capital is at 0.166, meaning that if public sector capital increased by 1 will lead to an increase in GDP by 0.166. This illustrate that public sector investment has a positive impact on the economic growth in the long run. Nevertheless, private sector capital has a higher impact than public sector counterpart, as public sector capital increased by 1 will lead to an increase in GDP by 0.648.

In this research, the contribution to GDP growth from each factor was also studied. This was divided into capital, labour and Total Factor productivity as a whole, It was found that during the pre crisis of 1997

period, economic growth was driven mainly by capital and labour factors, particularly attributing from accelerated investment in both public and private sectors while, Total Factor Productivity has an adverse effect on economic growth. On the other hand, after the 1997 pre-crisis, Total Factor Productivity has played a greater role in supporting the Thai economy while capital and labour factors played a smaller role. This was consistent with small growth in both public and private investments. When divided into production sectors, it was found that agricultural and manufacturing sectors have both, public and private capitals as key drivers for growth while labour factor is the main driver in the service sector growth.

To find out the imbalance in the economic system, this research has also studied the Output gap which is the differences between the Real GDP and Potential GDP, which would reflect the period that the production potential has been realized. It was found that before the pre crisis of 1997, Output gap was positive, meaning that real GDP is greater than that of Potential GDP, at 8.4 and 8.0 % respectively. This reflects that production potential has been reached. Nevertheless, during the crisis between 1997 - 1998, the Thai economy contracted at -5.9 % while potential GDP was at - 1.9 %, demonstrating a negative Output gap and meant that full productivity potential has not been reached. After the crisis in 1999, Output gap of Thailand showed clear sign of revival and was back at the normal level. The Thai economy contracted again in 2009 following the global financial crisis, drove down the Output Gap into negative level of - 3.4 %. It was observed that

during the period of negative Output Gap, public sector investment has played an important role in compensating for such gaps. Moreover, this research paper has divided study into production sectors and it was found that Manufacturing sector which accounted for 40 % of GDP expanded in tandem with economic growth. This was indicative in the period when Output Gap of GDP was negative, that the Output Gap of Manufacturing sector was also negative. It was also observed that Output Gap in Agricultural sector fluctuated dramatically due to climate changes. For instance, Output gap in positive during the years which weather were favourable to harvesting while unfavourable harvesting climate such as draught or flood would significantly reduced Output Gap to negative. Service sectors Output Gap tend to move in the same direction as GDP which means that whenever the Output Gap of GDP were negative, the Output Gap of service sector were also negative.

From the study using the HP filters method; it was found that during 2000 – 2008 (when there was no crisis) Thailand Potential GDP expanded at 4.5 %. Manufacturing sector showed the highest growth sector at 4.6%, while service and agricultural sector grew at 3.3% and 2.1% respectively. The study was further used Production function constructed from Fixed model in forecasting productivity potential in the future base on the assumption that if working hours decreased from aging society, capital stock will be increasing to compensate for labour reduction, and entrepreneur increase the usage of machines then Total Factor Productivity will be on expanding at the constant rate, for consistency with education, labour and capital quality. The study forecast that during 2011 – 2025, Thailand potential GDP growth will be in

the range of 4.5 – 5.1%, mainly contributing from manufacturing and service sectors, while agricultural sector may expand at low level. Furthermore, the study also looked at the public sector impact on productivity potential through mega projects to prepare for longer term economic growth base on the assumption that public sector investment level will reached 11.6% of GDP by 2025 which was the 1997 pre-crisis level. The model show that Potential GDP will increase from the baseline scenario by 1.9%, demonstrating that higher public investment would not only lead to higher short-term domestic expenditure, but also longer-term potential GDP.

This research concludes by providing policy recommendation for potential GDP increase which can be done through. 1) Increase public investment ratio, particularly in term of infrastructure to foster national competitiveness, while to increase the quality, government policy should put more emphasis on Logistics and supply chain development which would also reduce the entrepreneurial costs. 2) other labour productivity and skills improvement could be done by establishing Demand Side and Supply Side Database which could match the skilled labour to each manufacturing sub-sectors, impose labour skill standards through encouraging entrepreneur to base the wage consideration on the qualification. This would induce the workers to increase their skills accordingly. 3) Knowledge management for executives in term of production and marketing through the use of new tools that are international standard such as Lean Manufacturing/ Toyota Production System / Total Quality Management which would also increase productivity efficiency.

๔.

การศึกษาความเหมาะสมในการให้ความคุ้มครองเงินฝาก
แก่ผู้ฝากเงินบางประเภทของสถาบันคุ้มครองเงินฝาก
เพื่อความเป็นธรรม

นางสาวรานี	อภิญาวัตร	หัวหน้าโครงการ
นางสาวรุ่งทิพย์	จินดาพล	นักวิจัย
นายพีระพัฒน์	เหรียญประยูร	นักวิจัย
นางสาวจุฑาทาร์ตน์	กาญจนอุดมการ	นักวิจัย
นายอมรศักดิ์	มาลา	นักวิจัย
นายเสนีย์	ลาตีพี	นักวิจัย

เสถียรภาพและความมั่นคงของระบบสถาบันการเงินมีความสำคัญเป็นอย่างยิ่งต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศโดยภาพรวม เนื่องจากสถาบันการเงินทำหน้าที่เป็นตัวกลางทางการเงินให้กับระบบเศรษฐกิจ และในขณะเดียวกันสถาบันการเงินก็ทำหน้าที่เป็นแหล่งออมเงินและแหล่งสินเชื่อที่มีบทบาทต่อประชาชนทุกสาขาอาชีพและทุกระดับ นอกเหนือจากการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องและการมีวินัยทางการเงินของผู้ใช้บริการและสถาบันการเงินแล้ว การเตรียมการรองรับระบบสถาบันการเงินทั้งก่อนและหลังการถูกเพิกถอนใบอนุญาตก็ถือว่ามีสำคัญ เพราะจะส่งผลกระทบต่อผู้ให้บริการทั้งผู้ฝากเงินและผู้ให้บริการสินเชื่อของสถาบันการเงินนั้น ๆ

ดังนั้น ระบบคุ้มครองเงินฝากจึงเข้ามามีบทบาทสำคัญในกระบวนการดังกล่าว อย่างไรก็ตาม วัตถุประสงค์หลักของการคุ้มครองเงินฝากตามหลักการของ The International Association of Deposit Insurers (IADI) สามารถจำแนกได้เป็นหลายกรณี แต่โดยทั่วไปแล้วมุ่งหมายเพื่อสร้างเสถียรภาพทางการเงินและคุ้มครองผู้ฝากเงินรายย่อยที่มีรูปแบบธุรกรรมที่ไม่ซับซ้อน ขณะเดียวกันก็มุ่งหวังให้ผู้ฝากรายใหญ่ควบคุมหรือเฝ้าระวังสถานการณ์ของสถาบันการเงินจากความเสียหายในกรณีที่สถาบันการเงินยุติการดำเนินงานซึ่งท้ายที่สุด ระบบคุ้มครองเงินฝากสามารถเสริมสร้างความเข้มแข็งและมีส่วนร่วมในการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน เพราะจะช่วยลดแรงจูงใจในการปิดกิจการของสถาบันการเงิน ยับยั้งภาวะภัยทางศีลธรรม (Moral Hazard) และยังก่อให้เกิดความโปร่งใสและความเชื่อมั่นในกระบวนการแก้ปัญหาเมื่อเกิดวิกฤตสถาบันการเงิน

จากหลักการดังกล่าว ประเทศไทยจึงมีการจัดตั้งสถาบันคุ้มครองเงินฝากขึ้นตามบทบัญญัติของพระราชบัญญัติสถาบันคุ้มครองเงินฝาก พ.ศ. ๒๕๕๑ เพื่อทำหน้าที่ดูแลผู้ฝากเงินในสถาบันการเงิน ทั้งนี้ ภายใต้บทบัญญัติมาตรา ๕๓ แห่งพระราชบัญญัติสถาบันคุ้มครองเงินฝาก พ.ศ. ๒๕๕๑ กำหนดให้สถาบันคุ้มครองเงินฝากจ่ายเงินคืนแก่ผู้ฝากเงินแต่ละรายในแต่ละสถาบันการเงินที่ถูกเพิกถอนใบอนุญาตไม่เกินรายละ ๑ ล้านบาท ซึ่งทำให้องค์กรหรือกองทุนอื่น ๆ

ที่เข้าข่ายแสวงหากำไร ซึ่งทำหน้าที่เป็นผู้ฝากเงินในนามของบุคคลอื่นหรือสมาชิกขององค์กร เช่น กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ (กบข.) กองทุนประกันสังคม และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เป็นต้น ตลอดจนผู้ฝากเงินอื่นที่เป็นหน่วยงานหรือองค์กรที่มีลักษณะไม่แสวงหากำไร (Non-profit Organization) อาทิ สมาชาชาติไทย มูลนิธิ ศาสนสถาน เป็นต้น ซึ่งหน่วยงานหรือองค์กรเหล่านี้เป็นหน่วยงานพิเศษ และรับผิดชอบงานที่เป็นสาธารณกุศลโดยทำหน้าที่เสมือนแทนรัฐบาล ก็จะได้รับควบคุมครองในจำนวนไม่เกิน ๑ ล้านบาทเช่นกัน

จากประเด็นข้อสังเกตข้างต้น รัฐจึงได้กำหนดแนวนโยบายเพื่อมุ่งเน้นให้การคุ้มครองเงินฝากเป็นไปอย่างเป็นธรรมและเสมอภาค ดังจะเห็นได้จากบทบัญญัติในมาตรา ๕๔ ของกฎหมายว่าด้วยสถาบันคุ้มครองเงินฝาก ที่เปิดโอกาสให้การคุ้มครองแก่ผู้ฝากเงินบางประเภทเพื่อความเป็นธรรม สามารถกระทำได้แต่ต้องตราเป็นพระราชกฤษฎีกาเพื่อให้มีการศึกษาถึงความเหมาะสมและมีความชัดเจนในประเภทผู้ฝากเงิน

ดังนั้น โครงการวิจัยนี้ จึงอาศัยการเก็บรวบรวมข้อมูล แนวคิด แนวปฏิบัติ ของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการคุ้มครองเงินฝากทั้งในและต่างประเทศ ตลอดจนสถิติ และข้อมูลพื้นฐานอื่น ๆ จากการสัมภาษณ์หน่วยงาน องค์กร และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งนักวิชาการและผู้ทรงคุณวุฒิที่เชี่ยวชาญด้านการเงิน เพื่อมุ่งศึกษาความเหมาะสม การระบุประเภท ผู้ฝากเงินที่มีลักษณะพิเศษ และแนวทางในการดำเนินการเพื่อให้ความคุ้มครองเงินฝากแก่ผู้ฝากเงินบางประเภทในสถาบันการเงินอย่างชัดเจน

โดยจากผลงานวิจัยและการศึกษาที่เกี่ยวข้อง พบว่าการคุ้มครองแบบจำกัดจำนวนหรือบางส่วน ได้กำหนดจำนวนการคุ้มครองไว้ชัดเจน ซึ่งอาจกำหนดไว้ในระดับสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับเป้าหมายของรัฐ โดยหากเป้าหมายต้องการให้เกิดเสถียรภาพของสถาบันการเงิน ก็จะกำหนดวงเงินคุ้มครองไว้สูง ในขณะที่หากเป้าหมายต้องการคุ้มครองผู้ฝากเงินรายย่อยและลดภาวะภัยทางศีลธรรม (Moral Hazard) ลง ก็จะกำหนดวงเงินคุ้มครองไว้ต่ำ ดังนั้น

การกำหนดวงเงินคุ้มครองควรพิจารณาจากเป้าหมายของระบบคุ้มครองเงินฝาก

ส่วนระดับการคุ้มครองในสถาบันที่แตกต่างกัน (Level of Coverage for Different Institutions) ในกรณีที่มีประเภทสถาบันการเงินหรือผู้ฝากเงินที่แตกต่างกันในระบบ การกำหนดระดับของการคุ้มครองที่แตกต่างกันอาจมีผลกระทบ ทำให้สถาบันการเงินที่รับฝากเงินบางประเภทได้เปรียบสถาบันการเงินอีกประเภทหนึ่ง ดังนั้น จึงควรกำหนดให้ผู้ฝากเงินทุกคนได้รับการคุ้มครองเท่ากันในทุกประเภทสถาบันการเงิน

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาถึงรูปแบบการคุ้มครองเงินฝากที่ดำเนินการในต่างประเทศจะพบว่า โดยสรุปทุกประเทศที่มีระบบการคุ้มครองเงินฝาก จะให้ความคุ้มครองเงินฝากแก่ผู้ฝากเงินที่เป็นบุคคลธรรมดา แต่การดำเนินงานคุ้มครองเงินฝากสำหรับผู้ฝากเงินที่เป็นนิติบุคคลบางประเภทในต่างประเทศสามารถจำแนกได้เป็น ๓ กลุ่ม คือ กลุ่มที่ ๑ ประเทศที่ไม่คุ้มครองเงินฝากประเภทดังกล่าว เนื่องจากมีหลักการคือเน้นคุ้มครองเฉพาะผู้ฝากรายย่อย อาทิ อัลเบเนีย และประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป เป็นต้น กลุ่มที่ ๒ คือ ประเทศที่ให้ ความคุ้มครองเงินฝากแก่นิติบุคคลประเภทดังกล่าว แต่ระดับความคุ้มครองเท่ากับบัญชีเงินฝากบุคคลธรรมดา ซึ่งประเทศในกลุ่มนี้มีมากที่สุด อาทิ สหราชอาณาจักร ฟิลิปปินส์ มาเลเซีย อินโดนีเซีย และกลุ่มที่ ๓ คือ ประเทศที่ให้ความคุ้มครองสำหรับบุคคลธรรมดาและนิติบุคคล โดยบัญชีบางประเภทได้รับความคุ้มครองเพิ่มเติมเป็นพิเศษจากปกติ แต่ความคุ้มครองนั้นเป็นไปในลักษณะบัญชีของบุคคล มิใช่บัญชีของกองทุนหรือนิติบุคคล อาทิ สิงคโปร์ ใต้หวัน สหรัฐอเมริกา และ แคนาดา เป็นต้น ซึ่งเป็นที่น่าสังเกตว่าไม่มีกลุ่มใดที่ขยายความคุ้มครองไปยังนิติบุคคลประเภทดังกล่าวเป็นกรณีพิเศษหรือเป็นการเฉพาะ

เมื่อพิจารณาประกอบกับข้อมูลพื้นฐานเงินฝากของนิติบุคคลที่อยู่ในขอบข่ายของการศึกษาจะพบว่า ในปี ๒๕๕๒ ประเทศไทยมีบัญชีเงินฝากทั้งสิ้น ๕๖,๘๗๐,๑๔๔ บัญชี คิดเป็นยอดเงินฝากรวมกันทั้งสิ้น ๖,๙๐๖,๖๑๑.๕๘ ล้านบาท อย่างไรก็ตามจากการศึกษาภาพรวมเงินฝากของนิติบุคคลบางประเภทที่อยู่ในขอบข่ายงานวิจัย พบว่านิติบุคคลประเภทดังกล่าวมีจำนวนเงินฝากรวม

ทั้งสิ้น ๒๓๐,๓๐๒.๓๐ ล้านบาท จากเงินฝากทั้งหมด ๖,๙๐๖,๖๑๑.๕๘ ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ ๓.๓๓ ของยอดเงินฝากทั้งหมด ซึ่งเงินฝากของนิติบุคคลข้างต้นจะได้รับความคุ้มครองเพียง ๑ ล้านบาทแรกต่อบัญชีเท่านั้น ภายหลังจากวันที่ ๑๑ สิงหาคม ๒๕๕๕ ดังนั้น หากเกิดเหตุการณ์ที่สถาบันการเงิน ถูกเพิกถอนใบอนุญาตจะส่งผลกระทบต่อทั้งทางตรงและทางอ้อมแก่สมาชิกกองทุน สหกรณ์และสถาบันที่ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อหากำไรเป็นจำนวนไม่น้อยกว่า ๒๓ ล้านราย

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณารายละเอียดลงไปในระดับบัญชี เพื่อเฉลี่ย สัดส่วนความเป็นเจ้าของของผู้ฝากเงินแต่ละรายโดยเฉลี่ย จะพบว่ามีส่วน ความเป็นเจ้าของเงินฝากไม่สูงมากนัก และบางส่วนไม่เกินความคุ้มครองแบบ จำกัดจำนวนที่จะเริ่มมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ ๑๑ สิงหาคม ๒๕๕๕ เป็นต้นไป ดังนั้น ในเบื้องต้น จึงเห็นว่าไม่มีความจำเป็นในการขยายความคุ้มครองเงินฝาก ให้แก่นิติบุคคลประเภทดังกล่าว

อย่างไรก็ตาม พฤติกรรมการฝากเงินของผู้ฝากเงินกลุ่มดังกล่าว ซึ่งมีการพิจารณาทั้งความมั่นคงและผลตอบแทนที่ได้รับควบคู่กันไป อีกทั้งมีความสามารถในการบริหารจัดการสินทรัพย์ของตน โดยการมีที่ปรึกษาหรือผู้เชี่ยวชาญเข้าร่วมเป็นกรรมการบริหาร ตลอดจนการจ้างบริษัทภายนอกเพื่อทำหน้าที่บริหารสินทรัพย์ ประเด็นต่าง ๆ เหล่านี้ เมื่อพิจารณาประกอบกับ หลักการสำคัญของการคุ้มครองเงินฝาก ได้แก่ ความไม่ซับซ้อนของผู้ฝากเงิน (Less-Financially-Sophisticated depositors) ความเข้าใจง่าย (Simplicity) ความเท่าเทียม (Equality of treatment) การงดเว้นการร่วมรับประกัน (Coinsurance should be avoided) ความรับผิดชอบบางส่วนจากผู้ฝากเงิน (Consumers should continue to have degree of responsibility for their decisions) ความต่อเนื่องของสภาพคล่อง (Liquidity Smoothing) ระยะเวลาการฝาก (Tenor) และผลิตภัณฑ์ที่เน้นเฉพาะการลงทุน (Investment oriented) จะพบว่า นิติบุคคลในขอบข่ายของการศึกษา ไม่เข้าข่ายที่จะได้รับความคุ้มครอง

โดยที่แนวคิดและหลักการสำคัญของการกำหนดประเภทเงินฝากหรือผู้ฝากเงินที่สมควรได้รับการคุ้มครอง คือ สถาบันคุ้มครองเงินฝากควรให้ความคุ้มครองเฉพาะเงินฝากของผู้ฝากเงินรายย่อยที่เป็นบัญชีของบุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลประเภทวิสาหกิจขนาดเล็กหรือ SMEs เท่านั้น แต่สำหรับผู้ฝากเงินนิติบุคคลที่อยู่ในขอบเขตของงานวิจัยฉบับนี้ ประกอบด้วย กบข. กบพ. ก.บ.ก. กองทุนประกันสังคม กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ สหกรณ์ ศาสนสถาน มูลนิธิ สภาอากาศไทยและผู้ดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญา ถือได้ว่าเป็นผู้ฝากเงินรายใหญ่ จึงไม่ควรได้รับความคุ้มครองเงินฝากแต่ประการใด อย่างไรก็ตาม พระราชบัญญัติสถาบันคุ้มครองเงินฝาก พ.ศ. ๒๕๕๑ กำหนดให้เงินฝากของนิติบุคคลเหล่านี้ได้รับความคุ้มครอง ๑ ล้านบาท เช่นเดียวกับเงินฝากของผู้ฝากเงินรายย่อย นั่นคือ กฎหมายคุ้มครองเงินฝากของไทย ได้ผ่อนปรนให้กับผู้ฝากเงินรายใหญ่อยู่พอสมควร กล่าวคือให้ได้รับความคุ้มครองเท่ากับผู้ฝากเงินทั่วไปที่ ๑ ล้านบาท ต่อรายผู้ฝากเงินต่อสถาบันการเงิน ทั้งนี้ โดยข้อเท็จจริงแล้ว หากมองในอีกแง่มุมหนึ่งจะพบว่า กลุ่มนิติบุคคลที่อยู่ในขอบข่ายการศึกษา อาทิ กองทุนต่าง ๆ สหกรณ์ หรือสภาอากาศไทยถือได้ว่าเป็นผู้ฝากเงินที่มีความสลับซับซ้อน ตลอดจนเป็นผู้ที่มีความรู้ ความเชี่ยวชาญหรือสามารถจ้างนักการเงินมืออาชีพมาทำงานได้ทั้งสิ้น

