

บทที่ 4

ภาพรวมโครงสร้างและการดำเนินงานของภาคการเงินในประเทศสมาชิกอาเซียน

4.1 ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community : AEC)

เมื่อปี 2545 ประเทศสมาชิกอาเซียนได้รวมตัวกันจัดตั้ง “ประชาคมเศรษฐกิจของอาเซียน”¹ ภายในปี 2558 เพื่อให้อาเซียนเป็นตลาดและฐานการผลิตเดียว มีการเคลื่อนย้ายเงินทุน สินค้าบริการ การลงทุน แรงงานฝีมือระหว่างประเทศสมาชิกโดยเสรี ส่งเสริมขีดความสามารถในการแข่งขันของอาเซียน ลดช่องว่างของระดับการพัฒนาของประเทศสมาชิกอาเซียน และส่งเสริมให้อาเซียนสามารถรวมตัวเข้ากับประชาคมโลก โดยกำหนดยุทธศาสตร์การก้าวไปสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนที่สำคัญ ดังนี้

4.1.1 การเป็นตลาดและฐานการผลิตร่วมกัน (Single Market and Single Production Base) โดยจะมีการเคลื่อนย้ายสินค้า บริการ การลงทุน แรงงานฝีมือ และเงินลงทุน อย่างเสรีมากขึ้น ซึ่งจะนำไปสู่การใช้กฎระเบียบ การค้าในประเทศสมาชิกทั้งหมดเป็นอย่างเดียวกัน ทั้งในด้านมาตรฐาน คุณภาพ ราคา อัตราภาษี รวมถึงกฎระเบียบในการซื้อขาย การขจัดมาตรการและข้อกีดกันต่างๆ และการมีมาตรการอำนวยความสะดวกทางการค้า เจือจางการเคลื่อนย้ายบุคคลสัญชาติอาเซียน ประเภทบริการและการลงทุนที่เสรี

4.1.2 การเป็นภูมิภาคที่มีขีดความสามารถในการแข่งขันสูง (Highly Competitive Economic Region) ให้ความสำคัญกับประเด็นด้านนโยบายที่จะช่วยส่งเสริมการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจ เช่น นโยบายการแข่งขัน การคุ้มครองผู้บริโภค สิทธิในทรัพย์สินทางปัญญา และการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน

4.1.3 การพัฒนาเศรษฐกิจอย่างเสมอภาค โดยพัฒนาวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) และเสริมสร้างขีดความสามารถผ่านโครงการความร่วมมือต่างๆ

4.1.4 การเชื่อมโยงของอาเซียนเข้ากับเศรษฐกิจโลก ด้วยการเน้นและประสานนโยบายเศรษฐกิจอาเซียนกับประเทศนอกภูมิภาคให้มีทำที่ร่วมกัน โดยการจัดทำเขตการค้าเสรีอาเซียนกับ

¹ การเตรียมความพร้อมด้านการเงิน การคลัง และการค้าการลงทุนเพื่อเข้าสู่ประชาคมอาเซียน (2556) ของ ปรเมธี วิมลศิริ โดย สศช.

ประเทศคู่เจรจาต่างๆ เพื่อให้เครือข่ายการผลิตหรือจำหน่ายภายในอาเซียนมีความเชื่อมโยงกับเศรษฐกิจส่วนอื่นของโลก

4.2 ตลาดหลักทรัพย์อาเซียน (ASEAN Exchange)

โครงการตลาดหลักทรัพย์อาเซียน (ASEAN Exchanges)² เป็นการพัฒนาตลาดทุนของภูมิภาคอาเซียน เพื่อสร้างโอกาสและช่องทางการระดมเงินทุนใหม่ให้แก่ประเทศสมาชิก ซึ่งเม็ดเงินลงทุนที่หลั่งไหลเข้ามาจะเป็นอีกแรงหนุนสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจอาเซียน ซึ่งมีเป้าหมายเพื่อยกระดับหลักทรัพย์ของประเทศในอาเซียนให้เป็นที่ยอมรับของนักลงทุนทั่วโลกและเพิ่มสภาพคล่องทางการเงินของประเทศสมาชิก ด้วยการส่งเสริมธุรกรรมการเงินระหว่างประเทศ เพิ่มช่องทางและประสิทธิภาพในการเข้าถึงตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียนให้สะดวกและง่ายขึ้น ทั้งนี้ การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์อาเซียนจะช่วยเพิ่มโอกาสในการระดมทุนและดึงดูดเม็ดเงินลงทุนใหม่เพื่อให้เข้ามาในภูมิภาคเพิ่มขึ้น อันจะมีส่วนช่วยเกื้อหนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจของภูมิภาคอาเซียนรวมถึงไทย ซึ่งเป็นการรวมตัวกันของตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสมาชิกทั้ง 7 แห่ง ใน 6 ประเทศสมาชิกอาเซียนประกอบด้วยตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย, ประเทศมาเลเซีย, ประเทศฟิลิปปินส์, ประเทศสิงคโปร์, ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศละแห่ง และประเทศเวียดนาม 2 แห่ง (โฮจิมินห์และฮานอย) ที่ร่วมกันจัดทำโครงการเชื่อมโยงระบบการซื้อขายหลักทรัพย์อาเซียน (ASEAN Exchange Linkage) เพื่อพัฒนาตลาดทุนในภูมิภาคอาเซียนภายใต้แผนการจัดตั้งประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (AEC) เพื่อให้หลักทรัพย์ในอาเซียนมีความโดดเด่นมากขึ้น และเอื้อประโยชน์แก่บริษัทจดทะเบียนในประเทศสมาชิก รวมถึงบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย และนักลงทุน คือ เพิ่มความน่าสนใจให้แก่ตลาดหลักทรัพย์อาเซียนมากขึ้นเพราะทำให้ตลาดมีขนาดใหญ่ขึ้นด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด หรือ มูลค่าตลาดรวมกว่า 2 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ มากเป็นอันดับ 9 ของโลกซึ่งหากพิจารณาเฉพาะตลาดหลักทรัพย์ที่ใหญ่ที่สุดในอาเซียนอย่างประเทศสิงคโปร์ยังมีมูลค่าตลาดเพียงอันดับ 22 ของโลก ขณะที่ราชอาณาจักรไทย อยู่ในอันดับ 28 ของโลก ซึ่งการรวมกลุ่มกันยังช่วยเพิ่มความหลากหลายของหลักทรัพย์จากการรวมหลักทรัพย์ที่โดดเด่นและแตกต่างกันในแต่ละตลาด นอกจากนี้ การเข้าถึงข้อมูลและการลงทุนที่สะดวกขึ้น จะสร้างแรงจูงใจให้นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เข้ามาลงทุนในอาเซียนเพิ่มมากขึ้น อีกทั้งจะเพิ่มช่องทางที่สะดวกขึ้น สำหรับการลงทุนในอาเซียน ซึ่งทำให้นักลงทุนมีความคล่องตัวมากขึ้น ในการซื้อขายหลักทรัพย์ในอาเซียน นอกจากนี้ยังช่วยกระจายความเสี่ยงในการลงทุนจากโอกาสการลงทุนใน

² ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, <http://www.set.or.th/> และ ตลาดหลักทรัพย์อาเซียน, <http://www.aseanexchanges.org/>

หลักทรัพย์หลากหลายประเภทขณะเดียวกันอาเซียนนับเป็นกลุ่มประเทศเศรษฐกิจใหม่ที่มีการเติบโตดีและมีปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง จึงเป็น โอกาสดีของนักลงทุนจากประเทศต่างๆ รวมถึงนักลงทุนไทย ในการคว้าโอกาสทำกำไรจากผลตอบแทนของบริษัทในภูมิภาคอาเซียน แต่ในทางกลับกันการเข้าถึงและการซื้อขายหลักทรัพย์ที่คล่องตัวมากขึ้น อาจส่งผลให้ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสมาชิกมีความผันผวนยิ่งขึ้นและเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่นักลงทุนต้องเพิ่มความระมัดระวัง

4.3 ตลาดการเงิน (Financial Market)³

ระบบการเงินภายในประเทศกลุ่มประเทศอาเซียนนั้นถือได้ว่ายังคงเป็นระบบที่อาศัยธนาคารเป็นตัวกลาง (Bank-based) ยกเว้น ประเทศสิงคโปร์และประเทศมาเลเซีย สัดส่วนของมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Stock market capitalization to GDP) ในปี 2010 ของประเทศสิงคโปร์เท่ากับ 174% และของประเทศมาเลเซียเท่ากับ 173% ซึ่งมากกว่าตัวเลขในสหรัฐอเมริกาและสหราชอาณาจักรแม้ว่าสัดส่วนของมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของประเทศอินโดนีเซีย ประเทศฟิลิปปินส์ และประเทศไทย จะน้อยกว่าประเทศสิงคโปร์และประเทศมาเลเซีย แต่ตลาดทุนในประเทศทั้งสามนั้นถือได้ว่าได้รับการพัฒนาเต็มที่ ภายหลังจากวิกฤตเศรษฐกิจปี 1997 กลุ่มประเทศผู้ร่วมก่อตั้งอาเซียนทั้ง 5 ประเทศ ได้ทำการปฏิรูปเพื่อพัฒนาตลาดทุนกล่าวคือ ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ หรือ Singapore Exchange (SGX) ถูกก่อตั้งขึ้นในเดือนธันวาคม 1999 และกลายเป็นตลาดทุนแห่งแรกในเอเชีย-แปซิฟิกที่เปิดขายให้ประชาชนโดยทั่วไป ในปี 2000 ในขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ หรือ Philippine Stock Exchange (PSE) นั้นได้จดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชนจำกัด (Stock Corporation) ในปี 2001 และเปิดให้มีการซื้อขายครั้งแรกในปี 2003 ในอินโดนีเซียนั้นได้มีการรวบรวมตลาดหลักทรัพย์จาการ์ตา หรือ Jakarta Stock Exchange (JSX) เข้ากับตลาดหลักทรัพย์สุราบายา (Subaraya Stock Exchange (SSX)) และกลายมาเป็นตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (Indonesia Stock Exchange (IDX)) ในปี 2007 ในมาเลเซียนั้นได้มีการเพิ่มระดับความเข้มงวดในตลาดทุน เช่น การถือครองหลักทรัพย์โดยบุคคลผู้มีถิ่นที่อยู่อาศัยนอกประเทศ ในกรณีของประเทศไทย ได้มีการพัฒนาแผนพัฒนาตลาดทุนขึ้น 2 ฉบับ โดยฉบับแรกนั้นถูกทำขึ้นในปี 2002 เพื่อพัฒนาสถาบันและเพื่อดึงดูดให้ผู้ลงทุนและผู้ออกหลักทรัพย์มาทำการซื้อขายกันในตลาด

³ Deepening Association of Southeast Asian Nations' Financial Markets 2013 ของ Lee, C.L. and S. Takagi. โดย Asian Development Bank Institute

อีกฉบับถูกทำขึ้นในปี 2006 เพื่อพัฒนาตลาดพันธบัตรธุรกิจ (Corporate Bond Market) แผนพัฒนาตลาดทุนทั้ง 2 ฉบับดังกล่าวทำให้มูลค่าหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนกระทั่งเกิดวิกฤตเศรษฐกิจโลกในปี 2008

