

Savings and Investment

ฉบับที่ 4 ประจำเดือนมีนาคม 2557

“

บรรดาประเทศในกลุ่ม 'ตลาดเกิดใหม่' ซึ่งรวมถึงประเทศไทย ตกเป็นเป้าหมายในการนำเงินเข้าลงทุนโดยกองทุนบริหารความเสี่ยง ซึ่งกลุ่มประเทศเป้าหมายเหล่านี้มีแนวโน้มที่จะได้รับผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจภายในประเทศเป็นวงกว้างเนื่องจากการลงทุนส่วนใหญ่ของกองทุนบริหารความเสี่ยงนั้นเป็นธุรกรรมมูลค่ามหาศาล ”



“

ผลกระทบกับประเทศผู้รับเงินลงทุนที่มักมาพร้อมกับการลงทุนของกองทุนบริหารความเสี่ยงอาจเป็นได้ทั้งในทางบวกและในทางลบ ทั้งนี้เพราะผู้จัดการกองทุนบริหารความเสี่ยงมีอิสระสูงในการหยิบยกยุทธศาสตร์ทางการลงทุนที่สลับซับซ้อนมาใช้เพื่อสร้างผลกำไรให้สูงที่สุดให้กับกองทุนในระยะเวลายั่งยืน ”



กองทุนบริหารความเสี่ยง: โอกาสหรือภัยคุกคามเศรษฐกิจไทยในยุคแห่งการลงทุนที่ไร้พรมแดน

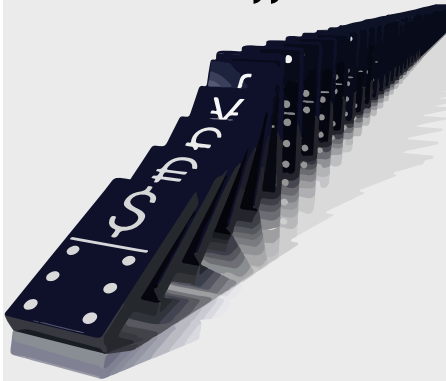
ธนพล จันทรเพ็ญ

คงเป็นคำคุ้นหูสำหรับหลายๆ ท่าน กับกองทุนบริหารความเสี่ยงหรือ Hedge Fund ที่จากอดีตจนถึงปัจจุบันนั้นค่อนข้างเป็นอิสระจากการควบคุมดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ในประเทศที่อนุญาตให้มีการซื้อขายและจัดการกองทุนได้ตามกฎหมาย โดยในปัจจุบันกองทุนบริหารความเสี่ยงได้ขยายตัวอย่างรวดเร็วอย่างมากทั้งในด้านจำนวนของกองทุนและในด้านมูลค่าทรัพย์สินสุทธิภายใต้การบริหารทั้งในประเทศสหรัฐอเมริกาและในหลายๆ ประเทศสมาชิกสหภาพยุโรป โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศสหรัฐอเมริกา ที่อัตราการเติบโตของภาคอุตสาหกรรมจัดการกองทุนบริหารความเสี่ยงในช่วงทศวรรษที่ผ่านมาสูงเกินอัตราการเติบโตของภาคอุตสาหกรรมจัดการกองทุนรวมอยู่หลายเท่าตัว ส่งผลให้นานาประเทศที่ผู้จัดการกองทุนบริหารความเสี่ยงนิยมเข้าทำการลงทุน ซึ่งหนึ่งในนั้นคือบรรดาประเทศในกลุ่ม 'ตลาดเกิดใหม่' หรือ Emerging Markets ซึ่งรวมถึงประเทศไทย ต่างได้รับผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจภายในประเทศเป็นวงกว้างเนื่องจากธุรกรรมส่วนใหญ่ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนของกองทุนบริหารความเสี่ยงเป็นธุรกรรมมูลค่ามหาศาลนั่นเอง