สำหรับข้อสังเกตหรือข้อทักท้วงในประเด็นผู้ฝากเงินที่เป็นหน่วยงานหรือองค์กรที่ไม่แสวงหากำไร เช่น สภาอากาศไทย มูลนิธิ และศาสนสถาน เป็นต้น ซึ่งรับผิดชอบงานที่เป็นสาธารณกุศล โดยทำหน้าที่เสมือนแทนรัฐบาลและทำงานที่จำเป็นต่อประโยชน์สุขของคนส่วนใหญ่ ที่สมควรได้รับการคุ้มครองเพิ่มเติม นั้น เห็นว่า ถ้าพิจารณาแต่เฉพาะหลักการการให้ความคุ้มครองเงินฝาก ก็ไม่ควรได้รับการคุ้มครองเป็นพิเศษแตกต่างจากผู้ฝากเงินอื่นแต่อย่างใด เพราะแม้แต่หน่วยงานของภาครัฐเองซึ่งมีหน้าที่จัดบริการสาธารณะเพื่อประโยชน์สุขของประชาชน ในบางประเทศ เช่น กลุ่ม EU ก็ไม่ได้รับการคุ้มครองเงินฝากแต่อย่างใด นอกจากนี้แล้ว หากให้การคุ้มครองเพิ่มเติมสำหรับนิติบุคคลบางประเภทมากกว่า ๑ ล้านบาท ก็จะมีการร้องขอจากนิติบุคคลอื่นเช่นเดียวกัน ซึ่ง

จะทำให้เกิดปัญหาเรื่องความเท่าเทียมกันระหว่างผู้ฝากเงิน และเกณฑ์ที่จะใช้ จำแนกว่าผู้ฝากเงินหรือนิติบุคคลใดจะได้รับความคุ้มครองเป็นพิเศษ รวมทั้งยังมี ประเด็นการกำหนดวงเงินคุ้มครองเพิ่มเติมอีกว่า ควรเป็นเท่าไรจึงจะเหมาะสม และไม่เป็นการสร้างปัญหาภาวะภัยทางศีลธรรม (Moral Hazard) ขึ้นอีกด้วย

อย่างไรก็ตาม เพื่อลดความตื่นตระหนกสำหรับผู้ฝากเงินนิติบุคคลและสมาชิก ตลอดจนผู้รับบริการจากนิติบุคคลนั้น ๆ ทั้งภาครัฐและนิติบุคคลข้างต้นควรมี การเตรียมการรองรับพื้นฐานเพื่อสร้างความมั่นใจให้แก่ทั้งองค์กรในฐานะผู้ฝาก เงิน ผู้รับบริการ และระบบสถาบันการเงินในภาพรวม โดยการประชาสัมพันธ์ และสร้างการรับรู้ที่ถูกต้องและการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ฝากเงิน เพื่อให้ ผู้ฝากเงินมีความมั่นใจในความมั่นคงของระบบสถาบันการเงินและประสิทธิภาพ ของหน่วยงานกำกับดูแล และสร้างความรู้และการเข้าถึงแหล่งข้อมูลของสถาบัน การเงินเพื่อให้ผู้ฝากเงินมีข้อมูลประกอบการพิจารณาเลือกรูปแบบการฝากเงิน และการลงทุนที่ถูกต้อง

เช่นเดียวกับกับผู้ฝากเงินจะต้องให้ความสำคัญกับสถานะและความมั่นคง ของสถาบันการเงินมากขึ้น โดยควรพิจารณาข้อมูลพื้นฐาน ได้แก่ ฐานะของ สถาบันการเงิน ผลประกอบการ ฐานะเงินกองทุน (BIS Ratio) การดำรง สินทรัพย์สภาพคล่อง คุณภาพสินทรัพย์ซึ่งพิจารณาจากหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ตลอดจนการจัดอันดับความน่าเชื่อถือโดยสถาบันการเงินต่าง ๆ และ พิจารณาผู้ทรงคุณวุฒิ ผู้เชี่ยวชาญ หรือผู้ที่มีความเป็นมืออาชีพในการบริหาร สินทรัพย์ เพื่อทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาในการลงทุนและการฝากเงิน และผู้ฝาก เงินควรมีการกระจายความเสี่ยงของสินทรัพย์ในแผนการลงทุนทั้งหมด โดยไม่ ฝากเงินในสถาบันใดสถาบันหนึ่งมากเกินไป แต่ควรกระจายเงินฝากไปยัง สถาบันการเงินอื่น ๆ ที่มีความมั่นคงสูง หรือพิจารณาการลงทุนในสินทรัพย์ ประเภทอื่น ๆ ควบคู่กันไป

Stability of financial institution system is instrumental to the whole economic system because financial institutions can be seen as financial intermediaries for the system; at the same time, a source of loan and deposit taking for all individuals and business units. Therefore, effective supervision from regulators along with financial discipline will be more important. Furthermore, a preparation for financial institution both before and after license withdrawal must be emphasized in order to reassure all subscribers.

As a consequence, deposit protection system plays a pivotal role on that; however, the core principles of effective deposit protection system by The International Association of Deposit Insurers (IADI) can be stratified into several approaches, but the main objective is to strengthen financial stability and protect small depositors with less complicated transaction. Likewise, it suggests those with a large amount of deposit to be well prepared. This can lead to an ultimate goal of the system by reducing the tendency for bank failure, moral hazard and increase transparency and confidence.

According to the core principles, Thailand Deposit Protection Agency was established under the Deposit Protection Act B.E. 2551 with the blanket guaranteed before converting to limited guarantee with 50 million baht and one million baht starting in August 11, 2011 and August 11, 2012 respectively. This will affect some kinds of depositors including funds that raise the money and invest on behalf of their members such as Government Pension Fund in both central and local level, Social Security Fund, Provident Funds.

In addition, nonprofit organizations, religious entities and escrow agent will inevitably suffer from this limitation.

However, the government entity still provides room for the equity of this scheme by allow an article no. 54 to legislate the royal decree in order to extend the coverage level for specific depositors.

As the reasons already mentioned above, this research project is conducted by collecting both primary and secondary data along with the principle from related parties and stakeholders. This can contribute to final result and policy recommendations.

After analysis from the data we have, the researchers found that the level of coverage must be evidently specified; however, the level of coverage mostly depends upon the government’s objective. If the government would like to protect the financial institution’s stability, the coverage will be higher. On the other hand, if it focuses mainly on small depositors and moral hazard reduction, the coverage tends to be lower. However, Level of Coverage for Different Institutions and depositors is mostly the same for the whole system in order to avoid the benefit that one can gain over others.

Moreover, the deposit protection scheme can be divided into three types based upon the type of depositors covered. First, the scheme that protects only small depositors and excludes any organizations or juridical persons can be found in European Union country’s members. Secondly, the scheme which treats both individual depositors and institutional depositors

in the same way with the same amount of coverage can be mostly found among the countries which adopt this scheme such as United Kingdom, The Philippines, Malaysia and Indonesia. Lastly, the scheme which specially treats some kinds of deposits such as pension account to gain an extra coverage separated from individual account. Singapore, Canada, USA and Taiwan belong to this group.

When we consider the global practice with the depositors' statistic, we found that the depositors under our research scope have the total of deposit approximately 230 billion baht from the total amount of 6.9 trillion baht or only 3.33 percent; however, if the coverage reduces to one million baht and the bank failed, more than 23 stakeholders will be adversely affected but with small amount and mostly less than one million baht per member which can be entirely covered by the current scheme.

However, the depositors' behavior is very sophisticated; they are well planned by taking both security and the return into account. Moreover, most of them acquire or hire advisors and specialists in order to assist them on asset management; as a result, they should be excluded from a special coverage but still qualify to get the same treatment as other depositors according to core principles of coverage which are Less-Financially-Sophisticated depositors, Simplicity, Equality of treatment, Coinsurance should be avoided, Consumers should continue to have degree of responsibility for their decisions, Liquidity Smoothing and Investment oriented.

Therefore, the scheme should mainly highlight on small depositors rather than these sophisticated counterparts. As for nonprofit organization, we have perceived that the government who also works for all Thais still does not get an extra coverage and there're no any countries to provide such a special exclusion. Moreover, if the government allows the extra coverage, there will be an inequality among these depositors since it is too difficult to establish distinct criteria and the amount of extra coverage for those who are and who are not be specifically covered.

Although there will not be an extra coverage extension currently, depositors under this research can adjust themselves during the transition period by emphasizing the stability of financial institutions with their basic information including the financial statement, BIS ratio, non performing loan, credit rating or acquiring experts to advise them on asset management. Moreover, depositors can also split their own deposits to other financial institutions or other financial products offering higher return provided that they can accept the higher risk. The government, in addition, can support this smooth transition by providing the information to be available and easily accessed for the depositors and ensure the robust supervision process.

๕.

แผนยุทธศาสตร์การเข้าสู่ตลาดสาขาบริการด้านการเงิน
ในประเทศลาวและกัมพูชา
ภายใต้แผนการเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปี ๒๕๕๘

นางสาวพรวสา	ศิรินพวงศ์	หัวหน้าโครงการ
นางสาวพูนพิลาศ	ลีละยูวะ	นักวิจัย
นายสมคิด	บุญล้นเหลือ	นักวิจัย
นางสาวศากุน	ลัมพสาระ	นักวิจัย
นางสาวภัทริสา	บุญเสริม	นักวิจัย

ปฏิญญาว่าด้วยแผนงานการจัดตั้งประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community Blueprint: AEC Blueprint) เป็นพิมพ์เขียวในการจัดตั้งประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community : AEC) โดยมีเป้าหมายสุดท้าย คือการเร่งรัดการจัดตั้ง AEC เป็นภายในปี ๒๕๕๘ (ค.ศ. ๒๐๑๕) ที่จะเป็นตลาดและเป็นฐานการผลิตร่วมกัน (single market and single production base) ซึ่งจะเป็นโอกาสที่ดีสำหรับธุรกิจไทยในการเข้าสู่ตลาดอาเซียน ในการนี้ คณะผู้วิจัยได้เลือกประเทศลาวและกัมพูชาเป็นเป้าหมายแรกในอาเซียนในการจัดทำโครงการวิจัยเพื่อกำหนดแผนยุทธศาสตร์การเข้าสู่ตลาดสาขาบริการด้านการเงินในประเทศลาวและกัมพูชา เพื่อศึกษาปัญหา อุปสรรค ข้อจำกัดของการเข้าสู่ตลาด และกำหนดแนวทางการส่งเสริมการขยายฐานธุรกิจของผู้ให้บริการด้านการเงินไทยไปยังทั้งสองประเทศดังกล่าว เพื่อเป็นข้อมูลสนับสนุนให้ภาคเอกชนไทยใช้โอกาสจากการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนมาเป็นประโยชน์โดยการพิจารณาขยายฐานการให้บริการด้านการเงินไปยังประเทศลาวและกัมพูชา เพื่อช่วยสนับสนุนการขยายฐานการค้าของภาคธุรกิจอื่น

๑. การเข้าสู่ตลาดในประเทศกัมพูชา

จากผลการศึกษาสภาพธุรกิจบริการด้านการเงิน ประกอบกับภาพรวมการลงทุนในประเทศกัมพูชาซึ่งมีปริมาณการลงทุนที่ขยายตัวขึ้น ส่งผลให้เศรษฐกิจของกัมพูชามีการพัฒนาดีขึ้น ประกอบกับผลการสำรวจความคิดเห็นของผู้ใช้บริการด้านการเงินที่อยู่ในประเทศกัมพูชา คณะผู้วิจัยเห็นว่ากัมพูชามีศักยภาพในการเป็นเป้าหมายในการขยายธุรกิจบริการด้านการเงินไทย ทั้งนี้ โดยเรียงลำดับตามความสำคัญ ดังนี้

๑.๑ **ธนาคารพาณิชย์** – บริการในภาคธนาคารพาณิชย์มีความน่าสนใจในเชิงผลตอบแทนธุรกิจ ทั้งนี้เมื่อพิจารณาประกอบกับการที่อัตราการค้าถึงธนาคารพาณิชย์ของประชากรกัมพูชาที่ยังอยู่ในระดับต่ำ ผลสำรวจและความต้องการของผู้บริโภคทั้งนักธุรกิจไทยและบุคลากรไทยที่ไปทำงานในกัมพูชาที่มี

ความประสงค์จะใช้บริการธนาคารพาณิชย์ไทยเพิ่มมากขึ้น ทั้ง (๑) เพิ่มมูลค่าวงเงินธุรกรรมในธนาคารพาณิชย์ไทย ๒ แห่ง (ธนาคารไทยพาณิชย์ และธนาคารกรุงไทย) และ (๒) สนับสนุนให้ธนาคารพาณิชย์ไทยรายอื่นเข้าไปเปิดให้บริการในประเทศกัมพูชาเพิ่มเติม ดังนั้นอาจสรุปได้ว่าบริการด้านการเงินโดยธนาคารพาณิชย์ไทยในกัมพูชาจึงยังมีช่องว่างทางธุรกิจที่จะให้ธนาคารพาณิชย์ไทยเข้าสู่ตลาดได้เพิ่มเติม นอกจากนี้ กัมพูชามีข้อจำกัดด้านการถือหุ้นของคนต่างด้าว และไม่มีข้อจำกัดด้านจำนวนใบอนุญาตการประกอบธุรกิจ ดังนั้นการเข้าสู่ตลาดกัมพูชาในรูปแบบการเข้าไปดำเนินธุรกิจธนาคารพาณิชย์ ไม่ว่าจะเป็นการจัดตั้งบริษัทลูก (subsidiary) หรือเป็นสาขาธนาคารพาณิชย์ของไทย (branch) ก็สามารถดำเนินการได้โดยไม่ยากนัก ทั้งนี้สถาบันการเงินไทยที่ประสงค์จะเข้าไปดำเนินธุรกิจในกัมพูชาควรพิจารณาขยายฐานลูกค้าจากคนไทยเป็นนักลงทุนชาวต่างชาติอื่นด้วยเพื่อเป็นการเพิ่มช่องทางธุรกิจ

๑.๒ ลีสซิ่งทางการเงิน (Financial Leasing) – จากระดับการพัฒนาเศรษฐกิจที่ดีขึ้น จึงมีช่องว่างทางธุรกิจในสาขาลีสซิ่งทางการเงิน ผู้ประกอบการไทยสามารถขยายธุรกิจลีสซิ่งทางการเงินในกัมพูชาได้ใน ๒ รูปแบบ ได้แก่ (๑) ธนาคารพาณิชย์ไทยที่ดำเนินธุรกิจในกัมพูชาสามารถขยายขอบเขตการให้บริการทางการเงินโดยสามารถให้บริการแบบลีสซิ่งทางการเงินได้เพิ่มเติม หรือ (๒) สามารถขออนุญาตธนาคารกลางกัมพูชาเข้าไปจัดตั้งธุรกิจลีสซิ่งได้ (ไม่ต้องอยู่ในรูปแบบธนาคารพาณิชย์)

๑.๓ ประกันภัย – เนื่องจากปัจจุบันบริษัทที่ให้บริการประกันภัยในกัมพูชามีจำนวนเพียง ๗ บริษัท และให้บริการเฉพาะประกันวินาศภัยเท่านั้น ในขณะที่ผลสำรวจความต้องการของผู้ใช้บริการพบว่ามี ความประสงค์ที่จะใช้บริการประกันสุขภาพ การประกันชีวิต และประกันอุบัติเหตุ ดังนั้น ในระยะแรกผู้ประกอบการในสาขาประกันภัยควรพิจารณาพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่ตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคในกัมพูชาโดยอาจให้บริการข้ามพรมแดนไปก่อน ต่อจากนั้นเมื่อระดับเศรษฐกิจของกัมพูชามีการพัฒนาไปมากขึ้นและมีอุปสงค์มากเพียงพอจากผู้บริโภค ผู้ประกอบธุรกิจประกันชีวิตของไทยควร

ขยายฐานธุรกิจเข้าไปตั้งในกัมพูชา โดยอาจจัดตั้งในรูปแบบธุรกิจไทยที่จดทะเบียนในกัมพูชา หรือการร่วมทุนกับนักลงทุนท้องถิ่น

๑.๔ หลักทรัพย์ – ตลาดหลักทรัพย์ของกัมพูชาเพิ่งเปิดทำการเมื่อเดือนกรกฎาคม พ.ศ.๒๕๕๔ และยังมีหลักทรัพย์เข้าซื้อขายในตลาดฯ อย่างไรก็ตาม การเข้าไปมีบทบาทในสาขาหลักทรัพย์เป็นรายแรก ๆ แม้ว่าอาจจะยังไม่ให้ผลตอบแทนในเชิงธุรกิจมากนัก แต่มีผลในแง่การสร้างชื่อเสียงให้เป็นที่รู้จักของผู้ใช้บริการในกัมพูชา ซึ่งมีผลต่อเนื่องมาในด้านการทำธุรกิจที่ปรึกษาทางการเงิน ในการนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ อันจะเป็นรายได้หลักในช่วงเริ่มต้นของการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์มากกว่ารายได้จากการเป็นนายหน้าค้าหลักทรัพย์ การเข้าไปทำธุรกิจกัมพูชาอาจเป็นไปในรูปแบบการร่วมทุนกับสถาบันการเงินท้องถิ่นเพื่อให้บริการ อันจะเป็นประโยชน์ในแง่ของการสร้างฐานลูกค้าจากกลุ่มลูกค้าสถาบันการเงินและการอำนวยความสะดวกในด้านการซื้อขายและชำระราคาหลักทรัพย์

๒. การเข้าสู่ตลาดในประเทศลาว

จากผลการศึกษาสภาพธุรกิจบริการด้านการเงิน ประกอบกับภาพรวมการลงทุนในประเทศลาว ทำให้คณะผู้วิจัยเห็นว่าลาวมีศักยภาพในการเป็นเป้าหมายในการขยายธุรกิจบริการด้านการเงินของไทย ทั้งนี้ โดยเรียงลำดับตามความสำคัญ ดังนี้

๒.๑ ประกันภัย – ปัจจุบันลาวมีบริษัทประกันภัยเพียง ๖ บริษัทซึ่งไม่เพียงพอต่อความต้องการของผู้บริโภค โดยเฉพาะในสาขาประกันชีวิตและประกันสุขภาพที่ยังไม่มีการให้บริการในประเทศลาว ทำให้ประชากรลาวจำนวนมากได้ข้ามพรมแดนออกมาซื้อประกันชีวิตและประกันสุขภาพในประเทศไทยโดยมีวัตถุประสงค์ในการใช้บริการด้านสุขภาพจากผู้ให้บริการโรงพยาบาลในประเทศไทยด้วยเช่นกัน สาเหตุหนึ่งที่ประกันชีวิตและประกันสุขภาพในประเทศลาวยังไม่มีการพัฒนาเนื่องจากคุณภาพของสถานพยาบาลในประเทศลาวยังไม่ได้มาตรฐาน ประชาชนที่มีกำลังซื้อซึ่งส่วนใหญ่พำนักอยู่ในเขตเวียงจันทน์จึงได้ข้ามพรมแดนมารักษาพยาบาลในโรงพยาบาลของไทย

ดังนั้นในขั้นแรกนี้ คณะผู้วิจัยเห็นควรสนับสนุนให้บริษัทประกันภัยไทยในประเทศไทยพิจารณาออกสินค้าบริการ ที่ตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคลาว รวมทั้งการจัดทำเอกสารที่เกี่ยวข้องเป็นภาษาอังกฤษหรือภาษาลาวเพื่ออำนวยความสะดวกแก่ผู้บริโภค และเสนอบริการแบบข้ามพรมแดนเพื่อให้ผู้บริโภคในประเทศลาวสามารถทำประกันชีวิตและประกันสุขภาพได้ นอกจากนี้ยังเป็นการสร้างชื่อเสียงของบริษัทประกันชีวิตไทยให้ผู้บริโภคลาวเกิดความคุ้นเคย และในระยะต่อไปหากผู้บริโภคในประเทศลาวมีความพร้อมและความต้องการเพิ่มมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ก็สามารถขยายธุรกิจเข้าไปดำเนินการในประเทศลาวได้อย่างเต็มรูปแบบเนื่องจากลาวไม่มีข้อจำกัดด้านการถือหุ้นของคนต่างด้าวในบริษัทประกันภัย