ตลาดตราสารทุนถือได้ว่ามีสภาพคล่องค่อนข้างสูงภายหลังการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียพันธบัตรรัฐบาลมีแนวโน้มตกต่ำลง ตลาดพันธบัตรสกุลเงินท้องถิ่น (Local Currency Bond Market) กลับมีแนวโน้มเติบโตขึ้นอย่างเห็นได้ชัด ประเทศมาเลเซียนั้นมีตลาดพันธบัตรที่ใหญ่ที่สุดในอาเซียน จึงมีพันธบัตรหลากหลายสกุลเงินไว้ขาย รวมไปถึงพันธบัตรอิสลาม การลดข้อจำกัดเกี่ยวกับการบริหารอัตราแลกเปลี่ยนในประเทศมาเลเซียนั้นเอื้ออำนวยให้เกิดการลงทุนข้ามประเทศมากยิ่งขึ้น เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ประเทศสิงคโปร์ถือได้ว่าเป็นประเทศที่มีตลาดพันธบัตรสกุลเงินท้องถิ่นใหญ่เป็นอันดับที่สองรองจากประเทศมาเลเซีย ในปี 2007 สาธารณรัฐสิงคโปร์ได้เริ่มออกพันธบัตรรัฐบาลอายุ 20 ปี เป็นครั้งแรก และในปี 2009 นั้นก็ได้ริเริ่มออกพันธบัตรอิสลาม เป็นครั้งแรก ในกรณีของประเทศไทย นั้น ตลาดพันธบัตรสกุลเงินท้องถิ่นได้มีการพัฒนาขยายตั้งแต่กลางปี 2000 ซึ่งเป็นช่วงที่สัดส่วนของยอดคงค้างรวมของตราสารหนี้ทุกประเภทต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศตกลง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้มีการซื้อขายพันธบัตรอิสลามครั้งแรกในปี 2009 อันเป็นผลสืบเนื่องมาจากแผนพัฒนาตลาดทุนฉบับที่ 2 ที่มีขึ้นในปี 2006 ในสาธารณรัฐอินโดนีเซีย นอกเหนือจากตลาดหลักทรัพย์ท้องถิ่นแล้ว พันธบัตรอิสลามนั้นถือได้ว่าเป็นแหล่งเงินทุนสำคัญในตลาดทุนให้แก่ภาครัฐในการใช้จ่ายต่างๆ ดังปรากฏในร่างกฎหมาย Islamic Shari'a Debt ในปี 2008 ในกรณีประเทศฟิลิปปินส์นั้น ได้มีการขายกองทุนตราสารหนี้เปโซ (Peso Global Bond) อายุ 25 ปี ซึ่งช่วยให้รัฐบาลสามารถขยายเวลาวันครบกำหนดได้ถ่อน และยังช่วยลดความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศอีกด้วย

ในทางตรงกันข้าม ตลาดทุนในกลุ่มประเทศที่มีรายได้น้อยในอาเซียนนั้นถือได้ว่ายังไม่มีการพัฒนาที่ดีเท่าใดนัก ประเทศเวียดนามถือได้ว่าการพัฒนาที่ดีที่สุดหากเปรียบเทียบกับกลุ่มประเทศที่มีรายได้น้อย ซึ่งมูลค่าตลาดตราสารทุนนั้นเคยมากที่สุดถึง 44% ของ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ในปี 2007 ซึ่งเป็นช่วงที่มีการก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ (Ho Chi Minh Stock Exchange (HoSE)) ขึ้นแทนที่ศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์โฮจิมินห์ (Ho Chi Minh Securities Trading Center) ซึ่งถูกก่อตั้งเมื่อปี 2000 ตัวเลขสัดส่วนของตลาดพันธบัตรสกุลเงินท้องถิ่นของประเทศเวียดนามต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศนั้นเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2000 ยกเว้นในปี 2009 สำหรับกรณีตลาดหลักทรัพย์ลาว (Lao Securities Exchange (LSX)) นั้น ได้เริ่มมีการเปิดซื้อขายครั้งแรกในเดือนมกราคม ปี 2011 โดยมีบริษัทที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทั้งสิ้น 2

บริษัท ในปีเดียวกันนั้นตลาดหลักทรัพย์กัมพูชา (Cambodia Stock Exchange (CSX)) ได้เปิดทำการครั้งแรกในเดือนกรกฎาคม หลังจากที่ถูกยึดเวลาออกไปหลายปี รัฐบาลลาวส่วนใหญ่จะดำเนินนโยบายงบประมาณขาดดุลด้วยการออกตั๋วเงินคลังและการออกพันธบัตรเพื่อล้างหนี้ (Arrear Clearance Bonds) กับรัฐวิสาหกิจ ในประเทศบรูไนดารุสซาลามและประเทศเมียนมาร์ นั้นไม่มีตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นทางการเช่นในประเทศอื่นๆ อย่างไรก็ตามบรูไนนั้นได้เข้าร่วมกับตลาดตราสารหนี้ระหว่างประเทศในปี 2002 เป็นครั้งแรกซึ่งมีจำนวนเงินกู้รวมมูลค่า 250 ดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งรัฐบาลบรูไนดารุสซาลามโดยส่วนใหญ่ออกพันธบัตรอิสลาม ซึ่งได้ออกจำหน่ายครั้งแรกในปี 2006

แม้ว่าประเทศในกลุ่มอาเซียนจะมีการพัฒนาอย่างเด่นชัดและมีการเติบโตโดยภาพรวมในช่วงหลังมานี้ แต่ตลาดทุนในกลุ่มประเทศอาเซียนยังคงมีขนาดเล็กเมื่อเปรียบเทียบกับมาตรฐานของตลาดทุนในกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้วนอกภูมิภาค เมื่อพิจารณายอดคงค้างรวมของตราสารหนี้ทุกประเภทในตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย ซึ่งถือเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ใหญ่ที่สุดในอาเซียน คิดเป็นสัดส่วนเพียงแค่ 0.4% ของยอดรวมทั่วโลก มูลค่าของตลาดพันธบัตรในกลุ่มประเทศอาเซียนรวมกันนั้นมีค่าไม่ถึง 1% ของมูลค่ารวมทั่วโลก (ตารางที่ 4.1) แม้ว่าตลาดตราสารทุนจะได้รับการพัฒนาแล้วก็ตาม แต่ตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียนก็ไม่คิดหนึ่งใน 20 ตลาดหลักทรัพย์ที่ใหญ่ที่สุดในโลก (โดยพิจารณาจากมูลค่าตลาดหรือมูลค่าซื้อขาย (ตารางที่ 4.2)) ตลาดหลักทรัพย์ในประเทศในกลุ่มอาเซียนนั้นยังถือว่าเสนอขายหลักทรัพย์ที่ค่อนข้างมีสภาพคล่องที่จำกัดให้แก่ผู้ลงทุนรายใหญ่ระดับโลก ซึ่งทำให้ตลาดหลักทรัพย์เหล่านี้ต้องประสบกับความผันผวนของกระแสเงินทุนไหลเข้า トラบเท่าที่ระบบเศรษฐกิจมีขนาดเล็ก ตลาดพันธบัตรสกุลเงินท้องถิ่นก็มีแนวโน้มที่จะมีขนาดเล็กตาม เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์ภายในประเทศมีขนาดค่อนข้างจำกัด ทางออกระยะยาวในการแก้ไขปัญหาดังกล่าวอาจเริ่มด้วยการสร้างความมั่นคงให้แก่ตลาดหลักทรัพย์ระดับภูมิภาคสำหรับหลักทรัพย์ทุกประเภทที่ออกจำหน่ายภายในภูมิภาค

ตารางที่ 4.1 Domestic Debt Securities Outstanding in ASEAN and other Major Economies
(End-September 2554)

Economy	All issues		Government		Private	
	Billion US\$	Percentage of Global Total	Billion US\$	Percentage of Global Total	Billion US\$	Percentage of Global Total
ASEAN						
Indonesia	103.70	0.15%	91.50	0.22%	12.20	0%
Malasia	284.00	0.41%	125.00	0.30%	159.00	1%
Philippines	66.30	0.09%	64.00	0.15%	2.30	0%
Singapore	125.20	0.18%	104.20	0.25%	21.00	0%
Thailand	232.60	0.33%	171.50	0.41%	61.10	0%
Major markets outside ASEAN						
Asia						
PRC	3,232.10	4.62%	1,477.00	3.52%	1,755.10	6.28%
Hong Kong, China	128.50	0.18%	89.70	0.21%	38.90	0.14%
India	648.90	0.93%	557.10	1.33%	91.80	0.33%
Japan	15,138.50	21.65%	12,966.70	30.88%	2,171.80	7.77%
Korea, Republic of	1,123.30	1.61%	487.30	1.16%	636.10	2.28%
Non-Asia						
Australia	1,012.00	1.45%	382.70	0.91%	629.30	2.25%
Brazil	1,367.70	1.96%	847.40	2.02%	520.30	1.86%
Canada	1,507.40	2.16%	1,062.50	2.53%	444.90	1.59%
France	3,384.00	4.84%	1,799.50	4.29%	1,584.50	5.67%
Germany	2,647.60	3.79%	1,812.70	4.32%	834.90	2.99%
Italy	3,114.40	4.45%	2,011.90	4.79%	1,102.50	3.94%
Spain	1,472.30	2.11%	691.40	1.65%	780.80	2.79%
United Kingdom	1,745.50	2.50%	1,433.00	3.41%	321.50	1.12%
United States	26,176.20	37.43%	12,550.50	29.89%	13,625.80	48.75%
Global Total	69,938.20	100.00%	41,989.00	100.00%	27,949.30	100.00%

ที่มา: Bank for International Settlements (BIS) Quarterly Review: March 2012. Available at: <http://www.world-exchanges.org/statistics/annual-statistics-reports/2011/equity-markets>

ตารางที่ 4.2 ASEAN and Other Major Stock Exchanges, December 2554

Economy	Name of Stock Exchange	Domestic market capitalization (Billions US dollars)	Number of listed companies (of which, foreign companies)	trading (Electronic order book trades) (Billions US dollars)	of which, related to foreign companies
ASEAN					
Indonesia	Indonesia Stock Exchange	391.10	441 (0)	109.20	-
Malasia	Bursa Malaysia	395.60	940 (8)	135.50	0.40
Philippines	Philippines Stock Exchange	165.10	253 (2)	27.80	-
Singapore	Singapore Exchange	598.30	783 (311)	284.30	NA
Thailand	Thailand Stock Exchange	268.50	545 (0)	222.10	-
Major markets outside ASEAN					
Asia					
India	Bombay Stock Exchange	1,007.20	5122 (0)	146.50	-
Hong Kong, China	Hong Kong Exchanges	2,258.00	1496 (24)	1,444.70	10.30
Korea, Republic of	Korea Exchange	996.10	1816 (17)	2,022.60	7.10
PRC	Shanghai Stock Exchange	2,357.40	931 (0)	3,670.20	-
Taipei, China	Taiwan Stock Exchange	635.50	824 (52)	887.50	29.20
Japan	Tokyo Stock Exchange Group	3,325.40	2291 (11)	3,986.20	0.30
Non-Asia					
United States	NYSE Euronext	11,795.60	2308 (520)	18,027.10	1,694.80
United States	NASDAQ OMX	3,845.10	2680 (297)	12,723.50	1,166.40
United Kingdom	London	3,266.40	2886 (598)	2,825.70	390.70
WEF total		47,447.30	46,814.00	63,168.60	

ที่มา: World Federation of Exchanges (WFE), <http://www.world-exchange.org/statistics>.