ผลกระทบที่กองทุนบริหารความเสี่ยงสามารถก่อให้เกิดกับประเทศที่เข้าไปทำการลงทุนนั้นอาจเป็นได้ทั้งในทางบวกและในทางลบ ทั้งนี้ทั้งนั้นเนื่องจากการควบคุมดูแลโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ค่อนข้างจำกัด ทำให้ผู้จัดการกองทุนบริหารความเสี่ยงสามารถหยิบยกยุทธศาสตร์ทางการลงทุนที่สลับซับซ้อนที่ผู้บริหารกองทุนประเภทอื่นๆ มิอาจนำมาใช้ประกอบการบริหารกองทุนของตนได้มาใช้เพื่อสร้างผลกำไรให้สูงที่สุดกับกองทุนในระยะเวลายั่งยืน เช่น ยุทธศาสตร์การบริหารกองทุนแบบ Global Macro แบบ Event Driven และแบบ Relative Value เป็นต้น ซึ่งยุทธศาสตร์การลงทุนของกองทุนบริหารความเสี่ยงแต่ละรูปแบบดังกล่าว ล้วนก่อให้เกิดแนวโน้มสูงต่อการทำให้เสถียรภาพของระบบการเงินของประเทศที่กองทุนไปทำการลงทุนได้รับการกระทบกระเทือน แต่ในขณะเดียวกันจากมุมมองของประเทศผู้รับเงินลงทุนแล้ว การเปิดประเทศเพื่อรับเงินลงทุนจากกองทุนบริหารความเสี่ยงนั้นก็นับเป็นการเปิดโอกาสในการเพิ่มสภาพคล่องให้กับ

“

สำหรับประเทศไทยแล้ว การเปิดกว้างรับเงินลงทุนจากกองทุนบริหารความเสี่ยงนับเป็นการรับเอาดาบสองคมมาถือครองไว้ เพราะอาจเป็นการทำให้ความผันผวนของตลาดการเงินและตลาดทุนของประเทศนั้นสูงขึ้น แต่ในขณะเดียวกันก็เป็นการเพิ่มสภาพคล่องให้ตลาดเงินทุน การส่งเสริมวัตรกรรมการลงทุน การเพิ่มประสิทธิภาพตลาดเงินและตลาดทุน ตลอดจนการสร้างโอกาสทางธุรกิจให้กับภาคเอกชนของไทย”



“

กลยุทธ์ในการวางนโยบายที่เหมาะสมอาจเป็นการพบกันครึ่งทางระหว่างการ ‘ปิดกั้น’ กับการ ‘เปิดกว้าง’ เช่น การสนับสนุนการลงทุนของกองทุนบริหารความเสี่ยงเฉพาะที่เน้นยุทธศาสตร์ในการลงทุนระยะกลางถึงระยะยาว หรือสนับสนุนกองทุนที่ไม่เน้นกลยุทธ์การลงทุนแบบ ‘ฉวยโอกาส’ เช่น ยุทธศาสตร์ประเภท Event-Driven ซึ่งไม่มีเป้าประสงค์ที่แท้จริงในการร่วมสร้างธุรกิจให้เจริญเติบโตอย่างยั่งยืน เป็นต้น”



คณะผู้จัดทำขอขอบคุณนางลารัลย์ ภูวรินทร์ ผู้อำนวยการสำนักนโยบายการออมและการลงทุน สำหรับคำปรึกษา ข้อเสนอแนะ และแนวทาง ในการจัดทำและนำเสนอ นานาสาระใน Savings and Investment Journal ฉบับนี้

ตลาดเงินและตลาดทุนของประเทศ และรวมไปถึงเป็นการสร้างโอกาสทางธุรกิจที่ดีภายในประเทศอีกด้วย เนื่องจากเงินลงทุนที่จะได้รับโดยมากมักมีมูลค่าสูง ซึ่งเป็นข้อได้เปรียบหาได้ค่อนข้างยากจากการลงทุนในรูปแบบอื่นๆ นั่นเอง



สำหรับประเทศไทยซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ในแถบเอเชีย ที่ในปัจจุบันเป็นเป้าหมายปลายทางของเงินลงทุนที่กองทุนบริหารความเสี่ยงให้ความสำคัญยิ่งขึ้นนั้น การมีนโยบายที่เปิดกว้างต่อการรับเงินลงทุนประเภทดังกล่าวเข้าสู่ประเทศย่อมเป็นเสมือนการรับเอาดาบสองคมมาถือครองไว้ เนื่องจากกลยุทธ์ทางการลงทุนของผู้จัดการกองทุนบริหารความเสี่ยงนั้นอาจเป็นเพียงการลงทุนเพื่อเก็งกำไรเพียงในระยะสั้น ซึ่งเมื่อบวกกับปริมาณการลงทุนที่สูงด้วยแล้วจะทำให้ความผันผวนของตลาดการเงินและตลาดทุนของประเทศนั้นสูงขึ้นเป็นทวีคูณ นอกจากนี้การรับเอาเงินลงทุนเข้าสู่ประเทศหรือการถูกถอนเงินลงทุนคืนโดยกองทุนบริหารความเสี่ยงของต่างประเทศเป็นจำนวนมากภายในระยะเวลาจำกัด ยังเป็นการเพิ่มความเสี่ยงต่อเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนของไทย ซึ่งผลพวงที่ตามมานี้อาจถูกนำไปสู่ธุรกิจการค้าเพื่อนำเข้าและส่งออกของประเทศ ทำให้รายได้ของภาคธุรกิจดังกล่าวของไทยไม่มั่นคงเท่าที่เคยเป็นมาอีกด้วย

ถึงแม้ว่าผลกระทบในเชิงลบของการเปิดกว้างเพื่อรับเงินลงทุนจากกองทุนบริหารความเสี่ยงเป็นสิ่งที่ผู้วางนโยบายเศรษฐกิจของประเทศควรหาวิธีในการหลีกเลี่ยงการปิดกั้นการลงทุนของกองทุนบริหารความเสี่ยงอย่างสิ้นเชิงนั้นก็คงมิใช่วิธีการแก้ไขปัญหาคือตอบโต้ เพราะจากด้านบวกของการดำรงฐานะเป็นผู้รับเงินลงทุนจากกองทุนประเภทดังกล่าวแล้วยังมีอยู่หลายประการ เช่น การเพิ่มสภาพคล่องให้ตลาดเงินตลาดทุน การส่งเสริมวัตรกรรมการลงทุน การเพิ่มประสิทธิภาพตลาดเงินและตลาดทุน ตลอดจนการสร้างโอกาสทางธุรกิจให้กับภาคเอกชนของไทย เป็นต้น ดังนั้นกลยุทธ์ในการวางนโยบายที่เหมาะสมอาจเป็นการพบกันครึ่งทางระหว่างการ ‘ปิดกั้น’ กับการ ‘เปิดกว้าง’ เช่น การสนับสนุนการลงทุนของกองทุนบริหารความเสี่ยงเฉพาะที่เน้นยุทธศาสตร์ในการลงทุนระยะกลางถึงระยะยาว หรือสนับสนุนกองทุนที่ไม่เน้นกลยุทธ์การลงทุนแบบ ‘ฉวยโอกาส’ เช่น ยุทธศาสตร์ประเภท Event-Driven ซึ่งไม่มีเป้าประสงค์ที่แท้จริงในการร่วมสร้างธุรกิจให้เจริญเติบโตอย่างยั่งยืน เป็นต้น ทั้งนี้หลักการวางแผนนโยบายสนับสนุนนักลงทุนต่างชาติในรูปแบบกองทุนบริหารความเสี่ยงนั้นยังคงเป็นคำถามปลายเปิดที่ควรต้องได้รับการระดมความคิดจากหลายฝ่ายที่เกี่ยวข้องเพื่อการได้มาซึ่งนโยบายที่เหมาะสมและลงตัวต่อสภาพการณ์ทางเศรษฐกิจปัจจุบัน และเพื่อการนำพาประเทศไทยสู่ความเป็นแนวหน้าทางด้านเศรษฐกิจและสังคมในอนาคต ■