ในด้านประกันวินาศภัย เนื่องจากการลงทุนของไทยในประเทศลาว มีการขยายตัวเพิ่มมากขึ้น และมีโครงการขนาดใหญ่ที่ได้รับอนุมัติการส่งเสริมการลงทุนจำนวนเพิ่มมากขึ้นตามลำดับ ดังนั้นจึงมีความต้องการบริการประกันวินาศภัยในประเภทการประกันอัคคีภัยและประกันภัยทรัพย์สินมากขึ้นตามมา แต่ทว่าปัจจุบันยังมีเพียงบริษัทประกันภัยเพียงแห่งเดียวที่มีผู้ร่วมทุนเป็นบริษัทไทย ในขณะที่มีบริษัทประกันภัยของเวียดนามและบริษัทที่ร่วมทุนกับชาวเวียดนามอยู่ถึง ๒ บริษัท นอกจากนี้ จากปริมาณการจำหน่ายรถยนต์ที่เพิ่มขึ้นในประเทศลาว ส่งผลให้มีความต้องการประกันอุบัติเหตุและประกันภัยรถยนต์เพิ่มมากขึ้น ดังนั้นจึงเห็นควรสนับสนุนธุรกิจประกันวินาศภัยไทยให้พิจารณาความเป็นไปได้ในการขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจเข้าไปยังประเทศลาว

๒.๒ หลักทรัพย์ - เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์ลาวเพิ่งเปิดดำเนินการได้เพียงไม่เกิน ๑ ปี และมีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพียง ๒ หลักทรัพย์ อย่างไรก็ตามมีแนวโน้มว่าจะมีหลักทรัพย์ที่เป็นรัฐวิสาหกิจและบริษัทเอกชนเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ลาวเพิ่มมากขึ้นในอนาคต ดังนั้นบริการสาขาหลักทรัพย์ในลาวจึงควรจะเน้นไปยังการเป็นที่ปรึกษาและการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์มากกว่าการเป็นนายหน้า ดังนั้น จึงเห็นควรสนับสนุนบริษัทหลักทรัพย์ไทยให้บริการข้ามพรมแดน หรือจัดตั้งธุรกิจในลาวโดยในช่วงแรกเน้น

การเป็นที่ปรึกษาและการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์เป็นหลัก

๒.๓ ธนาคารพาณิชย์ – ธนาคารพาณิชย์ของไทยได้เข้าไปเปิดสาขาให้บริการในประเทศลาวเป็นจำนวน ๕ ธนาคาร รวม ๖ สาขาแล้ว คณะผู้วิจัยจึงเห็นว่า การขยายธุรกิจธนาคารพาณิชย์ของไทยในลาวน่าจะเพียงพอในแง่ของความหลากหลายของผู้ให้บริการ แต่ในด้านความหลากหลายของบริการและกลุ่มลูกค้านั้นอาจจะยังไม่เพียงพอ เนื่องจากบางธนาคารมีนโยบายที่จะให้บริการเฉพาะกลุ่มลูกค้าคนไทยเท่านั้น จึงเห็นควรสนับสนุนให้ธนาคารพาณิชย์ไทยที่ประกอบธุรกิจในประเทศลาวพิจารณาขยายฐานลูกค้าไปยังลูกค้ากลุ่มธุรกิจชาติอื่นด้วย นอกจากนี้ เนื่องจากภาคอสังหาริมทรัพย์ของลาวกำลังขยายตัว ดังนั้น การพิจารณา สินค้าใหม่ในด้านสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อแก่ผู้ประกอบการย่อย ก็น่าจะเป็นทางเลือกในการขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจของสาขาธนาคารพาณิชย์ไทยได้ในอนาคต

๒.๔ ลิสซิ่งทางการเงิน (Financial Leasing) - ลาวมีการพัฒนาในการลงทุนภาคอุตสาหกรรมอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ยังมีอัตราการบริโภคยานยนต์ที่เพิ่มขึ้นตามระดับการพัฒนาเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น จึงมีช่องว่างทางธุรกิจ ในสาขาลิสซิ่งทางการเงิน คณะผู้วิจัยเห็นว่าควรส่งเสริมให้ธนาคารพาณิชย์ไทยที่ดำเนินธุรกิจ ในลาวสามารถขยายขอบเขตการให้บริการทางการเงินโดยสามารถให้บริการแบบลิสซิ่งทางการเงินได้เพิ่มเติม และส่งเสริมผู้ประกอบการลิสซิ่งในประเทศไทยให้ศึกษาความเป็นไปได้ที่จะเข้าสู่ตลาดลาว โดยอาจจัดตั้งกิจการใหม่หรือร่วมทุนกับนักลงทุนท้องถิ่น

๓. ข้อเสนอแนะเชิงยุทธศาสตร์

๓.๑ มาตรการของภาครัฐที่จะสนับสนุนผู้ให้บริการด้านการเงินไทยเข้าสู่ตลาดอาเซียน - ภาครัฐมีความจำเป็นที่จะต้องเร่งพัฒนากลยุทธ์ในเชิงรุกอย่างเป็นระบบ เพื่อให้ทันธุรกิจ ผู้ประกอบการ และ นักลงทุนของไทยในภาคการผลิตและบริการอื่นไม่รู้สึกลดแต่เดียวในการออกไปทำธุรกิจในตลาดต่างประเทศ ในการนี้คณะผู้วิจัยพิจารณาแล้ว เห็นว่าการที่จะขับเคลื่อนนโยบายและมาตรการเชิงรุกได้อย่างมีประสิทธิภาพและบูรณาการ กระทรวงการคลังควร

ดำเนินการ ดังนี้

๓.๑.๑ จัดตั้งหน่วยงานขึ้นใหม่ในระดับสำนักงานภายใต้กระทรวงการคลัง เพื่อทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการกำหนดยุทธศาสตร์การส่งเสริมผู้ประกอบการสาขาบริการด้านการเงินไทยให้ขยายธุรกิจไปยังต่างประเทศ หน่วยงานที่จัดตั้งขึ้นใหม่นี้ มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อส่งเสริมการลงทุนสาขาบริการด้านการเงินไทยในต่างประเทศ และมีภารกิจเบื้องต้น อาทิ รวบรวมกฎระเบียบที่เกี่ยวกับการจัดตั้งธุรกิจบริการด้านการเงินในแต่ละประเทศสมาชิกอาเซียนเพื่อเป็นคู่มือให้กับผู้ประกอบการไทย ศึกษา วิเคราะห์ วิจัย เพื่อให้ทราบปัญหาและอุปสรรคในการเข้าสู่ตลาด ช่องว่างทางการตลาดในประเทศสมาชิกอาเซียน จัดลำดับความสำคัญของสาขาบริการด้านการเงินที่มีช่องทางการขยายธุรกิจ รวมทั้งเสนอแนะแนวทาง กลยุทธ์ ยุทธศาสตร์ รวมทั้งมาตรการสนับสนุนจากภาครัฐในการเข้าสู่ตลาดบริการด้านการเงินในประเทศสมาชิกอาเซียน รวมถึงจัดทำ Roadshow และ Business Matching สำหรับธุรกิจบริการด้านการเงินที่ประสงค์จะเข้าร่วมทุนกับนักลงทุนท้องถิ่นในต่างประเทศ หรือขยายธุรกิจเข้าสู่ประเทศสมาชิกอาเซียน นอกจากนี้ควรเสนอแนะมาตรการสนับสนุนจากภาครัฐ อาทิ ปรับปรุงมาตรการภาษีที่เป็นอุปสรรคต่อการขยายการลงทุนไปต่างประเทศ พิจารณาแนวทางการร่วมรับประกันความเสี่ยงทางการเมือง (Political Risk) ให้กับนักธุรกิจไทยที่ไปลงทุนในต่างประเทศ

๓.๑.๒ ดำเนินการเชิงรุกอย่างมีระบบ สอดคล้อง และสัมพันธ์กันในทุกระดับ เพื่อให้บรรลุเป้าหมายการเป็นหนึ่งในผู้นำสาขาบริการด้านการเงินในอาเซียน กระทรวงการคลังควรดำเนินการเชิงรุกในทุกระดับอย่างสอดคล้อง สัมพันธ์กัน อาทิ หยิบยกประเด็นปัญหาอุปสรรคในการประกอบธุรกิจขึ้นเจรจาในเวทีระหว่างประเทศและทวิภาคี ทั้งในระดับรัฐมนตรี ระดับผู้บริหารระดับสูง และระดับคณะเจรจา นอกจากนี้ควรผลักดันประเด็นปัญหาและอุปสรรคดังกล่าวให้เอกอัครราชทูตไทยประจำประเทศต่าง ๆ ใน อาเซียนได้ หยิบยกขึ้นหารือกับผู้บริหารอาเซียนในการพบปะเจรจากับผู้นำรัฐบาลในอาเซียนทุกครั้งที่มีโอกาส

๓.๒. ข้อเสนอแนะการเตรียมความพร้อมภาคเอกชน

คณะผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะเบื้องต้นสำหรับผู้ให้บริการด้านการเงินไทยที่ประสงค์จะขยายการประกอบธุรกิจไปยังประเทศในอาเซียนมีการเตรียมความพร้อม ดังต่อไปนี้

๑) ขยายฐานลูกค้า – คณะผู้วิจัยเห็นว่ายังมีช่องทางการทำตลาดจากลูกค้าที่เป็นนักลงทุนสัญชาติอื่นที่ไม่มีสถาบันการเงินของตนเอง และลูกค้าท้องถิ่น ซึ่งจะช่วยให้มีผลตอบแทนธุรกิจที่มากขึ้น

๒) หาพันธมิตร – การหาพันธมิตรที่เป็นสถาบันการเงินท้องถิ่นมาร่วมลงทุนอาจช่วยในด้านฐานลูกค้าและช่วยให้ธุรกิจสามารถดำเนินต่อไปได้อย่างราบรื่น

๓) เตรียมบุคลากร – ควรเตรียมพัฒนาบุคลากรให้มีความรู้ด้านภาษา ทั้งภาษาอังกฤษที่ใช้เป็นสื่อกลาง และภาษาท้องถิ่นของประเทศเป้าหมายที่จะขยายการลงทุน นอกจากนี้ ควรพัฒนาระบบสวัสดิการเพื่อให้บุคลากรภายในบริษัทให้มีความกระตือรือร้นที่จะออกไปทำงานในต่างประเทศด้วยเช่นกัน

๔) เอกสาร – ภาคธุรกิจควรเตรียมความพร้อมด้านเอกสารสำคัญที่เกี่ยวข้อง อาทิ แปลกรมธรรม์ประกันชีวิต และเอกสารแนะนำต่างๆ เป็นภาษาท้องถิ่นที่ลูกค้าสามารถเข้าใจได้โดยง่าย จัดทำสมุดบัญชีธนาคารและเอกสารการสมัครเปิดบัญชีเป็นภาษาท้องถิ่น เป็นต้น

๕) ทุน – ภาคธุรกิจที่ประสงค์จะขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจไปยังต่างประเทศควรมีการวางแผนระดมทุนที่ชัดเจนเพื่อเตรียมความพร้อมให้กับธุรกิจแต่เนิ่น ๆ

The ASEAN Economic Community Blueprint (AEC Blueprint) sets out timelines and measures to achieve the end goal of becoming ASEAN Economic Community (AEC), having a single market and single production base by 2015. This is a good opportunity for Thai financial services providers to access into financial services markets of ASEAN member countries. In this connection, Fiscal Policy Office (FPO) has selected Lao PDR and Cambodia as two primary target countries among ASEAN to undertake this study. The objective of this study is to explore problems, obstacles, market restrictions, to determine approaches to support the expansion of Thai financial services business into both countries, as well as to develop a strategic plan to access financial services markets in Lao PDR and Cambodia. This research will also serve as supporting information for Thai private sector that wish to exercise benefits from ASEAN becoming AEC to expand their businesses into other countries.

1. Market access to Cambodia

Having studied the Cambodian financial and investment environment, which indicates continuing economic improvement, and the outcome of questionnaires conducted to financial services consumers in Cambodia, researchers are of the view that there are potentials in Cambodia market for Thai financial services providers to expand their businesses. Targeted subsectors can be prioritized as followed:

1.1 Commercial Banks – The study has shown that banking business in Cambodia is an interesting subsector in terms of business returns.

Considering that the country has a very low rate of accessibility in banking system, and the outcome of questionnaires and interviews from Thai businesses and personnel, there are high demand for Thai banks both in terms of (1) increasing credit exposure in the two existing Thai commercial banks (Krung Thai Bank and Siam Commercial Bank) and (2) increasing number of Thai commercial banks to offer services in Cambodia. Therefore, it could be said that there is still a gap in banking subsector in Cambodia in which Thai commercial banks can access into the market. In addition, Cambodia does not have any restriction in foreign shareholding or number of licenses, thus accessing Cambodia's commercial bank market in the forms of subsidiary or branch can be done without difficulty. Thai financial institutions that wish to operate business in Cambodia should also consider increase their business channels by expanding customer base from Thai customers to other foreign investors as well.

1.2 Financial Leasing - From the improvement of economic development, we believe that there is a market potential in financial leasing subsector that Thai financial services providers can expand financial leasing business into Cambodia. Market access can be done in 2 forms; (1) Thai commercial banks with commercial presence in Cambodia can introduce financial leasing as another service from the banks or (2) a new financial leasing company can be established by applying for a leasing services license from the National Bank of Cambodia (the established entity does not required to be in the form of commercial bank).

1.3 Insurance - Currently, there are only 7 insurance companies in Cambodia, which only provide non-life insurance services. Results of the surveys and interviews have shown that there is a demand for health insurance, life insurance, and insurance against personal accident. Therefore, Thai insurance companies can start planning and developing products that meet those demands. Thai insurance companies may begin their market access by providing cross-border services. Once Cambodian market is matured, with significant demand from consumers, Thai insurance companies should consider setting up branches or subsidiaries in Cambodia. Establishment can be in the form of wholly owned subsidiaries or joint venturing with local financial institutions.

1.4. Securities - Cambodian Exchanges was recently established in July 2011. At the time this report is issued, the Exchange has not commenced trading operation. Although entering as one of the first players into Cambodian securities market may not yield high return in terms of trading commission earnings, but it would create a strong reputation for the company. Such reputation would pay back when there is a need for other relevant services such as financial consulting, investment banking, underwriting, and asset management. Market access into Cambodia can be in the form of joint venture with local financial institutions which may be beneficial in terms of building up customer base from existing customer groups, and to facilitate securities trading and settlement.

2. Market Access to Lao PDR

From the result of the surveys together with the improvement of investment environment in Lao PDR, researchers are of the view that there are market potentials in Lao PDR for Thai financial services providers to expand their businesses. Recommended subsectors can be prioritized as followed:

2.1 Insurance - Currently, there are 6 insurance companies in Lao PDR which is insufficient to service local consumers' demand, especially in life and health insurance. Increasing number of Laotian purchases such services from Thai companies in Thailand due to the better quality of healthcare services from Thai hospitals. Researchers find that one of the main impediments for the development of life and health insurance subsectors in Lao PDR is the poor quality of medical services available locally. Therefore, Laotians who have purchasing power and live in Vientiane prefer to travel cross-border to obtain medical services in Thailand. In this regard, researchers are of the view that, at this stage until medical services in Lao PDR can meet up international standard, Thai insurance services providers may consider cross-border offering products that meet demand of consumers, particularly life and health insurance products, as well as prepare relevant documents in both English and Lao languages to facilitate consumers. These will create brand reputation for Laotians to get acquainted with the services from Thai insurance companies. Once the market size in Lao PDR is matured with adequate demand, Thai insurance companies can establish its

commercial presence to Lao PDR easily as Lao PDR has no restriction in foreign shareholding in an insurance company.

For non-life insurance sector, since investment in Lao PDR has been growing with increasing number of large-sized projects from continual investment promotions, demand for non-life insurance especially property insurance would be expanded as a result. Presently, there is only one exposure of Thai insurance company in Lao PDR in the form of a joint-venture with local company as compare to two Vietnamese joint ventures already existed in Lao PDR. Moreover, the increasing number of vehicles purchased in Lao PDR has led to growing demand of accident and vehicle insurances. Thai non-life insurance companies may therefore consider opportunities to expand its business into Lao PDR.

2.2 Securities - Lao Securities Exchange (LSX) has been operating less than 1 year and currently has 2 securities listed in the market. Although the number of listed securities is small, it is likely that there will be more state-owned and private enterprises securities listing in the LSX in the near future. Therefore, at this stage, securities service providers should explore opportunities on investment advisory and securities underwriting rather than brokerage services. Thai securities companies may also consider providing cross-border services or establish commercial presence in Lao PDR with investment advisory and underwriting as main services.

2.3 Commercial Bank - There are already 5 Thai commercial banks with 6 branches established in Lao PDR, hence researchers are of the view

that presence of Thai commercial banks in Lao PDR is quite sufficient in terms of variety of service providers. On the other hand, diversity of financial products and customer base may be limited. Some Thai banks in Lao PDR maintain policy to provide services only for Thai customers. Therefore, researchers feel that Thai commercial banks in Lao PDR should be encouraged to extend their services to other foreign business operators as well. In addition, with the booming of real estate sector in Lao PDR, Thai banks may consider providing new products relating to home loans and consumer loans.

2.4 Financial Leasing - Lao PDR has continuously developed investment in manufacturing sector, rate of vehicle consumption has also grown according to level of economic development. There remains a business gap in financial leasing sector in which Thai commercial banks in Lao PDR may extend their service coverage to financial leasing. Financial leasing service providers in Thailand may also study possibility in accessing Lao PDR market, which may be in the forms of establishing a new wholly - owned business or a joint venture with local investors.

3. Strategic Recommendations

3.1. Government’s measures to support Thai financial services providers to access ASEAN markets - Government needs to systematically accelerate development of proactive strategies in order to support Thai business operators and investors in manufacturing and services sectors to access foreign markets. In this regard, researchers are of the view that in

moving forward such policies and strategies effectively in an integrated approach, Ministry of Finance should:

3.1.1 Establish a new unit under the Ministry of Finance to serve as a center for formulating strategies to support and promote Thai financial services providers to expand their business abroad. Objectives of this newly established unit would be to promote market access in financial services sector in foreign countries, particularly the ASEAN member states. Initial tasks of this unit would include compiling laws and regulations relating to the market access of financial services in ASEAN member countries. This would function as a guidebook for Thai business operators to learn about problems and obstacles member countries. This would function as a guidebook for Thai business operators to learn about problems and obstacles in accessing markets, market potentials and priority subsectors that have business opportunities. The unit will provide necessary recommendations on approaches and strategies as well as suggest government’s measures to support private sector access into ASEAN markets, such as review tax measures that might be impediments for expanding investment abroad, develop instruments to share political risk with Thai investors, etc. Moreover, this unit may organize roadshow and/or business-matching events to facilitate Thai financial services providers who interested in finding strategic partners in other ASEAN member countries.

3.1.2 Proactive implementation of policies with conformity at all levels in order to achieve the goal of becoming one of the leaders in financial

services sector in ASEAN. Ministry of Finance should proactively carry out policies with conformity at all levels by raising problems and impediments relating to financial services business operation to discuss during the multilateral or bilateral meetings at ministerial, high ranking, or negotiating committee levels. Additionally, selected important issues should also be passed to Thai Diplomatic Representatives in ASEAN member countries to raise them with other ASEAN governments when there is an opportunity for discussions.

3.2. Recommendations for private sector preparation

Followings are general recommendations for Thai financial services providers who wish to expand business to other ASEAN member countries:

1) Expand customer base - Researchers are of the view that there are market potentials in foreign investors that do not have their national financial institutions established in the target country and local customers. Expansion of customer base helps raising business returns.

2) Look for strategic partners - Finding local financial institutions as strategic partners to form a joint venture could be useful in terms of building customer base and smoothening the business operation.

3) Capacity building - Financial service provider should develop language skill for its personnel, which includes English and local language of targeted country of investment. Adequate welfares and remuneration should also be developed so as to increase personnel enthusiasm to work abroad.

4) Document - Multi-language of relevant documents such as insurance policy, and other important documents should be prepared to facilitate ASEAN customers.

5) Capital - Private sector that wishes to expand business abroad should prepare a clear funding plan at early stage.

๖.