4.4 ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (Indonesia Stock Exchange - IDX)

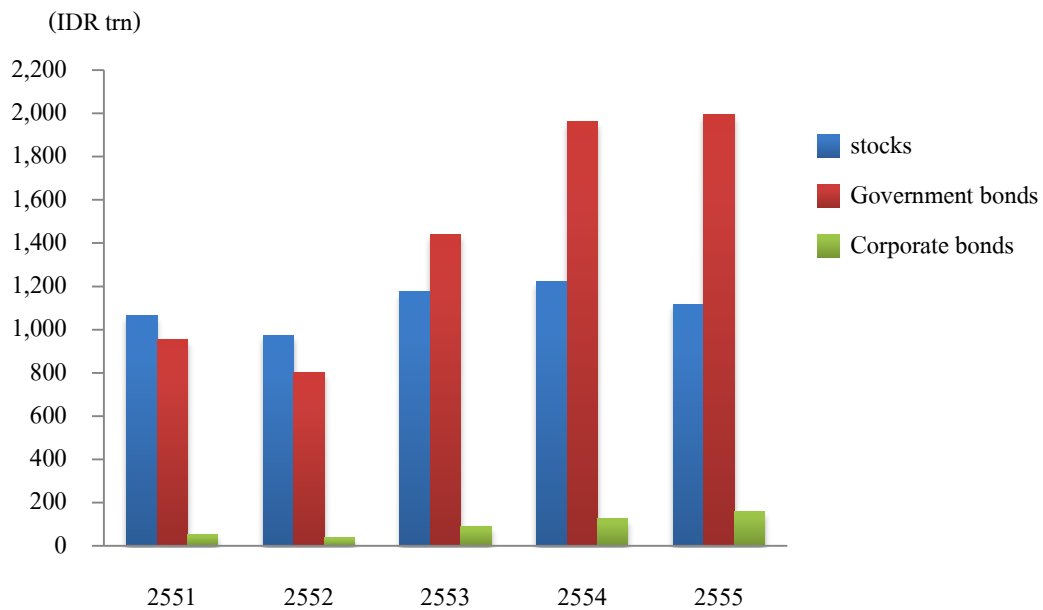
ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (Indonesia Stock Exchange - IDX) หรือตลาดหลักทรัพย์จาการ์⁴ อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ BAPEPAM-LK เมื่อพิจารณาผลการดำเนินงานของภาคตลาดทุน พบว่าภาคตลาดทุนมีการเติบโตอย่างรวดเร็ว โดยเมื่อเดือนกรกฎาคม 2554 ดัชนี IDX (Indonesian Stock Exchange Composite Index)⁵ มีดัชนีสูงที่สุด 40,000 จุด และเป็นหนึ่งในตลาดหุ้นของเอเชียที่มีผลงานดีที่สุดในแง่ใดก็ตามมีเพียง 420 บริษัทที่จดทะเบียนใน IDX และ 50 บริษัทแรกที่มีมูลค่าตลาดสูงที่สุดมีสัดส่วนอยู่ประมาณ 75% ของมูลค่าการซื้อขายในรอบปี จาก 1,000 ล้านล้านรูเปียห์ ดังนั้น ตลาดหุ้นจึงมีการกระจุกตัวสูง ขณะที่ตลาดมีสภาพคล่องต่ำ เนื่องจาก นักลงทุนสถาบันมักใช้กลยุทธ์ซื้อและถือไว้ นอกจากนี้ นักลงทุนรายย่อยเพียง 100,000-200,000 ราย ที่มีการซื้อขายต่อเนื่อง (Actively trade their shares) สำหรับนักลงทุนสถาบันต่างประเทศมีสัดส่วนมากกว่า 2 ใน 3 ของมูลค่าตลาดรวม

สำหรับตลาดตราสารหนี้ของประเทศอินโดนีเซีย หุ้นกู้ (Corporate bond) เบื้องต้นตราสารออกโดยรัฐวิสาหกิจ และธนาคาร และหลักทรัพย์ที่มีสินทรัพย์หนุนหลัง (Asset-backed securities) มีการซื้อขายน้อยมากและมีสภาพคล่องต่ำ เพราะโดยส่วนใหญ่จะถือตราสารจนครบกำหนดอายุ ทั้งนี้ส่วนใหญ่เป็นพันธบัตรรัฐบาล กล่าวคือ ประมาณ 85% จาก 756 ล้านล้านรูเปียห์ ของยอดพันธบัตรคงค้างของประเทศอินโดนีเซียเป็นพันธบัตรรัฐบาล

โดยสรุป ตลาดทุนของประเทศอินโดนีเซีย ในส่วนของตลาดหุ้นมีการดำเนินงานที่ดี โดยสะท้อนจากดัชนี IDX อย่างไรก็ตามมีบริษัทจดทะเบียนจำนวนน้อยหรือมีเพียง 420 บริษัท ตลาดหุ้นจึงมีการกระจุกตัวสูง ในขณะที่ตลาดมีสภาพคล่องต่ำ สำหรับตลาดตราสารหนี้มีปริมาณการซื้อขายน้อยมากและมีสภาพคล่องต่ำ

⁴ ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย หรือ ตลาดหลักทรัพย์จาการ์ โดยการรวมตลาดหลักทรัพย์จาการ์ (Jakarta Stock Exchange) และตลาดหลักทรัพย์สุราบายา (Surabaya Stock Exchange) ในปี 2551

⁵ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง 2555, โครงการจ้างที่ปรึกษาเพื่อจัดทำจุดยืนของประเทศไทยด้านระบบการเงินและการสนับสนุนการจัดทำยุทธศาสตร์กระทรวงการคลัง ด้านการเงินการคลังอาเซียน 2555



ที่มา: IDX Statistics 2555

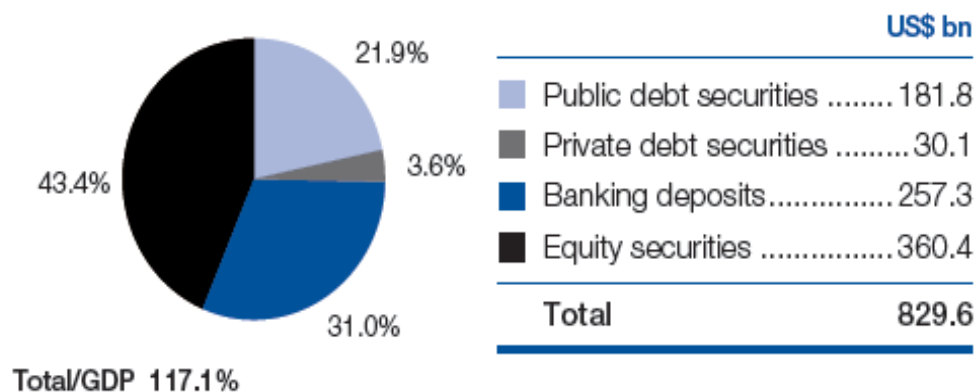
รูปที่ 4.1 มูลค่าการซื้อขายหุ้นและพันธบัตรของตลาดประเทศอินโดนีเซีย

นอกจากนี้ จากรูปที่ 4.2 เมื่อพิจารณาในมิติมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงิน จากรายงานการพัฒนาทางการเงินปี 2554⁶ ข้อมูล ณ สิ้นปี 2553 ประเทศอินโดนีเซียมีมูลค่าสินทรัพย์รวมจำนวน 829.6 พันล้านเหรียญสหรัฐ คิดเป็นร้อยละ 117.1 ของมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศในปี 2553 ทั้งนี้สินทรัพย์ส่วนใหญ่อยู่ในรูปของตราสารทุนจำนวน 360.4 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ร้อยละ 43.4) รองลงมาได้แก่เงินฝากในธนาคารพาณิชย์จำนวน 257.3 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ร้อยละ 31.0) ตราสารหนี้ภาครัฐจำนวน 181.8 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ร้อยละ 21.9) และตราสารหนี้ภาคเอกชนจำนวน 31.1 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ร้อยละ 3.6)

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

⁶ The Financial Development report 2011 โดย World Economic Forum 2012

Financial assets by major type, 2010



ที่มา: The Financial Development Report 2011, World Economic Forum 2012

รูปที่ 4.2 สินทรัพย์ภาคการเงินประเทศอินโดนีเซีย แยกตามประเภทบริการทางการเงิน ปี 2553

4.5 ตลาดหลักทรัพย์เบอร์ชามาเลเซีย (Bursa Malaysia)

ประเทศมาเลเซีย เป็นประเทศที่มีพัฒนาการทางการเงินการคลังที่โดดเด่น โดยเฉพาะนโยบายทางการเงินในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา ที่มีการพัฒนาโครงสร้างและมาตรการทางนโยบายที่เอื้อต่อการแข่งขันทางการเงิน จึงเป็นสาเหตุให้ประเทศมาเลเซียได้รับการจัดอันดับเป็นประเทศที่มีศักยภาพทางการเงินพัฒนาตลาดทุนเป็นอันดับที่ 3 ของโลก รวมถึงการเป็นผู้นำในตลาดตราสารชุกของโลก อีกทั้งยังมีความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดกับประเทศไทย ทั้งทางการค้าการลงทุน และธุรกิจการเงิน ทั้งภาคนาการพาณิชย์ และภาคตลาดทุน โดยมีตลาดหลักทรัพย์เบอร์ชามาเลเซีย” Bursa Malaysia” หรือชื่อเดิมที่เรียกกันคือ “Kuala Lumpur Stock Exchange: KLSE” อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ Securities Commission⁷ มีหน้าที่ในการกำกับดูแลสถาบันทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน เช่น บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เป็นต้น นอกจากนี้ Securities Commission ยังมีหน้าที่ในการกำกับดูแลอัตราแลกเปลี่ยน การอนุมัติในการออกตราสารหนี้ของบริษัทวางกฎระเบียบทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน รวมถึงกฎระเบียบต่างๆ ในการรวบรวมกิจการ ซึ่งสามารถจัดกลุ่มของสินทรัพย์ในตลาดทุนของมาเลเซียเป็น 5 ประเภทได้แก่ (1) ตราสารหุ้น (2) ตราสารหนี้ (3) ตราสารอนุพันธ์ (4) การจัดการการลงทุน และ (5) ตลาดทุนตามหลักศาสนาอิสลาม (Islamic capital market) เมื่อพิจารณาผลการดำเนินงานของภาคตลาดทุน พบว่า

⁷ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง 2555, โครงการจ้างที่ปรึกษาเพื่อจัดทำจุดยืนของประเทศไทยด้านระบบการเงินและการสนับสนุนการจัดทำยุทธศาสตร์กระทรวงการคลัง ด้านการเงินการคลังอาเซียน 2555

ตั้งแต่ปี 2543 จนถึงปี 2553 อัตราการเติบโตสะสมเฉลี่ยต่อปี ในทุกสินทรัพย์ของภาคตลาดทุนมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องมากกว่าร้อยละ 10 ดังตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.3 ขนาดตลาดทุนของประเทศมาเลเซีย

Market Segments	2000 (RM bil)	2010 (RM bil)	CAGR %
Stockmarket capitalisation	444.4	1275.3	11.1
Debt securities outstanding	273.1	758.6	10.8
Derivative (notional value traded)	84	512.1	19.8
Investment management (assets under management)	55.2	337.4	21.2
Islamic capital market	293.7	1050.1	13.6

ที่มา: Securities Commission Malaysia, Bursa Malaysia

จากข้อมูลของธนาคารกลางมาเลเซียและ Security commission พบว่าในระยะ 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543 ถึงปี พ.ศ. 2553 ตลาดตราสารทุนเติบโตร้อยละ 11 ต่อปี หรือคิดเป็น 3 เท่าตัวกล่าวคือขนาดสินทรัพย์เพิ่มจาก 444.4 พันล้านริงกิต เป็น 2000 พันล้านริงกิต อันเป็นผลมาจากการยกระดับโครงสร้างพื้นฐานในตลาดทุนรวมถึงการกำหนดตัวชี้วัดตามมาตรฐานในระดับสากล รวมถึงการกำกับดูแลที่เข้มแข็งเพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนต่อตลาดทุน

ในขณะที่ตลาดตราสารหนี้เติบโตร้อยละ 10.8 หรือคิดเป็น 3 เท่าตัวกล่าวคือขนาดสินทรัพย์เพิ่มจาก 273.1 พันล้านริงกิต เป็น 758.6 พันล้านริงกิต ซึ่งการเติบโตเป็นผลมาจากกระบวนการการจัดอันดับตราสารหนี้ที่ดีขึ้นประกอบกับการปรับปรุงเรื่องความโปร่งใสของกลไกราคา รวมถึงการปรับปรุงด้านภาษีให้ดึงดูดการลงทุนในตราสารหนี้มากขึ้น