บทบาทของระบบการเงินระดับฐานราก
ในการส่งเสริมการเข้าถึงบริการทางการเงิน

หม่อมหลวงพงษ์ระพีพร อภากร		หัวหน้าโครงการ
นางสาวจุฑาทอง	จารุมิลินท	นักวิจัย
นางสาวรินทร์ธิดา	เจียรธิตกุล	นักวิจัย
นายนवल	ภิญโญอนันตพงษ์	นักวิจัย
นายธนากร	ไพรวรรณ	นักวิจัย
นางสาวภัทรมน	พลพิพัฒน์พงศ์	นักวิจัย
นายทวิศักดิ์	มานะกุล	นักวิจัย
นางสาวนงนุช	ตันติสันติวงศ์	นักวิจัย

โครงการวิจัย “บทบาทของการเงินระดับฐานรากในการส่งเสริมการเข้าถึงบริการทางการเงิน” มีวัตถุประสงค์ของการศึกษาเพื่อเสนอแนะแนวทางการพัฒนาองค์กรการเงินระดับฐานรากในประเทศไทย เพื่อให้เป็นกลไกหลักในการพัฒนาขีดความสามารถของชุมชน ทั้งในด้านเศรษฐกิจและสังคม โดยมีวิธีดำเนินการวิจัยเชิงคุณภาพด้วยการศึกษาทฤษฎีและแนวคิดที่เกี่ยวข้องกับระบบการเงินฐานรากและข้อมูลองค์กรการเงินระดับฐานราก ซึ่งรวมถึงบทบาทรูปแบบการดำเนินงาน กฎหมายที่เกี่ยวข้อง และมาตรการส่งเสริมของทางการทั้งในต่างประเทศและของไทย เพื่อนำมาวิเคราะห์เปรียบเทียบ (Comparative study) ส่วนวิธีดำเนินการวิจัยเชิงปริมาณ ผู้วิจัยได้ศึกษาอุปสงค์และอุปทานของการให้บริการทางการเงินระดับฐานรากโดยการสำรวจข้อมูล และการพัฒนาแบบจำลองทางเศรษฐมิติ หรือเทคนิคทางสถิติเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลที่ได้จากการสำรวจ

จากการสำรวจข้อมูลการใช้บริการทางการเงินของผู้ใช้บริการ ๓,๐๑๑ คน ใน ๑๐ จังหวัดทั่วประเทศ พบว่า กองทุนหมู่บ้านและชุมชนเมือง และกลุ่มออมทรัพย์ เป็นองค์กรการเงินระดับฐานรากที่มีบทบาทสำคัญในการให้บริการทางการเงินแก่ผู้ที่ส่วนใหญ่อาศัยอยู่ในพื้นที่ชนบท อาชีพเกษตรกร รายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่ำกว่า ๑๐,๐๐๐ บาท โดยมีรายละเอียดสรุปได้ดังนี้

๑. บริการด้านเงินฝากและเงินออม

เงินฝากและเงินออมเป็นบริการทางการเงินขั้นพื้นฐานที่มีผู้ต้องการและใช้บริการมากที่สุด โดยสถาบันการเงินเฉพาะกิจ กองทุนหมู่บ้านและชุมชนเมือง กลุ่มออมทรัพย์หรือธนาคารชุมชนเป็นองค์กรการเงินที่มีบทบาทในการให้บริการด้านดังกล่าวสูง ในขณะที่ธนาคารพาณิชย์และสหกรณ์ยังมีบทบาทจำกัด โดยผู้ที่เข้าไม่ถึงบริการเงินฝากของธนาคารพาณิชย์เกือบทั้งหมด จะใช้บริการกับสถาบันการเงินเฉพาะกิจ โดยส่วนใหญ่จะสามารถเข้าถึงบริการเงินฝากกับสถาบันการเงินใดสถาบันการเงินหนึ่งพร้อมกับการใช้บริการจากองค์กรการเงินระดับชุมชนควบคู่ไปด้วย ทั้งนี้ แบบจำลองด้านการออมแสดงให้เห็นถึง

ปัจจัยที่มีผลต่อการใช้บริการการออมของกลุ่มออมทรัพย์ ได้แก่ ความใกล้เคียงบริการที่ดี และจำนวนเงินฝากขั้นต่ำในการเปิดบัญชีที่ไม่สูงเกินไป ในขณะที่ผู้ออมจะไม่เลือกออมกับกองทุนหมู่บ้านหากให้ความสำคัญกับความมั่นคงของเงินฝาก ความเพียงพอของข้อมูลผลตอบแทน ประเภทบัญชีที่ตรงตามความต้องการ และค่าธรรมเนียมต่ำ

๒. บริการด้านสินเชื่อ

สินเชื่อการเกษตรเป็นสินเชื่อที่มีผู้ต้องการใช้บริการมากที่สุด รองลงมาคือสินเชื่อส่วนบุคคล และสินเชื่อธุรกิจอื่น ตามลำดับ ในขณะที่สินเชื่อธุรกิจนั้นมีจำนวนผู้ต้องการใช้บริการ แต่ไม่ได้ใช้บริการเป็นจำนวนมากที่สุดที่ร้อยละ ๖๔ ของผู้ต้องการใช้บริการ (สินเชื่อส่วนบุคคลร้อยละ ๓๕ และสินเชื่อเพื่อการเกษตรร้อยละ ๒๐) โดยสถาบันการเงินเฉพาะกิจและกองทุนหมู่บ้านและชุมชนเมือง เป็นองค์กรที่มีบทบาทในการปล่อยสินเชื่อมากที่สุด ในขณะที่ธนาคารพาณิชย์แทบไม่มีบทบาทในการให้บริการสินเชื่อใด ๆ เลย ทำให้ผู้ที่เข้าไม่ถึงบริการดังกล่าวของธนาคารพาณิชย์ เลือกที่จะใช้บริการสินเชื่อการเกษตรกับสถาบันการเงินเฉพาะกิจแทน ในขณะที่สินเชื่อธุรกิจอื่นและสินเชื่อส่วนบุคคล จะเลือกใช้บริการจากกองทุนหมู่บ้านและชุมชนเมืองแทน ทั้งนี้ แบบจำลองด้านสินเชื่อแสดงให้เห็นถึงปัจจัยที่มีผลต่อการใช้บริการสินเชื่อของสถาบันการเงินเฉพาะกิจ โดยเป็นผู้ที่คำนึงถึงความใกล้เคียงของสถาบันการเงินและการให้ข้อมูลเกี่ยวกับการกู้ยืมเงินอย่างเพียงพอ ในขณะที่ผู้ที่ไม่เลือกใช้บริการหากคำนึงถึงอัตราดอกเบี้ยหรือความเป็นธรรมในการปล่อยสินเชื่อ นอกจากนี้ ในส่วนของกองทุนหมู่บ้านและชุมชนเมืองผู้ใช้บริการกับกองทุนหมู่บ้านจะให้ความสำคัญกับความใกล้เคียง อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำ การไม่ต้องใช้หลักทรัพย์ค้ำประกันสินเชื่อ และมีความรู้ในการประกอบธุรกิจไม่เพียงพอ

๓. บริการด้านการโอน/ชำระเงิน

มีการใช้บริการจากสถาบันการเงินเฉพาะกิจ และธนาคารพาณิชย์เป็นหลัก โดยแบบจำลองด้านการโอน/ชำระเงินได้แสดงให้เห็นว่า สำหรับธนาคารพาณิชย์ ผู้หญิงมีการเข้าถึงบริการการโอนน้อยกว่าผู้ชายและยังพบว่าผู้ที่มีรายได้ประจำหรือนักธุรกิจจะมีการใช้บริการการโอนมากกว่ากลุ่มคนที่ไม่มีอาชีพอื่น สำหรับบริการการโอน/ชำระเงินของสถาบันการเงินเฉพาะกิจ แสดงให้เห็นว่าผู้ที่เป็นเจ้าของที่พักอาศัยหรืออาศัยในครัวเรือนที่มีขนาดเล็ก มีแนวโน้มที่จะใช้บริการการโอนกับสถาบันการเงินเฉพาะกิจ อย่างไรก็ตาม สถาบันการเงินเฉพาะกิจช่วยแก้ปัญหาการเข้าถึงบริการของธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ กลุ่มเกษตรกรผู้ถืออาศัยห่างไกลจากตัวเมือง หรือผู้ที่ขาดความรู้ความเข้าใจทางการเงิน มีการใช้บริการการโอนของสถาบันการเงินเฉพาะกิจมากกว่ากลุ่มอาชีพอื่น

๔. ความรู้ความเข้าใจทางการเงิน

กลุ่มตัวอย่างยังมีความรู้ความเข้าใจทางการเงินในระดับต่ำ โดยคิดเป็นร้อยละ ๗๔ ของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด ในขณะที่ผู้มีความรู้ความเข้าใจทางการเงินอยู่ในระดับสูงมีเพียงร้อยละ ๑๑ ของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด

ในส่วนของการสำรวจองค์การการเงินระดับฐานรากทั้งหมด ๒๓๕ องค์การ ใน ๑๐ จังหวัด มีรายละเอียดสรุปได้ดังนี้

๑. องค์การถึง ๑ ใน ๓ ไม่ได้จดทะเบียนใด ๆ ตามกฎหมาย เช่น กลุ่มออมทรัพย์เพื่อการผลิต กลุ่มอาชีพ และกลุ่มสัจจะ เป็นต้น ในส่วนขององค์การที่ได้ทำการจดทะเบียนซึ่งคิดเป็นร้อยละ ๖๙ ขององค์การทั้งหมดนั้น ประกอบไปด้วยกองทุนหมู่บ้านและชุมชนเมือง เป็นส่วนใหญ่ รองลงมา คือ สหกรณ์และโครงการแก้ไขปัญหาคาความยากจน (กขคจ.) โดยองค์การส่วนใหญ่เกิดจากการรวมตัวกันของประชาชน และมีความเป็นอิสระในการบริหารจัดการของภาคประชาชน นอกจากนี้ องค์การที่มีการประชุมมากกว่า ๖ ครั้งต่อปี ได้แก่ กองทุนหมู่บ้านและชุมชนเมือง กลุ่มออมทรัพย์ กลุ่มสัจจะสะสมทรัพย์ และสถาบันการเงินชุมชน ซึ่งแสดงถึงการบริหารที่เป็นระบบและบริการที่มีความยืดหยุ่นมากขึ้น

๒. ภาครัฐมีบทบาทหลักในการสนับสนุนองค์กร ทั้งในด้านการเงินและการบริการจัดการ รองลงมาคือ สถาบันการเงินเฉพาะกิจ อย่างไรก็ตาม องค์กรส่วนใหญ่มีเครือข่ายด้านการเงินและการช่วยเหลือซึ่งกันและกันระหว่างองค์กรในระดับต่ำ โดย ๑๐๙ องค์กร ไม่เคยมีเครือข่ายทำงานร่วมกับสถาบันหรือองค์กรการเงินอื่น ๆ ในขณะที่ ๒๔ องค์กรมีความร่วมมือกับสถาบันการเงินเฉพาะกิจและ ๒๒ องค์กร มีเครือข่ายกองทุนหมู่บ้านระดับตำบล/อำเภอ ทั้งนี้ กองทุนหมู่บ้านเป็นองค์กรที่เคยมีเครือข่ายในการทำงาน ในขณะที่กลุ่มออมทรัพย์ก็มีประมาณหนึ่งในสามของทั้งหมดที่มีเครือข่ายในการทำงานร่วมกับสถาบันการเงินเฉพาะกิจ

๓. องค์กรมีการให้บริการในด้านสินเชื่อคิดเป็นร้อยละ ๘๗ และมีการให้บริการด้านเงินฝากร้อยละ ๘๔ ซึ่งเกือบทุกองค์กรที่ให้บริการเงินฝากมีการให้บริการด้านเงินฝากออมทรัพย์มากที่สุด ในขณะที่ร้อยละ ๓๙ มีการให้บริการด้านการประกันชีวิตร้อยละ ๑๕ มีการให้บริการประกันสุขภาพ และร้อยละ ๑๔ มีการให้บริการด้านการประกันอุบัติเหตุ ทั้งนี้ องค์กรการเงินระดับฐานรากนอกจากมีมิติด้านการเงินแล้ว ยังมีมิติด้านสังคม โดยช่วยส่งเสริมอาชีพและคุณภาพชีวิตของประชาชนภายในชุมชนผ่านการจัดอบรมหรือจัดกิจกรรมอื่น ๆ (ร้อยละ ๗๓) กิจกรรมสังคม (ร้อยละ ๗๑) และกิจกรรมการประกอบอาชีพ (ร้อยละ ๖๔)

๔. องค์กรมีหลักพิจารณาอนุมัติสินเชื่อ ได้แก่ ๑) ประวัติกู้ยืม การออม และการชำระเงิน (ร้อยละ ๓๐) ๒) การเป็นสมาชิกในกลุ่มหรือจำนวนหุ้นจำนวนเงินออม (ร้อยละ ๑๗) และ ๓) ความเหมาะสม และวัตถุประสงค์ของโครงการที่ขอกู้ (ร้อยละ ๑๔) นอกจากนี้ การค้าประกันโดยสมาชิกกลุ่มถือเป็นรูปแบบการให้สินเชื่อที่มีบทบาทมากที่สุด (ใช้หลักทรัพย์ค้ำประกันน้อย) และมีการใช้กลไกสินเชื่อเพื่อให้มีการชำระหนี้ตรงเวลาหลากหลาย โดยการกำหนดให้ต้องฝากเงินกับองค์กรระยะหนึ่ง ถึงจะมีสิทธิขอกู้เป็นวิธีหนึ่งที่องค์กรการเงินระดับฐานรากของไทยนิยมใช้

๕. วิธีการลงโทษในกรณีผิดชำระหนี้ที่นิยมมากที่สุด คือ การลดวงเงินกู้ในอนาคต (ร้อยละ ๓๑) การไม่อนุมัติวงเงินสินเชื่อครั้งต่อไป (ร้อยละ ๓๑) และการกำหนดอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น (ร้อยละ ๑๘) ในขณะที่องค์กรส่วนใหญ่ไม่มีการยึดทรัพย์หรือฟ้องล้มละลาย และไม่มีการให้แรงจูงใจแก่พนักงานในการเก็บเงินกู้ แสดงให้เห็นว่าองค์กรการเงินระดับฐานรากยังไม่มีการควบคุมการติดตามหนี้ที่ดี โดยอาจทำให้องค์กรมีปัญหาในกรณีที่ย้ายฐานลูกค้าออกไปนอกชุมชน ซึ่งจะทำให้ความได้เปรียบในด้านข้อมูลของผู้ขอกู้ลดลง

จากการศึกษาประสบการณ์ในการพัฒนาระบบการเงินระดับฐานรากในต่างประเทศ ผู้วิจัยพบว่ามีความหลากหลายในการนำมาใช้ประยุกต์กับการพัฒนาระบบการเงินระดับฐานรากของไทย ดังนี้

๑. ในประเทศส่วนใหญ่ที่มีการศึกษา พบว่า มีการลดบทบาทของภาครัฐของในการแทรกแซงกลไกตลาด อาทิ การกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ย และการปฏิรูปธนาคารเฉพาะกิจของรัฐให้เป็นธนาคารพาณิชย์ที่ยังคงเน้นการให้บริการทางการเงินระดับฐานรากโดยเฉพาะ โดยในประเด็นการกำหนดเพดานดอกเบี้ยของทางการไทยที่อาจไม่ใช่อุปสรรคสำคัญในการเข้าถึงบริการทางการเงินในประเทศไทยเนื่องจากผู้ใช้บริการมีทางเลือกในการใช้บริการกับสถาบันการเงินเฉพาะกิจ ซึ่งสามารถให้บริการแก่กลุ่มเป้าหมายที่เข้าไม่ถึงบริการของธนาคารพาณิชย์ โดยไม่จำเป็นต้องกำหนดอัตราดอกเบี้ยที่สูงเกินไป ส่วนการให้บริการของสถาบันการเงินเฉพาะกิจ โดยเฉพาะ ธ.ก.ส. ซึ่งเป็นองค์กรการเงินที่มีบทบาทสำคัญในการให้บริการระดับฐานรากของไทย ได้มีการปฏิรูปโครงสร้างและการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องนับแต่มีการจัดตั้งเป็นระยะเวลาเกือบ ๕๐ ปี ทำให้มีการให้บริการที่เป็นไปตามกลไกตลาด

๒. การกำกับดูแลองค์กรการเงินประเภท NGO ในต่างประเทศได้มีการจัดตั้งหน่วยงานเพื่อทำหน้าที่ส่งเสริมและดูแลองค์กรที่มีขนาดเล็กโดยมีธนาคารกลางเป็นผู้กำกับดูแล สำหรับประเทศไทย องค์กรประเภท NGO

ส่วนใหญ่ ยังขาดกรอบการกำกับดูแลองค์กรประเภทดังกล่าวที่มีประสิทธิภาพ ดังนั้น การมีกรอบกฎหมายกำกับดูแลที่ชัดเจนและมีหลักเกณฑ์ที่เหมาะสมจึงเป็นสิ่งจำเป็นที่จะเอื้อให้เกิดการให้บริการทางการเงินระดับฐานรากสามารถตอบสนองความต้องการของประชาชนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

๓. การคุ้มครองเงินฝากให้กำบังค์กรการเงินระดับฐานรากเป็นแนวทางหนึ่งในการเสริมสร้างความมั่นคงให้กับระบบการเงินระดับฐานราก อย่างไรก็ตาม การคุ้มครองเงินฝากแก่องค์กรที่เพิ่งก่อตั้งและได้รับใบอนุญาตอาจมีความเสี่ยงสูง โดยเงินทุนที่องค์กรการเงินระดับฐานรากจัดสรรมาไว้เพื่อการคุ้มครองผู้ฝากเงินจะมีจำนวนน้อยเกินไป ดังนั้น ภาครัฐอาจต้องจัดหาเงินทุนขั้นต้นเพื่อจัดตั้งกองทุนคุ้มครองเงินฝากของลูกค้ำองค์กรการเงินระดับฐานราก

๔. แม้ว่าการจัดตั้งศูนย์ข้อมูลเครดิตระดับฐานราก จะเป็นการแก้ไขปัญหาการมีข้อมูลไม่เท่าเทียมกันระหว่างผู้ให้กู้และผู้กู้ แต่สำหรับประเทศไทย รูปแบบองค์กรการเงินระดับฐานรากในระดับชุมชนจะช่วยแก้ไขปัญหาความไม่เท่าเทียมของข้อมูลระหว่างผู้ให้กู้และผู้กู้ได้เช่นกัน เนื่องจากเกิดจากการรวมตัวขององค์กรภายในชุมชน จึงมีความคุ้นเคยและรู้จักผู้มาขอสินเชื่อเป็นอย่างดี

๕. การจัดตั้งหน่วยงานเฉพาะด้านการให้ความคุ้มครองผู้ใช้บริการทางการเงินขึ้นอาจจะเป็นการแก้ไขปัญหาขาดความรู้ทางการเงินและการคุ้มครองผู้ใช้บริการทางการเงินในระยะยาวที่เหมาะสม ในขณะที่ระยะสั้นถึงปานกลาง ทางภาครัฐจัดทำแผนยกระดับความรู้ทางการเงินของประชาชนในประเทศโดยการจัดทำแผนการให้ความรู้ทางการเงินแก่ประชาชน ซึ่งปัจจุบันแผนพัฒนาตลาดทุนไทยได้มีการดำเนินการดังกล่าวในภาพรวมของประเทศไปแล้วบางส่วน ในส่วนของการให้บริการทางการเงินระดับฐานรากนั้น กระทรวงการคลังควรบรรจุแนวทางการพัฒนาความรู้ทางการเงินของประชาชนระดับฐานรากเป็นหนึ่งในแนวทางการพัฒนาระบบการเงินฐานรากภายใต้แผนพัฒนาระบบการเงินระดับฐานรากระยะที่ ๒

เมื่อพิจารณาข้อมูลจากการสำรวจประชาชนและองค์กรการเงินระดับฐานราก ประกอบกับประสบการณ์จากต่างประเทศแล้ว ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย ดังนี้

๑. บทบาทขององค์กรการเงินระดับฐานราก

๑.๑ ธนาคารพาณิชย์

ธนาคารพาณิชย์ยังไม่มียบทบาทในการให้บริการทางการเงินกับผู้มีรายได้น้อยและยากจน โดยมีเฉพาะธนาคารกรุงไทยที่มีรัฐบาลเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ที่ปัจจุบันได้มีการให้สินเชื่อระดับฐานราก เนื่องจาก ๑) ไม่ได้เห็นกลุ่มผู้มีรายได้น้อยและยากจนเป็นกลุ่มเป้าหมาย (ขนาดของตลาดยังจำกัด) ๒) ต้นทุนในการดำเนินงานระดับฐานรากที่สูง ๓) มีข้อจำกัดด้านเครือข่ายการให้บริการ และ ๔) เกณฑ์ยังไม่เอื้อต่อรูปแบบการทำธุรกิจการเงินระดับฐานรากที่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม ธนาคารพาณิชย์เพื่อรายย่อย โดยเฉพาะธนาคารไทยเครดิตเพื่อรายย่อยได้เริ่มพัฒนารูปแบบธุรกิจที่เหมาะสมต่อการให้บริการทางการเงินแก่ลูกค้ารายย่อยในพื้นที่เขตเมือง และสามารถสร้างกำไรเชิงพาณิชย์ได้ ซึ่งทางการอาจพิจารณาสนับสนุนการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์รายย่อยให้สามารถขยายขอบเขตการให้บริการไปยังพื้นที่อื่น

๑.๒ สถาบันการเงินเฉพาะกิจ

๑.๒.๑ ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร (ธ.ก.ส.)

ธ.ก.ส. สามารถให้บริการทางการเงินแก่เกษตรกรครอบคลุมความต้องการของเกษตรกรส่วนใหญ่ของประเทศ อย่างไรก็ตาม ธ.ก.ส. ควรเพิ่มบทบาทในการเป็นธนาคารเพื่อพัฒนาชนบท (เน้นรายย่อยนอกภาคการเกษตร) ซึ่งปัจจุบันธนาคารยังสามารถดำเนินการได้น้อยกว่าที่ควร โดย ถึงแม้ ธ.ก.ส. ได้มีการออกโครงการธนาคารชุมชน ซึ่งเน้นปล่อยสินเชื่อระดับ

ฐานรากในชนบท แต่มีการปล่อยสินเชื่อภายใต้โครงการดังกล่าวอยู่ในระดับต่ำ

๑.๒.๒ ธนาคารออมสิน

การให้สินเชื่อระดับฐานรากของธนาคารออมสินผ่านโครงการธนาคารประชาชนถือว่ามีบทบาทสำคัญต่อผู้มีรายได้น้อยและยากจนในเขตตัวเมือง และได้มีการนำเทคโนโลยีในการรับฝากเงินเคลื่อนที่มาใช้ อย่างไรก็ตามแม้ว่าการให้สินเชื่อของธนาคารประชาชนจะมีการปรับวงเงินเพิ่มขึ้นและลดอัตราดอกเบี้ยลง โครงการธนาคารประชาชนยังคงมีปริมาณสินเชื่อที่น้อยเมื่อเทียบกับการขยายตัวของสินเชื่อของธนาคารออมสินในภาพรวม ซึ่งผู้วิจัยเห็นว่าการดำเนินโครงการประชาชนในระยะต่อไป อาจให้ความสำคัญกับการแสวงหากำไรมากขึ้น และขยายปริมาณธุรกิจของโครงการให้เป็นหนึ่งในประเภทสินเชื่อเชิงพาณิชย์หลักของธนาคาร นอกจากนี้ จากการศึกษาที่ธนาคารมีบทบาทในการให้สินเชื่อองค์กรการเงินระดับฐานรากสูงเมื่อเทียบกับสถาบันการเงินอื่น ในระยะต่อไป ธนาคารออมสิน ควรขยายเป้าหมายการยกระดับสถาบันการเงินชุมชนให้ครอบคลุมองค์กรการเงินประเภทอื่นนอกเหนือจากกองทุนหมู่บ้านและชุมชนเมือง

๑.๒.๓ ธนาคารอิสลามแห่งประเทศไทย (ธอท.)

แม้ว่าปัจจุบัน ธอท. มีการให้บริการทางการเงินระดับฐานรากตามหลักศาสนาอิสลาม (Islamic Microfinance) ในระดับที่ไม่มากนัก แต่การให้บริการดังกล่าวจะเป็นปัจจัยสำคัญต่อการเข้าถึงบริการทางการเงินในพื้นที่ที่มีชาวมุสลิมอาศัยอยู่หนาแน่น เนื่องจากหลักศาสนาอิสลามห้ามไม่ให้ดำเนินธุรกรรมที่ผูกพันกับอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้ การให้บริการทางการเงินระดับฐานรากตามหลักศาสนาอิสลามถือเป็นเรื่องใหม่ที่ยังต้องมีการศึกษาและพัฒนา รูปแบบการดำเนินธุรกรรมทางการเงินให้เหมาะสม โดย ธอท. นอกจากจะเป็นผู้สินเชื่อโดยตรงแล้ว ควรมีบทบาทในการพัฒนาองค์กรการเงินชุมชนของชาวมุสลิมด้วย

๑.๓ สหกรณ์

สหกรณ์มีโครงสร้างการจัดตั้งและการกำกับดูแลที่เข้มแข็ง อย่างไรก็ตาม แม้ว่าสหกรณ์ทุกประเภทจะมีสมาชิกรวม ๑๐.๖ ล้านคน และมีทุนในการดำเนินงาน ๑.๒๖ ล้านล้านบาท แต่ทุนในการดำเนินงานส่วนใหญ่เป็นของสหกรณ์ออมทรัพย์ ซึ่งไม่ใช่กลุ่มลูกค้าการเงินระดับฐานราก นอกจากนี้ สหกรณ์ยังมีมิติการพัฒนาในระดับชุมชน ทั้งในด้านการพัฒนาเศรษฐกิจหรือการจัดสวัสดิการให้กับประชาชนในชุมชน อยู่ในระดับที่น้อยกว่าองค์กรการเงินระดับชุมชนอื่น ๆ

๑.๔ กองทุนหมู่บ้านและชุมชนเมือง

การให้บริการสินเชื่อของกองทุนมีข้อจำกัดด้านแหล่งเงินทุน เนื่องจากเงินสมทบจากรัฐบาลมีจำกัด โดยสามารถให้สินเชื่อแก่สมาชิกได้รายละไม่เกิน ๒๐,๐๐๐ บาท และอาจทำให้มีการจำกัดการรับสมาชิกเพิ่มเติม ทั้งนี้ แนวคิดของสถาบันการเงินชุมชนแบบนาร่องน่าจะมีความเหมาะสมต่อการพัฒนากองทุนหมู่บ้านในระยะต่อไป โดยให้สถาบันการเงินเฉพาะกิจมีบทบาทเป็นที่เลี้ยงให้กองทุนหมู่บ้านที่เข้มแข็งแล้วจัดตั้งเป็นสถาบันการเงินชุมชน อย่างไรก็ตาม บทบาทของภาครัฐในส่วนนี้น่าจะเป็นการกำหนดเกณฑ์การกำกับดูแลสถาบันการเงินชุมชนที่ยกระดับให้มีความเหมาะสมต่อขนาดและธุรกรรมของสถาบันการเงินชุมชน เนื่องจากสถาบันการเงินชุมชนดังกล่าวจะมีการรับฝากเงินจากประชาชนทั่วไป ดังนั้น อาจจำเป็นต้องมีการกำกับดูแลทางด้านความมั่นคงทางการเงินดังเช่น สถาบันการเงินที่รับเงินฝากตามพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. ๒๕๕๑ ในลักษณะที่คล้ายกัน แต่มีความยืดหยุ่นมากกว่า

๑.๕ กลุ่มออมทรัพย์เพื่อการผลิต

แม้ว่าจะมีข้อจำกัดด้านการดำเนินงานเนื่องจากขาดกฎหมายรองรับสถานะภาพ กลุ่มออมทรัพย์เพื่อการผลิตถือเป็นองค์กรการเงินระดับ

ฐานรากที่สำคัญ โดยมีมิติทั้งในด้านการเงิน สวัสดิการ และสังคม และมีสมาชิกที่เกิดจากการรวมตัวกันเองตามความสมัครใจภายในชุมชนถึง ๔.๕ ล้านคน จาก ๓๔,๕๓๐ กลุ่มทั่วประเทศ ทั้งนี้ การที่กลุ่มออมทรัพย์ไม่มีกรอบกฎหมายกำกับดูแล จึงทำให้ระดับความเข้มแข็งและระบบการดำเนินงานของแต่ละกลุ่มมีความแตกต่างกันและไม่เป็นมาตรฐาน โดยมีการดำเนินงานที่ยืดติดกับผู้นำชุมชน ดังนั้น การมีกรอบกฎหมายกำกับดูแลที่ชัดเจนและมีหลักเกณฑ์ที่เหมาะสมจึงเป็นสิ่งจำเป็น และเป็นเครื่องมือสำคัญของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการกำหนดมาตรการที่เอื้อและส่งเสริมให้เกิดการพัฒนาเพื่อสร้างความเข้มแข็งและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกลุ่มออมทรัพย์

๑.๖ กลุ่มสัจจะสะสมทรัพย์

กลุ่มสัจจะสะสมทรัพย์เป็นการรวมตัวของประชาชน มีวัตถุประสงค์หลักในการสร้างสวัสดิการให้แก่ชุมชนจากรายได้ที่ได้จากการให้สินเชื่อแก่สมาชิก โดยกลุ่มสัจจะสะสมทรัพย์มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องเนื่องจากมีผู้นำสายพระที่นั่งเชื่อถือ มีการนำหลักศานามาประยุกต์ใช้กับวิถีชีวิตชุมชน (คุณธรรมเป็นหลักนำ) และจัดตั้งขึ้นจากการรวมตัวตามความสมัครใจของประชาชนในชุมชน อย่างไรก็ตาม การให้บริการของกลุ่มสัจจะสะสมทรัพย์น่าจะช่วยเสริมบริการทางการเงินรูปแบบอื่นที่สมาชิกใช้บริการอยู่โดยรูปแบบการดำเนินงานของกลุ่มสัจจะสะสมทรัพย์อาจยังไม่สามารถตอบสนองความต้องการทางการเงินของประชาชนในพื้นที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากเป็นการรวมกลุ่มที่เน้นการสร้างสวัสดิการทางชุมชนเป็นหลัก และไม่ได้มีการรับเงินฝากเพิ่มเติมจากเงินสัจจะสะสมทรัพย์

๑.๗ สถาบันการเงินชุมชน

เนื่องจากองค์กรการเงินชุมชนที่มีอยู่หลากหลายในหนึ่งชุมชนมีความเข้มแข็งแตกต่างกันไป การบูรณาการจะเป็นการส่งเสริมให้องค์กรที่เข้มแข็งมีศักยภาพในการให้บริการทางการเงินมากขึ้นทั้งในด้านการบริหาร

จัดการและเงินทุน และความยืดหยุ่นในการให้บริการ ดังนั้น จึงมีการบูรณาการ
ทุนชุมชนในการบริหารจัดการโดยการจัดตั้งสถาบันการจัดการเงินทุนชุมชนขึ้น
โดยในการดำเนินการจะมีคณะกรรมการกลางที่มาจากตัวแทนจากกลุ่มต่าง ๆ
นำบัญชีที่มีอยู่ในชุมชนหลายบัญชีมารวมกัน เพื่อให้มีข้อมูลการกู้ที่ครอบคลุม
การกู้ยืมของสมาชิกในชุมชนมากขึ้น ทั้งนี้ สถาบันการเงินชุมชนสามารถ
ยกระดับจากองค์กรการเงินระดับชุมชนได้หลายรูปแบบ โดยผู้วิจัยจะแบ่ง
สถาบันการเงินชุมชนเป็น ๓ ประเภทตามรูปแบบเดิมของการรวมตัวของสถาบัน
การเงินชุมชน ดังนี้

๑) สถาบันการเงินชุมชนที่เกิดจากการรวมตัวกันขององค์กรการเงิน
ระดับชุมชนที่มีหลายแห่งในหนึ่งหมู่บ้าน ซึ่งองค์กรการเงินที่มีการบริหารจัดการ
ที่เข้มแข็งจะเป็นตัวหลักในการเชื่อมโยงองค์กรหรือกลุ่มการเงินต่าง ๆ เข้า
ด้วยกัน

๒) สถาบันการเงินชุมชนในระดับตำบลที่อาจเกิดจากการรวมตัวกัน
ขององค์กรการเงินในแต่ละหมู่บ้าน เพื่อสร้างเครือข่ายการให้บริการที่ใหญ่ขึ้น

๓) สถาบันการเงินชุมชนที่มีการเปิดรับสมาชิกเป็นการทั่วไป

๒. การพัฒนาสถาบันการเงินชุมชน

ภาครัฐควรสนับสนุนให้มีการจัดตั้งสถาบันการเงินชุมชน โดย
กระทรวงการคลังควรดำเนินการให้มีกรอบกฎหมายที่เอื้อต่อการพัฒนาของ
องค์กรการเงินระดับชุมชน ทั้งนี้ ทางกรอาจจัดทำร่างพระราชบัญญัติสถาบัน
การเงินชุมชน เพื่อรองรับการขยายตัวขององค์กรการเงินระดับฐานราก โดยอาจ
แบ่งประเภทองค์กรที่จะเข้ามาจดทะเบียนตามร่างกฎหมายดังกล่าว ดังนี้

๒.๑ กลุ่มการเงินชุมชนที่จดทะเบียนตามพระราชบัญญัติสถาบัน
การเงินชุมชน แต่ยังมีขนาดธุรกรรมในการดำเนินงานที่ไม่ใหญ่มากนัก โดยมี

สมาชิกผู้ฝากเงินต่ำกว่า ๕๐๐ ราย หรือมีการรับเงินฝากจากสมาชิกต่ำกว่า ๕,๐๐๐,๐๐๐ บาท ทำให้ยังไม่มีควมจำเป็นที่รัฐจะต้องเข้าไปกำกับดูแลในด้านใด ๆ แต่ต้องรายงานผลการดำเนินงานต่อทางการเป็นประจำทุกปี

๒.๒ สถาบันการเงินชุมชนที่จดทะเบียนตามพระราชบัญญัติ โดยแบ่งได้เป็น ๒ แบบ ได้แก่ ๑) กลุ่มการเงินชุมชนที่มีสมาชิกผู้ฝากเงินเกิน ๕๐๐ ราย หรือมีเงินรับฝากจากสมาชิกเกิน ๕,๐๐๐,๐๐๐ บาท และ ๒) องค์กรการเงินระดับชุมชนอื่นที่ประสงค์จะยกระดับเป็นสถาบันการเงินชุมชน หรือกลุ่มการเงินที่จดทะเบียนตามข้อ ๑) (แม้ว่าจะมีผู้ฝากเงินไม่ถึง ๕๐๐ ราย หรือมีเงินรับฝากไม่ถึง ๕,๐๐๐,๐๐๐ บาท) โดยองค์กรประเภทนี้จะต้องมีเกณฑ์การดำเนินงาน เช่น การคัดเลือกและคุณสมบัติของกรรมการ มาตรฐานบัญชี และการตรวจสอบภายใน ที่เหมาะสมด้วย และยังคงรายงานฐานะทางการเงินต่อทางการทุกไตรมาส

๒.๓ สถาบันการเงินชุมชนที่ได้รับอนุญาตให้รับเงินฝากจากประชาชนเป็นการทั่วไป โดยจะต้องปฏิบัติตามเกณฑ์กำกับดูแลทางความมั่นคงทางการเงิน (Prudential regulation) แต่เพื่อไม่ให้เป็นการระต่อการทำงานขององค์กรมากเกินไป เกณฑ์การกำกับดูแลสถาบันการเงินชุมชนที่ได้รับอนุญาตควรมีความยืดหยุ่นกว่าของธนาคารพาณิชย์ เนื่องจากไม่ได้ดำเนินการธุรกิจที่ซับซ้อนและมีความเสี่ยงสูง

๓. การส่งเสริมการออมผ่านการสร้างความมั่นคงให้กับผู้ที่ฝากเงินกับสถาบันการเงินชุมชน

เพื่อเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ที่ฝากเงินกับสถาบันการเงินชุมชน ควรมีการสร้างระบบคุ้มครองเงินฝากขึ้นในลักษณะกองทุนคุ้มครองเงินฝากภายใต้พระราชบัญญัติสถาบันการเงินชุมชน เพื่อทำหน้าที่ในการคุ้มครองเงินฝากรายย่อยในกรณีที่สถาบันการเงินชุมชนถูกสั่งให้เลิกกิจการโดยมีรายละเอียดที่สำคัญ ดังนี้

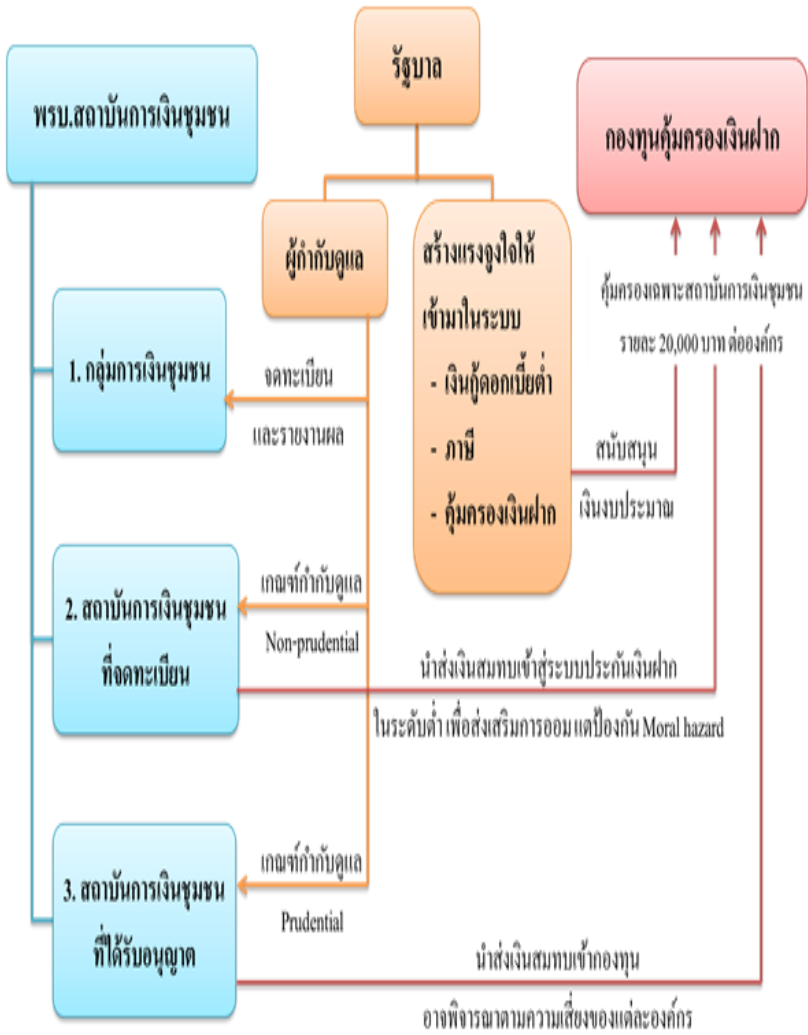
๓.๑ หลักการการจัดตั้งกองทุนคุ้มครองเงินฝากของสถาบันการเงินชุมชน โดยจะคุ้มครองผู้ฝากเงินรายย่อยที่ฝากไว้กับสถาบันการเงินชุมชนที่จดทะเบียนและรับอนุญาตตามพระราชบัญญัติสถาบันการเงินชุมชนเท่านั้น โดยไม่รวมถึงกลุ่มการเงินชุมชนที่จดทะเบียนตามกฎหมายดังกล่าว

๓.๒ ใช้ระบบดูแลกันเองของระบบสถาบันการเงินชุมชน โดยสถาบันการเงินชุมชนจ่ายเงินสมทบเข้าสู่ระบบประกันเงินฝากของสถาบันการเงินชุมชน เพื่อไม่ก่อให้เกิดปัญหา Moral hazard แต่ต้องอยู่ในระดับต่ำเพื่อไม่เป็นการกระทบของสถาบันการเงินชุมชน