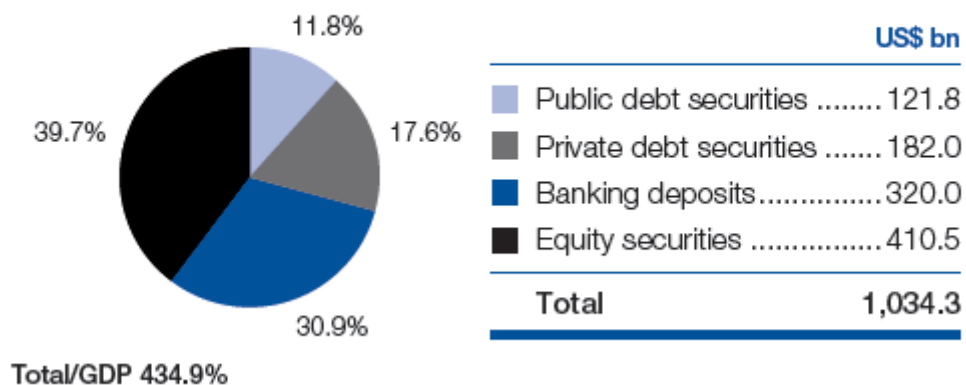
สำหรับตลาดตราสารอนุพันธ์เติบโตร้อยละ 19.8 ต่อปีจาก 84 พันล้านริงกิต เป็น 512.1 พันล้านริงกิต การเติบโตที่รวดเร็วเช่นนี้เป็นผลมาจากการวางจุดยืนของตลาดตราสารอนุพันธ์ของมาเลเซียให้ เป็นหุ้นส่วนทางกลยุทธ์กับ (Chicago Mercantile Exchange Group, Inc: CME) ซึ่งเป็นตลาดอนุพันธ์ที่ใหญ่ที่สุดในโลก

อุตสาหกรรมการจัดการการลงทุน เติบโตร้อยละ 21.2 ต่อปีจาก 55.2 พันล้านริงกิต เป็น 377.4 พันล้านริงกิต ซึ่งถูกขับเคลื่อนโดยอุตสาหกรรม “unit trust” การเติบโตของอุตสาหกรรมของการจัดการการลงทุนเป็นผลมาจากหลายปัจจัย เช่น การสนับสนุนให้มีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย การเพิ่มความคุ้มครองนักลงทุน การเพิ่มขึ้นของแรงงานรวมถึงการเพิ่มการออมภายในประเทศ

สำหรับตลาดทุนอิสลามมีการเติบโตร้อยละ 16.3 ต่อปี จากขนาดสินทรัพย์ 293.7 พันล้านริงกิต เป็น 1050.1 พันล้านริงกิตในช่วงปี 2543 - 2553 ณ สิ้นปี 2553 ตราสารที่ถูกต้องตามหลักศาสนาอิสลาม (Shariah-compliant) ครองส่วนแบ่งมากกว่าครึ่งหนึ่งของสินทรัพย์ที่มีอยู่ในตลาดทุนมาเลเซีย โดยรายละเอียดที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนอิสลามจะกล่าวถึงในหัวข้อความโดดเด่นของระบบการเงินมาเลเซีย

โดยสรุป ภาคตลาดทุนของประเทศมาเลเซียมีผลงานที่ยอดเยี่ยมโดยสะท้อนจากการเติบโตของสินทรัพย์ทุกประเภทในตลาดทุนที่มีการเติบโตมากกว่าร้อยละ 10 ต่อปี ตลอดช่วงเวลา 10 ปี นับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543-2553 โดยที่สินทรัพย์ที่มีมากกว่าครึ่งเป็นสินทรัพย์ที่สอดคล้องกับหลักศาสนาอิสลาม ณ สิ้นปี 2553

Financial assets by major type, 2010



ที่มา: The Financial Development Report 2011, World Economic Forum 2012

รูปที่ 4.3 สินทรัพย์ภาคการเงินประเทศมาเลเซีย แยกตามประเภทบริการทางการเงิน ปี 2553

นอกจากนี้ จากรูปที่ 4.3 เมื่อพิจารณาในมิติมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงิน จากรายงานการพัฒนาทางการเงินปี 2554 ข้อมูล ณ สิ้นปี 2553 ประเทศมาเลเซีย มีมูลค่าสินทรัพย์รวมจำนวน 1034.3 พันล้านเหรียญสหรัฐ คิดเป็นร้อยละ 434.9 ของมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศในปี 2553 โดยแบ่งเป็นตราสารหนี้ภาครัฐจำนวน 121.8 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ร้อยละ 11.8) ตราสารหนี้ภาคเอกชนจำนวน 182.0 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ร้อยละ 17.6) เงินฝากในธนาคารพาณิชย์จำนวน 320.0 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ร้อยละ 30.9) และตราสารทุนจำนวน 410.5 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ร้อยละ 39.7)

4.6 ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ (Philippines Stock Exchange – PSEi Index)

ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ (PSEi)⁸ เป็นองค์กรเอกชนที่สร้างขึ้นเพื่อให้บริการและรักษาตลาดยุติธรรมที่มีประสิทธิภาพโปร่งใสและเป็นระเบียบสำหรับการซื้อและขายหุ้นและหลักทรัพย์อื่น ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ เกิดจากการควบรวมกิจการของอดีตทั้ง 2 ตลาดหุ้นของประเทศ คือ มะนิลาตลาดหลักทรัพย์ (Manila Stock Exchange (MSE)) จัดตั้งเมื่อวันที่ 8 สิงหาคม 1927 และมาคาตีตลาดหลักทรัพย์ (The Makati Stock Exchange (MkSE)) จัดตั้งเมื่อวันที่ 27 พฤษภาคม 1963 การซื้อขายหุ้นทั้ง 2 ตลาดหุ้นได้รับการพิจารณาให้เป็นหน่วยงานที่แยกต่างหากสำหรับเกือบ 30 ปีที่ผ่านมา แม้จะมีการซื้อขายโดยทั่วไปปัญหาจดทะเบียนเดียวกันจนกว่าพวกเขาจะรวมเข้า PSE ปัจจุบันวันที่ 23 ธันวาคมปี 1992 เพื่อให้บรรลุการกำหนดราคาของหุ้นที่สม่ำเสมอและลดการทำธุรกรรมทางอนุญาตตุลาการ

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ (PSE) มีตลาดหลักทรัพย์กว่า 250 บริษัทที่จดทะเบียนและ 134 ผู้เข้าร่วมค้าที่ใช้งานบริษัท มีการระบุไว้ที่ PSE เริ่มจากที่คณะกรรมการ คณะกรรมการที่สองหรือขนาดเล็กและขนาดกลางและคณะกรรมการที่เกิดขึ้นใหม่ ประเด็นที่ระบุไว้จะถูกจัดให้แล้วเป็นหนึ่งใน 6 ภาค: การเงิน, บริษัท โฮลดิ้ง, อุตสาหกรรม, การทำเหมืองแร่และน้ำมัน, ทรัพย์สิน และภาคบริการ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ (PSEi) เป็นมาตรการเครื่องวัดที่สำคัญของการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น (Bangko Sentral ng Pilipinas (BSP), 2013)

ในปี 2556 ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์เติบโตเพิ่มขึ้นร้อยละ 20 ซึ่งดีกว่าของประเทศอินโดนีเซียร้อยละ 15 ประเทศไทยร้อยละ 11 และประเทศสิงคโปร์ร้อยละ 3.7 ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์มีมูลค่าตลาดมากกว่า 300 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ⁹

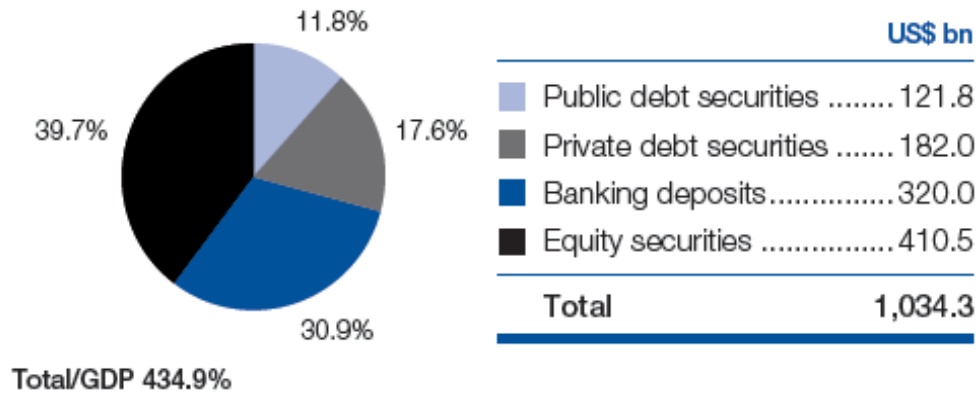
นอกจากนี้ จากรูปที่ 4.4 เมื่อพิจารณาในมิติมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงิน จากรายงานการพัฒนาทางการเงินปี 2554¹⁰ ข้อมูล ณ สิ้นปี 2553 ประเทศฟิลิปปินส์ มีมูลค่าสินทรัพย์รวมจำนวน 386.9 พันล้านเหรียญสหรัฐ คิดเป็นร้อยละ 193.9 ของมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ทั้งนี้สินทรัพย์ส่วนใหญ่อยู่ในรูปของตราสารทุนจำนวน 157.3 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ร้อยละ 40.7) รองลงมาได้แก่ เงินฝากในธนาคารพาณิชย์จำนวน 109.7 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ร้อยละ 28.3) ตราสารหนี้ภาครัฐจำนวน 104.6 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ร้อยละ 27.0) และ ตราสารหนี้ภาคเอกชนจำนวน 15.3 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ร้อยละ 4.0)

⁸ Bangko Sentral ng Pilipinas, <http://www.bsp.gov.ph/>

⁹ The Wall Street Journal 2013 โดย P.R. VENKAT และ CRIS LARANO

¹⁰ The Financial Development report 2011 โดย World Economic Forum 2012

Financial assets by major type, 2010



ที่มา: The Financial Development Report 2011, World Economic Forum 2012

รูปที่ 4.4 สินทรัพย์ภาคการเงินประเทศฟิลิปปินส์ แยกตามประเภทบริการทางการเงิน ปี 2553

4.7 ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์หรือสเตรตส์ไทมส์สิงคโปร์ (Singapore Straits Times Index)

ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสิงคโปร์มีขนาดใหญ่ที่สุดในภูมิภาคอาเซียน¹¹ มีมูลค่าตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์กว่า 942 พันล้านเหรียญดอลลาร์สิงคโปร์ และมีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Singapore Stock Exchange: SGX) 800 บริษัท โดยมีจุดเด่นที่สำคัญคือมีบริษัทจดทะเบียนจากต่างชาติในสัดส่วนที่สูงหรือประมาณร้อยละ 40 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ทั้งบริษัทจดทะเบียนที่มาจากภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกโดยเฉพาะอย่างยิ่งเอเชียตะวันออกเฉียงใต้และประเทศอื่นๆ จากยุโรปและอเมริกา หากพิจารณาในแง่มุมมองของอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ พบว่า มีอุตสาหกรรมที่แข็งแกร่งและหลากหลาย อีกทั้งตลาดทุนมีความโดดเด่นในเรื่องขนาดและสภาพคล่องสูง นอกจากนี้ประเทศสิงคโปร์ยังมีการพัฒนาสู่การเป็น ตลาด Real Estate Investment Trust (REITs) ขนาดใหญ่เป็นอันดับที่ 2 ในเอเชียรองจากญี่ปุ่น ซึ่งนำเสนอทางเลือกการลงทุนใน Business trust ที่หลากหลาย ทั้งในการขนส่ง/การเดินเรือ ธุรกิจการบิน และสินทรัพย์ อสังหาริมทรัพย์โครงสร้างพื้นฐาน ร่วมกับสภาพแวดล้อมที่เอื้อต่อการประกอบธุรกิจ โครงสร้างพื้นฐานและโครงข่ายโทรคมนาคมที่มีประสิทธิภาพ แรงงานผู้เชี่ยวชาญที่มีความรู้ความสามารถ ประเทศสิงคโปร์จึงได้รับการยอมรับในฐานะศูนย์กลางทางการเงินสำคัญของภูมิภาค ปัจจุบันประเทศสิงคโปร์เน้นพัฒนาและเพิ่มสภาพคล่องในตลาดตราสาร

¹¹ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง 2555, โครงการจ้างที่ปรึกษาเพื่อจัดทำจุดขึ้นของประเทศไทยด้านระบบการเงินและการสนับสนุนการจัดทำยุทธศาสตร์กระทรวงการคลัง ด้านการเงินการคลังอาเซียน 2555