๓.๓ เพื่อเป็นการป้องกันปัญหา Moral hazard ในการที่ผู้ฝากเงินจะไม่สนใจในการติดตามการดำเนินงานขององค์กรการเงินระดับฐานราก จึงควรกำหนดวงเงินฝากที่รับประกันสูงสุดต่อลูกค้าหรือต่อบัญชี ซึ่งคิดเป็นเพียงส่วนหนึ่งของปริมาณเงินฝากทั้งหมด ทั้งนี้ จากการสำรวจข้อมูลผู้ใช้บริการด้านเงินฝากหรือเงินออมส่วนใหญ่จะมีจำนวนเงินฝากต่ำกว่า ๕๐,๐๐๐ บาท (ร้อยละ ๗๗ และ ๙๖ ของผู้ฝากเงินที่กลุ่มออมทรัพย์และกองทุนหมู่บ้าน คิดเป็นร้อยละ ๒๑ และ ๖๑ ของปริมาณเงินฝากในแต่ละ องค์กร ตามลำดับ) ดังนั้น วงเงินคุ้มครองที่เหมาะสมอาจอยู่ที่ระดับ ๒๐,๐๐๐ บาทต่อราย

๓.๔ องค์กรการเงินอื่นที่มีกฎหมายรองรับอาจเข้าร่วมในระบบประกันเงินฝากนี้ได้ โดยต้องปฏิบัติตามเกณฑ์การกำกับดูแลของสถาบันการเงินชุมชนตามแต่กรณี

แผนภาพ สรุปข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย



๔. การประเมินผลการดำเนินงานตามแผนแม่บทการเงินระดับ ฐานราก

ในเบื้องต้นเห็นว่ามีความจำเป็นที่จะต้องมีการจัดทำแผนแม่บทการเงินระดับฐานรากระยะที่ ๒ เพื่อเป็นการต่อยอดแผนระยะที่ ๑ ในส่วนที่ยังขาดความชัดเจนหรือยังไม่เป็นรูปธรรม และควรเพิ่มประเด็นการเผยแพร่ความรู้ความเข้าใจทางการเงินให้ประชาชนผู้ใช้บริการและองค์กรการเงินระดับฐานราก ซึ่งในส่วนขององค์กรการเงินระดับฐานรากได้มีการดำเนินการอย่างต่อเนื่อง โดยหน่วยงานที่เกี่ยวข้องอยู่แล้ว แต่ในส่วนของประชาชนนั้น การสำรวจข้อมูลด้านอุปสงค์ชี้ให้เห็นว่าความรู้ความเข้าใจทางการเงินของกลุ่มผู้ใช้บริการระดับฐานรากอยู่ในระดับต่ำ และจากการที่ในประเทศไทยมีการแยกหน่วยงานกำกับดูแลสถาบันการเงินออกตามประเภทของสถาบันการเงิน ทำให้ยังไม่มีผู้รับผิดชอบด้านการกำกับดูแลองค์กรการเงินระดับฐานรากในภาพรวม จึงทำให้ยังไม่มี การส่งเสริมความรู้ความเข้าใจความรู้ทางการเงินและการคุ้มครองผู้บริโภคทางการเงินในภาพรวม ดังนั้น จึงมีความจำเป็นต้องพัฒนาแนวทางการส่งเสริมความรู้ความเข้าใจของประชาชน โดยในระยะยาวอาจพิจารณาให้มีการจัดตั้งองค์กรที่ทำหน้าที่ส่งเสริมด้านความรู้ทางการเงิน โดยเฉพาะเพื่อส่งเสริมการให้ความรู้ทางการเงินแก่ประชาชน ตลอดจนคุ้มครองผู้บริโภค อาทิ จัดตั้งศูนย์รับเรื่องร้องเรียนการให้บริการทางการเงินระดับฐานราก

The objective of the research “The Roles of Microfinance in Promoting Financial Access” is to suggest ways in which Microfinance Institutions (MFIs) can be developed so that they can be the main driver of community future development, both economically and socially. This study involved the use of qualitative research, which featured the study on theories and ideas on microfinance and information of MFIs, including roles, operations, relevant legislation, and government policies, both in Thailand and overseas in order to conduct a comparative study. The quantitative aspect of this research involves the study on the demand and supply sides of Microfinance services by means of survey as well as development of econometric and statistical models in order to find the relationship among the data gathered from the survey.

The results of the survey of 3,011 low-income population in 10 provinces nationwide show that Village Fund and Savings Group are the MFIs which play a vital role in providing financial services to rural dwellers and farmers with income of no more than 10,000 baht per month. The results can be summarised as follows:

1. Deposits Services

Deposits are the basic financial services which have highest demands and clients, with Specialised Financial Institutions (SFIs), Village

Funds, and Savings Groups featuring heavily in these services, whereas commercial banks and cooperatives' roles are still limited in this regard. Those who cannot access the deposit service of commercial banks will choose to deposit with one of the SFIs and also with one of the MFIs. The savings model also reveals the factors affecting the use of savings groups which are: proximity, quality of service, and reasonable minimum deposit threshold. Lastly, a saver will not save with a village fund should he consider savings stability, information adequacy, returns, types of account which suit his needs, and low fees, as important factors.

2. Loan Services

Agricultural loan is the type of loan with the highest demand, followed by personal loan and business loan respectively. However, business loan is the type of loan which has the highest percentage of clients who do not have access to it despite their demands, at 64 percent (This figure was 35 percent for personal loan and 20 percent for agricultural loan). SFIs and Village Funds are the main players in this market, with commercial banks having offered virtually no loans of this type, effectively driving those who cannot get access to commercial banks to rely on SFIs for agricultural loans, and on Village Funds for personal and business loans. The loan model sheds light on the factors affecting the use loan services of SFIs, which are proximity and information adequacy, and the factors which lead to the rejection of SFIs services,

which are interest rates and fairness in loan granting process. For those who use the services of the village fund, proximity, low interest rates, non-requirement of collateral and insufficient entrepreneurial knowledge are the key considerations.

3. Transfer/Payment Services

SFIs and commercial banks are the main providers in this field, with the model showing that in the case of commercial banks, women enjoyed fewer access to transfer services than men, and clients with regular income or businessmen tend to use transfer services more often than other professions. For SFIs, clients who have their own properties, or live in small households tend to transfer their money via SFIs. However, SFIs help tackle the problem of lack of access to commercial banks, that is, farmers, those who live in rural are or lack financial knowledge tend to use the SFIs for making transfer payments more often than other groups.

4. Financial Literacy

The sample group has low financial literacy, with 74 percent belonging in this category, whereas only 10 percent has a good understanding of finance.

The results of the survey of 235 MFIs in 10 provinces (supply-side survey) can be summarised as follows:

1. A third of the MFIs have not registered with the authorities. This included Saving Groups, Career Groups, and Rotating Savings and Credit associations (ROSCAs). The majority of the 69 percent of MFIs which have registered is Village Fund, followed by Cooperatives and Poverty Alleviation Project (PAP). Also, most organisations were set up by people in the communities, which explained why those institutions enjoyed freedom in administration. Moreover, the following organisations hold meeting more than 6 times a year: Village Fund, Savings groups, ROSCA, and Community Financial Institutions (CFIs), reflecting systemic and flexible administration.

2. The government is the most important institution in terms of providing financial and administering support of MFIs, with the SFIs also heavily involved in these activities. Nevertheless, some MFIs have established financial networks which allow them to assist one another, with 24 MFIs cooperating with SFIs and 22 SFIs belonging to Village Fund network at tambon/district level, while 109 MFIs have never been part of a network or cooperated with other MFIs. It is also worth noting that there used to be a network for Village Funds, while a third of Savings Groups belong to a network which cooperates with the SFIs.

3. 87 percent of the MFIs offer loan services, while 84 percent accept deposits, with virtually all of the MFIs offering savings deposits. Also, 39 percent provide life insurance, 15 percent offer health insurance, and 14 percent insure against accidents. In addition, apart from providing financial services MFIs also carry out social services by means of promoting profession

and quality life of those in rural areas via training and other activities (73 percent), social activities (71 percent), and career-related activities (64 percent).

4. The criteria for loan approval for MFIs are 1) Borrowing, saving, and repayment history (30 percent) 2) Group membership, number of shares owned, or amount of money saved (17 percent) and 3) Suitability and objectives of the projects (14 percent). Moreover, group lending is the most popular type of lending (due to requiring little financial collateral), with various enforcement methods to ensure timely repayment. Compulsory saving, as a prerequisite to borrowing, is one of the most popular methods employed by Thai MFIs.

5. The most popular punitive measures for missing payments are reduction of the amount of subsequent loans (31 percent), rejection of subsequent loan requests (31 percent), and setting higher interest rates (18 percent). Most of the MFIs do not engage in property confiscation or bankruptcy filing and do not provide motivation for their employees regarding debt collection. This shows that MFIs' loan collection systems are still inadequate, which could spell further troubles should the MFIs expand their customer bases outside their original areas.

Following the study of international experience in microfinance development, the research team has come up with the following findings which could be applied to microfinance development in Thailand;

1. In most countries, it was found that the governments have become less involved in market intervention e.g. setting the interest rate ceiling and privatising SFIs into commercial banks whose roles are to focus on providing microfinance. With respect to the interest ceiling, the research team believes that this is not necessary for promoting financial access in Thailand, as those who do not have access to commercial banks can always rely on the services of the SFIs which typically do not charge the customers that high. SFIs, especially Bank of Agriculture and Agricultural Cooperatives (BAAC) who played an important role in providing microfinance in Thailand, has undergone perpetual structural and operational reforms since its inception nearly 50 years ago, thereby ensuring that BAAC's services are in accordance with market principles.

2. The supervision of Non-Governmental Organizations (NGOs) internationally involves setting up a specific unit to promote and monitor those small institutions, with the central banks acting as supervisors. For Thailand, there is still an absence of effective supervisory framework for these NGOs. Hence, having clear regulation and supervision principles in place is necessary for facilitating the effective provision of microfinance services.

3. Deposit protection for MFIs is one of the ways in which the stability of the entire microfinance system can be strengthened. Nevertheless, granting deposit protection to newly-formed and licensed MFIs could be highly risky, as those new MFIs may not be able to contribute enough funds

to cover their deposits. Therefore, the government might have to provide funds for the establishment of deposit protection agency for MFI clients.

4. Even though the establishment of micro-credit bureau can resolve asymmetric information problem, in the case of Thailand, setting up community MFIs could also tackle this very problem, as those MFIs are set up by people in the community who have known one another well.

5. Setting up a specific institution to protect clients is an appropriate long-term solution to financial illiteracy and lack of consumer protection. In the short and medium term, the authorities should formulate a plan with an aim to educate the public on finance. Currently, the Capital Market Development Plan has already partially addressed this issue. As for the provision of microfinance, the Ministry of Finance should include measures to increase grassroot people’s knowledge of finance as one of the microfinance development strategies under the Microfinance Development Plan Phase II.

Having combined both survey results of clients and MFIs and international experience, the research team has come up with the following policy suggestions.

1. The Roles of MFIs

1.1 Commercial banks

Commercial banks still play virtually no part in providing financial services for low income and poor people, with only Krung Thai Bank, with the government being the majority shareholder, providing microcredit.

This is because 1) Commercial banks do not view low income and poor people as target groups (limited market size) 2) The cost of providing microfinance is still high 3) There are still limitations on service network and 4) Existing regulations do not facilitate the conduct of proper microfinance business. However, retail commercial banks, especially Thai Retail Credit Bank, have developed the business model appropriate for providing commercial, profit-making microfinance services to urban, retail customers. Hence, the government may consider supporting the operations of such commercial banks so that they can expand to other areas.

1.2 SFIs

1.2.1 BAAC

BAAC can provide all-inclusive financial services to most farmers in the country. Even then, BAAC should expand its role to becoming rural development bank (focusing on non-agricultural retail customers), the function which the bank is still doing too little of. Despite the fact that BAAC has launched the community bank programme which focused on providing microcredit in rural areas, the amount of loans granted under such programme remains low.

1.2.2 Government Savings Bank (GSB)

The GSB's microcredit disbursement via the People's Bank programme plays an important role in helping the low income and poor

people in urban areas, with mobile banking technology also being introduced to mobilise deposits. Even though under the People’s Bank programme, the amount of individual loan has increased and the interest charged has fallen, the total amount of loan in this portfolio is still compared to the total amount of outstanding loan of the bank as a whole. Therefore, the research team suggests that the next phase of the operation of the People’s Bank programme should focus more on profit making as well as increase the volume of loan in this programme to the extent that it becomes one of the main commercial lending programmes of GSB. In addition, as the institution with an important role in providing microcredit compared to others, GSB should attempt to upgrade the status of CFIs to cover other types of other financial institutions apart from Village Funds.

1.2.3 Islamic Bank of Thailand (IBank)

Even though the level of Islamic Microfinance service provided by the IBank is still insignificant, such service will be crucial to increasing financial access to the areas heavily-populated by Muslims as Islamic principles prohibit any financial transactions involving the charging of interests. Still, Islamic Microfinance is still a new concept which needs further study and development before proper financial service can be provided. Hence, the IBank should provide not only credit, but also help in developing Muslim community financial institutions.

1.3 Cooperatives

Cooperatives normally have strong structure and supervision. However, even though there are in total 10.6 million members and 1.26 trillion baht in operating funds amongst all the Cooperatives in Thailand, most of the operation funds belong to savings Cooperatives, not the retail microfinance customers. In addition, the roles of Cooperatives in developing community, be it economic development or providing welfare to local people, are still small compared to other types of MFIs.

1.4 Village Funds

Lending provided by Village Funds is limited due to limited funding given by the central government. This resulted in each member being granted no more than 20,000 baht per loan and could act as a barrier towards accepting new members. To this end, the idea of piloting CFIs may be applicable to subsequent development of Village Funds, by letting SFIs act as caretakers of strong Village Funds before the latter can be transformed into CFIs. Additionally, the government should also have in place regulation and supervision framework for those upgraded CFIs as those institutions will accept deposits from the general public. Thus, there may be the need for a prudential regulation for these deposit-taking CFIs in the mould of the Financial Institutions Act of 2008, with more flexibility being given to the new act.

1.5 Savings Groups for Manufacturing

Despite operational limitations courtesy of the lack of regulation legitimising their status, Savings Groups for Manufacturing are important MFIs, with their operation covering the financial, welfare and social aspects, and voluntary member base of 4.5 million-strong from 34,530 groups nationwide. The lack of regulation for this type of institution means that strength and operation of each group varies considerably, with most of the operations being led by community leaders. Therefore, it is necessary that clear regulatory and supervisory framework be in place so as to provide regulation bodies with the tools to devise measures which facilitate and support the strengthening and improvement in efficiency of these savings groups.

1.6 ROSCAs

ROSCAs are established as a result of community gathering with the aim of providing welfare to the community from the funds collected from the members. ROSCAs have enjoyed continuous expansion due to having prestigious religion leaders at the head, the application of religious principles to rural ways of lives (*Dharma-led*), and strong bond among members. Nevertheless, ROSCAs' operations should supplement other types of financial services used by their members, as their current operations cannot effectively respond to the needs of their members due to their main aim being to foster community welfare and lack of deposit services other than the periodic pooled funds.

1.7 CFIs

Due to the difference in financial positions among the MFIs, integration should allow strong MFIs to increase their potential, both in terms of management and range of products and services. Therefore, there should be an integration of community fund management by setting up CFIs. The CFIs will consist of a central committee whose members are made up of village representatives from each group, each having information on the accounts of his fellow constituents. This will enable the CFIs to have access to a wider pool of borrower information. As CFIs are effectively an upgrade from existing MFIs, the former can then be divided into three categories according to their original forms;

1) CFIs which are borne out of mergers among many MFIs in a village. In this case, a strong MFI will take a leading role in linking other MFIs or financial groups together.

2) Tambon-level CFIs established as a result of mergers among MFIs from each village with the aim to expanding service network.

3) CFIs which allow general admission of new members.

2. Development of Legal Framework for CFIs

The government should support the establishment of CFIs, with the Ministry of Finance possibly developing a regulatory framework which facilitates the development of CFIs. To this end, the government may come up with the draft of the CFI Act to facilitate the expansion of MFIs with the organizations to register according to the Act to be classified as follows.

2.1 Community Financial Groups which are registered according to the Act despite their small scales of operations, i.e. a group with less than 500 deposit-making members or less than 5 million baht in total deposit. For this group, the government does not need to regulate or supervise, but the group must report its operations to the authorities annually.

2.2 CFIs registered according to the Act which can be classified further into two groups: 2a) Community financial groups with more than 500 deposit-making members or more than 5 million baht in total deposit and 2b) other MFIs wishing to be upgraded to CFIs or registered community financial groups as in 1). For this group, the institution in question must have in place appropriate rules regarding the selection criteria and qualifications of the board members, accounting standard, and internal control. Financial institutions in this group are also required to report their financial results quarterly.

2.3 CFIs which are allowed to mobilise deposits from the general public. These CFIs will also have to comply with prudential regulations, albeit at a more flexible level than those used to regulate commercial banks so as to not put too much burden on CFIs operations which are not overly complicated or risky.

3. Promotion of Saving via Deposit Protection for CFI Depositors

To instill confidence in CFI depositors deposit protection system should be established in the form of deposit protection fund under the CFI Act. This agency will protect deposits for retail customers in the case of CFIs being ordered to close down. The establishment and operation of such agency shall be pursuant to the following principles.

3.1 The Fund shall protect only customers of registered CFIs under the Act, and not the customers of community financial institutions registered under the same Act.

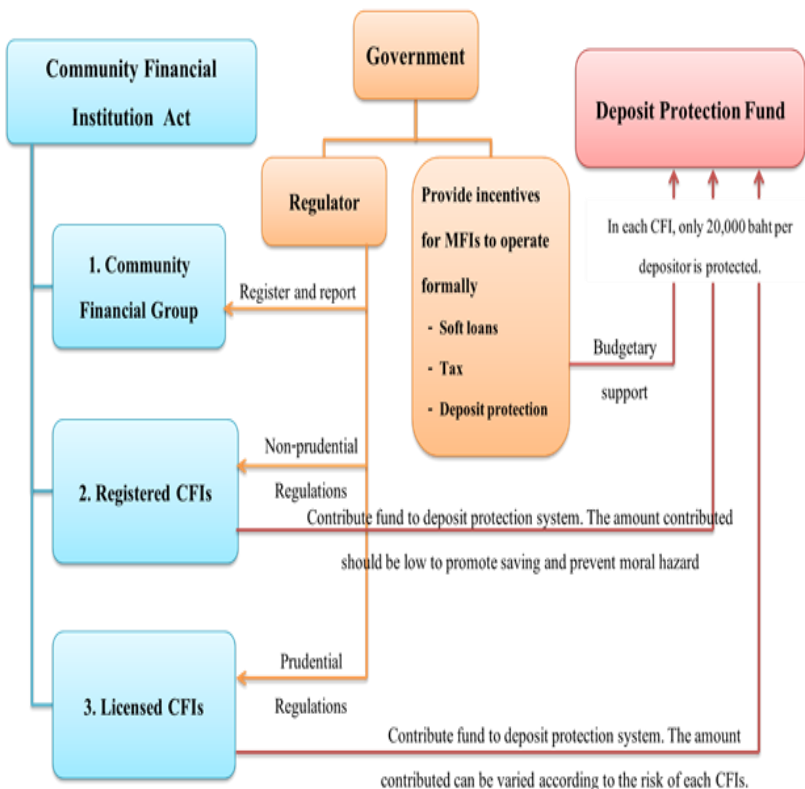
3.2 The participating CFIs must contribute funds to the deposit protection system. The amount of funds contributed should not be so high that heavy burdens will be imposed upon the CFIs, but should also not be so low that moral hazard may arise.

3.3 To prevent moral hazard, the maximum amount of deposit insured per customer or account, should be imposed. According to the survey of those who deposit or save with the MFIs, most of the deposits are lower than 50,000 baht (accounting for 77 and 96 percent of the total number of

customers who save with savings groups and village funds, and 21 and 61 percent in terms of the amount deposited to respective institutions). Hence, the appropriate amount of deposit insured may be at 20,000 baht per customer.

3.4 Other regulated MFIs may participate in this deposit insurance system, although they may have to follow the regulation and supervision imposed upon CFIs

Summary of Policy Recommendations



4. Microfinance Master Plan Phase II

Initial assessment of the implementation of the Microfinance Master Plan implies the necessity of formulating the Microfinance Master Plan Phase II to follow up on and fulfill any unaccomplished tasks from the first phase of the Plan. Improving financial literacy among MFI clients should also be the main focus, as even though MFIs has continually educated their clients, the client (demand-side) survey still showed that financial literacy of MFI customers remains low. Additionally, the fact that supervision of financial institutions in Thailand is separate for each type of institution means that there is no single authority responsible for supervising MFIs in an overarching fashion, which in turn leads to the public being under-educated regarding financial literacy and consumer protection. Therefore, there exists the need to formulate a plan to increase understanding of finance among the public. Such long-term plan could involve setting up an organization responsible for promoting financial literacy and consumer protection e.g. establishing call centres to provide channels for clients to voice their opinion on microfinance services.