หนี้เพื่อดึงดูดนักลงทุนและผู้ระดมทุน จากการเป็นศูนย์กลางการค้าและการลงทุน ทำให้ประเทศสิงคโปร์มีบทบาทอย่างยิ่งในฐานะตลาดซื้อขายเงินตราหลักของภูมิภาค มีขนาดใหญ่เป็นอันดับที่ 4 ของโลก มีการนำเสนอบริการและอนุพันธ์ทางการเงินที่มีความซับซ้อนเพื่อการค้าและการเก็งกำไรเงินตรา ดังนั้นประเทศสิงคโปร์จึงถือเป็นประเทศพัฒนาแล้วเพียงหนึ่งเดียวในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ที่มีพัฒนาการทางการเงินรุดหน้าเป็นผู้นำอันดับหนึ่งในภูมิภาค ด้วยปัจจัยเอื้อทางด้านโครงสร้างพื้นฐานซึ่งเอื้อต่อการทำธุรกิจประสิทธิภาพในการเชื่อมโยงกับนานาชาติ และความสามารถในการเป็นข้อเชื่อมต่อธุรกิจการค้าและการลงทุนในเอเชีย ทำให้ประเทศสิงคโปร์เอาชนะข้อจำกัดด้านขนาดพื้นที่และทรัพยากรธรรมชาติ ก้าวสู่การเป็นศูนย์กลางทางการเงินอันดับที่ 4¹² ของโลก

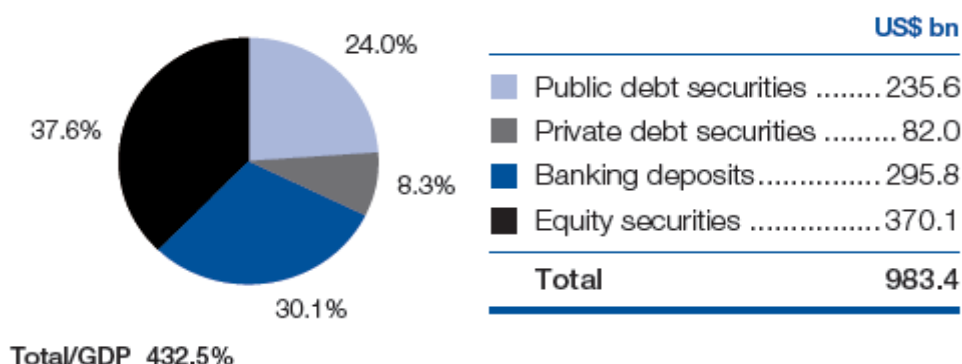
ในมุมมองสภาพคล่องของตลาดนั้น พบว่า อัตราหมุนเวียนซื้อขายหลักทรัพย์ (Total Turnover Rate) อยู่ที่ร้อยละ 43.3 ซึ่งถือว่าสูงอันดับที่ 2 ในภูมิภาคอาเซียน รองจากไทยร้อยละ 70.4 อย่างไรก็ตามหากพิจารณาถึงอัตราหมุนเวียนซื้อขายในแต่ละวัน สาธารณรัฐสิงคโปร์มี Daily Turnover Rate สูงที่สุดเป็นอันดับ 1 สะท้อนถึงการมีสภาพคล่องที่ดี ดึงดูดนักลงทุนและบริษัทให้เข้ามาจดทะเบียนในตลาดหุ้นสิงคโปร์มากขึ้น นอกจากนี้ประเทศสิงคโปร์ยังเป็นตลาดกองทุนอสังหาริมทรัพย์ (REIT) ที่ใหญ่ที่สุดในเอเชียยกเว้นญี่ปุ่น และเป็นตลาดที่มุ่งเน้นการเสนอจดทะเบียนบริษัทใน SGX ในสินทรัพย์ด้านการขนส่งทางเรือ การบิน และสินทรัพย์ที่เป็นโครงสร้างพื้นฐาน

นอกจากนี้ จากรูปที่ 4.5 เมื่อพิจารณาในมิติมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงิน จากรายงานการพัฒนาทางการเงินปี 2554¹³ ข้อมูล ณ สิ้นปี 2553 ประเทศสิงคโปร์มีมูลค่าสินทรัพย์รวมจำนวน 983.4 พันล้านเหรียญสหรัฐ คิดเป็นร้อยละ 432.5 ของมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศในปี 2553 โดยแบ่งเป็นตราสารหนี้ภาครัฐจำนวน 235.6 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ร้อยละ 24.0) ตราสารหนี้ภาคเอกชนจำนวน 82.0 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ร้อยละ 8.3) เงินฝากในธนาคารพาณิชย์จำนวน 295.8 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ร้อยละ 30.1) และตราสารทุนจำนวน 370.1 พันล้านเหรียญสหรัฐ (ร้อยละ 37.6)

¹² Global Financial Centre index 2013

¹³ The Financial Development report 2011 โดย World Economic Forum 2012

Financial assets by major type, 2010



ที่มา: The Financial Development Report 2011, World Economic Forum 2012

รูปที่ 4.5 สินทรัพย์ภาคการเงินประเทศสิงคโปร์ แยกตามประเภทบริการทางการเงิน ปี 2553

4.8 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand -SET)

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และกำหนดอำนาจหน้าที่ให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นผู้กำหนดนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ อีกทั้งมีบทบาทสำคัญในการเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์¹⁴

ในปี 2555 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index)¹⁵ ปิดที่ 1,391.93 จุด เพิ่มขึ้น 35.76% จากสิ้นปี 2554 ซึ่งเป็นการปรับเพิ่มขึ้นสูงสุดในภูมิภาคเอเชีย SET index สูงสุดที่ 1,397.19 จุด (ณ 27 ธ.ค. 2555) ซึ่งเป็นจุดที่ดัชนีสูงสุดในรอบ 17 ปี ในระหว่างปี SET index มีจุดต่ำสุดที่ 1,036.21 จุด (ณ 4 ม.ค. 2555) จากสภาพคล่องทางการเงินในตลาดทุนโลกที่เพิ่มขึ้นและการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของ SET ณ สิ้นปี 2555 ปรับเพิ่มขึ้นตามทิศทางของดัชนีตลาดหลักทรัพย์และการระดมทุนของบริษัทจดทะเบียน โดยทำสถิติสูงสุดนับตั้งแต่ก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเป็นครั้งแรกที่มีมูลค่าสูงกว่า GDP ของประเทศ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของ SET อยู่ที่ 11,831,448 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 40.72% จากสิ้นปี 2554 รวมทั้ง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รับการ

¹⁴ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand -SET)

¹⁵ รายงานประจำปี 2555 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand -SET)

ยกระดับมาตรฐานในหลายด้านเพื่อเพิ่มความน่าสนใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมากขึ้น โดย FTSE Group ยกระดับตลาดหุ้นไทยเข้าไปในกลุ่มตลาดเกิดใหม่ชั้นนำ (Advanced Emerging Market) ขณะที่ MSCI เพิ่มหลักทรัพย์ไทย 4 หลักทรัพย์ในการคำนวณดัชนี MSCI Global Standard และ 9 หลักทรัพย์ในดัชนี MSCI Small Cap ส่งผลให้ ณ สิ้นปี 2555 มีหลักทรัพย์ไทย 22 หลักทรัพย์ ได้คัดเลือกเพื่อคำนวณดัชนี MSCI All Country Asia (excluding Japan) โดยมีปริมาณการลงทุนของไทยเพิ่มขึ้นเป็น 3.24% จาก 2.66% ณ สิ้นปี 2554 และบริษัทจดทะเบียนของไทยได้รับการยกอันดับด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี จากสถาบัน Asia Corporate Governance Association สูงขึ้นเป็นอันดับ 3 จากประเทศในเอเชียทั้งหมด 11 ประเทศ

ตารางที่ 4.4 มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์รวมของ SET และ mai ในปี 2553 - 2555

มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ (ล้านบาท)	2555	2554	2553
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)	7,615,638	7,040,458	6,937,890
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)	298,929	151,023	96,058
มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์รวมของ SET และ mai	7,914,567	7,191,481	7,033,947
มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยรายวันรวมของ SET และ mai	32,304	29,473	29,066
อัตราการเปลี่ยนแปลงจากช่วงเดียวกันในปีก่อนหน้า (%)	9.61	1.40	59.47

ที่มา: SETSMART

จากตารางที่ 4.4 ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในปี 2555 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า โดยมีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวันรวมของ SET และ mai ทั้งสิ้น 32,304 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9.61% จากปี 2554 ทำสถิติสูงสุดนับตั้งแต่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเริ่มซื้อขาย และเป็นปีแรกที่ประเทศไทย มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุดในภูมิภาคอาเซียน ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์สำคัญอื่นๆ ในภูมิภาคอาเซียนมีปริมาณการซื้อขายลดลง แสดงถึงความสามารถในการดึงดูดความสนใจของผู้ลงทุน ตามแผนการพัฒนาคาดการณ์ในด้านสำคัญ ทุกๆ ด้านอย่างต่อเนื่องตลอด 4 ปีที่ผ่านมา

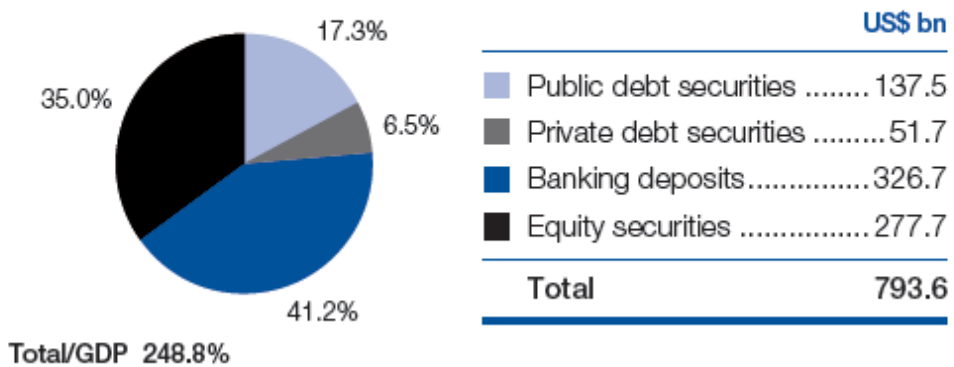
ในเรื่องของสภาพคล่องของตลาดสามารถพิจารณาได้จาก Share turnover velocity และ Average daily turnover โดย Share turnover velocity ของราชอาณาจักรไทย อยู่อันดับที่ 1¹⁶ ซึ่งสูงที่สุดในอาเซียน ในขณะที่ Average daily turnover ประเทศไทย อยู่อันดับที่ 2 เป็นรองเพียงประเทศ

¹⁶ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง 2555, โครงการจ้างที่ปรึกษาเพื่อจัดทำจุดยืนของประเทศไทยด้านระบบการเงินและการสนับสนุนการจัดทำยุทธศาสตร์กระทรวงการคลัง ด้านการเงินการคลังอาเซียน 2555

สิงคโปร์และเริ่มมีขนาดใหญ่ประเทศสิงคโปร์มากขึ้น นับตั้งแต่เดือนมีนาคม 2555 ซึ่งให้เห็นว่าในด้านสภาพคล่องตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดที่นำลงทุนที่สุดในอาเซียน

นอกจากนี้ จากรูปที่ 4.6 เมื่อพิจารณาในมิติมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงิน จากรายงานการพัฒนาทางการเงินปี 2554¹⁷ ข้อมูล ณ สิ้นปี 2553 ประเทศไทย มีสินทรัพย์รวมจำนวน 591.6 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ คิดเป็นร้อยละ 224.3 ของมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ซึ่งถือว่ามีขนาดเป็นอันดับที่ 3 เมื่อเทียบกับ 6 ประเทศอาเซียนที่ได้รับการจัดอันดับ¹⁸ ทั้งนี้ สินทรัพย์ทางการเงินส่วนใหญ่อยู่ในรูปของเงินฝากธนาคาร มีมูลค่า 271.9 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ คิดเป็นร้อยละ 46.0 ของสินทรัพย์รวมทางการเงิน รองลงมาได้แก่ ตราสารทุนมูลค่า 138.2 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ (ร้อยละ 23.4) ตราสารหนี้ภาครัฐมูลค่า 118.5 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ (ร้อยละ 20.0) และตราสารหนี้ภาคเอกชนมูลค่า 63.1 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ (ร้อยละ 10.7)