๗.

การศึกษาผลของภาษีมูลค่าเพิ่มต่อการสร้างความเป็นธรรม
ในการกระจายรายได้และเศรษฐกิจของประเทศไทย

นางสาวสุมาลี	สถิตชัยเจริญ	หัวหน้าโครงการ
นายศุภรathi	เกตุทัต	นักวิจัย
นายปณัฒ	อนันอภิบุตร	นักวิจัย
นางสาวศิริขวัญ	วิเชียรเพลิศ	นักวิจัย
นายนพดล	จินดาธรรม	นักวิจัย

โครงการวิจัยเรื่องการศึกษาผลของภาษีมูลค่าเพิ่มต่อการสร้างความเป็นธรรมในการกระจายรายได้และเศรษฐกิจของประเทศไทย มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อศึกษาถึงผลของภาษีมูลค่าเพิ่มต่อการกระจายรายได้ของครัวเรือน โดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์จีนิ ของก่อนและหลังการรับภาระภาษีมูลค่าเพิ่มที่ปรับเพิ่มขึ้น และได้ศึกษาถึงภาระภาษีมูลค่าเพิ่มของกลุ่มครัวเรือนในกลุ่มต่าง ๆ โดยเปรียบเทียบทั้งกับรายจ่ายและรายได้ เพื่อศึกษาถึงลักษณะของภาษีมูลค่าเพิ่มว่ามีลักษณะถดถอยจริงหรือไม่ นอกจากนี้การศึกษายังได้ศึกษาถึงผลของภาษีมูลค่าเพิ่มด้านเศรษฐกิจ ได้แก่ ผลต่อระดับราคา ผลต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และผลต่อการอำนวยการรายได้ให้แก่รัฐเพื่อพิจารณาผลของภาษีมูลค่าเพิ่มให้ครอบคลุมทุกด้าน

การวิจัยนี้ใช้ข้อมูลitudinalในการวิเคราะห์ผลของภาษีมูลค่าเพิ่มต่อการกระจายรายได้ โดยในส่วนของผลต่อเศรษฐกิจประเทศใช้การเปรียบเทียบผลจากการทบทวนวรรณกรรม กับข้อมูลitudinalประกอบในการวิเคราะห์ผลในด้านระดับราคา การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และรายได้ของรัฐบาลหากมีการปรับอัตราภาษีมูลค่าเพิ่ม

ผลการศึกษาสามารถ สรุปได้ ดังนี้

(๑) ผลของภาษีมูลค่าเพิ่มต่อการกระจายรายได้ในประเทศไทย จากค่าสัมประสิทธิ์จีนิ พบว่า ภายหลังจากการรับภาระภาษีมูลค่าเพิ่มทำให้มีการกระจายรายได้ที่ดีขึ้นเล็กน้อย เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์จีนิมีค่าลดลงหลังจากการรับภาระภาษีมูลค่าเพิ่ม ประมาณร้อยละ ๐.๑๘๙๙๖ อันเป็นผลจากสัดส่วนการใช้จ่ายของแต่ละครัวเรือนที่มีรายได้น้อยมีการใช้จ่ายน้อยจึงรับภาระภาษีน้อยกว่าครัวเรือนที่มีรายได้สูงที่มีการใช้จ่ายมากจึงรับภาระภาษีมากกว่า

(๒) ผลของภาษีมูลค่าเพิ่มต่อเศรษฐกิจ ทั้งในด้านระดับราคา การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และการอำนวยการรายได้ให้แก่รัฐบาล พบว่าภาษีมูลค่าเพิ่มมีผลต่อระดับราคาในทิศทางเดียวกัน แต่การเปลี่ยนแปลงของ

ภาษีมูลค่าเพิ่มที่มีต่อระดับราคาเป็นช่วงสั้น ๆ ที่มีการเปลี่ยนแปลงอัตราภาษี ส่วนการเปลี่ยนแปลงของภาษีมูลค่าเพิ่มต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจมีทิศทางตรงข้าม ผ่านการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาสินค้า ปริมาณการบริโภคและการนำเข้า แต่ในส่วนของการปรับเพิ่มหรือลดอัตราภาษีมูลค่าเพิ่มมีผลทำให้รัฐบาลมีรายได้ที่เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน โดยมีผลสรุปแสดงได้ ดังนี้

ปัจจัย	ผลการเปลี่ยนแปลง	หมายเหตุ
ต่อระดับราคา	+ ร้อยละ ๑.๘๒	เมื่อปรับเพิ่มอัตราภาษีมูลค่าเพิ่มจากร้อยละ ๗ เป็นร้อยละ ๑๐
ต่อการเจริญเติบโต (GDP)	- ร้อยละ ๐.๐๑๕	เมื่อปรับเพิ่มอัตราภาษีมูลค่าเพิ่มร้อยละ ๑
ต่อรายได้รัฐบาล	+ ๘๔,๔๐๔ ล้านบาท	เมื่อปรับเพิ่มอัตราภาษีมูลค่าเพิ่มร้อยละ ๑

จากผลการศึกษาดังกล่าว แสดงให้เห็นว่ารัฐบาลสามารถใช้นโยบายขึ้นอัตราภาษีมูลค่าเพิ่มเพื่อเพิ่มรายได้ให้แก่รัฐในการนำไปใช้จ่ายด้านสวัสดิการต่าง ๆ ตามแนวนโยบายแห่งรัฐได้ โดยส่งผลกระทบต่อราคาสินค้าและการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจน้อยกว่าผลของรายได้ที่รัฐสามารถจัดเก็บได้เพิ่มมากขึ้น เนื่องจากภาษีมูลค่าเพิ่มเป็นภาษีที่มีประสิทธิภาพในการอำนวยความสะดวกให้แก่รัฐได้มากกว่าภาษีประเภทอื่น อีกทั้งไม่ได้ส่งผลกระทบต่อผู้มีรายได้น้อยมากนัก เนื่องจากสินค้าและบริการที่ผู้มีรายได้น้อยบริโภคส่วนใหญ่ได้รับการยกเว้นภาษีมูลค่าเพิ่ม ดังนั้น หากประเทศไทยต้องการหารายได้เพิ่มเพื่อใช้จ่ายในด้านสวัสดิการแก่ผู้มีรายได้น้อย เพื่อลดความเหลื่อมล้ำในสังคมก็สามารถดำเนินการปรับขึ้นอัตราภาษีมูลค่าเพิ่มได้ โดยสามารถลดผลกระทบที่จะเกิดขึ้นจากการปรับขึ้นอัตราภาษีมูลค่าเพิ่ม ดังนี้

(๑) กำหนดให้มีมาตรการควบคุมการปรับขึ้นราคาสินค้าควบคู่กันไป โดยให้สามารถปรับขึ้นได้ไม่เกินภาระภาษีมูลค่าเพิ่มที่ปรับขึ้นคือ ร้อยละ ๑.๘๒

(๒) การปรับขึ้นภาษีมูลค่าเพิ่มควรดำเนินไปพร้อมกับการปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเพื่อให้ผู้ประกอบการเป็นผู้รับภาระภาษีมูลค่าเพิ่มจากการปรับขึ้นราคาเนื่องจากการขึ้นภาษีมูลค่าเพิ่ม ซึ่งจะสามารถลดผลกระทบจากการขึ้นภาษีมูลค่าเพิ่มได้

(๓) การปรับขึ้นภาษีมูลค่าเพิ่มควรดำเนินการในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจดี เพื่อไม่ให้เกิดการปรับราคาส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อของผู้บริโภค หรือ ในช่วงเศรษฐกิจดีจะทำให้ประชาชนมีรายได้เพิ่มขึ้น ทำให้การปรับขึ้นราคาเนื่องจากผลของภาษีไม่ส่งผลกระทบต่อผู้บริโภคและเศรษฐกิจมากนัก

The main objectives of the research are to identify the effect of the Value Added Tax (VAT) to the household income distribution by comparing Gini Co-efficient of before-taxed and after-taxed and impact of VAT on Thai economy in term of price level, GDP growth, and government revenue. Moreover, the research also identify whether the VAT is the progressive or regressive tax rate by comparing VAT burden on household income and on household expenditure which classified in 10 groups by National Statistical Office (NSO).

The research is conducted by using secondary data from NSO and VAT collection of Revenue Department to analyze the effect of VAT on income distribution. In addition, empirical study of impact of VAT on economy is also reviewed to be an input of analysis for macroeconomic effect on price level, the economic growth, and government revenue. The research findings are as follows:

(1) The Gini Coefficient is lower around 0.18996 % after having VAT burden. Therefore, the impact of VAT on income distribution in Thailand is slightly better than no VAT. This is because the low income household has lower expense than higher incomes household. Moreover, the research proves that VAT is the progressive tax rate when comparing to household expenditure but it will be slightly regressive tax rate when comparing to household income.

(2) The VAT has impact on price level in the same direction. However there will be a change only in the short run during increasing the tax rate. While as the impact of VAT on GDP growth is the opposite due to higher price level causing the less consumption. However, government revenue is in the positive way when raising VAT. The conclusion of the effect of VAT on economy is shown in the table below.

Factors	Effect	Remarks
Price Level	+1.82 percent	Increase VAT from 7 % to 10 %
GDP growth	-0.015 percent	Increase VAT 1 %
Government Revenue	+84,404 Million Baht	Increase VAT 1 %

From the research finding, government can raise the VAT rate for generating more revenue to fulfill the welfare policy while as there is the minority impact on price level and GDP growth. The research has proved that it is valuable to increase VAT while VAT has a limited impact on low income household due to the basic exemption on the goods and services for the poor provided.

However, in the case of Thai Government would like to reduce inequality policy by financing social welfare for low income people, the potential policy option to secure the source of revenue is to increase VAT with alleviating the impact of the VAT on economy as follows;

- 1) Price Control measure should be introduced. And the price upsurge should not be more than tax burden which is 1.82 %.
- 2) The increasing of VAT should synchronously process with Corporate Income Tax reduction to provide a space for Business to absorb the burden of VAT.
- 3) The strong economic growth period is the most appropriate time to increase the VAT rate to lessen the negative impact of VAT. This is because people will have more income. Therefore, their purchasing power will be unchanged.

๘.

การศึกษาแนวทางการใช้มาตรการทางกฎหมาย
ในการกำกับดูแลและแก้ไขปัญหาเจ้าหนี้นอกระบบ

นายอรรถพล	อรรถวรเดช	หัวหน้าโครงการ
นายปรนาคินทร์	กัตัญญุตานนท์	นักวิจัย
นางสาวเข็มฤทัย	ตันหยงมาศ	นักวิจัย
นางสาววรปราณี	สิทธิสรวง	นักวิจัย
นายธีรวิรา	สุมาวงศ์	นักวิจัย

ปัญหาเจ้าหน้าที่นอกระบบเป็นปัญหาที่เกิดขึ้นในหลาย ๆ ประเทศ สืบเนื่องมาจากปัญหาทางเศรษฐกิจ ปัญหาความยากจน และเกิดจากการที่ประชาชนไม่สามารถเข้าถึงแหล่งเงินในระบบสถาบันการเงินได้จากข้อมูลสถิติของสำนักงานสถิติแห่งชาติ เมื่อปี ๒๕๕๒ พบว่า จำนวนหนี้ต่อครัวเรือนร้อยละ ๘๒.๔ เป็นหนี้ในระบบ ร้อยละ ๙.๗ เป็นทั้งหนี้ในระบบและนอกระบบ และร้อยละ ๗.๙ เป็นหนี้นอกระบบเพียงอย่างเดียว แม้ว่าเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราส่วนการเป็นหนี้นอกระบบกับหนี้ในระบบจะมีไม่มากนัก แต่เมื่อพิจารณาจากจำนวนหนี้เฉลี่ยต่อครัวเรือนเป็นหนี้นอกระบบ ๖,๙๘๔ บาท ต่อครัวเรือน จากจำนวนครัวเรือนทั้งสิ้น ๒๐.๘ ล้านครัวเรือน โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อพิจารณาแนวโน้มของปัญหาเจ้าหน้าที่นอกระบบที่มีเพิ่มมากขึ้น ทั้งในเรื่องการเรียกดอกเบี้ยการกู้ยืมเงินในอัตราสูงการเอาเปรียบลูกหนี้ก่อเกิดความไม่เป็นธรรม ตลอดจนเกิดปัญหาการติดตามทวงถามหนี้ที่ใช้ความรุนแรง การข่มขู่ คุกคาม การประจานให้เกิดความอับอายจนกลายเป็นปัญหาสังคมและปัญหาอาชญากรรมตามมา

สาเหตุที่ทำให้เกิดปัญหาหนี้นอกระบบอาจเกิดจากหลายสาเหตุ เช่น ปัญหาทางเศรษฐกิจที่ประชาชนมีรายได้ไม่เพียงพอกับค่าใช้จ่ายในการดำรงชีพ ปัญหาจากลักษณะนิสัยของลูกหนี้ในการใช้จ่ายอย่างฟุ่มเฟือยไม่เหมาะสมกับฐานะของตน ปัญหาของสภาพสังคมที่เปลี่ยนแปลงไปเป็นวัตถุนิยมมากยิ่งขึ้น ปัญหาการไม่สามารถกู้ยืมเงินในระบบสถาบันการเงินได้ และปัญหาด้านการศึกษาทำให้ขาดความรู้ความเข้าใจในการวางแผนทางการเงิน ดังนั้น บรรดาบุคคลที่มีเงินทุนจึงอาศัยช่องทางเหล่านี้ในการประกอบธุรกิจให้กู้ยืมเงินแก่ประชาชน โดยอาศัยความได้เปรียบและมีอำนาจต่อรองทางเศรษฐกิจ และสังคมที่เหนือกว่าเอาัดเอาเปรียบในการให้กู้ยืมเงินแก่ลูกหนี้ โดยเฉพาะการเรียกดอกเบี้ยในอัตราที่สูงถึงร้อยละ ๑๕ ถึง ๒๐ ต่อเดือน

แม้ว่าตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาภาครัฐพยายามแก้ไขปัญหาดังกล่าวมาตลอด โดยมีนโยบายที่เป็นการแก้ไขปัญหานี้โดยตรง เช่น การออกประกาศกระทรวงการคลัง เรื่องกิจการที่ต้องขออนุญาตตามข้อ ๕ แห่งประกาศคณะปฏิวัติ

ฉบับที่ ๕๘ เรื่องสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ เพื่อเปิดโอกาสให้ผู้ประกอบธุรกิจให้สินเชื่อมาขอรับใบอนุญาต แต่การขอรับใบอนุญาตตามประกาศดังกล่าวต้องเป็นนิติบุคคลและมีทุนจดทะเบียน ๕๐ ล้านบาท ทำให้เจ้าหน้าที่นอกระบบที่เป็นบุคคลธรรมดาจำนวนมากไม่เข้ามาสู่ระบบ และยังคงให้กู้ยืมเงินนอกระบบต่อไป นอกจากนี้ ภาครัฐยังมีนโยบายและมาตรการต่าง ๆ อีกหลายมาตรการในการสร้างระบบการเงินฐานราก เช่น โครงการธนาคารประชาชน โครงการกองทุนหมู่บ้าน และธนาคารประชานิยม เป็นต้น แต่โครงการต่าง ๆ ดังกล่าว ยังมีข้อจำกัดในการดำเนินการที่ยังไม่สามารถเข้าถึงความต้องการของประชาชนได้อย่างแท้จริง ประกอบกับการดำเนินตามโครงการดังกล่าว มีลักษณะเป็นนโยบายของรัฐบาลซึ่งมีความไม่แน่นอนและอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ ทำให้การดำเนินการไม่มีความต่อเนื่อง

สำหรับกฎหมายเกี่ยวข้องกับการกู้ยืมเงินนอกระบบ คือ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๖๕๔ กำหนดเรื่องอัตราดอกเบี้ยสูงสุดที่สามารถเรียกได้ไม่เกินร้อยละ ๑๕ ต่อปี แต่หากผู้ให้สินเชื่อเป็นสถาบันการเงินสามารถเรียกดอกเบี้ยได้เกินกว่าอัตราดังกล่าว ตามพระราชบัญญัติดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของสถาบันการเงิน พ.ศ. ๒๕๒๓ รวมทั้งเมื่อในปี ๒๕๔๘ มีการออกประกาศกระทรวงการคลังเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ โดยผู้ประกอบธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับที่ไม่ใช่สถาบันการเงินสามารถเรียกอัตราดอกเบี้ย และค่าธรรมเนียมหรือค่าบริการต่าง ๆ เมื่อรวมกันแล้วเรียกได้ไม่เกินร้อยละ ๒๘ ต่อปี ดังนั้น จะเห็นได้ว่าการผ่อนปรนเรื่องอัตราดอกเบี้ยสำหรับผู้ประกอบธุรกิจที่เป็นสถาบันการเงินเนื่องจากเป็นกลไกในการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจ แต่ในขณะที่การกู้ยืมเงินในกรณีอื่น ๆ ยังคงอยู่ภายใต้กฎหมายแพ่งและพาณิชย์ที่เรียกดอกเบี้ยได้ไม่เกินร้อยละ ๑๕ เท่านั้น จึงอาจพิจารณาได้ว่าการประกอบธุรกิจดังกล่าวอยู่ในการกำกับดูแลของภาครัฐโดยมีกฎหมายกำกับดูแลเป็นการเฉพาะ ภาครัฐจึงสามารถควบคุมการประกอบธุรกิจดังกล่าวอย่างเข้มงวดไม่ให้เกิดผลกระทบต่อประชาชนอยู่แล้วก็ได้ นอกจากนี้ ในส่วนของการบังคับใช้กฎหมาย เมื่อมีการดำเนินคดีและฟ้องร้องคดีต่อศาล สัญญากู้ยืมเงินดังกล่าว

ยังคงใช้บังคับได้ตามกฎหมายจะมีเพียงข้อตกลงเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยเท่านั้นที่เป็นโมฆะ รวมทั้งการให้กู้ยืมเงินมีการปรับเปลี่ยนรูปแบบเพื่อหลีกเลี่ยงบทบัญญัติของกฎหมายทำให้สภาพการบังคับใช้กฎหมายไม่มีประสิทธิภาพเท่าที่ควร

ส่วนแนวทางของกฎหมายและการแก้ไขปัญหาเจ้าหน้าที่นอกระบบของต่างประเทศ พบว่า ปัญหาเจ้าหน้าที่นอกระบบในต่างประเทศมีลักษณะคล้ายคลึงกับปัญหาเจ้าหน้าที่นอกระบบของไทยในแง่ของปัญหาที่ก่อให้เกิดผลกระทบทางสังคม เช่น การเรียกดอกเบี้ยที่สูงเกินสมควร ส่งผลให้ลูกหนี้ต้องรับภาระในการชำระหนี้สูงอย่างไม่เป็นธรรม แม้ว่าประเทศที่พัฒนาแล้ว อย่างเช่น ประเทศสหรัฐอเมริกา และประเทศอังกฤษ จะประสบปัญหาเจ้าหน้าที่นอกระบบน้อยกว่าประเทศที่กำลังพัฒนา แต่ที่ผ่านมาก็ได้มีความพยายามออกกฎหมายเพื่อแก้ไข ปัญหาเจ้าหน้าที่นอกระบบมาโดยตลอดเช่นกัน รวมทั้งการเน้นสร้างหลักเกณฑ์ในการให้ข้อมูลแก่ประชาชน เพื่อให้ประชาชนสามารถเข้าถึงแหล่งข้อมูลในการเปรียบเทียบข้อสัญญาการให้สินเชื่อกับสถาบันการเงินต่าง ๆ ได้ สำหรับประเทศกำลังพัฒนาในประเทศอินเดีย บังคลาเทศ และประเทศฟิลิปปินส์ ได้พยายามจัดทำโครงการต่าง ๆ ที่มีลักษณะคล้ายกับการจัดทำ “Self-Help Groups” หรือ “Non-Governmental Organizations” เพื่อให้ชุมชนได้เข้ามามีส่วนร่วมช่วยเหลือดูแลคนในท้องถิ่น และการสร้างระบบ “linkage” ระหว่างสถาบันการเงิน ธนาคาร หรือกับองค์กรอื่นใดในการปล่อยสินเชื่อและประชาชน เพื่อส่งเสริมให้เกิดช่องทางใหม่ ๆ ให้ประชาชนสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนผ่านโครงการหรือองค์กรต่าง ๆ