Financial assets by major type, 2010



ที่มา: The Financial Development Report 2011, World Economic Forum 2012

รูปที่ 4.6 สินทรัพย์ภาคการเงินประเทศไทย แยกตามประเภทบริการทางการเงิน ปี 2553

¹⁷ The Financial Development report 2011 โดย World Economic Forum 2012

¹⁸ ประเทศสมาชิกอาเซียนที่ได้รับการจัดอันดับทั้งสิ้น 6 ประเทศ โดยมีสัดส่วนของสินทรัพย์ทางการเงินต่อมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Total Financial Assets/ GDP) ดังนี้ สิงคโปร์ (ร้อยละ 457.0) มาเลเซีย (ร้อยละ 390.6) ประเทศไทย (ร้อยละ 224.3) ประเทศฟิลิปปินส์ (ร้อยละ 171.1) ประเทศเวียดนาม (ร้อยละ 151.3) และประเทศอินโดนีเซีย (ร้อยละ 102.5)

4.9 สถานการณ์ของอาเซียน

เศรษฐกิจและการเมืองโลกในช่วง 25ปี¹⁹ ที่ผ่านมา มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมากไม่ว่าจะเป็น การสิ้นสุดสงครามเย็น การแข็งค่าขึ้นของเงินเยนจากเหตุการณ์พลาซ่าแอกคอร์ด (Plaza Accord) การปฏิรูปเศรษฐกิจและการเข้าเป็นสมาชิกองค์การการค้าโลกของจีน การจัดตั้งสหภาพยุโรปและการใช้เงินสกุลเดียวกันในภูมิภาค วิกฤติเศรษฐกิจในเอเชีย รวมไปถึงวิกฤติเศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกาและยุโรปการเปลี่ยนแปลงต่างๆ เหล่านี้ทำให้ภูมิภาคเศรษฐกิจโลกมีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมาก ตารางที่ 4.5 แสดงถึงสัดส่วนของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศของประเทศและกลุ่มประเทศต่างๆ ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมโลกในช่วงปี 2530 ถึงปี 2555 จากตารางที่ 4.5 ดังกล่าวจะเห็นได้ว่าในปี 2530 กลุ่มประเทศชั้นนำ 7 ประเทศ (G7) ประกอบด้วย สหรัฐอเมริกา แคนาดา สหราชอาณาจักร เยอรมนี ฝรั่งเศส อิตาลี และญี่ปุ่น มีผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศรวมกันถึงกว่าร้อยละ 51.2 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมโลก โดยสหรัฐอเมริกาซึ่งเป็นประเทศที่มีขนาดเศรษฐกิจใหญ่ที่สุดในโลกมีส่วนถึงร้อยละ 23.0 ในขณะที่ประเทศกำลังพัฒนาส่วนใหญ่จะยังมีเศรษฐกิจขนาดเล็กโดยจีน อินเดีย และภูมิภาคอาเซียนมีส่วนผลิตภัณฑ์มวลรวมเพียงร้อยละ 3.3 ร้อยละ 2.7 และร้อยละ 2.5 ตามลำดับ

ตารางที่ 4.5 สัดส่วนของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมโลก (ร้อยละ)

	2530	2540	2555
กลุ่มประเทศ G7	51.2	49.6	36.9
สหรัฐอเมริกา	23	22.9	18.3
สหภาพยุโรป	19.7	18.5	13.9
ญี่ปุ่น	8.7	8.6	5.2
จีน	3.3	6.3	14.6
อินเดีย	2.7	3.5	5.6
อาเซียน	2.5	3.9	4.1

ที่มา: World Bank

¹⁹ การเตรียมความพร้อมด้านการเงิน การคลัง และการค้าการลงทุนเพื่อเข้าสู่ประชาคมอาเซียน (2556) ของ ประเมธี วิมลศิริ โดย ศสช.

อย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในช่วงที่ผ่านมาได้ทำให้ประเทศกำลังพัฒนาก้าวขึ้นมาเป็นผู้ผลิตสำคัญของเศรษฐกิจโลกผ่านรูปแบบการเจริญเติบโตแบบพึ่งพิงการส่งออก (Export-led Growth) การดึงเอาทรัพยากรธรรมชาติและกำลังแรงงาน กอปรกับการสนับสนุนด้านเงินทุนและเทคโนโลยีจากประเทศพัฒนาแล้วได้ส่งผลให้เศรษฐกิจของประเทศกำลังพัฒนาขยายตัวเร่งขึ้น สูงกว่าการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศพัฒนาแล้ว การขยายตัวในเกณฑ์สูงอย่างต่อเนื่องของประเทศกำลังพัฒนาได้ส่งผลให้สัดส่วนผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมโลกเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะสัดส่วนของเศรษฐกิจจีนซึ่งเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 6.3 ในปี 2540 เป็นร้อยละ 14.6 ในปี 2555 และสัดส่วนของเศรษฐกิจอินเดียซึ่งเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 3.5 ในปี 2540 เป็นร้อยละ 5.6 ในปี 2555 ในขณะที่ สัดส่วนของเศรษฐกิจอาเซียนเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 2.5 ในปี 2530 เป็นร้อยละ 3.9 และร้อยละ 4.1 ในปี 2540 และ 2555 ตามลำดับ

ตารางที่ 4.6 ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศของประเทศไทยอาเซียน (Purchasing-power-parity: PPP พันล้านดอลลาร์สหรัฐ)

	2530	2540	2556
บรูไน	8.03	12.75	22.25
กัมพูชา	3.75	8.60	39.64
อินโดนีเซีย	204.44	524.46	1284.79
ลาว	2.26	5.27	20.78
มาเลเซีย	60.38	190.84	525.04
เมียนมาร์	-	-	111.12
ฟิลิปปินส์	88.74	167.37	454.29
สิงคโปร์	36.41	112.56	339.02
ไทย	103.96	302.24	674.34
เวียดนาม	32.84	89.23	358.89
อาเซียน	540.83	1413.32	3830.15

ที่มา: IMF

จากตารางที่ 4.6 การเพิ่มขึ้นของสัดส่วนของเศรษฐกิจอาเซียนที่แสดงให้เห็นความสำเร็จในการพัฒนาเศรษฐกิจของภูมิภาค โดยเฉพาะการเพิ่มขึ้นของผลิตภัณฑ์มวลรวมของอาเซียนจาก 5.40 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2530 เป็น 3.83 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2556 หรือเพิ่มขึ้นประมาณ 7 เท่าในช่วงเวลา 26 ปี โดยประเทศที่มีขนาดเศรษฐกิจใหญ่ที่สุด 3 ลำดับแรกในภูมิภาคคือ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศไทย ประเทศมาเลเซีย และประเทศฟิลิปปินส์ ตามลำดับ

4.10 นโยบายการเงิน อัตราดอกเบี้ย และระดับการพัฒนาทางการเงิน²⁰

4.10.1 ความแตกต่างของการดำเนินนโยบายการเงิน

ในปัจจุบันนโยบายการเงินของประเทศสมาชิกแต่ละประเทศมีความแตกต่างกัน ซึ่งส่วนใหญ่จะเน้นการรักษาเสถียรภาพทางด้านราคา แต่มีบางประเทศที่ระบุดูแลเงินว่าให้ความสำคัญกับเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจโดยรวม นอกจากนี้ ยังมีความแตกต่างของเครื่องมือที่ใช้ในการดำเนินนโยบายการเงิน บางประเทศใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นเป้าหมายของการดำเนินนโยบายการเงิน เช่น อินโดนีเซีย เวียดนามและไทย บางประเทศใช้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นเป้าหมาย เช่น สิงคโปร์ มาเลเซีย กัมพูชา ลาว บางประเทศใช้ปริมาณเงินเป็นเป้าหมาย เช่น บรูไน เป็นต้น ความแตกต่างของการดำเนินนโยบายการเงิน เป้าหมาย และสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจและการเงินทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศสมาชิกมีความแตกต่างกัน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

²⁰ การเตรียมความพร้อมด้านการเงิน การคลัง และการค้าการลงทุนเพื่อเข้าสู่ประชาคมอาเซียน (2556) ของ ประเมธี วิมลศิริ โดย สศช.

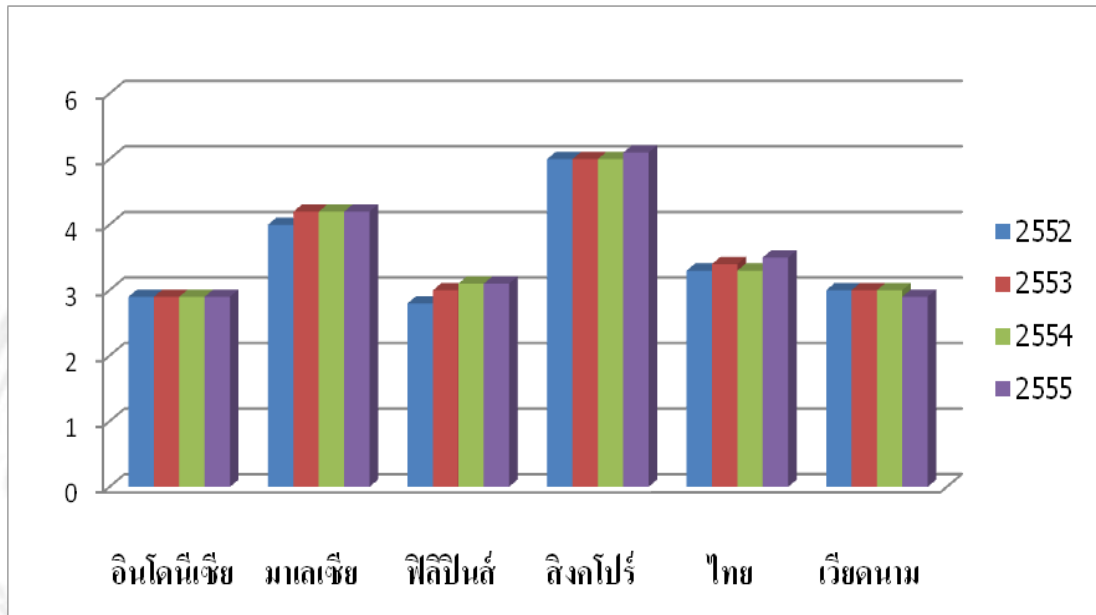
ตารางที่ 4.7 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (ร้อยละของ GDP)

ประเทศ	อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (ร้อยละ)	อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (ร้อยละ)
	ข้อมูล ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2555	ข้อมูล ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2556
บรูไน	ไม่มี	ไม่มี
กัมพูชา	ไม่มี	ไม่มี
อินโดนีเซีย	5.75	6.00
ลาว	5.00	5.00
มาเลเซีย	3.00	3.00
เมียนมาร์	10.00	10.00
ฟิลิปปินส์	5.50	5.50
สิงคโปร์	0.18	0.10
ไทย	2.75	2.50
เวียดนาม	9.00	7.00

ที่มา: CEIC

4.10.2 ระดับการพัฒนาทางการเงินของประเทศอาเซียน

นอกจากการดำเนินนโยบายการเงินแล้ว การเคลื่อนย้ายเงินทุน ความพร้อมของภาคการเงิน ทั้งทางด้านพัฒนาการของตลาดเงิน ตลาดทุน โครงสร้างพื้นฐานทางการเงิน กฎระเบียบต่างๆ ถือเป็นปัจจัยสำคัญอีกประการหนึ่งที่สนับสนุนการรวมกลุ่มทางการเงิน ความร่วมมือทางเศรษฐกิจไม่สามารถที่จะดำเนินไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ หากปราศจากความร่วมมือทางการเงินที่จะช่วยสนับสนุนการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจในภูมิภาค อย่างไรก็ตาม ภาคการเงินมีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลง ซึ่งก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อเสถียรภาพทางการเงินและเศรษฐกิจของแต่ละประเทศ อีกทั้งขนาดและระดับการพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ มีความแตกต่างกัน ดังนั้น กรอบความร่วมมือในภาคการเงินจึงไม่ได้กำหนดระยะเวลาที่ชัดเจนที่แต่ละประเทศจะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขของความตกลง แต่จะมีความยืดหยุ่นให้แต่ละประเทศให้เข้าร่วมได้ตามความสมัครใจและขึ้นอยู่กับความพร้อมของแต่ละประเทศในการที่จะก้าวเข้าสู่เวทีการแข่งขัน เพื่อแสวงหาโอกาสที่เกิดขึ้นจากการเปิดเสรีทางการค้า บริการ และการลงทุนในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน



ที่มา: WEF, Financial Development Index 2009-2012

รูปที่ 4.7 ระดับการพัฒนาการทางการเงินของประเทศอาเซียน

4.10.3 การดำเนินนโยบายการเงิน

วัตถุประสงค์ที่สำคัญของการรวมกลุ่มประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน คือการลดต้นทุนของกิจกรรมเศรษฐกิจ อาทิ การลดอัตราภาษีนำเข้าวัตถุดิบเพื่อส่งเสริมการผลิตให้มีต้นทุนที่ต่ำลง การเคลื่อนย้ายแรงงานและทุนอย่างเสรี รวมถึงการเปิดเสรีบริการทางการเงินและระบบชำระเงินในกรณีที่มีความแตกต่างของต้นทุนทางธุรกรรมผู้ประกอบการและนักลงทุนเคลื่อนย้ายกิจกรรมทางเศรษฐกิจไปยังประเทศที่มีต้นทุนธุรกรรมต่ำกว่าและอาจสร้างความผันผวนต่อระบบเศรษฐกิจ ผลการศึกษาการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจในอเมริกาใต้ของ Baer และคณะ (2545) พบว่าการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจจะไม่สามารถดำเนินได้อย่างเต็มประสิทธิภาพหากขาดความร่วมมือในด้านนโยบายเศรษฐกิจ ทั้งนี้การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจที่ไม่สอดคล้องกันของประเทศสมาชิก จะทำให้เงินทุนและแรงงานเคลื่อนย้ายไปยังประเทศที่มีสภาพแวดล้อมเอื้ออำนวยมากกว่าซึ่งจะส่งผลให้เกิดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศต่างๆ และส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นรวมทั้งเพิ่มความยากลำบากในการดำเนินธุรกิจและจะส่งผลกระทบต่อความผันผวนทั้งทางด้านเศรษฐกิจและการเงินเพิ่มสูงขึ้น ความผันผวนดังกล่าวเป็นส่วนประกอบของต้นทุนธุรกรรม ดังนั้นความร่วมมือทางด้านนโยบายเศรษฐกิจของสมาชิกประเทศจึงเป็นสิ่งที่มีความจำเป็น

นอกจากนั้น การรวมกลุ่มของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนจะทำให้การดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจของประเทศสมาชิกทั้งนโยบายการเงินและนโยบายการคลังมีความคล่องตัวน้อยลง และมีข้อจำกัดมากขึ้นในทางกลับกันการตัดสินใจทางนโยบายเศรษฐกิจมหภาคของแต่ละประเทศ

จะส่งผลกระทบต่อประเทศอื่น ๆ ในวงกว้างขึ้นและมีประสิทธิภาพสูงกว่าเดิม เนื่องจากระบบเศรษฐกิจมีการขยายขอบเขต (Territory) กว้างขึ้น ดังนั้น การบริหารเศรษฐกิจมหภาคจึงต้องมีความระมัดระวังและรอบคอบมากกว่าเดิม การปรับเปลี่ยนเป้าประสงค์ของนโยบายการเงินของไทย ให้มีความสอดคล้องกับแนวนโยบายของประเทศสมาชิกจึงมีความสำคัญมากขึ้นในการรักษาเสถียรภาพของประเทศและกลุ่มประเทศสมาชิกโดยภาพรวม

4.10.4 นโยบายการเงินและสถาบันการเงิน

ภาคการเงินเป็นภาคที่มีความอ่อนไหว ระดับการพัฒนาและความแข็งแกร่งในภาคการเงินของแต่ละประเทศที่จะรองรับความผันผวนต่อวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจมีความแตกต่างกัน อย่างไรก็ตามจำเป็นจะต้องเร่งสร้างความเข้มแข็งให้กับภาคการเงินของประเทศสมาชิกเพื่อให้สามารถรักษาเสถียรภาพของภาคการเงินและสามารถดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้เป็นภูมิคุ้มกันจากความเสี่ยงและความท้าทายในภาคการเงิน ที่จะเกิดขึ้นจากการรวมตัวทางการเงินตามเงื่อนไขกรอบความร่วมมือประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนและการเปิดเสรีทางการเงินที่เป็นไปตามทิศทางการพัฒนาในอนาคต ดังนี้

1. ปรับปรุงเป้าหมายนโยบายการเงินในปัจจุบันให้สอดคล้องกับบริบทการเปลี่ยนแปลงในอนาคต โดยนโยบายการเงินจะต้องตอบสนองจุดประสงค์ทั้งทางด้านการรักษาอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ รักษาเสถียรภาพทางด้านราคา รวมทั้งอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อรักษาเสถียรภาพภายในประเทศเป็นหลัก ในขณะที่เดียวกันจะต้องไม่ให้ความแตกต่างกับนโยบายของประเทศในกลุ่มประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนจนเกินไป

2. ปรับปรุงโครงสร้างพื้นฐานในเชิงสถาบัน ทั้งกฎหมายคุ้มครองนักลงทุน และผู้บริโภค ระบบคุ้มครองเงินฝาก มาตรการแก้ไขสถาบันการเงินที่มีปัญหา ดำเนินมาตรการติดตามความเสี่ยงอย่างใกล้ชิด มีระบบเตือนภัย รวมถึงสนับสนุนระบบธรรมาภิบาลในสถาบันการเงิน และการบังคับใช้กฎหมายอย่างเข้มงวดขององค์กรกำกับดูแล การพัฒนาหน่วยงานที่ทำหน้าที่จัดอันดับความน่าเชื่อถือของประเทศ และหน่วยงานค้าประกันสินเชื่อ

3. ควรเร่งสร้างความสมดุลให้กับตลาดการเงิน โดยเพิ่มบทบาทตลาดทุนและลดการพึ่งพาธนาคารพาณิชย์ โดยควรเร่งดำเนินการตามแผนพัฒนาระบบสถาบันการเงินระยะที่สองและแผนพัฒนาตลาดทุน โดยควรให้ความสำคัญในประเด็น ดังต่อไปนี้

1) สนับสนุนการแข่งขันในภาคราชการพาณิชย์ ผ่อนคลายเงื่อนไขการขออนุญาตประกอบธุรกิจธนาคารพาณิชย์ของธนาคารต่างประเทศ สร้างและใช้มาตรฐานเดียวกันระหว่างธนาคารพาณิชย์ในประเทศและธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ ทั้งทางด้านระเบียบปฏิบัติ และเงื่อนไขในการประกอบธุรกิจเช่น การกำกับดูแล มาตรฐานทางบัญชี ระเบียบวิธีการดำเนินงาน เงื่อนไขใน

การลงทุน การให้กู้ยืม การบริหารความเสี่ยง และการบริหารจัดการทรัพย์สินและหนี้สิน ข้อกำหนดเกี่ยวกับการฟอกเงิน ทั้งนี้ กฎระเบียบควรกำหนดตามระดับความเสี่ยงของธุรกิจ ทั้งนี้ สามารถที่จะกำหนดเงื่อนไขในการเข้ามาประกอบธุรกิจของธนาคารต่างชาติให้เหมาะสมกับสถานการณ์และความพร้อมของแต่ละประเทศ และทยอยให้มีการเปิดแบบค่อยเป็นค่อยไป นอกจากนี้ธนาคารพาณิชย์ควรเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน เช่น ลดต้นทุนการดำเนินงาน พัฒนาระบบเทคโนโลยี การปรับยุทธศาสตร์ขององค์กร พัฒนาศักยภาพของบุคลากร พัฒนาโครงสร้างและระบบบริหารจัดการ ยกย่องการบริการ ปรับปรุงนโยบายระเบียบ กฎหมายและแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้อง

2) พัฒนาตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน เพื่อให้เป็นทางเลือกในการระดมทุนของภาคเอกชนเพื่อลดการพึ่งพาระบบธนาคาร และเป็นการกระจายความเสี่ยงโดยเฉพาะในยามที่ภาคธนาคารประสบปัญหาวิกฤติ และแก้ปัญหาความไม่สอดคล้องของระยะเวลาในการชำระคืน (Maturity Mismatch) โดยการเร่งพัฒนาตลาดพันธบัตรเอเชีย เพื่อให้เป็นทางเลือกในการระดมทุน และการออมภายในภูมิภาค

3) พัฒนาตลาดทุน และการเชื่อมโยงตลาดทุนของประเทศต่างๆ ที่มีความพร้อมเพื่อขยายฐานลูกค้าและเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการเงินลงทุน แต่เนื่องจากยังมีความแตกต่างของตลาดทุนในแต่ละประเทศ ทั้งทางด้านสถาบัน (Institutions) กฎระเบียบต่างๆ เช่น ภาษี เป็นต้น จึงควรพัฒนาระบบต่างๆ ให้มีมาตรฐานใกล้เคียงกัน นอกจากนี้ ประเทศสมาชิกแต่ละประเทศควรมุ่งหาจุดแข็งและมุ่งเน้นการทำตลาดทุนในประเทศให้เป็นตลาดเฉพาะ (Niche market) เพื่อให้ตลาดทุนในประเทศไม่ถูกลดระดับความสำคัญ (Marginalized)

4. ปรับปรุงระบบการกำกับดูแลให้มีความรัดกุม ครอบคลุมความเสี่ยงทุกด้าน และมีความยืดหยุ่น คล่องตัว สามารถจัดการกับปัญหาได้อย่างรวดเร็ว เพื่อเป็นการป้องกันปัญหาการแพร่กระจายของความเสียหายไปในวงกว้าง (Too-connected-to-fail) อาทิ

1) พัฒนาระบบกำกับดูแลตนเองของสถาบันการเงิน โดยการพัฒนาเครื่องมือในการวิเคราะห์ความเสี่ยง ระบบเตือนภัยของสถาบันการเงิน ให้มีความละเอียด ครอบคลุมสามารถวัดความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมที่ซับซ้อนและเชื่อมโยงที่เกิดขึ้นในมิติต่างๆ ทั้งที่เป็นผลกระทบทางตรงและผลกระทบทางอ้อม

2) ปรับปรุงระบบการจัดเก็บเผยแพร่ข้อมูล และการสื่อสารต่อสาธารณะ เพื่อลดช่องว่างของการได้รับข้อมูลข่าวสารที่ไม่สมบูรณ์ และสร้างความน่าเชื่อถือ เพื่อให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลที่ครบถ้วนถูกต้อง และมีความละเอียดเพียงพอในการใช้ประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุน

3) สนับสนุนให้มีการพัฒนาระบบกำกับดูแลในระดับภูมิภาค เนื่องจากความเชื่อมโยงระหว่างตลาดทุนในภูมิภาคกับระบบเศรษฐกิจการเงินโลกทำให้มีความเสี่ยงที่วิกฤตการณ์การเงินลูกกลม (Contagion Effect) ได้มากขึ้น ดังนั้น ภาครัฐจึงควรมีการจัดตั้งหน่วยงานระวังภัยทางเศรษฐกิจและการเงินของอาเซียน (Macroeconomic and Finance Surveillance Office: MFSO) ซึ่งเป็นองค์กรที่กำกับการดำเนินนโยบายทั้งทางด้านการเงินการคลังของประเทศสมาชิกให้มีความเหมาะสม ไม่ให้มีช่องว่างที่จะทำให้เกิดการสร้างประโยชน์จากช่องว่างหรือความแตกต่างมากเกินไป เพื่อรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจอาเซียนโดยรวม และรักษาระดับความสามารถในการแข่งขันของประเทศในกลุ่ม