แนวคิดของคณะผู้วิจัยในการแก้ไขปัญหาเจ้าหน้าที่นอกระบบนั้น ภาครัฐต้องให้ความยอมรับการมีอยู่ของเจ้าหน้าที่นอกระบบเหล่านี้ และสร้างระบบที่ให้บริการเหล่านี้สามารถเข้ามามีส่วนร่วมได้โดยให้ถือว่าเป็นหนึ่งในกลไกทางการเงินระดับฐานรากที่มีความสำคัญและมีศักดิ์ศรีในการประกอบอาชีพดังกล่าวได้อย่างเปิดเผย และกฎหมายต้องเปิดช่องทางในการดำเนินธุรกิจให้แก่บุคคลเหล่านี้ด้วย

การเสนอแนะมาตรการในการแก้ไขปัญหาเจ้าหน้าที่นอกระบบ รวมทั้งการพิจารณาแนวทางของกฎหมายต่างประเทศมาต้องพิจารณาให้เหมาะสมกับสภาพของสังคมในแต่ละประเทศที่มีลักษณะเฉพาะตัว ดังนั้น การแก้ไขปัญหาเจ้าหน้าที่นอกระบบจึงต้องพิจารณาถึงหลายองค์ประกอบเพื่อสร้างระบบที่เหมาะสมกับสภาพสังคมของไทยและลักษณะของเจ้าหน้าที่นอกระบบ โดยมีข้อเสนอแนะ ดังนี้

๑) มาตรการทางกฎหมายเพื่อกำกับดูแลเจ้าหน้าที่นอกระบบ

(๑) สมควรที่จะออกกฎหมายเฉพาะลักษณะการให้สินเชื่อในระบบ และการกำกับดูแลที่เหมาะสมกับ รวมทั้ง การนำระบบ “linkage” ของประเทศอินเดียมาเป็นแนวทางเพื่อให้เกิดช่องทางใหม่สำหรับสถาบันการเงิน ธนาคาร หรือกับองค์กรอื่นใดในการปล่อยสินเชื่อ และช่วยผลักดันให้การกระจายสินเชื่อในระบบไปสู่ประชาชนระดับฐานรากได้ดียิ่งขึ้นด้วย โดยมีสาระสำคัญ เช่น

(๑.๑) กำหนดให้ผู้ให้สินเชื่อที่เป็นบุคคลธรรมดา รวมทั้ง บุคคลที่มีสัญญากับสถาบันการเงิน เพื่อนำสินเชื่อที่ตนได้รับจากสถาบันการเงินนั้น ไปให้กู้ยืมแก่บุคคลอื่นในนามของตนเอง หรือที่เรียกว่าระบบ linkage ต้องได้จดทะเบียนการให้สินเชื่อกับหน่วยงานภาครัฐ

(๑.๒) ไม่มีการกำหนดวงเงิน เจือจาง คุณสมบัติในการให้สินเชื่อ โดยให้เจ้าหน้าที่พิจารณา การให้สินเชื่อ นั้น ตามความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ขอสินเชื่อและข้อตกลงกันเองระหว่างเจ้าหน้าที่และลูกหนี้

(๑.๓) ยกเว้นบทบัญญัติมาตรา ๖๕๔ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาบังคับใช้ และให้หน่วยงานของภาครัฐที่มีอำนาจหน้าที่ในการกำกับดูแลอาจกำหนดอัตราดอกเบี้ยสูงสุดได้

(๑.๔) กำหนดให้มีหน่วยงานของรัฐทำหน้าที่ในการกำกับดูแล ซึ่งอาจเป็นสำนักงานคณะกรรมการคุ้มครองผู้บริโภค หรือสำนักพัฒนาระบบการเงิน

ภาคประชาชน สังกัดสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง ซึ่งมีหน้าที่รับผิดชอบดูแลการเงินภาคประชาชนโดยตรง สามารถเข้ามาดูแลรับผิดชอบเรื่องดังกล่าวได้

(๒) ปรับปรุงพระราชบัญญัติห้ามเรียกดอกเบี้ยเกินอัตรา พุทธศักราช ๒๔๗๕ เพื่อให้มีความครอบคลุมรูปแบบการให้การให้กู้ยืมเงินหรือการดำเนินการในลักษณะทำนองเดียวกันแต่เรียกชื่ออย่างอื่น เพื่อมิให้เป็นช่องทางในการหลีกเลี่ยงการปฏิบัติตามกฎหมาย รวมทั้ง เพิ่มบทลงโทษจากการกระทำความผิดดังกล่าวให้สูงขึ้น เพื่อให้ผู้ที่กระทำความผิดเกรงกลัวต่อบทบัญญัติของกฎหมายมากขึ้น

๒) ข้อเสนอแนะเพิ่มเติม

(๑) การให้ความช่วยเหลือทางการเงินของภาครัฐ ไม่ควรกระทำบ่อยจนเกินไป เพราะประชาชนจะได้รับความช่วยเหลือจนเคยชินแล้ว ทำให้ไม่สามารถประกอบกิจการได้ด้วยตัวเองและอ่อนแอเอง เนื่องจากคาดหวังที่จะได้รับความช่วยเหลือจากภาครัฐอยู่เรื่อย ๆ แต่ภาครัฐควรจะทำเฉพาะเท่าที่จำเป็น และควรส่งเสริมให้ประชาชนสามารถดำเนินดำรงชีพของตนได้ โดยการพัฒนาคุณภาพชีวิตที่ดี ส่งเสริมอาชีพให้สามารถสร้างรายได้ด้วยตัวเอง

(๒) การเสริมสร้างวินัยทางการเงิน ปัญหาเจ้าหนี้นอกระบบนั้นเป็นปัญหาที่สืบเนื่องมาจากปัญหาความยากจนของประชาชนโดยรวม ดังนั้น การแก้ปัญหาเจ้าหนี้นอกระบบจึงต้องพิจารณาถึงการแก้ปัญหาความยากจนไปด้วยพร้อม ๆ กัน โดยเฉพาะการเสริมสร้างวินัยทางการเงินให้แก่ประชาชน และการส่งเสริมให้ลูกหนี้ที่ได้กู้ยืมเงินไปนำเงินดังกล่าวไปลงทุนต่อเพื่อเพิ่มรายได้ ไม่ทำให้ลูกหนี้ต้องกลับมาเป็นหนี้ซ้ำ อันจะเป็นการแก้ไขปัญหายั่งยืนต่อไป

Illegal Moneylenders is a problem faced by many countries. The cause of which is related to the country's economic instability, poverty and consumers' ability to borrow from financial institutions. The National Survey Organization, in 2009, found that 82.4 % of Thai families are in debt to a formal financial institution (legal moneylenders), 9.7% are in debt to both legal and illegal source of moneylenders while 7.9% are in debt to illegal moneylenders. Out of the total of 20.8 million families in Thailand, an average family carries a debt from illegal moneylender at 6,985 baht. Although the amount of debt owe to an illegal moneylender is proportionately small in comparison to the amount of debt owe to a legal source, the rising trend of money being borrowed from an illegal moneylender is increasing together with the connected problems from illegal debt collection practices such as use of violence, harassment, defamation and other criminal acts which leads to the rise of crime rate.

There may be many causes to illegal money lending practices to blossom in Thailand such as consumer's insufficient income, overspending, materialism, inability to borrow from a legal source and the lack of education or understanding about financial management. Therefore, illegal moneylenders have found a comfortable market in society to carryout their businesses through harsh lending terms and collection high interest rates from 15 - 20% per month.

In its effort to directly combat such problems, the Government has issued the Ministry of Finance Notification on Businesses and Undertakings

that requires authorization as specified under the Revolutionary Council Order number 58 on personal loans. The Notification stipulates for anyone who wish to carryout such businesses or undertakings must be authorized and to carry a license. However, the Notification only allows for corporate bodies with authorized capital of no less than 50 million baht to register for a license. Such requirement renders persons who lends with small capital unable to register themselves and to carry out their businesses in compliance with the law. Other efforts to combat illegal money lending practices include the use of Microfinance through the People's Bank, Village Funds and Posts Bank. However, there are yet limitations to which Microfinance projects are able to provide assistance and the continuation of some projects which are managed through uncertain financial policy.

Other legislations related to illegal money lending practices includes The Civil and Commercial Code, section 654 allowing the maximum of interest to be collected must be no more than 15% per year while a financial institution lender may collect higher interest than the aforesaid as prescribed under the Financial Institution Interests Act 1980. In the year 2005, the Ministry of Finance has issued a Ministerial Notification on Personal Loan Businesses which allows of persons authorized under the Notification who are not Financial Institutions to collect interest, financial charge, service charge or other types of charges altogether must not exceed 28% per year. Therefore, we have witnessed a more relaxed terms of legislation for moneylenders who are financial institutions for reasons that these institutions

are important pieces of mechanics for the country’s overall financial stability and enforcements of fiscal policies while other lenders are bind under the Thai Civil and Commercial Code which allows for the maximum interest of 15% per year to be calculated. With the current legislations involved, the Government has, to a certain extent, means for supervision of money lending practices. However, where there is a contract, a Court of Law may only render terms on interest rates to be unenforceable. General practices of money lending has evolved through time so as to avoid legal enforcements making the current law inefficient and insufficient to regulate money lending in Thailand.

From International experiences with illegal moneylenders, this study has found similarities regarding social problems faced in Thailand such as the charging of interests at usurious rates which inflicts extortionate financial burden for borrowers to repay. In developed countries such as the United States and the United Kingdom, the problems are found to be at lower scale than problems faced by developing countries although there has been continuous efforts in enacting legislations to promote consumer protection and consumer awareness to prepare sufficient information for consumers to be able to make comparison between different loans and to decide on the best term. In developing countries such as India, Bangladesh and the Philippines, efforts have been put into microfinance projects similar to the organizations of Self - Help Groups or SHGs, and Non - Governmental Organization or NGOs to encourage communities to be aware of social responsibility together with

the creation of “linkage” model between financial institutions, Bank or other credit providing institutions to come together under one ambit of microfinance structure and to be able to carry out microfinance businesses with the same integrity as the other financial institutions or institutions with larger capital scale to create greater variety of credit channels.

This project has highlighted certain options or solutions for the Government to the current problem regarding illegal moneylenders in Thailand. The solution does not include means to “combat” illegal moneylenders but to “accept” these moneylenders as important personnel to society and for certain groups of consumers. A system should there for be created to allow these moneylenders to form a part of society as an honest businessmen who conduct their business with the same integrity as banks or financial institutions personnel. Legislations must also allow for this system to be created and must realize the current limitations in the current legal system which does not take into account the existence of these personnel. Other solutions which the project has introduce includes the consideration of international experiences and legislations which must be viewed in light of differences in social, culture and other related factors. Therefore, to find a solution to illegal moneylender predicament, this project proposes the following measures to be adopted by the Government:

1) Legal measures for supervision of illegal moneylenders

(1) A proposed draft Illegal Moneylender Act should be considered together with the adoption of “linkage” system from the experience in India to create new channels for financial institutions, banks or other credit providing organization to be integrated into microfinance policy and to stimulate greater spread of capital from formal credit sector to informal credit sector in Thailand. The draft should include the following measures:

(1.1) To allow for “creditors” to include a person or corporation or a person under a contract with a financial institution to take a loan from that institution for the purpose of lending under his/her own name for the purpose of creating a “linkage” system between formal credit institutions and consumers who are unable to access loans through a formal credit channel.

(1.2) Removal of financial limits or other conditions in granting a loan. A creditor will be under burden to assess borrower’s ability to repay in drawing of a loan agreement.

(1.3) A waiver from section 654 of the Civil and Commercial Code and to allow for a governmental body to have the power to set maximum rate of interest through Ministerial Notification or other legislative means.

(1.4) To elect a governmental body to carry out supervision of money lending business. This project has proposed the Office of Consumer Protection Board or the Bureau of Microfinance Policy, Fiscal Policy Office to act as supervisors.

(2) To amend the Usurious Interest Act 1932 to cover current money lending practices which has eluded legal enforcement by undertaking a different name or by conducting business with bad-faith. This amendment should include the increase in penalties or legal sanctions for any persons who are found to be in breach of the law.

2) Additional proposals

(1) Financial assistance from the Government must be given with greater diligence so as to hinder financial discipline from consumers which encourage people to depend on Government's aid when in time of crisis instead of trying to solve the problem themselves and to take on the responsibility as a person should do. Therefore any financial assistance should only be give when in time of real crisis and the Government must encourage the people to be able to stand on their own without help from the government by generating sufficient income, promote savings and to acknowledge social responsibility.

(2) To encourage financial discipline. Illegal money lenders exist in areas with problems related to poverty. Therefore, in finding a solution to illegal money lenders, one must also find a solution to combat poverty. The two problems simultaneously exists, one as a result of another, thus, encouragement of financial discipline and to promote lending which generate greater income must be part of the Government's agenda. Lending which creates greater debt in the long-run must be discouraged at all costs.

รายชื่อโครงการวิจัยของ สศค. ประจำปีงบประมาณ พ.ศ. ๒๕๕๑ - ๒๕๕๓

ปีงบประมาณ ๒๕๕๑

- ๑) การศึกษาผลกระทบของรายจ่ายเพื่อสวัสดิการการรักษาพยาบาลของข้าราชการลูกจ้าง และพนักงานของรัฐต่อภาระทางการคลัง
- ๒) ดัชนีชี้วัดในการบริหารจัดการสถาบันการเงินเฉพาะกิจ
- ๓) การพัฒนาระบบการออมระยะยาวของประเทศไทย
- ๔) กระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุนและเศรษฐกิจฐานรากของไทย
ในทศวรรษหน้า
- ๕) การศึกษาภาระทางการคลังจากการให้สวัสดิการทางสังคมของรัฐบาล
ในกรณีศึกษาโครงการประกันสังคม และโครงการหลักประกันสุขภาพ
ถ้วนหน้า
- ๖) การบริหารจัดการคุณภาพการออมและการลงทุนของประเทศ
- ๗) แนวทางการปรับปรุงโครงสร้างกระทรวงการคลัง
- ๘) การพัฒนาระบบการวิเคราะห์ข้อมูลภาคการคลังของประเทศไทย
- ๙) การศึกษาแนวทางการพัฒนาสถาบันการเงินเฉพาะกิจ
- ๑๐) การจัดระบบการออมเพื่อสวัสดิการการชราภาพให้แก่แรงงานนอกระบบโดยใช้กลไกชุมชน

ปีงบประมาณ ๒๕๕๑

- ๑๑) การศึกษาวิสัยทางการคลังของประเทศไทย (อดีตสู่ปัจจุบัน) และแนวทางในการเสริมสร้างวิสัยทางการคลังตามหลักสากล
- ๑๒) การปรับโครงสร้างรายได้ของรัฐบาลลดหย่อนการลดของภาษีศุลกากร
- ๑๓) การศึกษาข้อดี/ข้อเสียและความเหมาะสมของการอนุญาตให้มีการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่มีทองคำเป็นสินอ้างอิง (Gold Derivatives)
- ๑๔) การศึกษาผลกระทบจากการยกเลิกให้เงินชดเชยภาษีอากรแนวทางแก้ไขปัญหาและมาตรการรองรับอื่น ๆ สำหรับผู้ส่งออก
- ๑๕) การคาดการณ์และการประเมินผลของมาตรการภาษีและไม่ใช้ภาษีต่อพฤติกรรมกรรมการบริโภคสุราของไทย
- ๑๖) การติดตามสถานการณ์และผลกระทบจากการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากต่างประเทศ
- ๑๗) การสร้างระบบการออมเพื่อการชราภาพสำหรับแรงงานนอกระบบ
- ๑๘) การศึกษาระบบการกำกับดูแลระบบบำเหน็จบำนาญที่เหมาะสม

ปีงบประมาณ ๒๕๕๒

- ๑) ผลกระทบของเงินทุนเคลื่อนย้ายในกลุ่มประเทศอาเซียน+๓ ต่อระบบเศรษฐกิจไทยและประเทศสมาชิก
- ๒) ความรู้ความเข้าใจของผู้ฝากเงินและผู้ถือกรรมสิทธิ์และนัยต่อการพัฒนาระบบการคุ้มครองผู้ใช้บริการทางการเงิน
- ๓) โลกาภิวัตน์ด้านเงินทุนและตลาดทุนไทย
- ๔) การศึกษาภาระทางการคลังจากโครงการร่วมทุนระหว่างภาครัฐและเอกชน กรณีศึกษาโครงการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระรายใหญ่
- ๕) กรอบการเจรจาที่เหมาะสมในการจัดการความตกลงเขตการค้าเสรีภาคบริการด้านการเงินของไทย

ปีงบประมาณ ๒๕๕๓

- ๑) การพัฒนาเครื่องมือทางการเงินสำหรับเกษตรกร:กรณีศึกษาการประกันภัยพืชผลโดยใช้ดัชนีสภาพอากาศในประเทศไทย
- ๒) นโยบายการกำกับดูแลเพื่อพัฒนาการแข่งขันในธุรกิจทางการเงินในประเทศไทย

รายชื่อผู้ทรงคุณวุฒิที่พิจารณาและประเมินผลงานวิจัย

โครงการวิจัย	รายชื่อผู้ทรงคุณวุฒิ
๑) การศึกษาเพื่อพัฒนาแนวทางการบริหารความเสี่ยงทางการคลังเชิงรุกโดยวิธีจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อลดภาระทางการคลังที่เกิดจากภัยพิบัติธรรมชาติ	๑) นายมัชฌิมา กุญชร ณ อยุธยา ๒) ดร.รพีสุภา หวังเจริญรุ่ง
๒) นโยบายกองทุนขนาดใหญ่ภาครัฐภายใต้กระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุน	๑) นายวีระยุค พันธุ์เพชร ๒) ดร.อนันต์โชค โอแสงธรรมนนท์
๓) การพัฒนาระบบการวิเคราะห์ศักยภาพการผลิตของประเทศไทยโดยใช้นโยบายการคลัง	๑) ผศ.ดร.สมประวิณ มั่นประเสริฐ ๒) ดร.นณริฎ พิศลยบุตร
๔) การศึกษาความเหมาะสมในการให้ควมคุ้มครองเงินฝากแก่ผู้ฝากเงินบางประเภทของสถาบันคุ้มครองเงินฝากเพื่อความเป็นธรรม	๑) รศ.ดร.นวลน้อย ตริรัตน์ ๒) นางสุกัญญา จันทรปรณิก
๕) แผนยุทธศาสตร์การเข้าสู่ตลาดสาขาบริการการเงินในประเทศลาวและกัมพูชาภายใต้แผนการเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปี ๒๕๕๘	๑) ดร.วัชรศักดิ์ สีละวัฒน์ ๒) ดร.ชลจิต วรวิงโส วีร์กุล
๖) บทบาทของระบบการเงินระดับฐานรากในการส่งเสริมการเข้าถึงบริการทางการเงิน	๑) ผศ.ดร.สุกานดา ลูวิล ๒) นายเอ็นนู ชื่อสุวรรณ
๗) การศึกษาผลกระทบของภาษีมูลค่าเพิ่มต่อการสร้างความเป็นธรรมในการกระจายรายได้และเศรษฐกิจของประเทศไทย	๑) รศ.ดร.กิตติ ลิมสกุล ๒) ดร.ชาญชัย มุสิกนิศากร
๘) การศึกษาแนวทางการใช้มาตรการทางกฎหมายในการกำกับดูแลและแก้ไขปัญหาเจ้าหน้าที่นอกระบบ	๑) รศ.ดร.พงษ์กฤษณ์ มงคลสินธุ์ ๒) นายวีระชาติ ศรีบุญมา



ส : เสนอแนะอย่างมีหลักการ
ศ : ศึกษาอย่างไม่หยุดนิ่ง
ค : คนคลังที่มีคุณภาพ

สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง

ศูนย์บริหารงานวิจัยและบรรณสารสนเทศ

ต.พระราม ๖ แขวงสามเสนใน เขตพญาไท กรุงเทพฯ ๑๐๕๐๐

โทรศัพท์ ๐๒๒๓๓ ๙๐๒๐ ต่อ ๓๕๔๘

โทรสาร ๐๒๖๑๘ ๓๓๙๕