4.11 สรุป

ในปัจจุบันนโยบายการเงินของประเทศสมาชิกแต่ละประเทศมีความแตกต่างกัน ซึ่งส่วนใหญ่จะเน้นการรักษาเสถียรภาพทางด้านราคา แต่มีบางประเทศที่ระบุชัดเจนว่าให้ความสำคัญกับเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจโดยรวม นอกจากนี้ ยังมีความแตกต่างของเครื่องมือที่ใช้ในการดำเนินนโยบายการเงิน บางประเทศใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นเป้าหมายของการดำเนินนโยบายการเงิน เช่น ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศเวียดนามและประเทศไทย บางประเทศใช้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นเป้าหมาย เช่น ประเทศสิงคโปร์ ประเทศมาเลเซีย ความแตกต่างของการดำเนินนโยบายการเงินเป้าหมาย และสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจและการเงินทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศสมาชิกมีความแตกต่างกัน

ศักยภาพของตลาดทุนไทย²¹ยังถือว่าไม่แข็งแกร่งนัก เมื่อเทียบกับประเทศพัฒนาแล้ว โดยเฉพาะด้านตลาดทุนและตราสารเงินตราต่างประเทศ ทั้งนี้เนื่องมาจากบริษัทที่เข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทยยังมีจำนวนน้อยและขนาดไม่ใหญ่นักมีการพัฒนาและการเติบโตที่ล่าช้าเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ โดยสิงคโปร์ถือเป็นผู้นำทางด้านตลาดตราสารทุน ทั้งในมิติด้านขนาดสภาพคล่องและความสามารถในการเป็นแหล่งระดมทุน สะท้อนจุดยืนการเป็นศูนย์กลางทางการเงินของอาเซียนเป็นอย่างดี

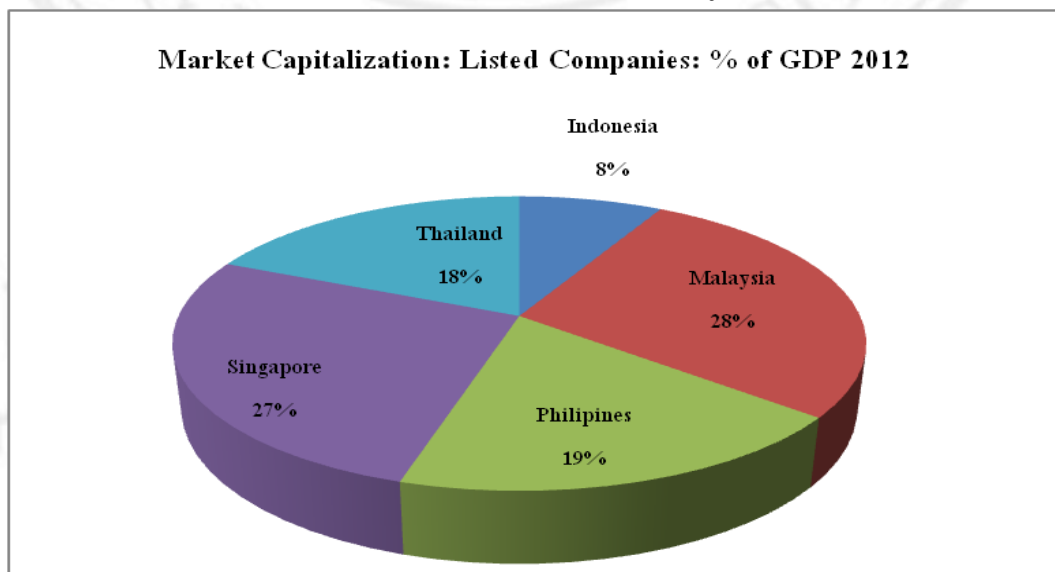
รวมถึงฟิลิปปินส์ที่ยังถือว่าไม่แข็งแกร่งนัก เมื่อเทียบกับประเทศพัฒนาแล้ว โดยเฉพาะด้านตลาดทุนและตราสารเงินตราต่างประเทศ ทั้งนี้เนื่องมาจากบริษัทที่เข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ยังมีจำนวนน้อยและขนาดไม่ใหญ่ อีกทั้งที่ค่อนข้างด้อยพัฒนาและมีการ

²¹ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง 2555, โครงการจ้างที่ปรึกษาเพื่อจัดทำจุดยืนของประเทศไทยด้านระบบการเงินและการสนับสนุนการจัดทำยุทธศาสตร์กระทรวงการคลัง ด้านการเงินการคลังอาเซียน 2555

เจริญเติบโตไม่สม่ำเสมอ นักเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ มีบริษัทจดทะเบียนจำนวนประมาณ 250 บริษัท

ในปี 2548 ประเทศมาเลเซียและประเทศอินโดนีเซียได้พยายามดึงดูดเงินจากตะวันออกกลางเข้าประเทศ โดยประเทศมาเลเซียได้พัฒนาตลาดสำหรับการเงินอิสลามส่งผลให้มีการเคลื่อนย้ายเงินจำนวนมากเข้าสู่มาเลเซีย ขณะที่ประเทศอินโดนีเซียได้จัดทำแผนแม่บทตลาดทุน (Capital Market Master Plan) เป็นหนึ่งในเป้าหมายที่จะผลักดันผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่สอดคล้องหลักศาสนาอิสลามให้เติบโต (Shariah-Compliant Financial product) โดยประเทศมาเลเซียมีความโดดเด่นเป็นพิเศษทางด้านตลาดตราสารหนี้ โดยเฉพาะในมิติทางด้านขนาดของตราสารหนี้ ซึ่งประเทศมาเลเซียมีขนาดใหญ่ที่สุดในอาเซียน ทั้งนี้เนื่องจากจุดยืนในการเป็นศูนย์กลางทางการเงินอิสลามของโลก ได้ช่วยส่งเสริมให้มาเลเซียครองส่วนแบ่งการตลาดตราสารหนี้ในอันดับที่ 1 ตามหลักศาสนาอิสลามร้อยละ 65

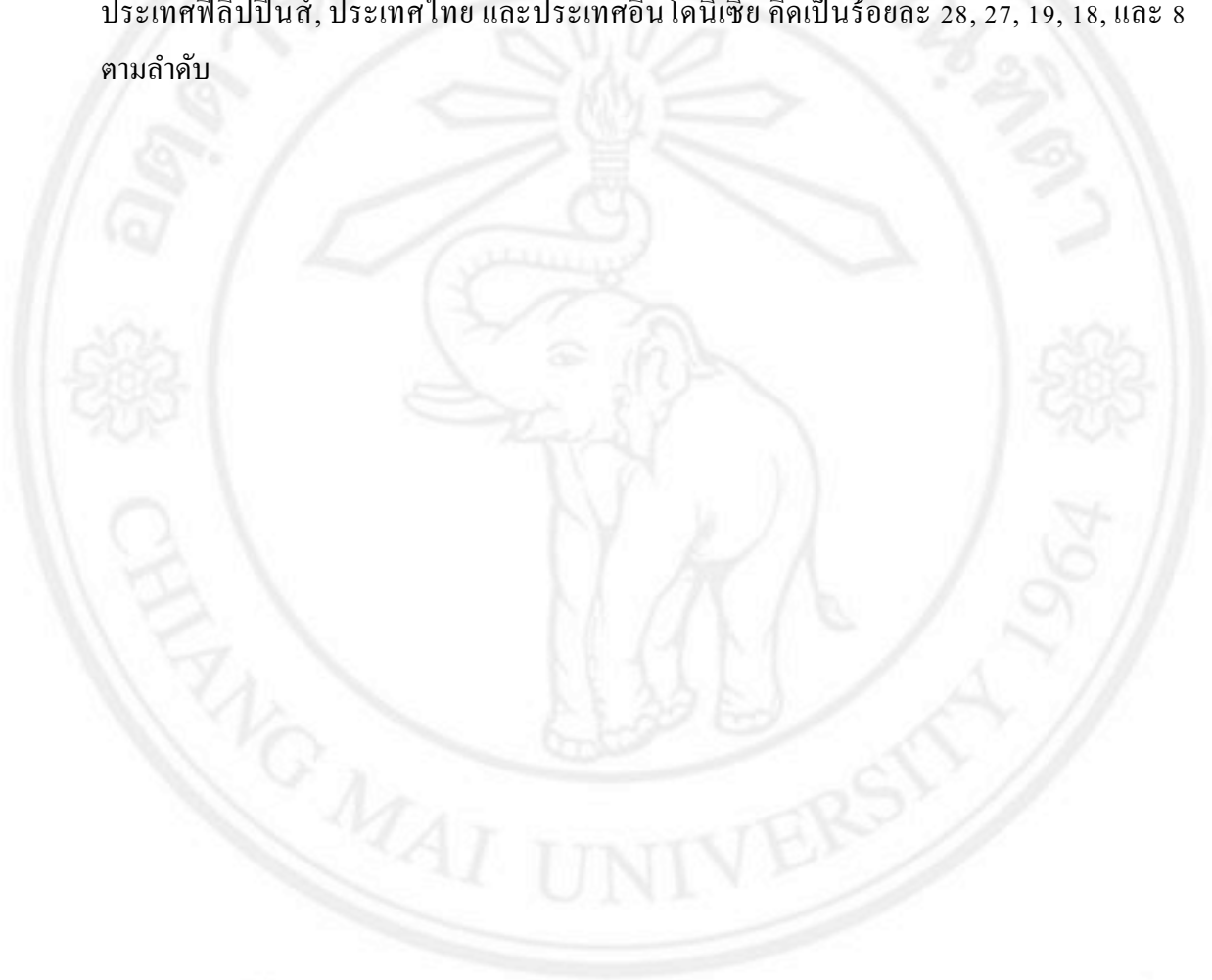
ประเทศอาเซียนยังมีระดับการพัฒนาของตลาดเงินตราต่างประเทศอยู่ในระดับต่ำ ไม่แตกต่างกันเท่าไร มีเพียงประเทศสิงคโปร์ซึ่งเป็นตลาดซื้อขายเงินตราหลักของภูมิภาค และมีขนาดใหญ่เป็นอันดับที่ 4 รองจาก ประเทศอังกฤษ ประเทศอเมริกา และประเทศฮ่องกง จากการจัดอันดับโดย Global Financial Centre index (GFCI) 2013 และสะท้อนจุดยืนในการเป็นศูนย์กลางทางการเงินและธุรกิจระหว่างโลก-เอเชีย (A leading Global-Asia Financial and Business Hub) ทั้งนี้เนื่องจากประเทศสิงคโปร์เป็นที่พักของผู้ค้าเงินหลักของโลกและสามารถเสนอบริการซับซ้อนและสภาพคล่องเพื่อการค้าและการเก็งกำไรของสกุลเงิน G3 (ดอลลาร์สหรัฐ ยูโร และเยน)



ที่มา: CEIC

รูปที่ 4.8 เปรียบเทียบสัดส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน

จากรูปที่ 4.7 แสดงให้เห็นถึงประเทศที่มีสัดส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาในตลาดหลักทรัพย์อาเซียนขนาดใหญ่ ซึ่งมีแนวโน้มสู่การพัฒนามูลค่าตามราคาตลาด เมื่อเปรียบเทียบสัดส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน 2012 (% ของ GDP) ภายในกลุ่มประเทศอาเซียน ประเทศมาเลเซียที่มีสัดส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคามากที่สุด รองลงมา คือ ประเทศสิงคโปร์, ประเทศฟิลิปปินส์, ประเทศไทย และประเทศอินโดนีเซีย คิดเป็นร้อยละ 28, 27, 19, 18, และ 8 ตามลำดับ



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved