

การวิเคราะห์ทางเลือกในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เพื่อการระดมทุน
ด้านเคหการของธนาคารอาคารสงเคราะห์



นางรัชนีวรรณ แพทย์ดี

สถาบันวิทยบริการ

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเคหพัฒนศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชาเคหการ ภาควิชาเคหการ

คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2547

ISBN 974-17-5919-3

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

AN ANALYSIS OF SECURITIES ALTERNATIVES FOR MOBILIZATION
OF GOVERNMENT HOUSING BANK'S HOUSING FUNDS

Mrs. Ratchaneewan Bhaddee



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Housing Development in Housing

Department of Housing

Faculty of Architecture

Chulalongkorn University

Academic year 2004

ISBN 974 – 17– 5919 - 3

รัชนีวรรณ แพทย์ดี : การวิเคราะห์ทางเลือกในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เพื่อการระดมทุนด้านเคหา
การของธนาคารอาคารสงเคราะห์. (AN ANALYSIS OF SECURITIES ALTERNATIVES FOR
MOBILIZATION OF GOVERNMENT HOUSING BANK'S HOUSING FUNDS). อ.ที่ปรึกษา : รศ.ดร.
ชวลิต นิตยะ , อ.ที่ปรึกษาร่วม : คุณสิริวัฒน์ พรหมบุรี, 106 หน้า . ISBN 974-17-5919-3

จากการที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์เป็นธนาคารที่มุ่งเน้นสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของประชาชนเป็นหลักนั้น ทำให้ธนาคาร จำ
เป็นต้องจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อให้เพียงพอกับความต้องการของประชาชน และจากปัญหาเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี พ.ศ. 2540 ทำให้รัฐ
บาลมีนโยบายพัฒนาการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เพื่อใช้เป็นทางเลือกในการระดมทุน

จากการวิจัยในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ทางเลือกในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ระหว่างแนวทางที่ธนาคารฯ
เป็นผู้ดำเนินการทำSecuritizationเอง กับแนวทางที่ธนาคารฯขายกลุ่มสินเชื่อให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย(บตท.)เพื่อ
การแปลงสินทรัพย์ต่อไป ในการศึกษาครั้งนี้ ศึกษาโครงสร้างในการทำSecuritization และสถานะทางการเงินก่อนและหลังการทำ
Securitization โดยวิเคราะห์จากอัตราส่วนทางการเงิน โดยใช้ข้อมูลงบการเงินของธนาคารฯปี พ.ศ. 2545 เปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2546
และวิเคราะห์ด้านเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามมาตรฐาน

ผลจากการวิจัยสรุปได้ดังนี้

1. ด้านโครงสร้างการทำ Securitization พบว่าโครงสร้างที่เหมาะสมคือการขายให้กับ บตท. เนื่องจากการทำ
Securitization นั้นมีขั้นตอนการดำเนินงานที่ซับซ้อน ธนาคารฯ ไม่มีความรู้ด้านการทำSecuritization ตลอดจนด้านกฎหมายและภาษี
เช่น พระราชบัญญัติตลาดรองฯ พระราชกำหนดตลาดรองฯ นั้นไม่เอื้ออำนวยต่อธนาคารฯ
2. กรณีธนาคารฯ ดำเนินการทำ Securitization เอง ณ อัตราดอกเบี้ย ณ ปัจจุบัน ผลตอบแทนยังไม่คุ้มที่จะลงทุน
ควรนำกลุ่มสินเชื่อที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่ามาทำการแปลงสินทรัพย์ฯ แทน
3. กรณีธนาคารฯขายกลุ่มสินเชื่อให้ บตท.นั้น ทำให้ธนาคารเกิดการเปลี่ยนแปลงทางการเงินดังนี้ มีสภาพคล่องเพิ่ม
ขึ้น ด้านการมีเงินทุนอย่างเพียงพอเพิ่มขึ้น แต่ความสามารถในการทำกำไรลดลง ซึ่งเป็นในระยะสั้นๆ เท่านั้น หากธนาคารฯ นำเงินที่
ได้จากการขายกลุ่มสินเชื่อไปปล่อยสินเชื่อ จะทำให้ความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น
4. ด้านเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงมาตรฐานของธนาคารดีขึ้น เนื่องจากธนาคารฯได้ขายกลุ่มสินเชื่อออกไป ทำให้
ธนาคารฯ สามารถปล่อยสินเชื่อเพิ่มขึ้น และพบว่าถ้าธนาคารฯรับชำระหนี้จาก บตท.เป็นเงินสดนั้น ธนาคารฯ จะมีอัตราส่วนเงินกองทุนฯ
สูงขึ้นกว่าการรับชำระหนี้โดยพันธบัตร

จากผลการวิจัยสรุปได้ว่า การทำ Securitization นั้นเป็นทางเลือกที่เหมาะสมต่อธนาคารอาคารสงเคราะห์ซึ่งมีปริมาณสินเชื่อ
อยู่เป็นจำนวนมาก สามารถทำให้ธนาคารมีสภาพคล่องขึ้น รวมทั้งเพิ่มช่องทางการระดมทุนอีกช่องทางหนึ่ง นอกเหนือจากการระดม
ทุนจากแหล่งเงินทุนที่เคยปฏิบัติมา ทั้งยังแก้ปัญหาความไม่สอดคล้องของระยะเวลาการระดมทุนระยะสั้นมาปล่อยกู้ระยะยาว ปัญหา
ทางด้านสภาพคล่อง ตลอดจนปัญหาด้านเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงมาตรฐานที่ต้องดำรงไว้ ซึ่งหากธนาคารฯ สามารถการดำเนินงาน
ที่มีประสิทธิภาพแล้ว ย่อมหมายถึงความสามารถในการทำกำไรสูงขึ้น ความสามารถในการจัดสรรเงินทุน นอกจากนี้ปัญหาข้างต้นแล้ว
ธนาคารฯ ต้องคำนึงถึงปัญหาด้านการบริหารจัดการธนาคารด้วย ได้แก่ การบริหารต้นทุนการดำเนินงาน การบริหารความเสี่ยงด้าน
เครดิต ซึ่งเป็นความเสี่ยงสูงสุดของธนาคาร หากธนาคารฯ คำนึงถึงและมีความสามารถบริหารจัดการที่ดี จะก่อให้เกิดประสิทธิภาพ
และประสิทธิผลแก่ธนาคารต่อไป

ภาควิชา.....เคหาการ..... **ลายมือชื่อ นิสิต**.....
สาขาวิชา.....เคหาการ..... **ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา**.....
ปีการศึกษา.....2547..... **ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม**.....

4574617025 : MAJOR HOUSING

KEY WORD : SECURITIZATION / ALTERNATIVE / HOUSING

RATCHANEewan BHADDEE: AN ANALYSIS OF SECURITIES ALTERNATIVE
FOR MOBOLIZATION OF GOVERNMENT HOUSING BANK'S HOUSING FUNDS.

THESIS ADVISOR : PROF. CHAWALIT NITAYA, Ph.D. , THESIS CO- ADVISOR MR.
SIRIWAT PHORMBURI., 106 pp. ISBN 974-17-5919-3

Since Government Housing Bank (GHB) aims mainly to provide housing funds for the public, the bank is required to seek enough funding to meet the needs of the public. In addition, the 1997 economic crisis caused the government to set up a policy to develop securitization for mobilization of housing funds.

The objective of the study is to analyze alternatives in securitization by comparing the securitization performed by the bank itself and that by Secondary Mortgage Corporation (SMC) to whom the bank sold its mortgage loans. The study explores not only the structure for securitization but also the financial status prior to and after securitization. This was done by analyzing the formal financial ratio. That is, the GHB's financial data in 2002 was compared with those in 2003. In addition, the financial aspect of the Bank for International Settlement (BIS) was analyzed.

The result of the study can be summarized as follows:

1. Regarding the structure for securitization, it was found that SMC was the better choice since the securitization procedures were complex and GHB's staffs lacked skills in this field. Moreover, legislatures and tax laws did not support the bank.
2. Due to the low interest loan rate, it was not profitable for GHB to perform securitization by itself. Instead, it should aim at other more profitable loans.
3. In the case that GHB sold its loans to SMC, the bank's liquidity and capital would be increased, but its capacity in making profits would be reduced. However, if GHB offered more loans by spending money obtained from selling loans to SMC, it would increase its profits.
4. The BIS was improved because of the fact that GHB sold its loans and therefore was able to offer more loans to the public. It was also found that as SMC paid in cash, GHB had higher funding than paying by notes.

It could be concluded from the study that securitization benefited GHB which had a number of loans. It improved GHB's liquidity and offered another way for fund raising. Moreover, it solved the mismatch between the short-term fund raising and the long-term loan as well as the problem concerning liquidity and security funds. If GHB has effective management, it will increase its capacity in making profits and organizing funds. Also, GHB needs to observe its administrative management such as the management in the operation cost and the credit risk which is the greatest risk for the bank. A well-organized management will result in higher effectiveness and efficiency.

Department of.....Housing.....Student's signature.....

Field of student.....Housing.....Advisor's signature.....

Academic year.....2004.....Co-advisor's signature.....

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี เพราะได้รับความกรุณาจาก ท่านผู้มีพระคุณหลายท่านจนทำให้สามารถบรรลุถึงจุดหมายของการศึกษา โดยผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณบุคคลท่านแรก คือรองศาสตราจารย์ดร.ชวลิต นิตยะ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และ คุณสิริวัฒน์ พรหมบุรี อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม ผู้ซึ่ง จุดประกายความคิด ให้ความรู้และคำแนะนำต่างๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการวิจัย ตลอดจนให้การเอาใจใส่ ตั้งแต่ต้นจนเสร็จสิ้น

ขอขอบคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ สุปรีชา หิรัญโร ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. เสาวลักษณ์ เลิศบุศย์ สุรพลชัย , คุณรัตนา เรืองรอง ผู้อำนวยการฝ่ายพิธีการสิ้นเชื้อ กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ให้ข้อคิดและคำแนะนำในการปรับปรุงวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้สมบูรณ์ยิ่งขึ้น ตลอดจนคณาจารย์ในภาควิชาเคหการทุกท่านที่ได้ให้ความรู้แก่ผู้วิจัยตลอดเวลาที่ศึกษา รวมทั้งธนาคารอาคารสงเคราะห์ที่ให้ข้อมูลเพื่อการวิจัย ผู้วิจัย ขอกราบขอบพระคุณมา ณ โอกาสนี้

ขอกราบขอบพระคุณ คุณวิจิตร นครชัย ผู้ซึ่งคอยช่วยเหลือแนะนำตลอดจนให้ความเมตตาต่อผู้วิจัย และขอบคุณเพื่อน ๆ ทุกคนที่เป็นกำลังใจกันเสมอมา

คุณค่าของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ขอมอบแด่บิดา - มารดา และครอบครัว

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ฅ
สารบัญภาพ.....	ฉ
สารบัญแผนภูมิ.....	ค
บทที่ 1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	4
ขอบเขตการวิจัย.....	4
ข้อตกลงในการวิจัย.....	4
คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย.....	5
วิธีดำเนินการวิจัย.....	6
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	7
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	9
<u>ตอนที่ 1</u> แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ต้นทุนและอัตราผลตอบแทน.....	9
1. การวิเคราะห์ต้นทุนและอัตราผลตอบแทนเงินให้กู้ยืม.....	9
2. วิเคราะห์อัตราค่าใช้จ่ายและรายได้ต่อเงินทุนทั้งสิ้น.....	10
<u>ตอนที่ 2</u> แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินและวิเคราะห์หา	
ความสัมพันธ์.....	11
วิเคราะห์อัตราส่วนของธนาคาร.....	11
มูลค่าปัจจุบันสุทธิ.....	12
<u>ตอนที่ 3</u> แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน.....	13
<u>ตอนที่ 4</u> งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์.....	15
บทที่ 3 การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์.....	20
3.1 ความหมายของการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์.....	20
3.2 องค์กรต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์.....	22

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
3.3 ประเภทของสินทรัพย์ที่สามารถนำมาแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์.....	28
3.4 คุณสมบัติของสินทรัพย์ที่สามารถนำมาแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์.....	29
3.5 รูปแบบหลักทรัพย์ที่ได้จากการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์.....	29
3.6 การแปลงสินทรัพย์ในกลุ่มสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์.	35
3.7 โครงสร้างการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในประเทศไทย.....	38
3.8 โครงสร้างการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ของบริษัทตลาดรองฯ.....	40
3.9 ความต้องการของนักลงทุน.....	41
บทที่ 4 ผลการศึกษา.....	45
<u>ตอนที่ 1</u> โครงสร้างการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ของธนาคารอาคาร	
สงเคราะห์.....	46
วิเคราะห์ทางเลือกของธนาคารอาคารสงเคราะห์.....	48
<u>ตอนที่ 2</u> วิเคราะห์ฐานะทางการเงินก่อนการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์.....	51
<u>ตอนที่ 3</u> วิเคราะห์ผลการเปลี่ยนแปลงหลังการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์....	57
วิเคราะห์งบการเงินของธนาคารอาคารสงเคราะห์หลังการขาย.....	57
สรุปเปรียบเทียบส่วนประกอบทางการเงินกรณีไม่ขายสินทรัพย์กับการขายสิน	
ทรัพย์.....	64
<u>ตอนที่ 4</u> วิเคราะห์ด้านเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามมาตรฐาน.....	69
กรณีธนาคารอาคารสงเคราะห์รับเป็นเงินสด.....	70
กรณีธนาคารอาคารสงเคราะห์รับเป็นพันธบัตร.....	72
บทที่ 5 บทสรุปและข้อเสนอแนะ	75
บทสรุป	75
การอภิปรายผล.....	80
ประโยชน์ของการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์.....	87
ปัญหาและอุปสรรค.....	89
ข้อเสนอแนะ.....	90
รายการอ้างอิง.....	91
ภาคผนวก.....	93
ประวัติผู้วิจัย.....	106

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 1.1 ปริมาณสินเชื่อของธนาคารอาคารสงเคราะห์.....	3
ตารางที่ 3.1 องค์กรที่เกี่ยวข้องและผู้ทำหน้าที่ในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์.....	28
ตารางที่ 3.2 ประเภทของสินทรัพย์ที่นำมาทำ Securitization.....	28
ตารางที่ 3.3 ความแตกต่างในการทำ Securitization ทั้ง 3 รูปแบบ.....	34
ตารางที่ 3.4 สถิติการซื้อขายตราสารหนี้ไทย.....	42
ตารางที่ 3.5 แสดงอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล.....	42
ตารางที่ 3.6 กลุ่มนักลงทุนที่ลงทุนในตลาดตราสารหนี้.....	43
ตารางที่ 3.7 ระยะเวลาที่ผู้ลงทุนมีความต้องการลงทุนในหุ้นประเภทต่างๆ.....	43
ตารางที่ 4.1 มูลค่าปัจจุบันของสินทรัพย์ที่อัตราผลตอบแทนแตกต่างกัน.....	50
ตารางที่ 4.2 ต้นทุนของเงินทุนของธนาคารอาคารสงเคราะห์ ปี 2546.....	50
ตารางที่ 4.3 งบการเงินของธนาคารอาคารสงเคราะห์ประจำปี 2545 และ 2546 (ก่อนการแปลงสินทรัพย์).....	52
ตารางที่ 4.4 สรุปฐานะทางการเงินของธนาคารอาคารสงเคราะห์ปี พ.ศ. 2545(ก่อนการ ขายสินทรัพย์)เปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2546(กรณีไม่แปลงสินทรัพย์)	57
ตารางที่ 4.5 ปริมาณสินเชื่อและมูลค่าสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ปี พ.ศ. 2545.....	58
ตารางที่ 4.6 กลุ่มสินเชื่อที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์พิจารณาขายให้บริษัทตลาดรองฯ...	59
ตารางที่ 4.7 ประมาณการงบดุลและงบกำไรขาดทุน ปี พ.ศ. 2546 เปรียบเทียบระหว่าง กรณีไม่แปลงสินทรัพย์กับการแปลงสินทรัพย์.....	60
ตารางที่ 4.8 งบการเงินของธนาคารอาคารสงเคราะห์ประจำปี พ.ศ. 2545 และ พ.ศ.2546 (กรณีขายสินทรัพย์).....	64
ตารางที่ 4.9 สรุปฐานะการเงินของธนาคารอาคารสงเคราะห์ระหว่างกรณีไม่แปลงสิน ทรัพย์กับกรณีแปลงสินทรัพย์.....	68
ตารางที่ 4.10 สรุปผลการเปลี่ยนแปลงของกระแสรายได้.....	68
ตารางที่ 4.11 ผลอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงกรณีไม่แปลงสินทรัพย์.....	69
ตารางที่ 4.12 เปรียบเทียบผลอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงหลังการแปลงสิน ทรัพย์กรณีธนาคารอาคารสงเคราะห์รับเป็นเงินสด.....	71
ตารางที่ 4.13 เปรียบเทียบผลอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงหลังการแปลงสิน ทรัพย์กรณีธนาคารอาคารสงเคราะห์รับเป็นพันธบัตร.....	73

สารบัญตาราง(ต่อ)

	หน้า
ตารางที่ 5.1	มูลค่าปัจจุบันของสินทรัพย์ที่อัตราผลตอบแทนแตกต่างกัน..... 76
ตารางที่ 5.2	สรุปฐานะการเงินของธนาคารอาคารสงเคราะห์ระหว่างกรณีไม่แปลงสินทรัพย์ฯ กับกรณีแปลงสินทรัพย์..... 78
ตารางที่ 5.3	สรุปเปรียบเทียบผลอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง..... 79
ตารางที่ 5.4	แหล่งเงินทุน ต้นทุนเงินฝากและเงินกู้ของธนาคารอาคารสงเคราะห์..... 83
ตารางที่ 5.5	การเปลี่ยนแปลงของต้นทุนเงินฝากและเงินกู้ของธนาคารอาคารสงเคราะห์.. 86



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1	แสดงกระบวนการวิจัย..... 8
ภาพที่ 3.1	โครงสร้างการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์..... 21
ภาพที่ 3.2	กระบวนการ Securitization ของสินทรัพย์สถาบันการเงิน..... 22
ภาพที่ 3.3	รูปแบบการทำ Securitization แบบส่งผ่าน (Pass-Through)..... 30
ภาพที่ 3.4	รูปแบบการทำ Securitization แบบพันธบัตรมีสินทรัพย์หนุนหลัง (Asset Backed Securities)..... 32
ภาพที่ 3.5	รูปแบบการทำ Securitization แบบจ่ายผ่าน (Pay Through)..... 34
ภาพที่ 3.6	การแปลงสภาพสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ประเภท ส่งผ่าน (Pass Through)..... 35
ภาพที่ 3.7	รูปแบบ Collateralized Mortgage Obligation (CMO)..... 37
ภาพที่ 3.8	โครงสร้างการทำ Securitization ในประเทศไทย..... 39
ภาพที่ 3.9	โครงสร้างการทำ Securitization ของบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย.. 41
ภาพที่ 3.10	ความต้องการของนักลงทุนภายในประเทศแบ่งตามระยะเวลาลงทุน..... 44
ภาพที่ 4.1	โครงสร้างการทำ Securitization ที่ธนาคารฯ ดำเนินการเอง..... 46
ภาพที่ 4.2	โครงสร้างการทำ Securitization ที่ธนาคารฯ ขายให้บริษัทตลาดรองสินเชื่อ ที่อยู่อาศัย..... 47

สารบัญแผนภูมิ

		หน้า
แผนภูมิที่ 5.1	ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยธนาคารอาคารสงเคราะห์ พ.ศ. 2544-2547.....	81
แผนภูมิที่ 5.2	ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยธนาคารพาณิชย์ในช่วง พ.ศ. 2537-2547.....	82



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ธนาคารอาคารสงเคราะห์ เป็นรัฐวิสาหกิจและเป็นสถาบันการเงินในสังกัดของกระทรวงการคลัง ซึ่งก่อตั้งเมื่อ พ.ศ. 2496 และนับว่าเป็นสถาบันการเงินเฉพาะด้านสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่มีบทบาทสูงสุดในระบบสถาบันการเงินของไทยในปัจจุบัน

จากการที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์มุ่งเน้นด้านสินเชื่อที่อยู่อาศัยทั้งสินเชื่อรายย่อยและสินเชื่อโครงการทำให้ธนาคารเริ่มประสบกับภาวะความยากลำบากในการหาแหล่งเงินทุนจนถึงปี พ.ศ. 2524 เกิดสถานการณ์วิกฤตสภาพคล่องทางการเงินของธนาคาร ประธานกรรมการธนาคารสมัยนั้นโดยนายไกรศรี จาติกวณิช ได้บันทึกไว้ว่า “ธนาคารอาคารสงเคราะห์เป็นหน่วยงานของรัฐในการจัดหาที่อยู่อาศัย ดังนั้นหน้าที่ความรับผิดชอบของธนาคารคือต้องพยายามจัดสรรเงินที่มีอยู่อย่างจำกัดให้กับประชาชนให้มีประสิทธิภาพสูงสุด ผลจากนโยบายธนาคารฯ ด้วยเหตุผลว่าเงินทุนของธนาคารฯ มีจำกัด” ในขณะเดียวกัน กรรมการผู้จัดการสมัยนั้น ยังชี้ให้เห็นถึงปัญหาสภาพคล่องของธนาคารฯ ด้วยว่าธนาคารฯ มีแหล่งที่มาของเงินทุนจำกัด ผลจึงทำให้ธนาคารฯ ประสบปัญหาสภาพคล่องอยู่ตลอดเวลา (บ้านของเรา ธนาคารของเรา : 54-55)

จากปัญหาต่างๆ ที่เกิดขึ้น ทำให้เกิดแนวความคิดในการที่จะนำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) มาพัฒนาใช้ในประเทศไทยขณะนั้น หลาย ๆ หน่วยงานทั้งภาครัฐและภาคเอกชนได้พยายามผลักดันให้เกิดการพัฒนาการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) โดยกระทรวงการคลังได้ให้ที่ปรึกษาชาวต่างชาติศึกษาความเป็นไปได้ในการพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ต่อมาในปี พ.ศ. 2526 มีการกำหนดนโยบายให้พัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยขึ้น ในปี พ.ศ. 2534 ได้กำหนดนโยบายส่งเสริมและพัฒนารูปแบบการแปลงสภาพสินทรัพย์ให้เป็นตราสารที่เปลี่ยนมือได้ในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 7 และในปี พ.ศ. 2538 กระทรวงการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทย และคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้บรรจุเรื่องการพัฒนาการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ไว้ในแผนพัฒนาระบบการเงินปี พ.ศ. 2538 ถึง พ.ศ. 2543 จนถึงปัจจุบันการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) เริ่มได้รับความสำคัญมากขึ้นสาเหตุหลักที่ทำให้ธุรกรรมนี้เป็นที่สนใจของสถาบันการเงิน คือ (1) ปัญหาทางด้านสภาพคล่องเนื่องจากธนาคารมีข้อจำกัดในการปล่อยสินเชื่อ (2) ปัญหาการดำรงสัดส่วนเงินกองทุนต่อสิน

ทรัพย์สินเสี่ยงตามมาตรฐานสากล BIS (Bank for International Settlements) ก่อให้เกิดปัญหาความไม่เพียงพอของเงินกองทุน ซึ่งเป็นปัญหาสำหรับสถาบันการเงินต่างๆ และธนาคารอาคารสงเคราะห์ในการที่จะขยายสินเชื่อต่อไป ประกอบกับ (3) การผ่อนคลายข้อกำหนด (Deregulation) และการปฏิรูปการเงินที่ส่งเสริมการแข่งขันระหว่างสถาบันการเงิน ทำให้เกิดการแข่งขันทางด้านอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ส่งผลให้กำไรจากส่วนต่างระหว่างเงินให้กู้ยืมกับเงินฝาก (Interest margin) แคลงทุกที (4) ปัญหาความไม่สอดคล้องกันระหว่างการระดมทุนระยะสั้นมาปล่อยเงินกู้ระยะยาว (Mismatching) ซึ่งอาจก่อให้เกิดปัญหาขาดสภาพคล่อง (Bank run) หากผู้ฝากเงินพากันถอนเงินในยามขาดความเชื่อมั่น ส่งผลกระทบเป็นลูกโซ่ต่อเงินสินเชื่อ จนทำให้ต้องดปล่อยสินเชื่อหรือชดเชยให้สินเชื่อ รูปแบบเดิมที่สถาบันการเงินต่างๆ นิยมปฏิบัติคือการระดมเงินทุนจากแหล่งเงินฝากเป็นหลัก และการเพิ่มทุนหุ้นสามัญ แต่ในภาวะเศรษฐกิจของประเทศมีการขยายตัวออกไปอย่างรวดเร็ว และปริมาณความต้องการเงินทุนเพื่อการบริโภคและการลงทุนได้เพิ่มสูงขึ้น การพึ่งแหล่งเงินทุนในรูปเงินฝากอาจไม่เพียงพอ จึงมีการพัฒนาแนวความคิดในการระดมทุนโดยการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ซึ่งจะช่วยให้สภาพคล่องให้แก่ธุรกิจ และสถาบันการเงินได้ โดยการนำสิทธิเหนือการกู้ยืม (Loan claim) มาแปลงสภาพเป็นตราสารทางการเงิน จำหน่ายแก่นักลงทุน ผลจากกระบวนการดังกล่าว ซึ่งทำให้สินทรัพย์ของหน่วยธุรกิจมีสภาพคล่องเพิ่มขึ้น เพราะเป็นการนำสินทรัพย์ อันได้แก่บัญชีลูกหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัย มาแปลงให้เป็นหลักทรัพย์เพื่อเสนอขายต่อประชาชนและนักลงทุน ถ้าหากสามารถนำสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องต่ำเหล่านั้น มาแปลงให้มีสภาพคล่องเพิ่มขึ้น โดยการออกหลักทรัพย์เพื่อระดมทุน โดยนำสินทรัพย์นั้นมาค้ำประกันหลักทรัพย์ ทั้งยังเป็นกำไรได้มาซึ่งแหล่งของเงินทุนที่มีอัตราดอกเบี้ยคงที่ในระยะยาว นอกจากนั้นยังเป็นการระดมทุนที่มีต้นทุนต่ำ เนื่องจากเป็นตราสารที่ได้รับการจัดอันดับที่ดีเพราะมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน ตราสารชนิดนั้นคือ ตราสารหนี้ที่แปลงสภาพจากเงินกู้ยืมสังหาริมทรัพย์ หรือ Mortgage Backed Securities (MBS)

สำหรับธนาคารอาคารสงเคราะห์ (รายงานประจำปีของธนาคารอาคารสงเคราะห์, 2545) ซึ่งมีบทบาทสำคัญในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยทำให้มีปริมาณสินเชื่อเป็นจำนวนมาก และมีความจำเป็นต้องจัดหาปริมาณเงินทุนให้เพียงพอกับปริมาณความต้องการของประชาชนที่ต้องการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อที่อยู่อาศัยของตนเอง ปัจจุบัน ณ 31 ธค. 2545 ธนาคารอาคารสงเคราะห์สามารถระดมทุนได้ 4 ทาง เพื่อนำมาสนองความต้องการสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่เพิ่มมากขึ้น คือ

- (1) ระดมทุนผ่านเงินฝาก จำนวน 251,936 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 80.34 ของเงินทุนทั้งหมด
- (2) การออกพันธบัตร จำนวน 50,000 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 15.94
- (3) เงินกู้ในประเทศ จำนวน 3,000 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 0.96
- (4) เงินกู้ต่างประเทศ จำนวน 8,661 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 2.76

จากปริมาณความต้องการสินเชื่อที่อยู่อาศัยของธนาคารอาคารสงเคราะห์ได้เพิ่มมากขึ้นมาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 สังเกตได้จากปริมาณสินเชื่อพบว่า พ.ศ. 2538 เป็นต้นมา ปริมาณสินเชื่อของธนาคารอาคารสงเคราะห์ได้เพิ่มขึ้นจาก 40,248 ล้านบาท มาเป็น 54,869 ล้านบาท ในปี พ.ศ. 2538 เพิ่มขึ้นเป็น 76,936 ล้านบาทในปีพ.ศ. 2539 เพิ่มขึ้นเป็น 104,382 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2540 และในปี พ.ศ. 2541 และ พ.ศ. 2542 ลดลงเป็น 47,655 ล้านบาท และ 26,336 ล้านบาทตามลำดับ เนื่องจากวิกฤตเศรษฐกิจทำให้สถาบันการเงินต่างประสบปัญหาทางการเงิน ต่อมาในปี พ.ศ. 2543 และ พ.ศ. 2544 ได้เพิ่มขึ้นเป็น 32,898 ล้านบาท และ 36,705 ล้านบาท และในปี พ.ศ. 2545 จำนวน 61,924 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 68.71 จากปี 2544

ตารางที่ 1.1 ปริมาณสินเชื่อของธนาคารอาคารสงเคราะห์

หน่วย : ล้านบาท

รายการ	ปี 2539	ปี 2540	ปี 2541	ปี 2542	ปี 2543	ปี 2544	ปี 2545
ปริมาณสินเชื่อ	76,936	104,382	47,655	26,336	32,898	36,705	61,924
ร้อยละ		26.29	54.35	44.74	24.92	11.57	68.71

ที่มา : ส่วนวิจัย ฝ่ายวิชาการและศูนย์ข้อมูลที่อยู่อาศัย / ธอส.

จากข้อมูลความต้องการสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ได้ขยายตัวเพิ่มขึ้น ทำให้ธนาคารอาคารสงเคราะห์ต้องระดมทุนมากขึ้นเพื่อนำเงินไปใช้ในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย หากธนาคารอาคารสงเคราะห์สามารถนำสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่มีอยู่มาแปลงสภาพตามแนวคิดการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) น่าจะเป็นอีกช่องทางหนึ่งในระดมเงินทุนของธนาคารอาคารสงเคราะห์ได้มากขึ้น ตลอดจนช่วยให้ธนาคารอาคารสงเคราะห์มีต้นทุนเงินทุนต่ำลง การทำธุรกรรม Securitization นับเป็นนวัตกรรมใหม่ทางการเงินที่เป็นประโยชน์อย่างยิ่งในการพัฒนาระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยและตลาดทุน หากเกิดขึ้นในประเทศไทยอย่างต่อเนื่อง จะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อสถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย เนื่องจากจะเป็นกลไกที่จะเชื่อมโยงตลาดทุนกับตลาดที่อยู่อาศัยเข้าด้วยกัน ช่วยให้มีเงินทุนจากตลาดทุนไหลเข้าสู่ตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยอย่างเพียงพอและต่อเนื่อง และมีส่วนช่วยให้การพัฒนาระบบการเงินเคหการของชาติและการพัฒนาตลาดทุนโดยรวมให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

จากเหตุผลดังกล่าวทำให้ผู้วิจัยเกิดความสนใจที่จะศึกษาหาทางเลือกที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์ซึ่งมีปริมาณสินเชื่อจำนวนมากน่าจะนำสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่มีอยู่มาแปลงสภาพให้เป็นหุ้นกู้เสนอขายแก่นักลงทุนตามแนวคิดการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ซึ่งจะช่วยระดมทุนและลดภาระในการระดมทุนแบบเดิมของธนาคารอาคารสงเคราะห์ตลอดจนเป็นการพัฒนาช่องทางการระดมทุนรวมถึงการเพิ่มประสิทธิภาพของกลุ่มสินเชื่อที่มีอยู่ให้ก่อประโยชน์มากขึ้น

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อวิเคราะห์หาทางเลือกในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ของธนาคารอาคารสงเคราะห์ระหว่าง

1. ธนาคารฯ เป็นผู้ดำเนินการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เอง
2. ธนาคารฯ ขายกลุ่มสินเชื่อให้แก่บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย(บตท.) เพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ต่อไป

ขอบเขตการวิจัย

1. ใช้ข้อมูลปริมาณสินเชื่อ ณ สิ้นปี 2545 เป็นฐานข้อมูลในการวิเคราะห์
2. ใช้งบการเงินซึ่งประกอบด้วย งบดุล งบกำไรขาดทุนของธนาคารอาคารสงเคราะห์ ปี พ.ศ. 2545 เป็นฐานข้อมูลในการเปรียบเทียบ

ข้อตกลงในการวิจัย

1. ปริมาณกลุ่มสินเชื่อที่จะจำหน่ายจำนวน 8,465.93 ล้านบาท ในการคำนวณจะปิดเศษออกเหลือเพียง 8,000 ล้านบาท เพื่อความสะดวกในการคำนวณ
2. ในการเปรียบเทียบจะใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นตัวชี้วัด ประกอบด้วย
 - 4.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนทั้งหมด (Liabilities to Net Worth : LNW)
 - 4.2 อัตราส่วนระหว่างเงินสดต่อเงินฝาก (Cash to Deposit : CD)
 - 4.3 อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Return on Total Assets : ROA)

คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย

1. ตลาดแรกของเงินกู้ที่อยู่อาศัย (Primary Mortgage Market) คือ สถาบันการเงินที่ปล่อยเงินกู้เพื่อที่อยู่อาศัยแก่ประชาชนโดยตรง โดยนำหลักทรัพย์ คือบ้านพร้อมที่ดินที่ซื้อจดจำนองเป็นประกันหนี้กับสถาบันการเงิน
2. ตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย (Secondary Mortgage Market) คือ การที่สถาบันการเงินในตลาดแรกนำกลุ่มสินทรัพย์เงินกู้ที่อาศัยของตนออกขายเพื่อระดมทุนจากสถาบันการเงินหรือผู้ลงทุน
3. สินทรัพย์ หมายถึง สิทธิเรียกร้องหรือสิทธิอื่นใดที่ก่อให้เกิดกระแสรายรับขึ้นในอนาคตไม่ว่ารายรับนั้นจะมีความแน่นอนหรือไม่ก็ตาม เช่น สัญญาให้กู้ยืมที่อยู่อาศัย หรือ สิทธิตามสัมปทานสร้างถนนเก็บค่าผ่านทาง
4. ตลาดทุน (Capital Market) หมายถึง แหล่งเงินทุนที่กิจการสามารถระดมทุน เพื่อใช้ในกิจการได้ด้วยการออกหลักทรัพย์ของตนและจำหน่ายหลักทรัพย์นั้นให้แก่ประชาชนและผู้สนใจลงทุนทั่วไป โดยการระดมทุนเป็นการระดมเงินทุนระยะยาวในตลาดทุน
5. ตลาดเงิน (Money Market / Bank Market) หมายถึง แหล่งเงินทุนที่กิจการสามารถระดมทุน เพื่อใช้ในกิจการได้ด้วยการกู้ยืมเงินจากธนาคารและสถาบันการเงิน ทั้งนี้เงินลงทุนที่ระดมได้จากแหล่งนี้จะเป็นเงินลงทุนระยะสั้น ตามปกติมีอายุไม่เกิน 1 ปี
6. หนี้สิน หมายถึง ภาระผูกพันในปัจจุบันของบริษัท ซึ่งเป็นผลมาจากเหตุการณ์ในอดีต ซึ่งการชำระผูกพันนั้นคาดว่าจะส่งผลให้เกิดการสูญเสียทรัพยากรที่มีประโยชน์เชิงเศรษฐกิจ
7. การรับรู้รายได้ หมายถึง การที่ได้รับประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตเพิ่มขึ้น เนื่องจากการเพิ่มของสินทรัพย์ หรือการลดลงของหนี้สิน และสามารถวัดค่าของประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตได้อย่างน่าเชื่อถือ
8. ลูกหนี้ปกติ (Preformance Loan : PL) หมายถึง ลูกหนี้ที่ไม่ผิดนัดชำระหนี้และไม่มีสัญญาณใดๆ แสดงว่าจะมีการผิดนัดชำระหนี้ ได้แก่ ลูกค้านำค้ำชำระดอกเบี้ยและเงินต้นไม่เกิน 1 เดือน
9. ลูกหนี้กล่าวถึงเป็นพิเศษ หมายถึง ลูกหนี้ที่ไม่มีสัญญาณว่าจะเกิดความเสียหาย แต่มีผลการดำเนินการอ่อนลง มีผลต่อการชำระหนี้อ่อนลงไปอีกจนไม่สามารถชำระดอกเบี้ยหรือเงินต้นตามกำหนด ได้แก่ ลูกหนี้ที่มีหนี้ค้างตั้งแต่ 1 เดือน จนถึง 3 เดือน นับแต่วันที่ครบกำหนดชำระ
10. ลูกหนี้จัดชั้นต่ำกว่ามาตรฐาน หมายถึงลูกหนี้ที่มีโอกาสที่จะก่อให้เกิดความเสียหายหากปัจจัยที่เป็นจุดอ่อนไม่ได้รับการแก้ไข ได้แก่ ลูกหนี้ที่มีหนี้ค้างชำระดอกเบี้ยและเงินต้นตั้งแต่ 3 เดือน แต่ไม่เกิน 6 เดือน นับแต่วันที่ครบกำหนดชำระ

11. ลูกหนี้จัดชั้นสงสัย หมายถึง ลูกหนี้จัดชั้นต่ำกว่ามาตรฐาน หรือคาดว่าจะไม่สามารถเรียกให้ลูกหนี้ชำระคืนได้ครบถ้วน ได้แก่ ลูกหนี้ที่มีหนี้ค้างชำระดอกเบี้ยและเงินต้นตั้งแต่ 6 เดือน แต่ไม่เกิน 12 เดือน นับแต่วันที่ครบกำหนดชำระ

12. ลูกหนี้จัดชั้นสูญ หมายถึง ลูกหนี้ที่ไม่สามารถชำระหนี้ชำระคืนได้โดยสิ้นเชิง ได้แก่ ลูกหนี้ที่มีหนี้ค้างชำระดอกเบี้ยและเงินต้นตั้งแต่ 12 เดือนขึ้นไป นับแต่วันที่ครบกำหนดชำระ

13. เงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (Capital to Risk Asset Ratio) หมายถึง การลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงใดๆของสถาบันการเงินจำเป็นต้องมีเงินกองทุนมารองรับความเสี่ยงนั้น

14. BIS (Banking for International Settlement) หมายถึง สถาบันการเงินที่กำหนดกฎระเบียบและมาตรฐานที่ควรจะเป็นสำหรับธนาคารพาณิชย์ทั่วโลกและยังให้ความสำคัญกับเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงด้วย

วิธีการดำเนินการวิจัย

การศึกษาได้กำหนดขั้นตอนไว้ 3 ขั้นตอน

1. การเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ที่เผยแพร่จากบทความ หนังสือและวารสารของธนาคารอาคารสงเคราะห์ ธนาคารแห่งประเทศไทย รวมถึงตำราเอกสารทางวิชาการจากภายในประเทศและต่างประเทศรวมทั้งข้อมูลงานวิจัยต่างๆ เพื่อนำมาเป็นข้อมูลพื้นฐาน

2. เก็บรวบรวมข้อมูล โดยจำแนกเป็น ปริมาณสินเชื่อที่ขาย รายได้รับ บัญชีลูกหนี้อายุหลักประกัน และอื่นๆ ที่เหมาะสมในการวิเคราะห์

3. การวิเคราะห์ข้อมูลทุติยภูมิ โดยแบ่งขั้นตอนในการวิเคราะห์ข้อมูลเป็น 2 ขั้นตอน

ขั้นที่หนึ่ง กรณีธนาคารอาคารสงเคราะห์ดำเนินการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์
เอง

1.1 การวิเคราะห์มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกลุ่มสินเชื่อที่ธนาคารจะดำเนินการ

1.2 นางบการเงิน ปี พ.ศ. 2545 ของธนาคารอาคารสงเคราะห์มาทำการวิเคราะห์ทางการเงิน

- วิเคราะห์ต้นทุนเงินทุนและอัตราผลตอบแทนเงินให้กู้ยืม
- วิเคราะห์อัตราส่วนแสดงการมีเงินทุนเพียงพอ จะใช้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนทั้งหมดในการวิเคราะห์

- วิเคราะห์อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง จะใช้อัตราส่วนระหว่างเงิน
สดต่อเงินฝากในการวิเคราะห์
- วิเคราะห์อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร โดยใช้
อัตราส่วน ROA ในการวิเคราะห์

ขั้นที่สอง เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนทางการเงินในขั้นที่หนึ่ง เพื่อวิเคราะห์
ความเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นกับสถานะการเงินด้านต่าง ๆ

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาเพื่อ

1. เสนอทางเลือกให้แก่ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ซึ่งธนาคารฯ นั้นมีปริมาณสินเชื่อ
เป็นจำนวนมากน่าจะนำกลุ่มสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่มีอยู่มาใช้ให้เกิดประโยชน์ นอกเหนือ
จากการระดมทุนจากแหล่งเงินทุนแบบเดิมที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์เคยปฏิบัติมา
โดยการนำกลุ่มสินเชื่อมาทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)
2. เป็นการพัฒนาความคล่องตัวของแหล่งเงินทุน
3. ใช้เป็นข้อมูลในการพัฒนาช่องทางการระดมทุนทางการเงินของธนาคารฯ ตลอดจนใช้เป็น
เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของธนาคารฯ ต่อไป

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

1. ศึกษาแนวคิด , งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ศึกษารูปแบบการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์
 ปัญหาสภาพคล่อง และการดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงฯ (BIS)
 การแข่งขันด้านการเงินต่าง ๆ ที่เพิ่มขึ้น ทำให้เกิดส่วนต่างระหว่างเงินกู้กับเงินฝากลดลง
 ความไม่สอดคล้องของระยะเวลาเงินฝากกับเงินกู้ (Mismatching)

2. หัวข้อการวิจัย

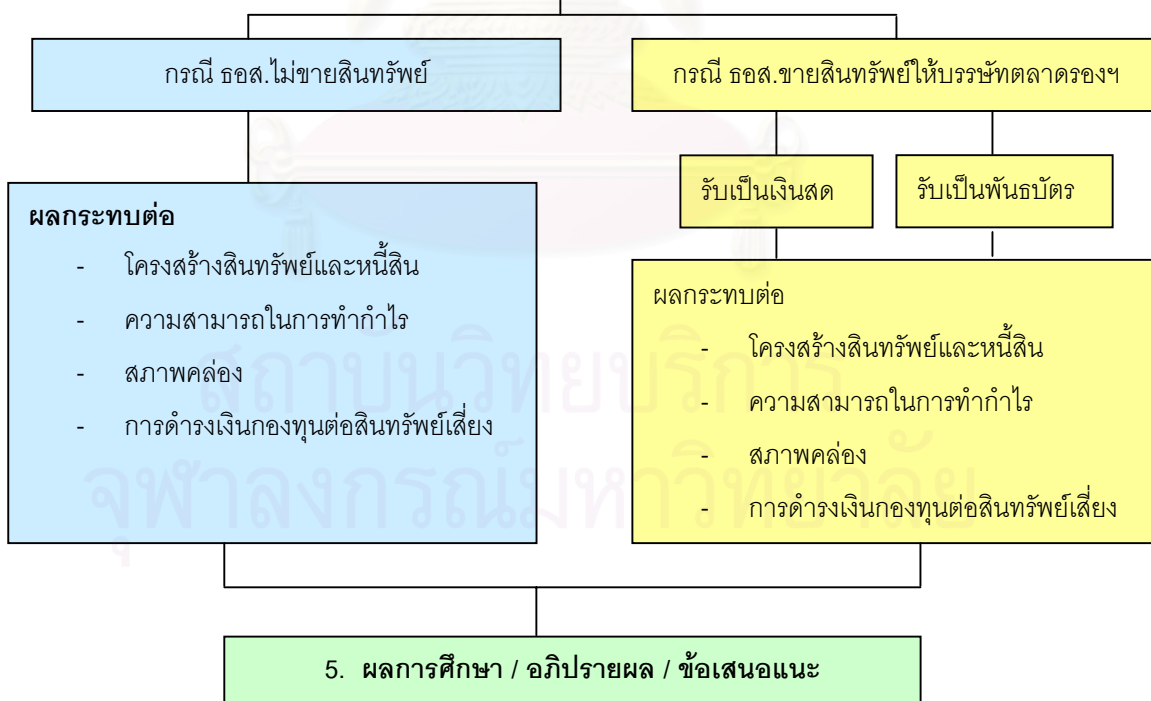
วิเคราะห์ทางเลือกในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เพื่อการระดมทุนด้านเคการของธนาคารอาคารสงเคราะห์

3. วัตถุประสงค์

วิเคราะห์ทางเลือกการขายสินทรัพย์ในกรณีขายสินทรัพย์กับการไม่ขายสินทรัพย์ของธนาคารอาคารสงเคราะห์
 วิเคราะห์ผลตอบแทนที่ธนาคารจะได้รับจากการขายสินทรัพย์
 เปรียบเทียบผลตอบแทน

4. การเก็บรวบรวมข้อมูล และการวิเคราะห์

ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ได้แก่ เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง, รายงานประจำปีของธนาคารและทฤษฎีทางการเงิน



ภาพที่ 1.1 แสดงผังกระบวนการวิจัย

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

น้

ในบทนี้จะนำเสนอแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องโดยแบ่งเป็น 4 ตอนดัง

ตอนที่ 1 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ต้นทุนเงินทุนและอัตราผลตอบแทน

ตอนที่ 2 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินและวิเคราะห์ทาง
ความสัมพันธ์

ตอนที่ 3 แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน

ตอนที่ 4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์

ตอนที่ 1 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ต้นทุนเงินทุนและอัตราผลตอบแทน

1. การวิเคราะห์ต้นทุนและอัตราผลตอบแทนเงินให้กู้ยืม (ไชยย่า มากผล : 2535)

1.1 วิเคราะห์ต้นทุนของเงินทุน

1.1.1 วิเคราะห์ต้นทุนของเงินฝาก

$$\text{ต้นทุนเงินฝาก} = \frac{\text{ดอกเบี้ยเงินฝาก}}{\text{เงินฝากเฉลี่ย}} \times 100$$

1.1.2 วิเคราะห์ต้นทุนเงินกู้ยืม

$$\text{ต้นทุนเงินกู้ยืม} = \frac{\text{ดอกเบี้ยเงินกู้ยืม}}{\text{เงินกู้ยืมเฉลี่ย}} \times 100$$

1.1.3 วิเคราะห์ถัวเฉลี่ยต้นทุนของเงินทุน

$$\text{ถัวเฉลี่ยต้นทุนเงินทุน} = \frac{(\text{เงินฝาก} \times \text{ต้นทุนเงินฝาก}) + (\text{เงินกู้} \times \text{ต้นทุนเงินกู้})}{\text{เงินฝากทั้งหมด} + \text{เงินกู้ยืมทั้งหมด}} \times 100$$

1.2 วิเคราะห์อัตราผลตอบแทนเงินให้กู้

$$\text{อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย} = \frac{\text{ดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม}}{\text{เงินให้กู้ยืมเฉลี่ย}} \times 100$$

1.3 วิเคราะห์ส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนเงินให้กู้ยืมกับต้นทุนของเงินทุน

$$\text{ส่วนต่างตอบแทนกับต้นทุน} = \text{อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย} - \text{ต้นทุนเงินทุนเฉลี่ย}$$

2. การวิเคราะห์อัตราค่าใช้จ่ายและรายได้ต่อเงินทุนทั้งสิ้น

$$2.1 \text{ อัตราค่าใช้จ่ายเงินทุน} = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายเงินทุนระหว่างปี}}{\text{เงินทุนทั้งสิ้นเฉลี่ยต่อปี}} \times 100$$

$$2.2 \text{ อัตราค่าใช้จ่ายดำเนินงาน} = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายดำเนินงานระหว่างปี}}{\text{เงินทุนทั้งสิ้นเฉลี่ยต่อไป}} \times 100$$

$$2.3 \text{ อัตราส่วนใช้จ่ายต่อเงินทุนทั้งสิ้น} = \text{อัตราค่าใช้จ่ายเงินทุน} + \text{อัตราค่าใช้จ่ายดำเนินงาน}$$

ตอนที่ 2 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินและการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์

วิเคราะห์อัตราส่วนของธนาคาร

- 1) อัตราส่วนระหว่างหนี้สินต่อทุนทั้งหมด (Liabilities to Net Worth : LNW)

$$\text{อัตราส่วนระหว่างหนี้สินต่อทุนทั้งหมด} = \frac{\text{หนี้สินทั้งหมด}}{\text{ทุนทั้งหมด}}$$

เป็นอัตราส่วนที่แสดงหนี้สินต่อทุนทั้งหมด อัตราส่วนนี้ยิ่งต่ำยิ่งดี แสดงว่าธนาคารมีหนี้สินไม่สูงมากกว่าทุนทั้งหมด (วาสนา, 2527: 230-234)

- 2) อัตราส่วนระหว่างเงินสดต่อเงินฝาก (Cash to Deposit : CD)

$$\text{อัตราส่วนแห่งนี้} = \frac{\text{เงินสด}}{\text{เงินฝาก}}$$

เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างเงินสดกับยอดเงินฝากว่ามีสูงเพียงใด จะแสดงว่าธนาคารมีเงินสดอยู่ในมือสูงเพียงใดพร้อมสำหรับที่จะจ่ายผู้มาถอนเงินฝากเมื่อไหร่ก็ได้โดยไม่ต้องเรียกเงินกู้คืน อัตราส่วนนี้ต่ำเท่าไรก็แสดงว่าเงินสดที่พร้อมจะให้ถอนได้ยังมีน้อยเท่านั้น และหากต่ำมากก็อาจจะต้องเรียกเงินกู้คืนมาเมื่อมีการถอนเงินฝากมาก

- 3) ผลตอบแทนสุทธิจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets : ROA)

$$\text{ผลตอบแทนสุทธิจากสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100$$

เป็นการวัดประสิทธิภาพการทำกำไรจากสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมีอยู่ อัตราส่วนนี้ใช้วัดผลตอบแทนในการลงทุน โดยไม่ได้คำนึงถึงว่าเงินที่ได้มาลงทุนนั้นจะมาจากเงินกู้ยืมหรือมาจากเงินทุนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้สูงหมายความว่าผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนสูง ถ้าอัตราส่วนนี้ต่ำหมายความว่าผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนต่ำ (दनัย , 2538 : 15)

มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value) (เพชรี ชุมทรัพย์, 2544 : 99)

โดยมูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) บ่งชี้ถึงจำนวนผลประโยชน์สุทธิที่จะได้รับตลอดระยะเวลาของโครงการ ซึ่งอาจจะเป็นลบ เป็นศูนย์ หรือเป็นบวกก็ได้ขึ้นอยู่กับขนาด (Magnitude) ของมูลค่าปัจจุบันของผลประโยชน์รวม (PVB) หักออกด้วยมูลค่าปัจจุบันของต้นทุนรวม (PVC) ของโครงการนั้น

$$NPV = PVB - PVC$$

$$= \sum_{t=1}^n \frac{B_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t}$$

ในที่นี้

B_t	หมายถึง	ผลประโยชน์ของโครงการในปีที่ t
C_t	หมายถึง	ต้นทุนของโครงการในปีที่ t
r	หมายถึง	อัตราคิดลดหรืออัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสม
t	หมายถึง	ระยะเวลาของโครงการ ปีที่ 1,2,...,n

หลักการตัดสินใจ โครงการมีความเหมาะสมด้านเศรษฐกิจหรือการเงินหรือไม่นั้น ให้ดูค่าของ NPV ถ้ามีค่ามากกว่า 0 หรือมีค่าเป็นบวก คือ ผลตอบแทนรวมมีค่ามากกว่าต้นทุนรวมแสดงว่าโครงการนั้นๆ มีความเหมาะสมที่จะลงทุนได้ ถ้าการคำนวณ NPV มีค่าเป็นลบ แสดงว่าไม่มีความเหมาะสมในการลงทุนทำโครงการ หมายความว่าไม่สามารถทำกำไรให้ได้ (บุษรา ศรีพาณิชย์, 2542 : 131)

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตอนที่ 3 แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน (เพชร ชุมทรัพย์)

การลงทุนในหลักทรัพย์ หมายถึง การซื้อขายหลักทรัพย์ที่ได้มีการวิเคราะห์อย่างเหมาะสม และเป็นหลักทรัพย์ที่นักลงทุนมีความพอใจในอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้ ทั้งนี้ได้นำถึงความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นตลอดช่วงเวลาการลงทุนนั้น

นักลงทุนต่างมีจุดมุ่งหมายการลงทุนตามความต้องการและสภาวะแวดล้อมของนักลงทุน ซึ่งสามารถแบ่งจุดมุ่งหมายได้ในลักษณะต่างๆ ดังนี้

1. ความปลอดภัยของเงินลงทุน หมายถึง การป้องกันความเสี่ยงซึ่งเกิดจากอำนาจซื้อลดลงอันเป็นผลมาจากภาวะเงินเฟ้อ หรือการรักษาเงินลงทุนเริ่มแรกให้คงไว้ จากความหมายดังกล่าว การลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีกำหนดคืนเงินต้นแน่นอน ซึ่งได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ และหุ้นกู้บุริมสิทธิที่มีกำหนดระยะเวลาไถ่ถอนของบริษัทที่มั่นคง

2. เสถียรภาพของรายได้ นักลงทุนจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้สม่ำเสมอ ซึ่งนักลงทุนสามารถวางแผนการใช้จ่ายเงินลงทุนได้ว่าจะนำรายได้นี้ไปใช้เพื่อกรบริโภคหรือลงทุนต่อไป

3. ความมั่งคั่งของเงินลงทุน นักลงทุนจะตั้งจุดมุ่งหมายไว้ว่าจะพยายามจัดการให้เงินลงทุนของตนเพิ่มพูนขึ้น ทั้งนี้ไม่ได้หมายความว่า ความมั่งคั่งของเงินลงทุนจะเกิดขึ้นจากการลงทุนในหุ้นเท่านั้น การนำรายได้ที่ได้รับไปลงทุนใหม่ ก็ก่อให้เกิดการงอกเงยของเงินลงทุนได้ดีพอกับการลงทุนในหุ้น นักลงทุนส่วนมากเพิ่มมูลค่าของเงินทุนโดยการนำดอกเบี้ยและเงินปันผลที่ได้รับกลับไปลงทุนใหม่ ความมั่งคั่งของเงินลงทุนนี้ให้ประโยชน์ในแง่เพื่อปรับฐานะของนักลงทุนในระยะยาวให้ดีขึ้น เพื่อรักษาอำนาจซื้อให้คงไว้

4. ความคล่องตัวในการซื้อขาย หมายถึง หลักทรัพย์ที่สามารถซื้อหรือขายได้ง่ายและรวดเร็ว ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับราคา ขนาดของตลาดหลักทรัพย์ที่หุ้นนั้นจดทะเบียน ขนาดของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ จำนวนผู้ถือหุ้นและความสนใจของนักลงทุนที่มีต่อหุ้น หุ้นที่มีราคาสูงมักขายได้ยากกว่าหุ้นที่มีราคาต่ำกว่า หุ้นของบริษัทใหญ่จำหน่ายได้ง่ายกว่าหุ้นของบริษัทเล็ก เนื่องจากจำนวนหุ้นที่ออกมีปริมาณมาก ทำให้การซื้อขายดำเนินติดต่อกันตลอดเวลาจะมีความคล่องตัวมากกว่า

5. ความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที เมื่อหลักทรัพย์มีสภาพคล่องสูง ความสามารถในการหากำไรย่อมลดลง นักลงทุนต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องหรือหลักทรัพย์ที่ใกล้เคียงกับเงินสด เพราะหวังว่าหากโอกาสลงทุนที่น่าสนใจมาถึงเขาจะมีเงินพร้อมที่จะลงทุนได้ทันที

6. การกระจายเงินทุน วัตถุประสงค์เพื่อกระจายความเสี่ยง การลงทุนในหลักทรัพย์สามารถทำได้ 4 วิธี คือ

6.1 ลงทุนผสมระหว่างหลักทรัพย์ที่มีหลักประกันในเงินลงทุน และมีรายได้จากการลงทุนแน่นอน กับหลักทรัพย์ที่มีรายได้และราคาเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตามภาวะธุรกิจ

6.2 ลงทุนในหลักทรัพย์หลายๆ อย่างปนกันไป

6.3 ลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีความแตกต่างทางภูมิศาสตร์ เพื่อลดความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติ เป็นต้น

6.4 ลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีลักษณะการผลิตที่ต่างกันแบบ Vertical Integration หมายถึง การลงทุนในธุรกิจต่างๆ ตั้งแต่วัตถุดิบไปจนถึงสินค้าสำเร็จรูป หรือแบบ Horizontal Integration เป็นการลงทุนในกิจการที่ประกอบธุรกิจในลักษณะเดียวกัน

7. ความพอใจในด้านภาษี ฐานะการจ่ายภาษีของนักลงทุน เป็นปัจจัยสำคัญอย่างหนึ่งที่ผู้บริหารเงินทุนต้องให้ความสนใจ ปัญหาคือ จะทำอย่างไรจะรักษารายได้และกำไรจากส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ (Capital gain) ให้ได้มากที่สุด การจ่ายภาษีในอัตราก้าวหน้าจากเงินได้พึงประเมินทำให้เป็นการยากกับการรักษาจำนวนรายได้นั้นไว้ นักลงทุนอาจเลี่ยงการเสียภาษีดังกล่าวโดยการลงทุนในพันธบัตรที่ได้การยกเว้นภาษี หรือซื้อหลักทรัพย์ที่ไม่มีกำไรจ่ายคืนเงินปันผลในเวลานี้ แต่จะได้ในรูปแบบกำไรจากการขายหลักทรัพย์ในอนาคต

ตอนที่ 4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

ในการวิเคราะห์ธนาคารอาคารสงเคราะห์ที่มีผู้ทำการศึกษาน้อยมาก โดยส่วนใหญ่มักศึกษาในแง่ของพฤติกรรมในการให้กู้ของธนาคาร ซึ่งจากการตรวจสอบและค้นคว้ามีแนวคิดและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องดังนี้

บัญชา พันธจารุณี (2538)

ศึกษาถึงการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ โดยศึกษาเฉพาะกรณีลูกหนี้เช่าซื้อรถยนต์ มีวัตถุประสงค์ในการศึกษาเพื่อให้ทราบถึงแนวความคิดประโยชน์ ตลอดจนกลไกการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ ความเหมาะสมในการใช้กฎหมาย และแนวทางในการพัฒนากฎหมายให้เหมาะสม เพื่อช่วยพัฒนาตลาดการเงินและตลาดตราสารทางการเงิน รวมทั้งปัญหาและอุปสรรคต่างๆ ที่เกิดขึ้นจากการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ ใช้วิธีวิจัยเอกสารในการศึกษา โดยศึกษาและวิเคราะห์ถึงที่มาของแนวความคิด ขั้นตอน ตลอดจนอุปสรรคในการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ และวิเคราะห์ถึงกฎหมายในส่วนที่เกี่ยวข้องทั้งในและต่างประเทศ โดยเฉพาะกฎหมายในสหรัฐอเมริกา ผลจากการศึกษาพบว่าบทบัญญัติกฎหมายของประเทศไทยที่เกี่ยวข้องกับการโอนขายหนี้และการนำสินทรัพย์มาเป็นหลักประกันยังไม่เอื้ออำนวยหรือเหมาะสมต่อกระบวนการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ โดยเฉพาะกรณีลูกหนี้เช่าซื้อรถยนต์ กล่าวคือ กรณีการโอนขายลูกหนี้เช่าซื้อรถยนต์ไม่ว่าโดยวิธีการโอนสิทธิเรียกร้อง การแปลงหนี้ใหม่ หรือ การโอนกรรมสิทธิ์ ต่างก็มีปัญหาทางกฎหมาย คือ กรณีการโอนสิทธิเรียกร้อง หน้าที่ของผู้ให้เช่าซื้อ ไม่สามารถโอนไปยังผู้ให้เช่าซื้อรายใหม่ได้ จึงทำให้ไม่สามารถโอนขายลูกหนี้ได้ ส่วนกรณีการแปลงหนี้ใหม่เป็นกรณีที่ต้องได้รับความยินยอมจากคู่สัญญาทุกฝ่าย ถ้าผู้เช่าซื้อบางรายไม่ยินยอมเข้าทำสัญญาใหม่ จะทำให้ไม่สามารถโอนขายลูกหนี้ได้ และกรณีการโอนกรรมสิทธิ์ในรถยนต์ที่เช่าซื้อ อาจจะต้องถือว่าสัญญาเช่าซื้อฉบับ นอกจากนั้นกรณีการนำลูกหนี้เช่าซื้อรถยนต์มาเป็นหลักประกันโดยวิธีการจำนำและจำนองนั้น ก็มีปัญหาทางกฎหมาย ด้วยไม่สามารถนำรถยนต์ที่ให้เช่าซื้อมาส่งมอบให้แก่ผู้รับจำนำได้ และไม่สามารถนำสมุดจดทะเบียนรถยนต์มาจำนำ หรือจำนองได้ เนื่องจากสมุดจดทะเบียนรถยนต์ไม่ใช่ตราสารแห่งสิทธิ และไม่มีกฎหมายที่กำหนดให้สมุดจดทะเบียนรถยนต์สามารถนำมาจดทะเบียนจำนองได้

ดังนั้นแนวทางที่เป็นไปได้ของกรณีการโอนขายลูกหนี้เช่าซื้อรถยนต์ ก็คือการแปลงหนี้ใหม่โดยการที่ให้ผู้ซื้อเดิมกำหนดข้อความไว้ในสัญญาเช่าซื้อ ไว้ล่วงหน้าว่าผู้เช่าซื้อยินยอมที่จะทำสัญญาแปลงหนี้ใหม่กับผู้ให้เช่าซื้อรายใหม่ในกรณีที่ได้มีการโอนขายลูกหนี้ และกรณีการให้หลักประกันแก่ผู้หลักทรัพย์ เห็นควรที่จะมีการปรับปรุงหลักกฎหมาย หรือบัญญัติกฎหมายขึ้นมาเป็น

พิเศษหรือโดยเฉพาะ กำหนดให้สมุดจดทะเบียนรถยนต์สามารถนำมาจดทะเบียนจำนองได้หรืออาจจะอาศัยวิธีการอื่น เช่น การจัดหาผู้รับประกันความเสี่ยงให้แก่รถจักรยานยนต์ หรือการกำหนดหลักเกณฑ์ และการควบคุมดูแลการประกอบธุรกิจของบริษัทเฉพาะกิจ

วสินทร์ อุทาสิน (2539)

ศึกษาเรื่อง การแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ ศึกษาเฉพาะกรณี การแปลงลูกหนี้ดีซึ่งให้เป็นหลักทรัพย์ มีวัตถุประสงค์ในการศึกษา เพื่อศึกษาถึงความเป็นมาและแนวคิด ตลอดจนหลักเกณฑ์ เพื่อเป็นแนวทางในการนำวิธีการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์มาใช้ในประเทศไทย รวมทั้งศึกษาถึงปัญหาและวิเคราะห์ปัญหาในด้านกฎหมาย และที่เกี่ยวข้องในการการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ เพื่อหาวิธีการแก้ไขและพัฒนาการในการนำวิธีการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์มาใช้ในประเทศไทยให้เป็นผลสำเร็จ การศึกษาใช้วิธีการศึกษาแบบการวิจัยเอกสาร โดยใช้ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง พระราชบัญญัติธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505

ผลการศึกษาพบว่า มีปัญหาและอุปสรรคในทางกฎหมายบางประการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในการนำลูกหนี้ดีซึ่งมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ สามารถแบ่งออกได้ดังนี้

1. จากการศึกษาดังขั้นตอนการโอนขายลูกหนี้โดยวิธีการโอนสิทธิเรียกร้อง การรับช่วงสิทธิตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ยังคงเป็นปัญหาเนื่องจากการโอนสิทธิเรียกร้องนั้นคงโอนได้แต่เฉพาะสิทธิ แต่หน้าที่หรือหนี้ไม่สามารถโอนกันได้ ส่วนการรับช่วงสิทธินั้นจะกระทำได้อาจต้องมีกฎหมายกำหนดไว้ให้รับช่วงสิทธิกันเท่านั้น ในการแปลงหนี้ใหม่แม้จะไม่มีปัญหาในด้านกฎหมาย แต่ในทางปฏิบัติต้องประสบปัญหาและความยุ่งยากมาก เพราะต้องทำสัญญาเช่าลิสซิ่งกับผู้เช่าใหม่ทั้งหมดและยังมีค่าใช้จ่ายสูง ไม่คุ้มกับต้นทุนในการดำเนินงาน
2. ในกรณีการนำลูกหนี้ดีซึ่งมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ในประเทศไทยนั้น หากนำวิธีการโอนสิทธิเรียกร้องมาใช้ในการขายลูกหนี้ได้ เพราะโอนได้แต่เฉพาะสิทธิในการรับค่าเช่า แต่ทรัพย์สินที่เช่าไม่สามารถโอนกันได้ หากนำวิธีการโอนขายในลักษณะที่ไม่แท้จริงมาใช้ในการขายลูกหนี้นี้นั้นน่าจะนำวิธีการโอนสิทธิเรียกร้องมาใช้ได้ เพราะการขายแบบไม่แท้จริงนั้น ถือว่าการนำสินทรัพย์ที่ขายมาเป็นหลักประกันในการกู้ยืมเงินของเจ้าหนี้เดิมหรือผู้ขาย โดยอาศัยบริษัทเฉพาะกิจเป็นตัวกลางในการกู้ยืมระหว่างประชาชน หรือนักลงทุนกับบริษัทขายลูกหนี้เท่านั้น เพราะฉะนั้นเพื่อป้องกันความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่

ออกจำหน่าย ตลอดจนสร้างความน่าเชื่อถือในตราสารที่ออกให้กับนักลงทุน ได้โดยการโอนสิทธิเรียกร้องค่าเช่าเป็นประกันการชำระหนี้ และจัดให้มีการรับประกันความเสี่ยงโดยผู้ส่งเสริมความน่าเชื่อถือในตราสาร (Credit enhancer) และครอบคลุมการล้มละลายของบริษัทผู้ขายได้ ซึ่งในต่างประเทศ ได้มีการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ที่ถือว่า ไม่ใช่เป็นการขายที่แท้จริง แต่หลักทรัพย์ที่ออกมากลับได้คะแนนความน่าเชื่อถือในระดับดี

3. ในการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ วัตถุประสงค์ของผู้ทำ คือ การโอนสินทรัพย์ออกจากงบดุลเพื่อลดภาระการเพิ่มทุน ในกรณีของการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ประเภทส่งผ่าน การโอนทรัพย์สินจะมีการจัดตั้งทรัสต์ เพื่อรับโอนสินทรัพย์และกระแสเงินสด เพื่อส่งต่อให้นักลงทุน ทรัสต์ที่จัดตั้งนี้เรียกว่า Gurantor trust การนำวิธีการออกตราสารประเภทส่งผ่าน มาใช้ในประเทศไทยนั้นอาจจำเป็นต้องดัดแปลง เพราะยังไม่มีกฎหมายในเรื่องทรัสต์ นอกจากนี้ตราสารที่ออกในรูปของใบแสดงสิทธิการเป็นเจ้าของผลประโยชน์ยังไม่สามารถทำได้ อาจต้องออกในรูปของพันธบัตรหรือหุ้นกู้มีประกัน
4. การแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์นั้น ตราสารที่ออกนั้นต้องได้รับการประกันว่าต้องมีการชำระหนี้คืน เมื่อมีการไถ่ถอนหรือถึงกำหนด เพื่อป้องกันความเสียหายอันจะเกิดกับนักลงทุน หรือประชาชนผู้ถือตราสาร

เนติมา เอื้อธรรมากิมข (2538)

ศึกษาเรื่อง ปัญหากฎหมายในเรื่องหลักทรัพย์ที่มีสัญญากู้เงินซึ่งมีจำนวนเป็นประกัน โดยมีวัตถุประสงค์การศึกษา เรื่องกฎหมายที่รองรับการเกิดธุรกรรมประเภทนี้ ว่าส่งเสริมหรือมีอุปสรรค และต้องมีการปรับปรุงแก้ไขเพียงใด ตลอดจนเสนอแนวทางการแก้ไขสำหรับปัญหาต่าง ๆ ได้ผล การศึกษาดังนี้

1. การจำหน่ายเงินกู้ที่อยู่อาศัย

ในการจำหน่ายลูกหนี้ของเจ้าหนี้เดิม (Originator) เพื่อส่งผ่านไปยังบริษัทเฉพาะกิจ (Special Purpose Vehicle : SPV) ตามกฎหมายที่ใช้ในปัจจุบันสามารถดำเนินการได้ 2 วิธี คือ การโอนสิทธิเรียกร้อง และการแปลงหนี้ใหม่ พบว่า การโอนสิทธิเรียกร้อง เป็นวิธีการที่ดีที่สุด ในการจำหน่ายลูกหนี้ของเจ้าหนี้เดิม เนื่องจากตรงต่อวัตถุประสงค์ของการชำระหนี้จริง เพราะผู้รับโอนจะกลายเป็นเจ้าหนี้ใหม่ในสิทธิต่างๆ อย่างเจ้าหนี้ผู้โอน นอกจากสิทธิประธาน (สิทธิตามสัญญากู้ยืมเงิน) ที่ผู้รับโอนจะได้รับมาแล้วนั้น ผู้รับโอนยังคงได้รับสิทธิตามสัญญาจำนวน และมูลหนี้เดิมก็ไม่ระงับ ซึ่งแตกต่างกับการแปลงหนี้ใหม่ที่มีวัตถุประสงค์จะให้หนี้เดิมระงับ แล้วบังคับ

ตามหนี้ใหม่ที่มีวัตถุประสงค์ต้องการที่จะให้หนี้เดิมระงับ แล้วมาบังคับตามหนี้ใหม่ ซึ่งการแปลงหนี้ใหม่จะทำให้หลักประกันหนี้ต่างๆ คือ จำนอง จำน่า และค้ำประกันที่บุคคลภายนอกให้สิ้นสุดเว้นแต่บุคคลภายนอกซึ่งเป็นผู้จำนองหรือจำนำให้ความยินยอมให้โอนไปยังเจ้าหนี้ใหม่ แต่การโอนสิทธิเรียกร้อง สิทธิจำนองจำนำ และค้ำประกัน รวมทั้งบุริมสิทธิต่างๆ ที่เกี่ยวกับสิทธิเรียกร้องจะโอนไปยังผู้รับโอนด้วย

2. การออกตราสาร

การออกหุ้นกู้ในปัจจุบัน ผู้ที่มีสิทธิในการออกและเสนอขายได้ คือ บริษัทจำกัด และบริษัทมหาชนจำกัด ในกรณีบริษัทเฉพาะกิจจะออกและเสนอขายหุ้นกู้ โดยมีหลักประกันเป็นกระแสรายได้จากหนี้จำนอง ซึ่งตามประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่ กจ. 13/2537 กำหนดให้ผู้มีคุณสมบัติครบ สามารถออกและเสนอขายหุ้นกู้มีประกันต่อประชาชนได้ แต่ถ้าบริษัทนั้นมีคุณสมบัติไม่ครบขาดคุณสมบัติเรื่องระยะเวลา ซึ่งต้องดำเนินงานอย่างต่อเนื่องไม่น้อยกว่า 3 ปี ทั้งยังสามารถแสดงได้ว่าตลอด 3 ปี บริษัทมีฐานะทางการเงินมั่นคง และมีผลการดำเนินงานเป็นผลดีตามสภาพและประเภทธุรกิจ ภายหลังจากการก่อหนี้เงินเต็มวงเงินหรือสัดส่วนที่ได้ผูกผันไว้ ซึ่งบริษัทเฉพาะกิจนั้นเป็นบริษัทที่จัดตั้งใหม่ กล่าวได้ว่ากฎหมายที่มีอยู่ในปัจจุบันไม่เอื้ออำนวยต่อบริษัทเฉพาะกิจ ในการออกและเสนอขายหลักทรัพย์

พินิจ มั่นสัมฤทธิ์ (2539)

ศึกษาถึงเรื่องปัญหาทางกฎหมายในการแปลงสินทรัพย์ประเภทเงินกู้จำนองให้เป็นหุ้นกู้โดยมีวัตถุประสงค์ในการศึกษา เพื่อศึกษารูปแบบ วิธีการในการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ ที่มีการดำเนินการอยู่ในต่างประเทศ ปัญหาทางกฎหมายบางประการที่อาจเป็นอุปสรรคในการนำการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์มาใช้ในประเทศไทย และวิเคราะห์แนวทางในการมองปัญหากฎหมายอย่างเป็นระบบ จากการศึกษาพบว่า บทบัญญัติกฎหมายไทยที่มีอยู่ในปัจจุบันไม่สามารถรองรับการดำเนินธุรกรรมทางการเงินโดยเฉพาะ หากมีการแก้ไขบทบัญญัติของกฎหมายที่บังคับอยู่ อาจจะสามารถประกอบธุรกรรมทางการเงินประเภทนี้ได้ ถ้าพิจารณาในเชิงธุรกิจ การแปลงสินทรัพย์ประเภทเงินกู้จำนองสังหาริมทรัพย์ ต้องประสบปัญหาค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรวมทั้งภาระค่าธรรมเนียมและภาษีต่างๆ มากมาย และปัญหาที่สำคัญอีกประการคือ ปัญหาในการดำเนินกิจการของบริษัทเฉพาะกิจ

คณิง ครุฑาโรจน์ (2541)

ศึกษาถึงมาตรการทางกฎหมายในการดำเนินธุรกิจของธนาคารอาคารสงเคราะห์ในการดำเนินธุรกิจตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย โดยพบว่าธนาคารอาคารสงเคราะห์มีศักยภาพในการดำเนินธุรกิจโดยสามารถเป็นทั้งผู้ซื้อและผู้ขายสินทรัพย์เงินกู้ที่อยู่อาศัยในตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัยได้ แต่ในสภาวะการณ์ที่ศึกษานั้นยังไม่มีปัญหาในการระดมทุนและบริหารสภาพคล่อง และการดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง เว้นแต่อนาคตสถานการณ์ด้านตลาดทุนมีการเปลี่ยนแปลง มีความจำเป็นในการขายสินทรัพย์เงินกู้ที่อยู่อาศัยเพื่อการระดมทุน ควรใช้รูปแบบการขายเงินกู้ที่อยู่อาศัยทั้งจำนวน (Whole Loans) คือ การนำสินทรัพย์เงินกู้ที่อยู่อาศัยมารวมกันเพื่อขายให้แก่สถาบันการเงินอื่น โดยได้รับผลตอบแทนจาก Servicing fee

วินัย มานะวิทยารักษ์ (2543)

ศึกษาถึงการแปลงสินทรัพย์ในกลุ่มสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในประเทศไทย จากการศึกษพบว่า บริษัทหรือสถาบันการเงินผู้มีความประสงค์จะทำการแปลงหลักทรัพย์ต้องรวบรวมลูกหนี้หลายรายๆ นำมาเป็นกองสินทรัพย์ขนาดใหญ่ จากนั้นโอนกองสินทรัพย์ที่รวบรวมแล้วไปให้นิติบุคคลเฉพาะกิจที่จัดตั้งขึ้น เพื่อเป็นตัวกลางในการออกหลักทรัพย์เพื่อจำหน่ายให้นักลงทุนต่อไป และจะมีการรับประกันหนี้สูญเพื่อเพิ่มความมั่นใจให้นักลงทุน และเป็นการรับประกันว่าเมื่อเกิดหนี้สูญขึ้นจะมีผู้ชดเชยความเสียหายให้นักลงทุนและจากการศึกษายังพบว่าการแปลงสินทรัพย์ในกลุ่มสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในประเทศไทยมี 2 รูปแบบ คือ

- 1) การแปลงสินทรัพย์ในกลุ่มสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ประเภทส่งผ่าน
- 2) การแปลงสินทรัพย์ในกลุ่มสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ประเภทหุ้นกู้มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 3

การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

ในบทนี้ขอนำเสนอข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ โดยแบ่งเป็น

1. ความหมายของการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)
2. องค์กรต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)
3. ประเภทของสินทรัพย์ที่สามารถนำมาแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)
4. คุณสมบัติของสินทรัพย์ที่สามารถนำมาแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)
5. รูปแบบหลักทรัพย์ที่ได้จากการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)
6. การแปลงสินทรัพย์ในกลุ่มสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์
7. โครงสร้างการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ในประเทศไทย
8. โครงสร้างการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ของบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย
9. ความต้องการของนักลงทุน

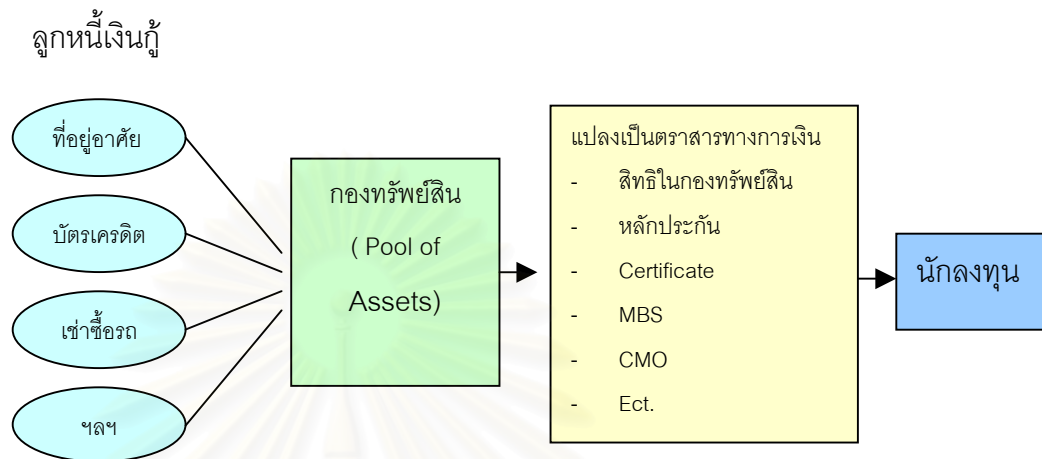
1. ความหมายของการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)

การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) หมายถึง กระบวนการที่ผู้ให้กู้ (Loan originator) หรือองค์กรธุรกิจที่ต้องการระดมทุน นำเอกสิทธิ์เหนือการให้กู้ยืมรวมถึงกระแสรายได้จากการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย (cash flow) ของลูกหนี้ที่กู้เงิน ตลอดจนสินทรัพย์ที่ผู้กู้นำมาค้ำประกันการกู้ยืมมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ (Securities) ขายให้แก่นักลงทุนทั่วไปโดยตรง ทำให้สินทรัพย์มีสภาพคล่องขึ้น (อมรฉัตร มุขดาร์ : 1-18)

การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) หมายถึง กระบวนการที่เกิดขึ้นเมื่อสินทรัพย์ของสถาบันผู้ให้กู้ยืมได้เคลื่อนย้ายออกจากบัญชีงบดุล และแปรสภาพเป็นหลักทรัพย์เพื่อระดมเงินออมจากนักลงทุนในตราสารประเภทหนี้ (John Henderson and Jonathan P. Scott , Securitisation , 1988)

การแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) หมายถึง กระบวนการในการนำทรัพย์สินของบริษัทหรือสถาบันการเงินในรูปแบบต่าง ๆ เช่นลูกหนี้เงินกู้ที่อยู่อาศัย ลูกหนี้บัตรเครดิต

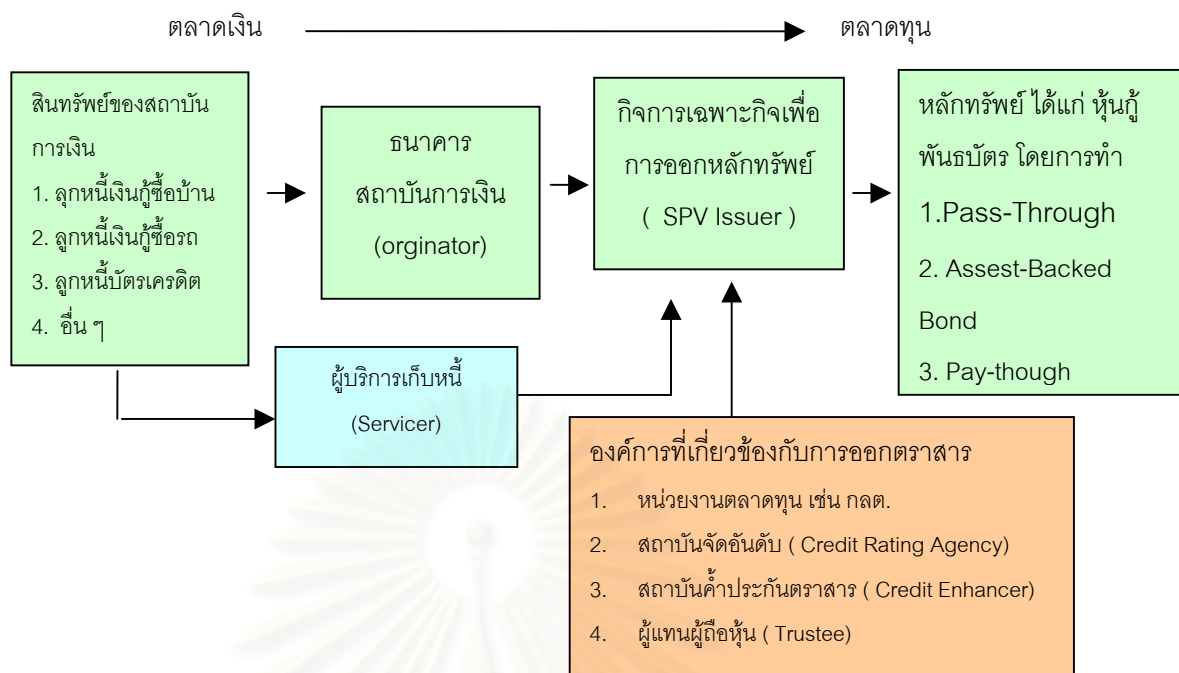
เครดิต เป็นต้น ซึ่งถือว่าเป็นสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องต่ำมารวมกันเป็นกองทรัพย์สิน (Pool of Assets) เพื่อนำมาเป็นหลักประกันการออกตราสารทางการเงิน ซึ่งถือว่ามีสภาพคล่องสูงเพื่อขายให้นักลงทุนต่อไป (คมสันต์ วงษ์อารี , 2539 : 5)



ภาพที่ 3.1 โครงสร้างการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์

ที่มา : คมสันติ วงษ์อารี , 2540 : 5

การแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์เป็นกระบวนการเชื่อมโยงตลาดเงินกู้ ซึ่งมีลักษณะเป็นตลาดเงินกู้อยู่ย่อย (Retail Market) มาสู่ตลาดตราสารการเงินซึ่งจะมีลักษณะเป็นตลาดเงินกู้รวม (Wholesale Market) จะทำให้มีต้นทุนทางการเงินลดลง (พิทวัส ตันติวัฒน์ : 2542) เป็นการอนุญาตให้โอนสินทรัพย์ของสถาบันการเงิน โดยจะมีองค์กรเฉพาะกิจเพื่อการออกหลักทรัพย์ (Special Purpose Vehicle : SPV) ทำหน้าที่เป็นผู้รับโอนสินทรัพย์ และทำการออกหลักทรัพย์ขายให้นักลงทุนต่อไป ทำให้สถานะความเป็นเจ้าของในสินทรัพย์ หรือสิทธิในการรับชำระหนี้หรือผลประโยชน์อื่น ๆ ของสถาบันการเงินเปลี่ยนไปสู่องค์กรเฉพาะกิจเพื่อการออกหลักทรัพย์ (SPV) แทนแต่อย่างไรก็ดี สถาบันการเงินผู้เป็นต้นกำเนิดหนี้ (Originator) อาจยังต้องมีภาระการค้ำประกันหนี้ที่ขายโอนออกไป โดยทำสัญญาขาดให้หนี้เกิดปัญหา (Default) เต็มจำนวนหรือบางส่วน หลังจากนั้น องค์กรเฉพาะกิจเพื่อการออกหลักทรัพย์ (SPV) จะระดมทุนจากผู้สนใจโดยการออกขายหลักทรัพย์ หรือตราสาร โดยผ่านขั้นตอนภายใต้กฎระเบียบของตลาดทุน สถาบันการจัดอันดับ (Credit Rating Agency) ซึ่งจะเป็นผู้จัดอันดับตราสารที่ออก สถาบันผู้ค้ำประกันตราสาร (Credit Enhancer) ซึ่งเป็นผู้ค้ำประกันหนี้บางส่วน และได้รับค่าธรรมเนียมจากการค้ำประกัน ทั้งนี้การมีสถาบันผู้ค้ำประกันตราสาร จะจูงใจให้ตราสารมีความน่าลงทุนมากยิ่งขึ้น ทำให้สะดวกแก่การนำออกขายให้นักลงทุน



ภาพที่ 3.2 กระบวนการ Securitization ของสินทรัพย์สถาบันการเงิน
ที่มา : อมรฉัตร มุขดาร์ , 2540

นอกจากนั้น กระบวนการ Securitization จะมี ผู้ดูแลผลประโยชน์(Trustee) ที่ทำหน้าที่เป็นผู้แทนผู้ลงทุน มีบทบาทในการดูแลทรัพย์สินที่ถูกโอน และปกป้องผลประโยชน์ของผู้ลงทุน ในขั้นตอนการขาย ผู้ออกตราสารอาจแต่งตั้ง ผู้จัดจำหน่ายตราสารซึ่งได้แก่ สถาบันการเงินที่มีใบอนุญาตจัดจำหน่ายหลักทรัพย์(หรือ) นำหลักทรัพย์ไปกระจายสู่นักลงทุนรายย่อย หรือนักลงทุนที่เป็นสถาบันทั้งในและต่างประเทศ

2. องค์กรต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (พัลลภ กฤตยานวัช , 2539 : หน้า 1-5)

1. เจ้าหนี้เดิม (Originator) คือองค์กรที่ให้สินเชื่อหรือปล่อยเงินกู้ให้กับลูกหนี้เป็นรายแรกถือเป็นตลาดแรกของการให้กู้ยืมซึ่งเจ้าหนี้เดิมจะทำหน้าที่เป็นผู้ให้บริการ (Servicer) ในการเก็บกระแสรายได้ นั่นคือ เงินต้นและดอกเบี้ย ให้กับ Trustee เพื่อที่ Trustee จะได้ส่งกระแสรายได้นั้นให้กับนักลงทุนที่ถือหลักทรัพย์ MBS ซึ่งเจ้าหนี้เดิม(ผู้ให้บริการ)จะได้รับค่าธรรมเนียมในการให้บริการ (Servicing fee) จากตัวกลางเฉพาะกิจเป็นค่าตอบแทน

2. ตัวกลางเฉพาะกิจ (Special Purpose Vehicle : SPV) เป็นองค์กรที่มีวัตถุประสงค์เฉพาะ คือ ทำธุรกรรมเฉพาะด้านการออกหลักทรัพย์ เพื่อนำเงินมาซื้อสินทรัพย์ โดยตัวกลางเฉพาะกิจจะมีลักษณะเป็นตัวกลางที่ทำหน้าที่รับโอนสินทรัพย์ที่เจ้าหนี้เดิมได้ขายออกจากงบดุล แล้วนำมาขายให้แก่นักลงทุนต่อไป ตัวกลางเฉพาะกิจอาจจัดตั้งในรูปของบริษัท กองทุนรวม Grantor Trust หรือ Trustee ก็ได้ โดยที่โครงสร้างของตัวกลางเฉพาะกิจ จะต้องมีต้นทุนน้อย มีกรรมการหรือเจ้าหน้าที่เพียงไม่กี่คน

3.Trustee หมายถึง ผู้ที่ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลผลประโยชน์ให้แก่นักลงทุน โดยทำการดูแลให้องค์กรต่างๆ ให้ปฏิบัติหน้าที่หรือเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาการออกตราสารทางการเงินอย่างเคร่งครัด โดยทั่วไป Trustee จะมี 2 รูปแบบ Grantor Trustee และ Owner Trustee

4.ผู้รับประกันการจัดจำหน่าย (Underwriter) ผู้มีหน้าที่ในการรับประกันการจัดจำหน่าย คือ Investment bank จะทำหน้าที่เป็นนายหน้าในการเสนอขายหลักทรัพย์ให้กับนักลงทุน

4.1 การเสนอขายหลักทรัพย์ให้กับนักลงทุน สามารถทำได้ 2 ลักษณะ คือ

4.1.1 การเสนอขายประชาชนทั่วไป (Public offering)

4.1.2 การเสนอขายแก่นักลงทุนแบบเฉพาะเจาะจง(Private Placement)

4.2 วิธีในการรับประกันการจัดจำหน่าย สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ลักษณะ คือ

4.2.1 การรับประกันการจัดจำหน่ายแบบ Best Efforts หมายถึง การที่ผู้รับประกันการจัดจำหน่ายพยายามขายหลักทรัพย์ให้ได้มากที่สุด ตามราคาที่ได้ตกลงกับผู้ออกหลักทรัพย์ โดยไม่ได้กำหนดว่าผู้รับประกันการจัดจำหน่ายจะต้องขายหลักทรัพย์ให้ได้มากที่สุด ตามราคาที่ได้ตกลงกับผู้ออกหลักทรัพย์โดยไม่ได้กำหนดว่าผู้รับประกันการจัดจำหน่ายจะต้องขายหลักทรัพย์ให้ได้ปริมาณเท่าใด การรับประกันการจัดจำหน่ายในลักษณะนี้ ผู้รับประกันการจัดจำหน่ายจะไม่ได้รับความเสี่ยง ผู้ที่รับความเสี่ยง คือ ผู้ออกหลักทรัพย์เพื่อการระดมทุน เนื่องจากมีโอกาสจะไม่ได้รับเงินเต็มจำนวนตามที่ต้องการจากการระดมทุน ผู้รับประกันการจัดจำหน่ายจะได้รับค่าธรรมเนียมในการจัดจำหน่ายเป็นค่าตอบแทน

4.2.2 การรับประกันการจัดจำหน่ายแบบ Firm Commitment หมายถึง การที่ผู้รับประกันการจัดจำหน่ายตกลงซื้อหลักทรัพย์จากผู้ต้องการออกหลักทรัพย์ทั้งหมดตามราคาที่ได้ตกลงกันไว้ หลังจากนั้นผู้รับประกันการจัดจำหน่ายจะขายหลักทรัพย์นั้น ให้กับลูกค้าของผู้รับประกันการจัดจำหน่าย นั่นคือนักลงทุน ผู้รับประกันการจัดจำหน่ายจะได้รับกำไรจากส่วนต่างจากราคาที่ซื้อหลักทรัพย์จากผู้ออกหลักทรัพย์ กับราคาที่ได้รับประกันการจัดจำหน่ายขายให้กับนักลงทุน การรับประกันการจัดจำหน่ายในลักษณะนี้ ผู้ออกหลักทรัพย์จะไม่ได้รับความเสี่ยง และได้รับ

เงินเต็มตามจำนวนที่ต้องการจากการออกหลักทรัพย์นั้น ผู้รับประกันการจัดจำหน่ายจะเป็นผู้รับประกันความเสี่ยงทั้งหมด ทั้งด้านราคา จำนวนหลักทรัพย์ที่ต้องจัดจำหน่ายและการประกันการจัดจำหน่ายลักษณะนี้ ผู้รับประกันการจัดจำหน่ายจะคิดค่าธรรมเนียมในการรับประกันการจัดจำหน่าย สูงกว่าการรับประกันการจัดจำหน่ายแบบ Best Efforts

5. ผู้รับประกันความเสี่ยง (Credit Enhancer) เป็นกลไกที่เพิ่มความมั่นใจให้นักลงทุนที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ที่เกิดจากการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) โดยผู้รับประกันความเสี่ยงจะทำหน้าที่ในกรณีที่ตัวกลางเฉพาะกิจไม่สามารถชำระคืนให้กับนักลงทุนได้ โดยผู้รับประกันความเสี่ยงจะเป็นผู้จ่ายเงินให้กับนักลงทุนแทนตัวกลางเฉพาะกิจตามวงเงินที่ได้ทำประกันไว้ โดยปกติจะใช้ Monoline insurer ซึ่งเป็นสถาบันที่รับทำหน้าที่ในการรับประกันความเสี่ยงทางการเงินโดยเฉพาะ เป็นผู้เข้ามาทำหน้าที่รับประกันความเสี่ยงของหลักทรัพย์ โดยหลักทรัพย์จะได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในระดับเดียวกันกับผู้เข้ามาทำหน้าที่รับประกันความเสี่ยง วิธีการรับประกันความเสี่ยง (Credit Enhancement) สามารถทำได้ 6 วิธี ดังนี้

(1) การค้ำประกันโดยผู้ขายหนี้

ผู้ขายสินทรัพย์ประเภทนี้จะเป็นผู้รับประกันความเสียหายที่เกิดขึ้นโดยตรง อาทิเช่น ในกรณีที่หนี้สูญจากลูกหนี้ที่แปลงไปหรือลูกหนี้ชำระคืนหนี้ก่อนกำหนดทำให้ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้ผลตอบแทนตามที่ตกลงกัน ผู้ออกหลักทรัพย์อาจต้องค้ำประกันรายได้จากตัวสินทรัพย์ที่ขายไป ขอบเขตการรับประกันความเสียหายที่เกิดขึ้นอาจเป็นบางส่วนหรือเต็มจำนวนอย่างไรก็ดี ถ้าผู้ขายเป็นสถาบันการเงินแล้ว ไม่นิยมจะใช้วิธีนี้เนื่องจากทางการของประเทศต่าง ๆ จะไม่ยอมให้สถาบันการเงินตัดหนี้ออกจากงบดุลถ้ารับประกันหนี้ที่ตัวเองขาย

(2) การวางมูลค่าหลักประกันไว้เกินมูลค่า (Overcollateralization)

วิธีวางมูลค่าหลักประกันไว้เกินมูลค่าทำได้อยู่ 3 วิธี คือ

(2.1) วางมูลค่าทุนไว้เกิน (Surplus Equity Value) เป็นการนำสินทรัพย์ที่ออกขายที่นำมาค้ำประกันให้มีจำนวนมากกว่ามูลค่าของหลักทรัพย์ที่ออกจำหน่าย

(2.2) วางกระแสเงินเข้าไว้เกิน (Surplus Cash Flow) เป็นการนำกระแสรายได้ในแต่ละเดือน คือ เงินต้นบวกดอกเบี้ย นำมาค้ำประกันไว้เกินมูลค่าหลักทรัพย์ที่ออกจำหน่าย

(2.3) วางมูลค่าตลาดไว้เกิน (Surplus Market Value) เป็นการใช้อัตราตลาดของสินทรัพย์ในการค้ำประกันในการออกหลักทรัพย์ให้มูลค่าของสินทรัพย์มีมูลค่ามากกว่าหลักทรัพย์ที่ออก

ระยะหลัง ๆ ได้มีการหลีกเลี่ยงการใช้วิธีการวางมูลค่าหลักประกันไว้เกินหนี้ เนื่องจากจะก่อให้เกิดต้นทุนที่สูงและเป็นการใช้เงินอย่างไม่มีประสิทธิภาพ

(3) การใช้โครงสร้างด้อยสิทธิ (Senior - Subordinated structure)

เป็นลักษณะการค้ำประกันโดย หลักทรัพย์ MBS ที่ต้องการจะขายโดยแบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม

(3.1) กลุ่มไม่ด้อยสิทธิ (Senior Class) เป็นลูกหนี้ชั้นแรก ซึ่งหลักทรัพย์ MBS กลุ่มนี้จะขายให้นักลงทุน

(3.2) กลุ่มด้อยสิทธิ (Subordinated Class) ซึ่งหลักทรัพย์ MBS กลุ่มนี้จะขายให้กับเจ้าหนี้เดิม ในกรณีนี้เจ้าหนี้เดิมจะเป็นผู้รับความเสี่ยงในการชำระหนี้เองหากมีปัญหาในการชำระหนี้ นักลงทุนซึ่งถือหลักทรัพย์ MBS ในกลุ่มที่ 1 จะมีสิทธิในการเรียกร้องก่อนผู้ถือหลักทรัพย์ MBS ในกลุ่มที่ 2

(4) การให้ธนาคารเป็นผู้ประกันให้

ธนาคารพาณิชย์อาจจะค้ำประกันการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยของหลักทรัพย์ที่ออก เมื่อพิจารณาอย่างผิวเผิน การค้ำประกันของธนาคารพาณิชย์จะเหมือนกับการรับประกัน โดยสถาบันการเงินประเภท Monoline และการชดใช้ความเสียหายโดยบริษัทประกัน แต่จริงแล้วมีความแตกต่างกันอยู่พอสมควร ธนาคารจะครอบคลุมกระแสเงินจากสินทรัพย์ที่ต้องจ่ายให้กับผู้ถือหลักทรัพย์ในแต่ละงวด ขณะที่การประกันของบริษัทประกันจะเป็นการชดใช้ค่าเสียหายให้สินทรัพย์ที่มีการสูญเสีย ซึ่งกรณีการรับประกันของธนาคารจะไม่ได้ครอบคลุม

หลังจากที่มีการนำมาตรฐานของ BIS มาใช้ ธนาคารหลีกเลี่ยงการเป็นผู้ค้ำประกัน เนื่องจากการค้ำประกันถือว่าเป็นสินทรัพย์เสี่ยงที่มีน้ำหนักร้อยละ 100 เท่ากับเงินกู้ปกติ ธนาคารจึงค้ำประกันเพียงบางส่วนของมูลค่าที่ออกไป ในอัตราร้อยละ 5 การค้ำประกันของธนาคารจึงถือว่าเป็นสินทรัพย์เสี่ยง จึงทำให้ธนาคารคิดค่าธรรมเนียมค้ำประกันค่อนข้างแพง ข้อจำกัดของวิธีการนี้คือ ต้องใช้ธนาคารพาณิชย์ที่มี Rating ที่สูงมีความน่าเชื่อถือมากเป็นผู้ค้ำประกัน

(5) การรับประกันโดยสถาบันการเงินประเภท Monoline

โดยปกติสถาบันการเงินประเภท Monoline จะรับประกันร้อยละ 100 ของหลักทรัพย์ที่ออก ซึ่งแตกต่างจากการค้ำประกันของธนาคารหรือการค้ำประกันของบริษัทประกัน สถาบันการเงินประเภท Monoline จะไม่รับประกันธุรกิจอื่น นอกจากธุรกิจการเงิน สถาบันการเงินประเภทนี้จึงต้องมีฐานเงินทุนที่ใหญ่ เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่ไม่ได้กระจายการลงทุนในธุรกิจต่างๆออกไป จากสินทรัพย์ที่รับประกันต้องมีคะแนนความน่าเชื่อถือดี (Investment Grade) ขึ้นไป นั่นหมายความว่า ต้องมีวิธีรับประกันอื่นอยู่แล้ว อาทิเช่น การวางมูลค่าหลักประกันไว้เกิน การใช้โครงสร้างด้วยสิทธิ หรือการให้ธนาคารเป็นผู้ค้ำประกัน หรือใช้ Letter of Credit เป็นต้น

เมื่อเป็นดังนี้ สถาบันการเงินประเภท Monoline จึงเป็นการยกระดับความน่าเชื่อถือให้ดีขึ้นมากกว่าการป้องกันความเสี่ยงโดยตรง เพราะก่อนที่สถาบันการเงินประเภท Monoline จะรับประกัน ต้องมีกลไกในการรับประกันความเสี่ยงบางส่วนอยู่แล้ว

วิธีการรับประกันหลักทรัพย์แปลงสภาพฯ ของวิธีนี้มี 2 ประเภท

ประเภทที่ 1 เป็นการรับประกันหนี้สูญบางส่วน เป็นร้อยละของมูลค่าหลักประกันทั้งหมด โดยทั่วไปอยู่ระหว่าง 7 – 15 %

ประเภทที่ 2 เป็นการรับประกันทั้งหมด จะครอบคลุมความเสี่ยงทั้งหมดที่เกิดจากการแปลงสินทรัพย์ หลักทรัพย์ที่ใช้ส่วนใหญ่ จะมีคะแนนความน่าเชื่อถือระดับ AAA ตามที่สถาบันการเงินประเภท Monoline กำหนด

(6) การชดเชยความเสียหายโดยบริษัทประกัน

กรมธรรม์ที่ออกโดยบริษัทประกันจะแตกต่างไปจากรับประกัน โดย Letter of Credit หรือการรับประกันอื่น กรมธรรม์ที่ออกเพื่อการปกป้องมูลค่าของหลักประกันของหลักทรัพย์ที่ออก ไม่ได้เป็นการรับประกันการชำระเงินต้นและดอกเบี้ยให้กับผู้ถือหลักทรัพย์ ดังนั้นเมื่อเกิดปัญหาลูกหนี้ไม่สามารถชำระหนี้ได้ตรงตามกำหนด กรณีกรมธรรม์จะไม่คุ้มครอง

การชดเชยความเสียหายของบริษัทประกัน ไม่ได้ครอบคลุมความเสี่ยงทุกประเภทในการแปลงสินทรัพย์ เช่น ความเสี่ยงทางด้านภาษี ความเสี่ยงทางด้านกฎหมาย หรือความเสี่ยงในด้านการจัดทำเอกสาร การชดเชยความเสียหายของบริษัทจะครอบคลุมเฉพาะความเสี่ยงที่เกิดจากการสูญเสียมูลค่าของหลักประกันเท่านั้น ในกรณีลูกหนี้ไม่สามารถชำระหนี้ได้ และมีความจำเป็นต้องขายหลักประกันออกไป ถ้าเงินที่ได้จากการขายหลักประกัน มีมูลค่าต่ำกว่าเงินที่ต้องจ่ายให้กับผู้ถือหลักทรัพย์แล้ว บริษัทต้องเป็นผู้จ่ายชดเชยให้

การค้าประกันโดยผู้ขายหนี้ การวางมูลค่าหลักประกันไว้เกิน หรือการใช้โครงสร้างด้อย สิทธิถือว่าเป็นการรับประกันด้วยตัวเอง หรือ Self Enhancement เนื่องจากกระแสเงินสดของสินทรัพย์เป็นหลักประกันให้กับผู้ถือหลักทรัพย์ ขณะที่การให้ธนาคารเป็นผู้ค้าประกันหรือใช้ Letter of Credit การรับประกันโดยสถาบันการเงินประเภท Monoline และการชดใช้ความเสียหายโดยบริษัทประกัน ถือได้ว่าเป็นการค้าประกันภายนอก

6. สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating Agency) เป็นหน่วยงานที่ทำหน้าที่ในการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของหลักทรัพย์ที่จะออกเสนอขายต่อนักลงทุน ทำให้นักลงทุนได้ทราบถึงข้อมูลระดับความเสี่ยงของหลักทรัพย์นั้น ๆ เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ในกรณีที่หลักทรัพย์เสนอขายแก่นักลงทุนต่างประเทศก็จะใช้สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือที่เป็นสากล เช่น Moody's Investor Service , Standard and Poor's (S&P), Duff & Phelps (D&P) แต่ถ้าหลักทรัพย์นี้จำหน่ายให้กับนักลงทุนภายในประเทศอาจจะมีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือหรือไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือก็ได้ ขึ้นอยู่กับนักลงทุนภายในประเทศมีความต้องการมีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือหรือไม่ ในขณะที่ประเทศไทยมีสถาบันการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ คือ Thai Rating and Information Service (TRIS) เป็นสถาบันการจัดอันดับความน่าเชื่อถือแห่งแรกของไทย จัดตั้งขึ้นเพื่อประโยชน์ในการช่วยเหลือส่งเสริมการพัฒนาตลาดตราสารหนี้แห่งประเทศไทย

7. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เป็นองค์กรอิสระ ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุน โดยมีพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เป็นกฎหมายแม่บทในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุน

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สำหรับประเทศไทย ผู้ทำหน้าที่ต่าง ๆ ในกระบวนการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) สามารถสรุปได้ดังนี้
 ตารางที่ 3.1 องค์ประกอบที่เกี่ยวข้องและผู้หน้าที่ในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)

องค์ประกอบที่เกี่ยวข้องในการทำ Securitization	ผู้ทำหน้าที่
เจ้าหนี้เดิม	ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเอร์
ตัวกลางเฉพาะกิจ	อาจเป็นสถาบันที่ตั้งขึ้นใหม่ หรือสถาบันการเงินที่ได้รับอนุญาตให้ทำการโอนสิทธิ(ซื้อ)กลุ่มหลักทรัพย์ และแปลงเป็นตราสารหนี้เฉพาะ
ผู้รับประกันการจัดจำหน่าย(Under Writer)Trustee ,ผู้รับประกันความเสี่ยง (Credit Enhancer)	ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรม สถาบันการเงินต่างประเทศ
นักลงทุน (Investor)	ธนาคารออมสิน บริษัทประกันชีวิต กองทุนบำเหน็จบำนาญ กองทุนประกันสังคม กองทุนรวม สถาบันการเงินต่างประเทศ และบุคคลทั่วไป

ที่มา : นุจรี รัทวงศ์ 2536 “ การระดมทุนโดยการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ วารสารเงินทุน 3 (ตุลาคม 2536) : 16 – 22

3. ประเภทของสินทรัพย์ที่สามารถนำมาทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ได้

ตารางที่ 3.2 ประเภทของสินทรัพย์ที่นำมาทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)

ลูกหนี้เงินกู้ประเภทต่างๆที่นำมาทำทำ Securitization	เจ้าหนี้เดิม
1. ลูกหนี้เงินกู้ซื้อบ้าน	1. สถาบันการเงิน บริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์
2. ลูกหนี้เงินกู้ซื้อรถยนต์	2. ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์
3. ลูกหนี้บัตรเครดิต	3. สถาบันการเงิน บริษัทเงินทุน
4. ลูกหนี้โครงการอสังหาริมทรัพย์ให้เช่า หรือสินเชื่อเพื่อการก่อสร้างสาธารณูปโภค เช่น สะพาน ถนน เป็นต้น	4. บริษัทประกัน
5. ลูกหนี้การค้าอื่น ๆ หรือ ตัวแลกเงิน และลูกหนี้เงินกู้อื่น ๆ เช่นลูกหนี้เช่าซื้อเครื่องจักร คอมพิวเตอร์	5. องค์กรเฉพาะของทางการที่ตั้งขึ้นเพื่อฟื้นฟูอสังหาริมทรัพย์ , บริษัทเงินทุน ,บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์

ที่มา : อมรฉัตร มุขดาร์, 2540

4. คุณสมบัติของสินทรัพย์ที่สามารถนำมาทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) (อมรฉัตร มุขดาร์, 2540)

คุณสมบัติของสินทรัพย์ที่สามารถนำมาทำ Securitization ได้ต้องมีคุณสมบัติเบื้องต้น ดังนี้

1. มีกระแสเงินรับหรือรายได้ประจำอย่างสม่ำเสมอ เช่น ลูกหนี้เงินกู้ซื้อบ้านจะจ่ายชำระหนี้เป็นงวดหรือเป็นรายเดือน ซึ่งประกอบไปด้วย เงินต้น และดอกเบี้ย ขณะที่ลูกหนี้ค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์จ่ายค่าเช่าคงที่เป็นรายเดือน
2. รายได้ที่ได้รับจากสินทรัพย์หรือจากเงินที่ลูกหนี้นำมาชำระ สามารถคาดคะเนรายได้รับในอนาคตได้เนื่องจากมีจำนวนคงที่ในรูปกระแสเงิน
3. มูลค่ารวมของสินทรัพย์ หรือขนาดของกลุ่มลูกหนี้ที่จะนำมารวมกันแปลงสภาพควรมีมูลค่ารวมสูงเพียงพอที่จะนำมาแปลงเป็นตราสารเพื่อขายให้กับนักลงทุน หรือมีมูลค่ามากเกินไปที่จะระดมทุนจากสถาบันการเงินได้ (Bypass Intermediaries)
4. ผลตอบแทนและความเสี่ยงของตราสารที่แปลงมาจากสินทรัพย์ ต้องดูใจการลงทุนสอดคล้องกับความต้องการของนักลงทุน
5. ลูกหนี้ที่จะนำมาทำ Securitization นั้น ลูกหนี้จะต้องเป็นลูกหนี้ที่มีคุณภาพดีไม่ใช้การนำลูกหนี้ที่ไม่ดีมาแปลง

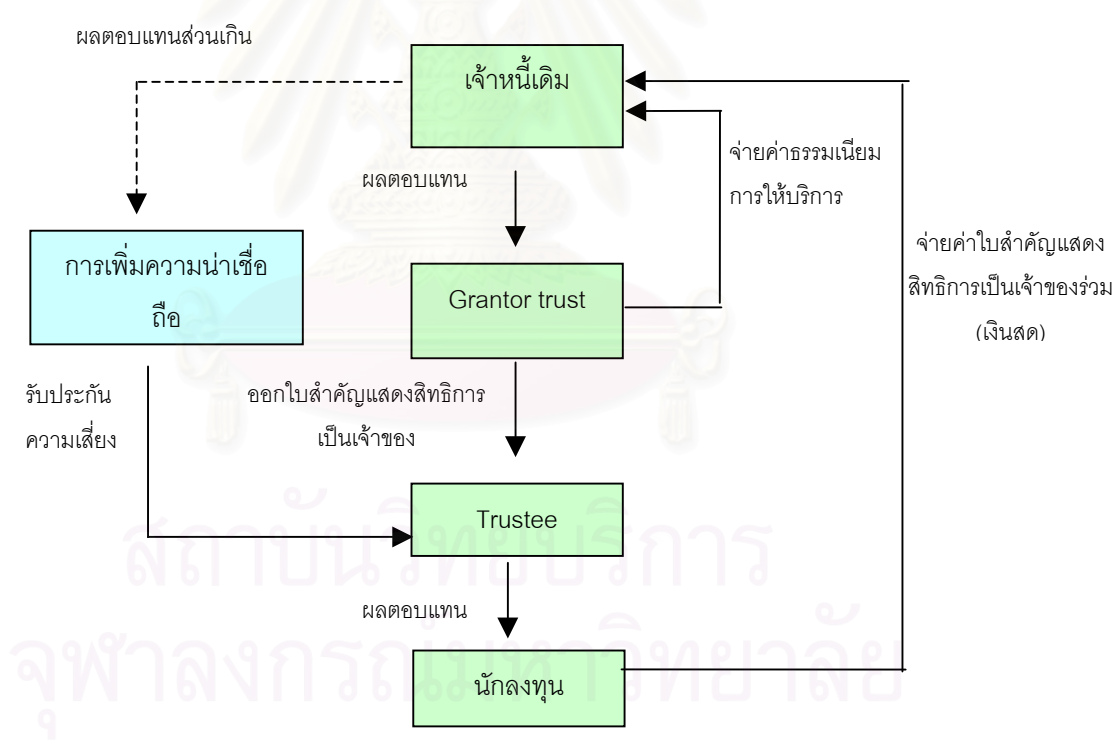
5. รูปแบบหลักทรัพย์ที่ได้จากการแปลงสภาพ (คมสันติ วงษ์อารี, 2539 : 10-12)

ประเภทหลักทรัพย์ที่เกิดจากกระบวนการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) มีหลายประเภท ซึ่งแต่ละประเภทได้มีการพัฒนารูปแบบเพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการของผู้ระดมทุนและผู้ลงทุนที่ตัดสินใจซื้อ พอสรุปได้ดังนี้

1. การทำ Securitization แบบส่งผ่าน (Pass Through)
2. การทำ Securitization แบบพันธบัตรมีสินทรัพย์หนุนหลัง (Asset Backed Securities)
3. การทำ Securitization แบบจ่ายผ่าน (Pay Through)

1. การทำ Securitization แบบส่งผ่าน (Pass Through)

สถาบันการเงินจะทำการรวบรวมลูกหนี้เงินกู้ที่ต้องการแปลงให้เป็นกองสินทรัพย์ (Pool of Assets) และโอนให้มาอยู่ภายใต้การดูแลผลประโยชน์ของ Trustee ซึ่งจะเป็นผู้ออกไปแสดงสิทธิในการเป็นเจ้าของผลประโยชน์ที่แบ่งแยกไม่ได้ (Participation Certificates) อันได้แก่ เงินต้นและดอกเบี้ยที่ลูกหนี้นำมาชำระ เพื่อขายแก่นักลงทุนทั่วไปต่อไป โดยยอดเงินในใบแสดงสิทธิจะเท่ากับยอดหนี้คงค้างหนี้ ที่สถาบันการเงินนั้นแปลงมาขาย และใบแสดงสิทธินั้นเป็นตราสารแสดงสิทธิของผู้ถือในการเป็นเจ้าของเงินต้นและดอกเบี้ยแทนสถาบันการเงินผู้เป็นเจ้าของหนี้เดิม และกระแสเงินสดรับชำระหนี้จะถูกส่งผ่าน (Pass-Through) ไปให้ผู้ถือหลักทรัพย์โดยหักค่าบริการความสะดวกต่างๆที่สถาบันการเงินเจ้าของหนี้เดิมอาจเป็นผู้รวบรวมให้ ขณะที่ผู้ออกหลักทรัพย์ก็ไม่มีภาระหนี้เนื่องจากในทางบัญชี ถือว่าสินทรัพย์นั้นถูกโอนออกจากงบดุลของสถาบันการเงินไปแล้ว และคลี่คลายปัญหาขาดแคลนทุนเพื่อขยายธุรกิจ



ภาพที่ 3.3 รูปแบบ การทำ Securitization แบบส่งผ่าน (Pass-Through)

การที่หลักทรัพย์ประเภทนี้เป็นเพียงสื่อส่งผ่านรายได้ไปให้นักลงทุนก่อให้เกิดปัญหาบางประการ ดังนี้

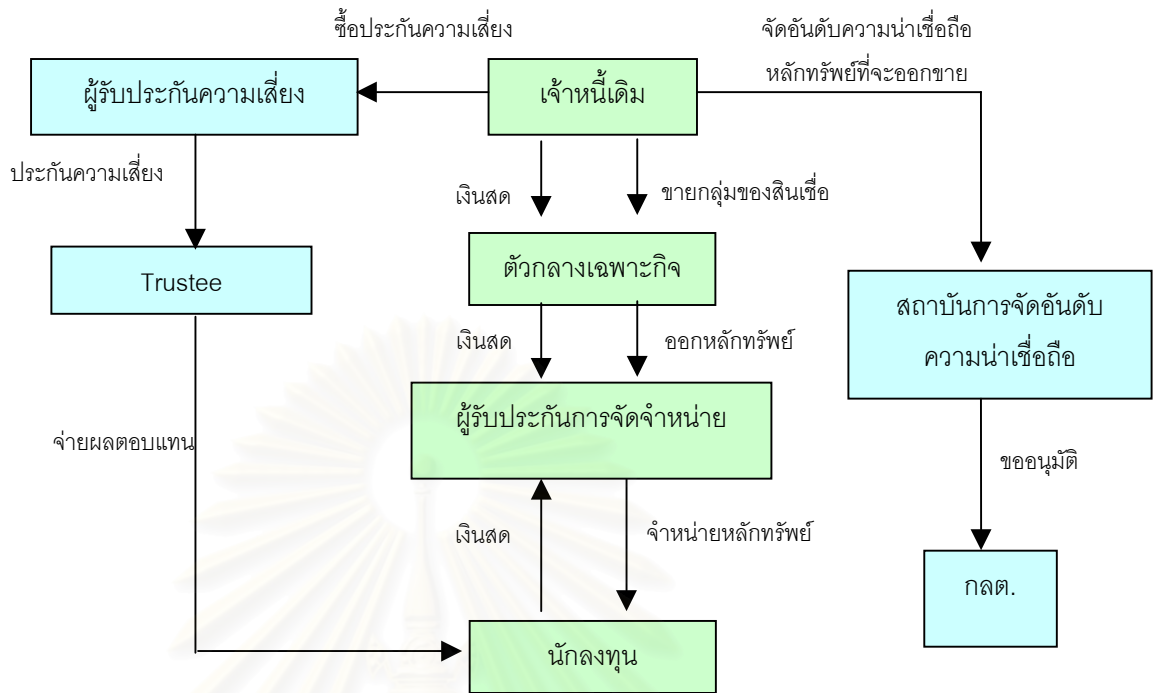
1) ปัญหาเรื่องความเสี่ยงจากการที่ลูกหนี้นำเงินมาชำระคืนก่อนกำหนด (Prepayment) ลูกหนี้อาจนำเงินมาชำระยอดหนี้คงค้างบางส่วน แต่บางรายอาจนำเงินมาชำระหนี้คงค้างทั้งหมด ผลที่ตามมาคือ ผู้ถือหลักทรัพย์ได้รับเงินต้นคืนเร็วกว่ากำหนดที่คาดไว้ ทำให้ขาดรายได้ในรูปแบบของดอกเบี้ย

2) ปัญหาเรื่องความไม่แน่นอนของอายุหลักทรัพย์ เนื่องจากนำเงินกู้ที่มีอายุแตกต่างกันมารวมกัน อีกทั้งปัญหาการคืนหนี้เร็วกว่ากำหนด ส่งผลให้อายุของหลักทรัพย์ไม่มีความแน่นอน จึงเป็นแรงกระตุ้นให้มีการพัฒนารูปแบบการแปลงสินทรัพย์แบบจ่ายผ่าน (Pay Through)

2. การทำ Securitization แบบหุ้นกู้มีสินทรัพย์หนุนหลัง (Asset-Backed Securities)

ถ้าหากใช้สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์หรือบัตรเครดิตหนุนหลังจะรวมเรียกว่า Asset-Backed Securities : ABS แต่ถ้าหากสินทรัพย์ที่เป็นสินเชื่อที่อยู่อาศัยหนุนหลังจะเรียกว่า Mortgage-Backed Securities : MBS สถาบันการเงินเป็นผู้ออกหุ้นกู้มีสินทรัพย์เสนอขายต่อนักลงทุน โดยสถาบันการเงินจะใช้กองสินทรัพย์ หรือกลุ่มลูกหนี้มาเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันในการออกหุ้นกู้นั้น หุ้นกู้ที่ออกจะระดมการจ่ายดอกเบี้ยหุ้นกู้เป็นงวดๆ และมีการกำหนดอายุหุ้นกู้ไว้ชัดเจนเช่นเดียวกับหุ้นกู้ทั่วไป ขณะที่รายได้ที่จะนำมาจ่ายดอกเบี้ย และเงินต้นของหุ้นกู้จะมาจากการรวบรวมเงินมาชำระของลูกหนี้ที่นำสินทรัพย์มาค้ำประกันไว้นั่นเอง โดยเจ้าหนี้เดิมจะได้รับค่าธรรมเนียมในการบริการเป็นค่าตอบแทน

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



ภาพที่ 3.4 รูปแบบ การทำ Securitization แบบพันธบัตรมีสินทรัพย์หนุนหลัง(Asset Backed Securities)

ข้อแตกต่างระหว่าง 2 รูปแบบ ข้างต้น คือ ผู้ซื้อหลักทรัพย์(นักลงทุน)ที่ได้จากการทำ Securitization แบบส่งผ่าน (Pass Through) จะมีสิทธิในการเป็นเจ้าของในกลุ่มของสินทรัพย์ที่ถูกแปลงสภาพ ในทางกลับกันผู้ซื้อหลักทรัพย์(นักลงทุน)ที่ได้จากการทำการทำ Securitization แบบพันธบัตรมีประกัน (Asset Backed Securities) จะไม่มีสิทธิในความเป็นเจ้าของใด ๆ ในกลุ่มของสินทรัพย์ที่นำมาแปลงสภาพ และสิทธินั้นจะอยู่กับผู้ออกหลักทรัพย์ (ตัวกลางเฉพาะกิจ) ส่วนผู้ลงทุนจะได้รับความมั่นใจจากผู้รับประกันความเสี่ยงที่จะชำระเงินให้ ในกรณีที่เกิดการผิดนัดการชำระหนี้ขึ้น

กระบวนการทำ Securitization แบบพันธบัตรมีประกัน (Asset Backed Securities)

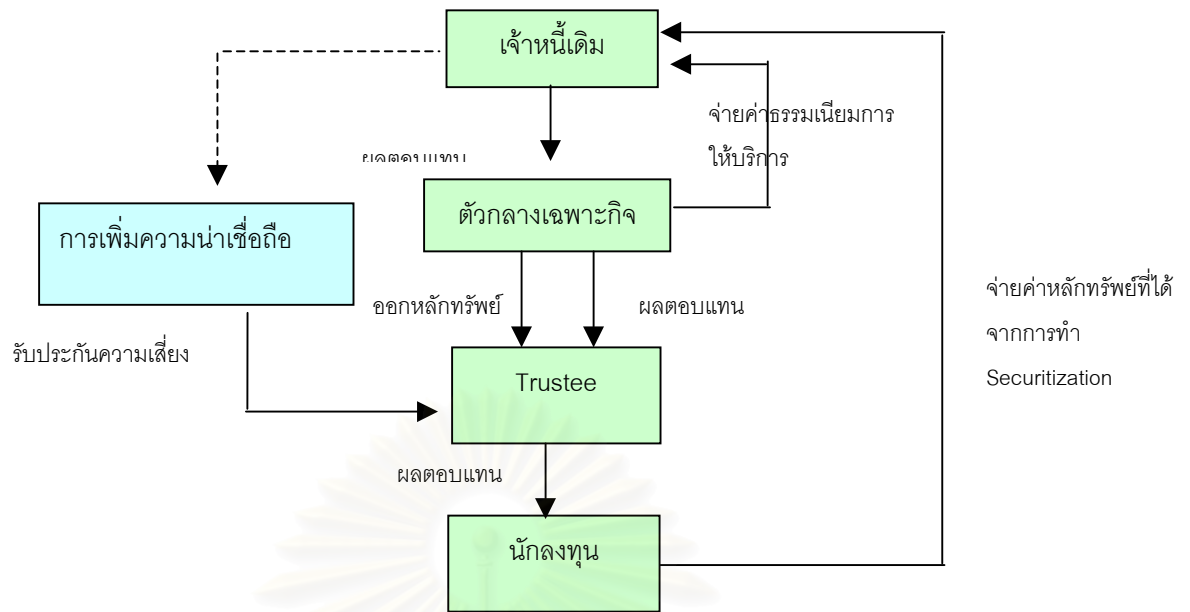
1. ตัวกลางเฉพาะกิจจะถูกตั้งขึ้น เพื่อวัตถุประสงค์ในการรับโอนเงินกู้ (กลุ่มของสินเชื่อ) จากสถาบันการเงิน
2. ทำการคัดเลือกสินทรัพย์ที่จะนำมาใช้ในการแปลงสภาพ หรือทำการจับกลุ่มเงินกู้ (สินเชื่อ) ที่มีระยะเวลาในการไถ่ถอนเท่าๆกัน มาอยู่รวมกัน

3. สถาบันการเงิน(เจ้าหนี้เดิม)ขายสินทรัพย์ให้แก่ตัวกลางเฉพาะกิจในมูลค่าที่เท่ากับเงินกู้ (กลุ่มสินเชื่อ) ที่จะนำมาใช้ในการแปลงสภาพ
4. ตัวกลางเฉพาะกิจจะให้สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือทำการจัดอันดับความน่าเชื่อถือให้กับหลักทรัพย์นั้น และขออนุมัติออกหลักทรัพย์จากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)
5. ตัวกลางเฉพาะกิจจะฝากสินทรัพย์ที่ใช้ค้ำประกันไว้กับ Trustee
6. เจ้าหนี้เดิมจะทำหน้าที่เปรียบเสมือนผู้จัดการสินทรัพย์ของตัวกลางเฉพาะกิจ คือ เจ้าหนี้เดิมจะทำหน้าที่ในการเก็บรวบรวมเงินต้นและดอกเบี้ยที่จะจ่ายเป็นผลตอบแทนให้กับนักลงทุน โดยเจ้าหนี้เดิมจะได้รับค่าธรรมเนียมในการให้บริการเป็นค่าตอบแทน
7. หลักทรัพย์จะถูกกำหนดราคาโดยราคาของหลักทรัพย์นั้นๆ จะขึ้นอยู่กับกระแสรายได้ที่คาดว่าจะได้รับจากกลุ่มของสินเชื่อ และความเสี่ยงของโครงสร้างในแต่ละกรณี

3.การทำ Securitization แบบจ่ายผ่าน (Pay Through)

การทำ Securitization แบบส่งผ่าน (Pass Through) นั้นมีปัญหาในเรื่องความเสี่ยงในการได้รับชำระเงินก่อนกำหนด (Prepayment risk) นอกจากนั้นยังมีปัญหาในเรื่องระยะเวลาในการไถ่ถอนเงินกู้ที่แตกต่างกัน วิธีการทำ Securitization แบบจ่ายผ่าน (Pay Through) จึงได้ถูกพัฒนาขึ้นโดยเป็นการผสม 2 วิธีการแรก และนำเงินที่ได้รับจากการชำระหนี้ก่อนกำหนดมาลงทุนใหม่ วิธีการนี้ตัวกลางเฉพาะกิจจะถูกตั้งขึ้นมาเพื่อรับโอนกลุ่มของสินเชื่อจากเจ้าหนี้เดิมสามารถที่จะตัดกลุ่มสินเชื่อนั้นออกไปจากงบดุลได้ หลังจากนั้นตัวกลางเฉพาะกิจจะทำแยกเงินกู้เหล่านั้นออกเป็นหลายๆ ชั้นตามระยะเวลาในการไถ่ถอน และทำการขายให้นักลงทุน

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



ภาพที่ 3.5 การทำ Securitization แบบจ่ายผ่าน (Pay Through)

ความแตกต่างในการทำ Securitization ทั้ง 3 รูปแบบ สามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 3.3 ความแตกต่างในการทำ Securitization ทั้ง 3 รูปแบบ

	แบบส่งผ่าน	แบบหุ้นกู้มีประกัน	แบบจ่ายผ่าน
สินทรัพย์	ตัดออกจากงบดุลของเจ้าหนี้เดิม	ยังคงอยู่ในงบดุลของเจ้าหนี้เดิม	ยังคงอยู่ในงบดุลของเจ้าหนี้เดิม หรือ ผู้ออกหลักทรัพย์
ผู้ออกหลักทรัพย์	Trustee	ตัวกลางเฉพาะกิจ	ตัวกลางเฉพาะกิจ
ความเป็นเจ้าของในสินทรัพย์	นักลงทุน	ผู้ออกหลักทรัพย์	ผู้ออกหลักทรัพย์
กระแสรายได้ของนักลงทุน	กระแสรายได้ไม่แน่นอน	กระแสรายได้แน่นอน	กระแสรายได้แน่นอน

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย , 2540 ก

6. การแปลงสินทรัพย์ในกลุ่มสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์

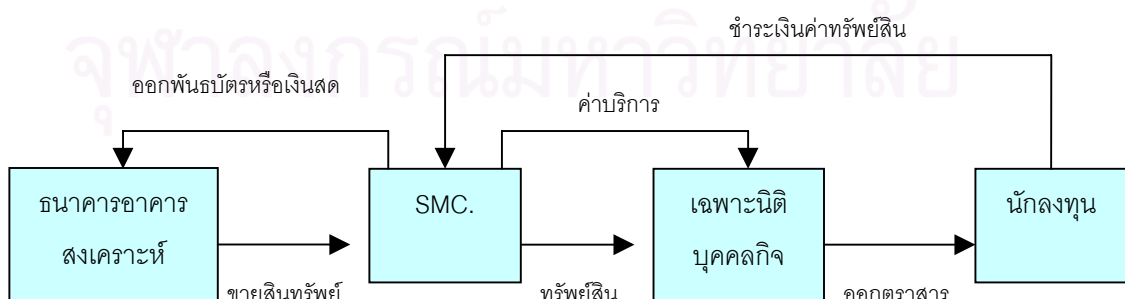
การแปลงสภาพสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ สามารถทำได้ 3 วิธี ตามโครงสร้างการทำ โดยแต่ละวิธีจะมีชื่อเรียกที่แตกต่างกันดังนี้

1. การแปลงสภาพสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ประเภทส่งผ่าน (Mortgage Pass Through Securitization)

เจ้าหนี้เดิมจะรวบรวมสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ต้องการจะนำมาแปลง จากนั้นจะขายให้กับผู้ออกหลักทรัพย์ ในที่นี้คือ Grantor Trust ต่อจากนั้น Grantor Trust ภายใต้การดูแลของผู้ดูแลหลักทรัพย์ (Trustee) หลักฐานเกี่ยวกับกรรมสิทธิ์ในที่ดินและตัวบ้านจะเก็บไว้ที่ผู้ดูแลหลักทรัพย์ เช่น กรณีของธนาคารอาคารสงเคราะห์ นำเอาลูกหนี้เงินกู้ซื้อบ้านมารวมกันแล้วออกเป็นใบแสดงสิทธิการเป็นเจ้าของผลประโยชน์ (Participation Certificate : PC) ซึ่งทำให้หลักทรัพย์ชนิดนี้ไม่จำเป็นต้องมีผู้ดูแลหลักทรัพย์ เงินต้นและดอกเบี้ยที่ถูกส่งมาชำระจะถูกส่งผ่านไปให้นักลงทุนหลังจากเจ้าหนี้เดิมหรือผู้ออกหลักทรัพย์หักค่าบริการสำหรับค่าจัดเก็บและจัดส่งแล้ว

ลักษณะของตราสารประเภทส่งผ่าน เมื่อสถาบันการเงินให้กู้แก่ลูกค้าไปแล้วในแต่ละเดือนลูกค้าต้องชำระเงินคืนแก่ผู้ในกู้เป็นงวด ๆ ไป โดยในแต่ละงวดประกอบด้วยเงินต้นบวกดอกเบี้ย ซึ่งบางครั้งลูกค้าอาจชำระหนี้ก่อนกำหนดหรือล่าช้าบ้าง เมื่อสถาบันการเงินที่ให้กู้ทำการขายหนี้เพื่อทำการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ เงินที่ได้รับจากลูกหนี้ในแต่ละงวดจะถูกส่งผ่านไปให้นักลงทุนหลังจากหักค่าใช้จ่ายในการบริหารเก็บหนี้แล้ว ซึ่งผู้ทำหน้าที่นี้อาจเป็นสถาบันการเงินหรือจ้างบุคคลที่สามทำหน้าที่แทน

ในการทำการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์นั้นวัตถุประสงค์สำคัญของผู้ทำคือ การโอนสินทรัพย์ออกจากงบดุลเพื่อลดภาระในการเพิ่มทุน ซึ่งในการโอนสินทรัพย์มักจะจัดตั้งผู้ดูแลหลักทรัพย์ขึ้นมาเพื่อรับโอนทรัพย์สินและกระแสเงินสด เพื่อส่งต่อให้นักลงทุน หลังจากที่ได้โอนสินทรัพย์แล้วจะออกเป็นตราสารเสนอขายให้นักลงทุน



ภาพที่ 3.6 การแปลงสภาพสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ประเภทส่งผ่าน

สิ่งสำคัญอีกประการที่ทำให้หลักทรัพย์ประเภทส่งผ่านเข้าไปขายในตลาดหุ้นได้ คือ ผู้ออกหลักทรัพย์จะขอเครดิตจาก CRA (Credit Rating Agency) อย่างไรก็ดีการให้เครดิตในกรณีของหลักทรัพย์ประเภทส่งผ่านซึ่งถือเป็นหุ้นกู้มีประกันจะแตกต่างออกไปจากการให้เครดิตของหุ้นกู้ไม่มีประกัน เพราะจะให้ความสำคัญในเรื่องความมั่นคงของกระแสรายได้ที่จะส่งผ่านจากผู้กู้เงินไปยังผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทส่งผ่านเป็นหลักว่ามีอะไรเป็นหลักประกันบ้าง ตามปกติมักทำกันใน 2 รูปแบบ คือ

- การรับประกันกองสินทรัพย์ (Pool Insurance)
- ออกตราสารในลักษณะที่เป็น Senior และ Subordinated

2. การแปลงสภาพสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ ประเภทหุ้นกู้มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน (Mortgage Backed Securitization : MBS)

เป็นวิธีการเปลี่ยนสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นหลักทรัพย์ที่มีการค้ำประกันหลักทรัพย์ที่หนุนหลังโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBS) จะมีลักษณะเหมือนหุ้นกู้ทั่วไป คือมีการจ่ายดอกเบี้ยทุกครึ่งปีและมีระยะเวลาในการไถ่ถอนอยู่ระหว่าง 5 – 12 ปี โดยหลักทรัพย์ชนิดนี้ จะใช้สินทรัพย์ที่นำมาค้ำประกัน มีมูลค่าสูงกว่ามูลค่าที่ต้องการทำการกู้ยืม ซึ่งวิธีการนี้จะเรียก การค้ำประกันเกินมูลค่า (Over Collateralization) โดยทั่วไปการค้ำประกันมูลค่าในลักษณะนี้จะต้องนำสินทรัพย์ที่นำมาค้ำประกันสูงกว่ามูลค่าของหลักทรัพย์ที่จะออกประมาณ 100 – 200 % รูปแบบการวางหลักประกัน มีอยู่ 2 แบบ คือ

1) Over Collateralized Initial Form เป็น MBS แบบเก่าที่ต้องการมูลค่าทรัพย์สินค้ำประกันสูงคือร้อยละ 150 – 200

2) Over Collateralized Defeasance Form เป็น MBS แบบใหม่ที่คำนวณมูลค่าทรัพย์สินค้ำประกันว่าควรมีมูลค่าเท่ากับมูลค่าของการซื้อพันธบัตรรัฐบาลที่จะให้ผลตอบแทนเพียงพอสำหรับผู้ดูแลหลักทรัพย์ในการนำไปให้เป็นค่าดอกเบี้ยและเงินไถ่ถอนของหุ้นกู้

3. การแปลงสภาพสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ประเภทมีหลักทรัพย์ค้ำประกันแบบมีพันธะ (Collateralized Mortgage Obligation : CMO)

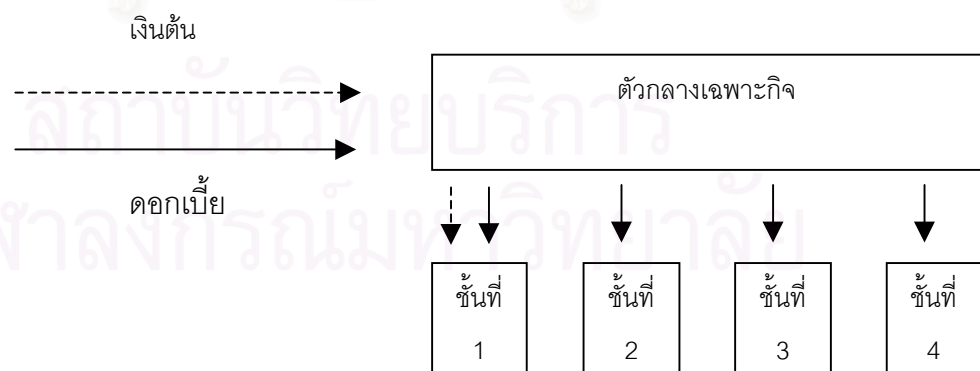
เป็นรูปแบบผสมระหว่าง Pass Through กับ Mortgage Backed Securities (MBS) หรือเรียกอีกอย่างว่า หุ้นกู้ประเภทจ่ายผ่าน (Pay Through Securities) คือ ผู้ออก CMO ต้องจ่ายดอกเบี้ยและเงินต้นให้กับนักลงทุนหรือผู้ถือ CMO ในจำนวนและระยะเวลาคงที่

ลักษณะหลักของ CMO คือ การแยกสินทรัพย์ที่นำมาค้ำประกันออกเป็นชั้น ๆ (Tranches) หลังจากนั้นออกหลักทรัพย์หนุนหลังโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัยหลายชั้น ซึ่งมีความแตกต่าง

กันในเรื่องระยะเวลาในการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ย เพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะของการชำระคืนนี้ก่อนกำหนด หลังจากนั้นผู้ออกตราสารจะจ่ายดอกเบี้ยให้แก่ผู้ลงทุนใน CMO แต่ละชั้น และจะทยอยไถ่ถอนหลักทรัพย์ในชั้นที่ 1 ไปจนถึงชั้นสุดท้ายตามลำดับของอายุหลักทรัพย์แต่ละชั้น ปัจจุบันการออกหลักทรัพย์แบบนี้เป็นที่นิยมสูงสุดในกระบวนการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ ซึ่งมีการพัฒนารูปแบบของหลักทรัพย์เป็น 2 ประเภทใหญ่ ๆ ดังนี้

1) Sequential Pay CMOs นักลงทุนจะได้รับการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยตามลำดับอายุของหลักทรัพย์ที่ลงทุน โดยจะออกหลักทรัพย์เป็นกลุ่มที่มีอายุแตกต่างกัน (Tranch) นักลงทุนในชั้นแรกจะได้รับคืนเงินต้นจนครบก่อนที่นักลงทุนในชั้นหลังจะได้รับคืนเงินต้น ในส่วนของดอกเบี้ยนักลงทุนจะได้รับตามอัตราที่กำหนด ดังนั้นในช่วงแรกนักลงทุนในชั้นแรกจะได้รับเพียงดอกเบี้ยอย่างเดียว การไถ่ถอนหลักทรัพย์จึงไถ่ถอนแบบเป็นลำดับ (Sequential Retirement) โดยเริ่มจากชั้นที่มีอายุสั้นที่สุดก่อน

2) Planned Amortization (PAC) เป็น CMOs ที่มีการกำหนดวันไถ่ถอนที่แน่นอนน้อยกว่า Sequential Pay CMOs เนื่องจากถูกออกแบบมาภายใต้สมมติฐานของอัตราการไถ่ถอนก่อนกำหนดที่แตกต่างกัน โดยให้ผลกระทบของการชำระคืนเงินต้นก่อนกำหนดไปตกอยู่ที่กลุ่มชั้นของหลักทรัพย์ ที่เรียกว่า Companion Group ซึ่งจะทำให้อายุเฉลี่ยของ Companion Group ไม่แน่นอนเท่า Sequential Pay CMOs ในขณะที่อายุเฉลี่ยของ PAC จึงมีผลอัตราตอบแทนที่ใกล้เคียงกับพันธบัตรรัฐบาลมากกว่า



ภาพที่ 3.7 รูปแบบ Collateralized Mortgage Obligation (CMO)

CMO นับได้ว่าเป็นพัฒนาการที่สำคัญอย่างหนึ่งในกระบวนการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในสหรัฐอเมริกาสามารถตอบสนองความต้องการของนักลงทุนกลุ่มต่าง

ๆ ได้อย่างหลากหลายทั้งที่ต้องการลงทุนระยะยาวหรือต้องการเครื่องมือสำหรับป้องกันความเสี่ยงจากการขึ้นลงของอัตราดอกเบี้ย และผู้ที่ต้องการระดมทุนก็สามารถใช้เครื่องมือนี้ระดมเงินได้อย่างกว้างขวาง

แม้ว่าจะเป็นที่นิยมในสหรัฐอเมริกา แต่ปัจจุบันยังไม่มีการนำตราสารประเภทนี้มาใช้ในประเทศไทย เนื่องจากตราสารมีรูปแบบที่ซับซ้อน นอกจากนั้นแล้วตราสารประเภทนี้พัฒนาเพื่อแก้ปัญหาเรื่องอัตราดอกเบี้ยที่ขึ้นก่อนกำหนดเป็นหลัก แต่ในการกู้ซื้อบ้านในประเทศไทยเป็นการใช้รูปแบบอัตราดอกเบี้ยลอยตัวประกอบกับลักษณะนิสัยของคนไทยไม่นิยมการโยกย้ายถิ่นฐาน ทำให้อัตราดอกเบี้ยที่ขึ้นก่อนกำหนดมีน้อยกว่าสหรัฐอเมริกา

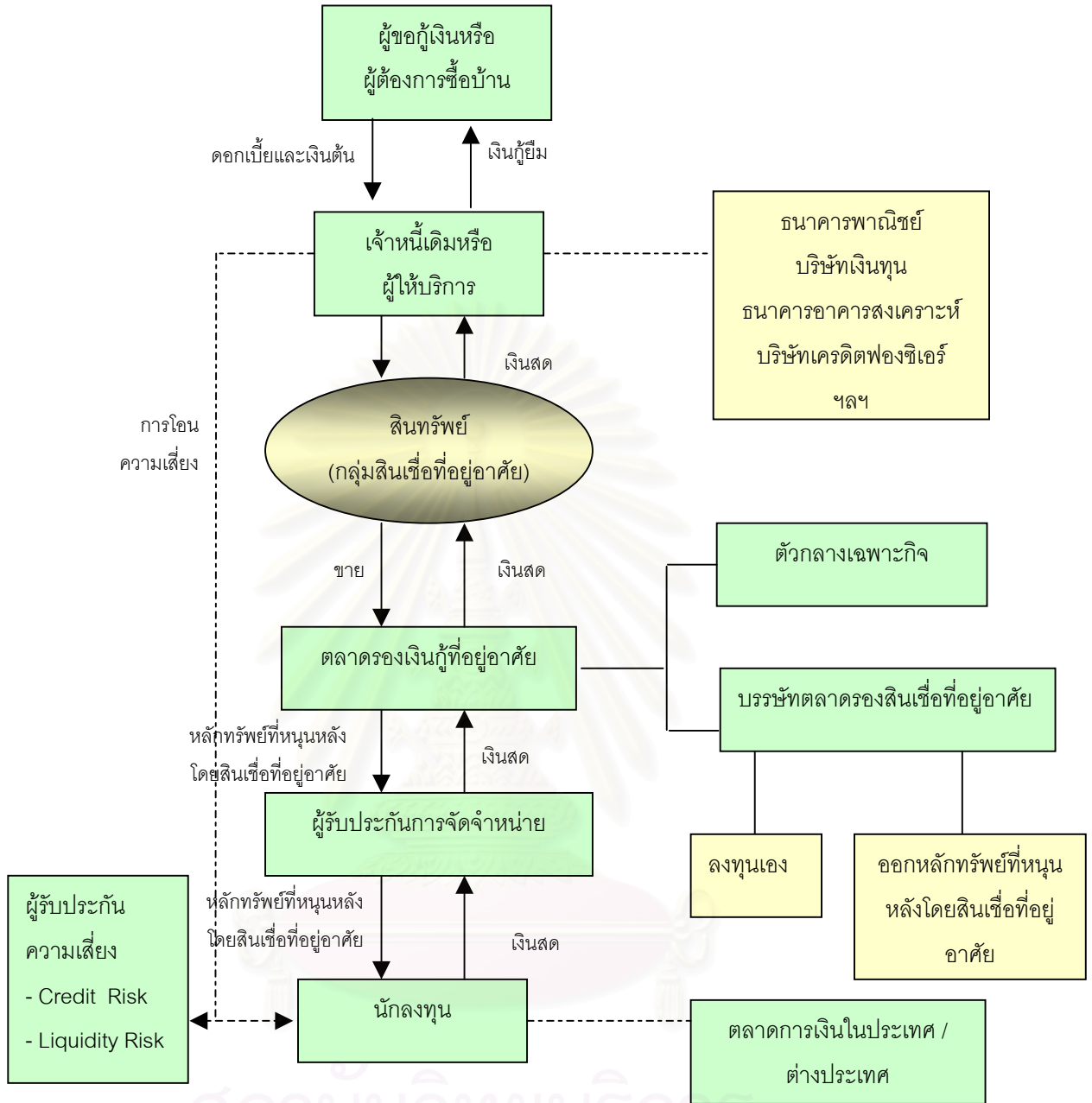
7. โครงสร้างการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์(Securitization) ในประเทศไทย (ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ,2540)

เริ่มต้นจากตลาดแรก คือ ประชาชนทั่วไปหรือผู้ต้องการซื้อบ้านจะกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินต่างๆ โดยผู้กู้จะได้รับเงินกู้และต้องจ่ายดอกเบี้ยและเงินต้นคืนให้กับสถาบันการเงิน หลังจากนั้นสถาบันการเงินที่ให้เงินกู้นั้นจะนำสินเชื่อกับผู้กู้ไปขายให้กับตลาดรองๆ โดยผู้ที่ทำหน้าที่ในการรับซื้อสินเชื่อกับผู้กู้

ผู้ที่มีบทบาทในตลาดรองสินเชื่อกับผู้กู้ในประเทศไทย มีอยู่ 2 องค์กร คือ

- ตัวกลางเฉพาะกิจ
- บริษัทตลาดรองสินเชื่อกับผู้กู้

โดยที่ทั้ง 2 องค์กร จะทำหน้าที่ซื้อสินเชื่อกับผู้กู้จากสถาบันการเงิน ซึ่งเรียกว่าเจ้าหนี้เดิม หลังจากตัวกลางเฉพาะกิจ และบริษัทตลาดรองสินเชื่อกับผู้กู้ซื้อสินเชื่อกับผู้กู้มาแล้วจะนำมาทำ Securitization โดยการออกพันธบัตรที่หนุนหลังโดยสินเชื่อกับผู้กู้ขายให้กับนักลงทุน โดยผ่านผู้รับประกันการจ่ายอีกทีหนึ่ง เพื่อนำเงินที่ได้จากการขายพันธบัตรที่หนุนหลังโดยสินเชื่อกับผู้กู้ไปจ่ายคือค่าสินเชื่อกับผู้กู้ที่ซื้อมาจากเจ้าหนี้เดิม ซึ่งนักลงทุนที่จะลงทุนในพันธบัตรที่หนุนหลังโดยสินเชื่อกับผู้กู้นั้นอาจเป็นนักลงทุนภายในประเทศหรือนักลงทุนต่างประเทศ



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
ภาพที่ 3.8 โครงสร้างการทำ Securitization ในประเทศไทย

8. โครงสร้างในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ของบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

การทำ Securitization ของบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย สามารถแบ่งขั้นตอนได้ดังนี้

ขั้นที่ 1 สถาบันการเงินที่ต้องการทำ Securitization จะขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

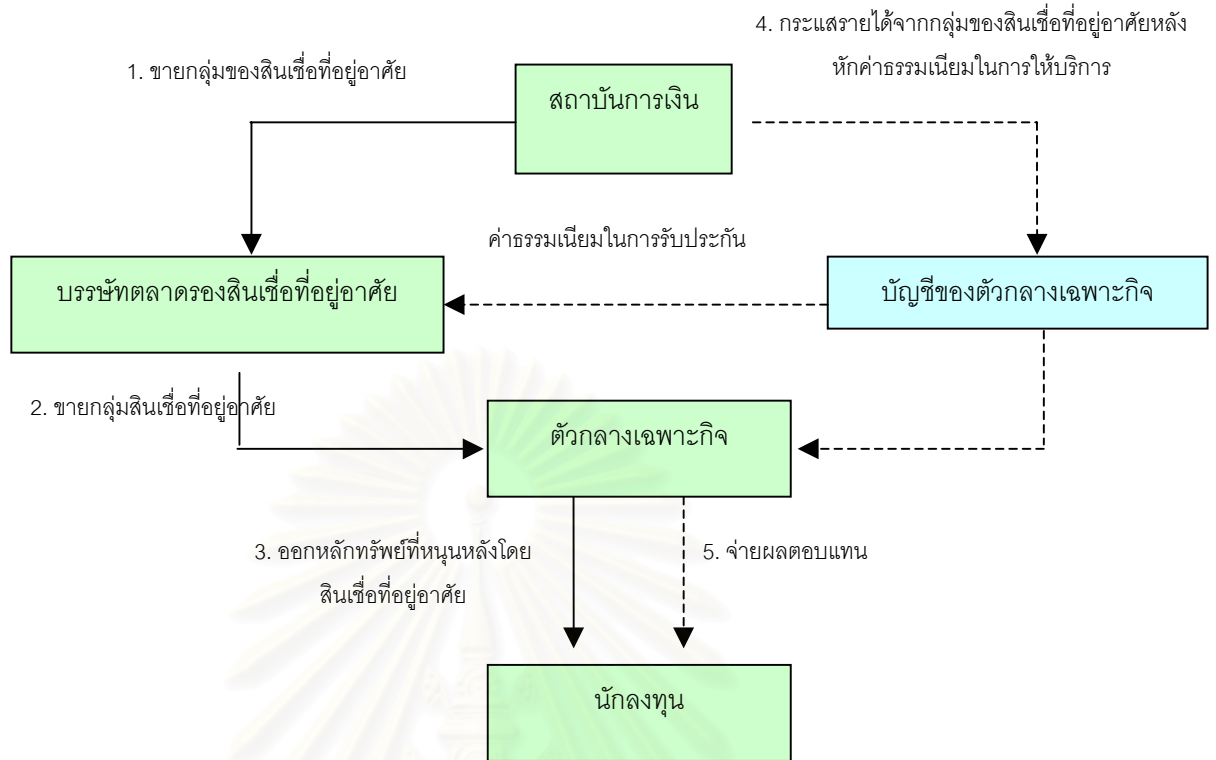
ขั้นที่ 2 บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยเหล่านั้นให้กับตัวกลางเฉพาะกิจโดยที่บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยจะเป็นผู้รับประกันคุณภาพของกลุ่มสินเชื่อที่จะขายให้กับตัวกลางเฉพาะกิจโดยบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยจะได้รับค่าธรรมเนียมในการรับประกันเป็นค่าตอบแทน

ขั้นที่ 3 ตัวกลางเฉพาะกิจจะนำสินเชื่อที่อยู่อาศัยเหล่านั้นมาทำ Securitization โดยออกเป็นพันธบัตรที่หนุนหลังโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัยขายให้กับนักลงทุน

ขั้นที่ 4 สถาบันการเงินที่ขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยออกไป จะมีสภาพเป็นเจ้าหนี้เดิมในการทำ Securitization และอีกหน้าที่ในโครงสร้างการทำ Securitization คือ จะเป็นผู้ให้บริการในการตามเก็บกระแสรายได้ คือ ดอกเบี้ยและเงินต้นจากผู้กู้เงินด้วย โดยจะส่งกระแสรายได้ที่ผ่านการหักค่าธรรมเนียมในการให้บริการแล้วให้กับตัวกลางเฉพาะกิจ

ขั้นที่ 5 กระแสรายได้หลังจากหักค่าธรรมเนียมในการรับประกัน และค่าธรรมเนียมในการให้บริการจะถูกนำมาจ่ายเป็นผลตอบแทนให้กับนักลงทุนตามเงื่อนไขในพันธบัตรที่ขายให้กับนักลงทุน

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



ภาพที่ 3.9 โครงสร้างในการทำ Securitization ของบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย
ที่มา : บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

9. ความต้องการของนักลงทุน

ตลาดตราสารหนี้นั้นมีบทบาทที่สำคัญต่อระบบการเงิน ทำหน้าที่ในการจัดสรรทรัพยากรทางการเงินส่วนเกินจากผู้ที่มีเงินออมไปให้กับผู้ที่ต้องการใช้เงินทุน โดยในด้านภาคธุรกิจที่ต้องการเงินทุน การออกตราสารหนี้เป็นทางเลือกในการระดมทุนที่สำคัญนอกเหนือจากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน เนื่องจากสามารถลดต้นทุนที่เกิดจากการทำหน้าที่ตัวกลางของสถาบันการเงิน และยังสามารถกำหนดอายุหุ้นกู้เป็นระยะปานกลางหรือระยะยาวเพื่อให้สอดคล้องกับระยะเวลาในการลงทุน สำหรับในด้านผู้ลงทุน ตราสารหนี้สามารถทำหน้าที่เป็นแหล่งพักพิงเงินลงทุนที่มีความปลอดภัยในช่วงที่เกิดความผันผวน

อย่างไรก็ตามตลาดตราสารหนี้ของไทยยังมีขนาดเล็กเมื่อเปรียบเทียบกับตลาดสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ การที่จะพัฒนาให้ตลาดตราสารหนี้เติบโตได้อย่างมั่นคง จึงจำเป็นต้องมีการดำเนินการด้านต่างๆ ได้แก่ การมีระบบรองรับการระดมทุนด้วยการออกตราสารหนี้ของภาคเอกชนที่มีประสิทธิภาพ การออกพันธบัตรรัฐบาลเพื่อให้มีอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงสำหรับการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ประเภทอื่นๆ เป็นต้น

เมื่อพิจารณาจากสภาพตลาดรองตราสารหนี้ของประเทศไทย จะพบว่าตลาดรองตราสารหนี้ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541 มีมูลค่าการซื้อขายรวมตลอดปี เท่ากับ 72,098 ล้านบาท ในปี พ.ศ. 2542 มีมูลค่าเท่ากับ 431,197 ล้านบาท ในปี พ.ศ. 2543 เท่ากับ 1,343,733 ล้านบาท และในปี พ.ศ. 2544 และ พ.ศ. 2545 มีมูลค่าเท่ากับ 1,569,077 ล้านบาท และ 2,627,102 ล้านบาท ตามลำดับ จากสถิติที่แสดงจะพบว่าตลาดรองตราสารหนี้มีการขยายตัวเพิ่มขึ้นทุกปี เนื่องจากนักลงทุนมีความต้องการลงทุนเพิ่มขึ้น

ตารางที่ 3.4 สถิติการซื้อขายตราสารหนี้ไทย

หน่วย : ล้านบาท

	พ.ศ. 2541	พ.ศ. 2542	พ.ศ. 2543	พ.ศ. 2544	พ.ศ. 2545
มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์	72,098	431,197	1,343,733	1,569,077	2,762,102
ภาครัฐ	63,202	398,378	1,283,722	1,500,926	2,650,474
ภาคเอกชน	8,896	32,819	60,011	68,152	111,628

ที่มา : ศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย ปี 2545

หากพิจารณาผลตอบแทนของตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้มีประกันนั้นจะอ้างอิงกับพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) เป็นหลัก โดยการคิดอัตราผลตอบแทนนั้นคิดได้จาก

$$\text{อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล} + \text{ส่วนต่าง} = \text{ผลตอบแทนของตราสารหนี้}$$

ตารางที่ 3.5 แสดงอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล

อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล (ร้อยละ)	พ.ศ. 2542	พ.ศ. 2543	พ.ศ. 2544	พ.ศ. 2545
ระยะเวลา 1 ปี	3.56	2.63	2.59	1.79
ระยะเวลา 2 ปี	4.60	2.99	2.78	1.90
ระยะเวลา 3 ปี	5.25	3.21	2.95	2.02
ระยะเวลา 5 ปี	6.47	3.97	3.58	2.47
ระยะเวลา 7 ปี	7.25	4.76	4.14	3.18
ระยะเวลา 10 ปี	7.92	5.76	5.01	3.69
ระยะเวลา 12 ปี	8.10	6.28	5.28	3.88
ระยะเวลา 14 ปี	8.27	6.72	5.51	4.06

ที่มา : สถิติเศรษฐกิจและการเงิน ธปท. ไตรมาส 3 / 2546

นักลงทุนโดยทั่วไปจะแบ่งออกเป็นนักลงทุนที่เป็นสถาบันและนักลงทุนรายย่อย ความต้องการที่จะลงทุนของนักลงทุนเหล่านี้จะแตกต่างกันไปตามปัจจัยที่สำคัญ คือ วัตถุประสงค์ของการลงทุนและความต้องการในการบริหารเงินลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด

กลุ่มนักลงทุนที่ต้องการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ สามารถจำแนกได้ดังนี้

ตารางที่ 3.6 กลุ่มนักลงทุนที่ลงทุนในตลาดตราสารหนี้

	พ.ศ. 2544	พ.ศ. 2545
สัดส่วนมูลค่าซื้อขาย (ร้อยละ)	100.00	100.00
ระหว่าง Dealer	30.21	34.95
ระหว่าง Dealer และลูกค้า	69.79	65.05
สถาบันการเงินที่ไม่มีใบอนุญาตการค้าตราสารหนี้	31.71	24.43
กองทุนรวม	11.41	11.42
กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และกองทุนบำเหน็จบำนาญ	15.70	13.77
บริษัทประกัน	4.06	4.82
อื่น ๆ	6.92	10.62

ที่มา : ศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย ไตรมาส 1 ปี 2546

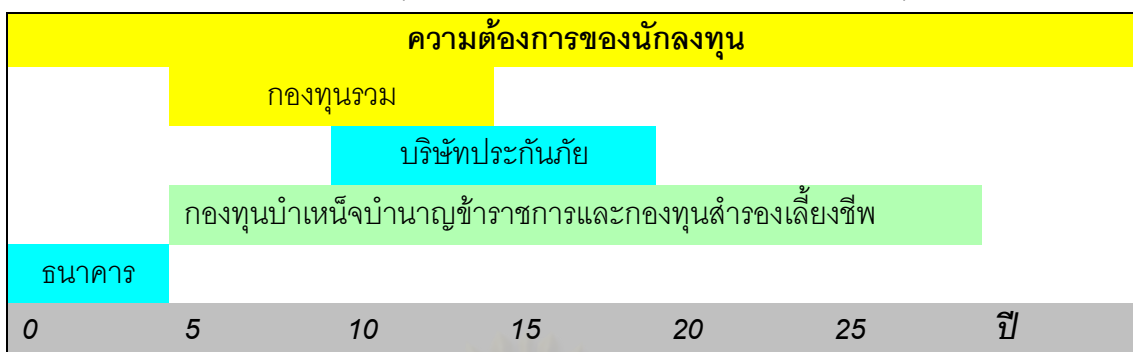
ตารางที่ 3.7 ระยะเวลาที่ผู้ลงทุนมีความต้องการลงทุนในหุ้นประเภทต่างๆ

หน่วย : ล้านบาท

หลักทรัพย์ออกใหม่ภาคเอกชน	พ.ศ. 2542	พ.ศ. 2543	พ.ศ. 2544	พ.ศ. 2545
หุ้น	465,710	119,841	102,746	76,953
หุ้นสามัญ	-	85,634	102,439	71,830
หุ้นบุริมสิทธิ	-	34,207	307	5,123
หุ้นกู้	289,836	151,168	106,680	98,631
อายุน้อยกว่า 1 ปี	2,170	254	162	608
อายุ 1 – 5 ปี	134,282	89,408	103,044	66,377
อายุ 5 ปีขึ้นไป	153,384	61,506	3,473	31,652

ที่มา : สถิติเศรษฐกิจและการเงิน ธปท. ไตรมาส 3 / 2546

ความต้องการของนักลงทุนภายในประเทศแบ่งตามระยะเวลาการลงทุน



ภาพที่ 3.10 ความต้องการของนักลงทุนภายในประเทศ แบ่งตามระยะเวลาการลงทุน

ที่มา : ศุภกร ,2542

- 1.กลุ่มสถาบันการเงิน กลุ่มนี้มีลักษณะการลงทุนเพื่อวัตถุประสงค์ในการบริหารสภาพคล่องและบริหารเงินสดในมือเป็นหลัก จึงมีความต้องการลงทุนในพันธบัตรระยะสั้นอายุ 1 – 5 ปี
- 2.กองทุนรวมกลุ่มนี้มีลักษณะความที่ต้องการที่จะลงทุนหลากหลายตามวัตถุประสงค์ของแต่ละกองทุน ดังนั้นกลุ่มนี้จึงมีความต้องการที่จะลงทุนในพันธบัตรตั้งแต่ระยะสั้นไปจนถึงระยะยาว
- 3.กองทุนสำรองเลี้ยงชีพและกองทุนบำเหน็จบำนาญ ลักษณะของกลุ่มนี้จะมีภาระผูกพันที่ต้องรองรับการจ่ายเงินภายหลังการเกษียณอายุข้าราชการและพนักงาน จึงมีความต้องการที่จะลงทุนในพันธบัตรที่มีอายุยาวกว่า 5 ปีขึ้นไป เพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการใช้เงิน
- 4.บริษัทประกัน กลุ่มนี้จะมีลักษณะมีภาระผูกพันระยะยาวขึ้นอยู่กับอายุกรมธรรม์ที่ทำไว้กับลูกค้า ดังนั้นเพื่อให้สอดคล้องกับภาระผูกพันดังกล่าว กลุ่มบริษัทประกันจึงมีความต้องการที่จะลงทุนในพันธบัตรที่มีอายุตั้งแต่ 5 - 20 ปี

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 4

ผลการศึกษา

ในบทนี้จะกล่าวถึงการวิเคราะห์เรื่องการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ของธนาคารอาคารสงเคราะห์ แบ่งออกเป็น 2 กรณี ดังนี้

กรณีที่ 1 ธนาคารอาคารสงเคราะห์เลือกที่จะแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)เอง

กรณีที่ 2 ธนาคารอาคารสงเคราะห์เลือกที่จะขายสินทรัพย์ให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (บตท.)

โดยแบ่งประเด็นที่จะศึกษาดังนี้

1. ศึกษาโครงสร้างการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ที่จะใช้กับธนาคารอาคารสงเคราะห์พร้อมวิเคราะห์ทางเลือก ซึ่งออกเป็น
 - 1.1 โครงสร้างการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ของธนาคารอาคารสงเคราะห์ โดยแบ่งได้เป็น 2 วิธี ดังนี้
 - วิธีที่ 1** ธนาคารอาคารสงเคราะห์เลือกที่จะแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เอง
 - วิธีที่ 2** ธนาคารอาคารสงเคราะห์เลือกที่จะขายกลุ่มสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (บตท.)
 - 1.2 วิเคราะห์ทางเลือกของธนาคารอาคารสงเคราะห์ในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์
2. วิเคราะห์ฐานะทางการเงินของธนาคารอาคารสงเคราะห์ก่อนการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)
3. วิเคราะห์ผลการเปลี่ยนแปลงหลังการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)
 - 3.1 วิเคราะห์ฐานะทางการเงินหลังการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์
 - 3.2 เปรียบเทียบส่วนประกอบทางการเงินกรณีไม่ขายสินทรัพย์กับกรณีขายสินทรัพย์

4. วิเคราะห์อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามมาตรฐาน

4.1 ธนาคารอาคารสงเคราะห์รับเป็นเงินสด

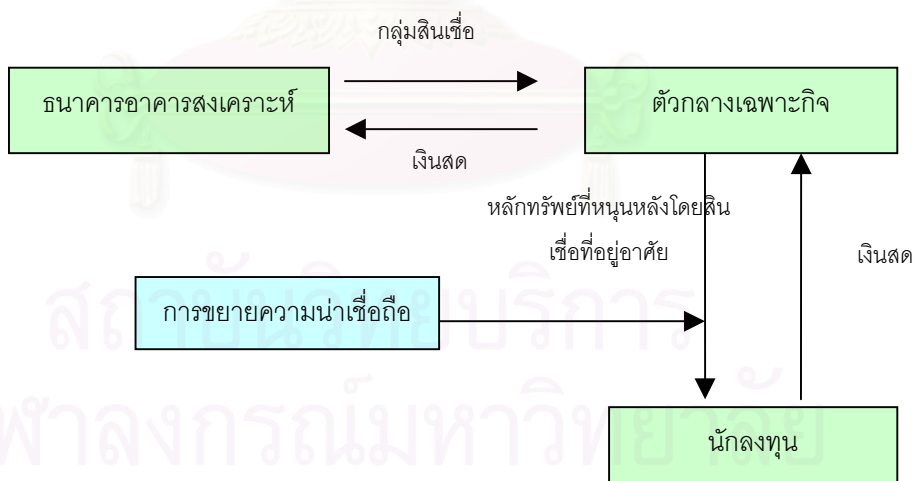
4.2 ธนาคารอาคารสงเคราะห์รับเป็นพันธบัตร

1. โครงสร้างการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ของธนาคารอาคารสงเคราะห์พร้อมวิเคราะห์ทางเลือก

1.1 โครงสร้างการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ของธนาคารอาคารสงเคราะห์

ธนาคารอาคารสงเคราะห์สามารถที่จะเลือกการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ได้ 2 วิธี คือ

วิธีที่ 1 ธนาคารอาคารสงเคราะห์เลือกที่จะแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เอง โดยการจัดตั้งตัวกลางเฉพาะกิจขึ้นเป็นของตนเอง เพื่อทำหน้าที่ในการรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากธนาคารอาคารสงเคราะห์และทำการระดมทุนโดยผ่านการออกหลักทรัพย์ที่หนุนหลังโดยเงินกู้ที่อยู่อาศัย



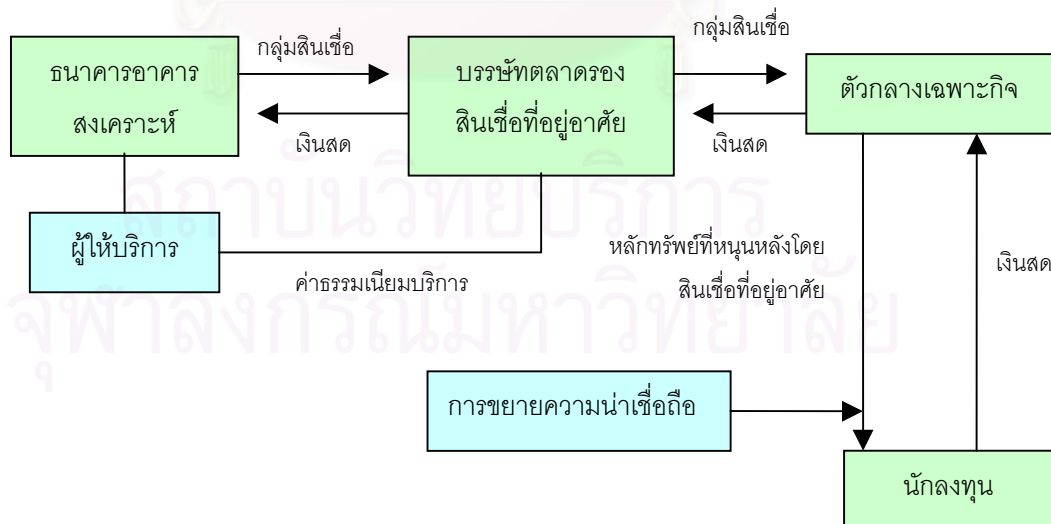
ภาพที่ 4.1 โครงสร้างการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ของธนาคารอาคารสงเคราะห์โดยธนาคารอาคารสงเคราะห์ดำเนินการเอง

วิธีการนี้ธนาคารอาคารสงเคราะห์จะทำการตั้งตัวกลางเฉพาะกิจขึ้นมาเอง ต่อจากนั้นจะขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยจำนวนหนึ่งออกไปให้กับตัวกลางเฉพาะกิจเพื่อให้ตัวกลางเฉพาะกิจนำไปแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ต่อไปโดยการออกหลักทรัพย์ที่หนุนหลังโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBS) เพื่อเสนอขายให้กับนักลงทุนทั่วไป ซึ่งถ้าพิจารณาจะพบว่าโครงสร้างนี้จะเหมือนกับโครงสร้างพื้นฐานของการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์แบบพันธบัตรที่มีสินทรัพย์หนุนหลัง (Asset Backed Securities) โดยทั่วไป เพียงแต่ในโครงสร้างนี้ตัดทอนรายละเอียดบางส่วนออกไปแต่ก็ยังคงใช้ในการอธิบายได้ดังนี้ ธนาคารอาคารสงเคราะห์จะทำหน้าที่เป็นเจ้าหนี้เดิมและยังทำหน้าที่เป็นผู้ให้บริการในการเก็บรวบรวมกระแสรายได้นั้นไปจ่ายให้กับนักลงทุนต่อไป

เมื่อธนาคารอาคารสงเคราะห์ขายกลุ่มของสินเชื่อออกไปให้กับตัวกลางเฉพาะกิจแล้ว ตัวกลางเฉพาะกิจจะจ่ายเงินสดกลับคืนไปเพื่อชำระค่ากลุ่มสินเชื่อที่ได้ซื้อเข้ามา ซึ่งเงินสดที่ตัวกลางเฉพาะกิจนำไปจ่ายให้เจ้าหนี้เดิมก็จะมาจากเงินที่ได้จากการขายหลักทรัพย์ที่หนุนหลังโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBS) ให้กับนักลงทุน

ส่วนในเรื่องของความน่าเชื่อถือนั้นจะหมายถึง การได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในหลักทรัพย์ที่หนุนหลังโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBS) จากสถาบันการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ การรับประกันความเสี่ยงจากผู้รับประกันความเสี่ยงเอาไว้แล้ว

วิธีที่ 2 ธนาคารอาคารสงเคราะห์เลือกที่จะขายกลุ่มสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (บตท.)



ภาพที่ 4.2 โครงสร้างธนาคารอาคารสงเคราะห์ขายกลุ่มสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้บริษัทตลาดรองสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย(บตท.)

วิธีการนี้จะมีโครงสร้างการทำ เหมือนกับวิธีการแรกเพียงแต่มีข้อแตกต่างอยู่ที่

1. มีบริษัทตลาดรองสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเข้ามาเพิ่มอยู่ระหว่างธนาคารอาคารสงเคราะห์กับตัวกลางเฉพาะกิจโดยที่บริษัทตลาดรองสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยจะเข้ามาทำหน้าที่เป็นตัวกลางในการรับซื้อกลุ่มของสินทรัพย์อีกทีหนึ่ง
2. ธนาคารอาคารสงเคราะห์ไม่ต้องตั้งตัวกลางเฉพาะกิจ

1.2 วิเคราะห์ทางเลือกของธนาคารอาคารสงเคราะห์ในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

ในส่วนนี้จะกล่าวถึงการวิเคราะห์ทางเลือกว่าธนาคารอาคารสงเคราะห์จะเลือกที่จะแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) โดยวิธีทำเองหรือจะขายให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (บตท.) นั่นคือ วิเคราะห์ดูจาก มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value) ว่าจะตัดสินใจดำเนินการในแนวทางใดจึงจะเหมาะสม

หลักการตัดสินใจ โครงการมีความเหมาะสมด้านเศรษฐกิจหรือการเงินหรือไม่นั้น ให้อาศัยค่าของ NPV ถ้ามีค่ามากกว่า 0 หรือมีค่าเป็นบวก คือ ผลตอบแทนรวมมีค่ามากกว่าต้นทุนรวม แสดงว่าโครงการนั้นมีความเหมาะสมที่จะลงทุนได้ ถ้าการคำนวณ NPV มีค่าเป็นลบ แสดงว่าไม่มีความเหมาะสมในการลงทุนทำโครงการ หมายความว่าไม่สามารถทำกำไรให้ได้ กล่าวคือ มูลค่าปัจจุบันของผลประโยชน์รวมมากกว่ามูลค่าปัจจุบันของต้นทุนรวม ($PVB > PVC$) (บุษรา : 2542 , 131)

โดยมูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) บ่งชี้ถึงจำนวนผลประโยชน์สุทธิที่จะได้รับตลอดระยะเวลาของโครงการ ซึ่งอาจจะเป็นลบ เป็นศูนย์ หรือเป็นบวกก็ได้ขึ้นอยู่กับขนาด (Magnitude) ของมูลค่าปัจจุบันของผลประโยชน์รวม (PVB) หักออกด้วยมูลค่าปัจจุบันของต้นทุนรวม (PVC) ของโครงการนั้น

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

$$\begin{aligned} NPV &= PVB - PVC \\ &= \sum_{t=1}^n \frac{B_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} \end{aligned}$$

ในที่นี้	B_t	หมายถึง	ผลประโยชน์ของโครงการในปีที่ t
	C_t	หมายถึง	ต้นทุนของโครงการในปีที่ t
	r	หมายถึง	อัตราคิดลดหรืออัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสม
	t	หมายถึง	ระยะเวลาของโครงการ ปีที่ 1,2,...,n

สำหรับวิธีที่ 1 ธนาคารอาคารสงเคราะห์เลือกที่จะแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

(Securitization) เอง

กรณีนี้ธนาคารอาคารสงเคราะห์เลือกที่จะแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

(Securitization) เอง ผู้วิจัยตั้งภายใต้สมมติฐานดังต่อไปนี้

1. มูลค่าของสินทรัพย์ที่จะแปลงเป็นหลักทรัพย์ 8,000 ล้านบาท (เงื่อนไขตาม บตท.ต้องการ) โดยมีอัตราผลตอบแทนเดิม (อัตราดอกเบี้ย)ร้อยละ 6.60 ต่อปี
2. หลักทรัพย์เป็นพันธบัตรอายุไถ่ถอน 10 ปี อัตราผลตอบแทนร้อยละ 3 ต่อปี
3. ค่าใช้จ่ายทั้งหมดที่เกิดขึ้นจากการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ประมาณ 20 ล้านบาท หรือร้อยละ 0.25 ต่อปี

$$\begin{aligned} NPV &= (528 * 8.5302) - \{ (20 * 8.5302) + (8,000 * 0.7441) \} \\ &= 4,503.95 - (170.60 + 5952.8) \\ &= - 1.619.45 \text{ ล้านบาท} \end{aligned}$$

พบว่าในกรณีอัตราผลตอบแทนของกลุ่มสินทรัพย์ที่จะแปลงเป็นหลักทรัพย์เท่ากับร้อยละ 6.6 ต่อปีนั้นผู้ออกพันธบัตรมีมูลค่าปัจจุบันสุทธิจากการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เป็นลบ หมายความว่า ไม่คุ้มที่จะทำ

ในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ที่มีอัตราผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ 6.60 ต่อปีไม่คุ้มที่จะทำ จึงเลือกกลุ่มสินเชื่อที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าร้อยละ 6.60 ต่อปี มาทำการศึกษา พบว่าสินเชื่อที่มีผลตอบแทนประมาณร้อยละ 9 ต่อปี หรือสูงกว่ามูลค่าปัจจุบันสุทธิเป็นบวก การศึกษาซึ่งหมายความว่ามีความคุ้มค่าที่ธนาคารจะทำได้

ตารางที่ 4.1 มูลค่าปัจจุบันสุทธิของสินทรัพย์ที่อัตราผลตอบแทนแตกต่างกัน

อัตราผลตอบแทน	มูลค่าปัจจุบันของรายรับ	มูลค่าปัจจุบันของรายจ่าย	มูลค่าปัจจุบันสุทธิ
ร้อยละ 7 ต่อปี	4,776.91	6,123.36	- 1,346.45
ร้อยละ 8 ต่อปี	5,459.33	6,123.36	- 664.03
ร้อยละ 9 ต่อปี	6,141.75	6,123.36	18.39
ร้อยละ 10 ต่อปี	6,824.16	6,123.36	700.80

ที่มา : จากการคำนวณ

วิเคราะห์ต้นทุนของธนาคารอาคารสงเคราะห์

ธนาคารอาคารสงเคราะห์มีแหล่งเงินทุนสำหรับการปล่อยสินเชื่อหลายแหล่งซึ่งต้นทุนของเงินทุนของธนาคารอาคารสงเคราะห์ ปี 2546 แสดงดังตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 ต้นทุนของเงินทุนของธนาคารอาคารสงเคราะห์ ณ ธันวาคม ปี 2546

หน่วย : ล้านบาท

แหล่งเงินทุน	จำนวนเงินทุน	ค่าใช้จ่าย
1. เงินฝากในประเทศที่มีดอกเบี้ย	235,423.41	4,308.24
2. ตั๋วสัญญาใช้เงิน	49,971.10	974.44
3. เงินกู้ยืมระยะยาวในประเทศ	6,510.82	130.22
4. เงินกู้ยืมระยะสั้นในประเทศ	2,129.03	24.48
5. เงินกู้ยืมระยะยาวต่างประเทศ	8,338.00	481.94
6. พันธบัตรเงินกู้	41,000.00	2501.00
7. ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน		1,736.12
รวม	343,372.36	10,156.45

ที่มา : จากการคำนวณ

แหล่งเงินทุนของธนาคารอาคารสงเคราะห์ มีทั้งหมด 6 แหล่ง โดยแต่ละแหล่งมีต้นทุนที่แตกต่างกัน จากตารางที่ 4.2 จะสังเกตเห็นว่า แหล่งเงินทุนที่สำคัญ คือ แหล่งเงินจากเงินฝากในประเทศที่มีดอกเบี้ย ซึ่งมีค่าใช้จ่ายคิดเป็นร้อยละ 1.8 แต่เมื่อคำนวณต้นทุนเงินเฉลี่ยของแหล่งเงินทุนทั้ง 6 แหล่ง รวมกับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน จะพบว่าต้นทุนเฉลี่ยร้อยละ 2.96

จะเห็นว่าเมื่อคำนวณต้นทุนของเงินทุนมาเปรียบเทียบในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ โดยนำกลุ่มสินเชื่อที่มีอัตราผลตอบแทนร้อยละ 6.60 ต่อปี มาทำการแปลงสินทรัพย์เป็น

หลักทรัพย์ กรณีที่ธนาคารดำเนินการเองโดยออกหลักทรัพย์ที่เป็นพันธบัตรระยะเวลา 10 ปี อัตราผลตอบแทนร้อยละ 3 ต่อปี จะเห็นว่ามูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) เป็นลบ ซึ่งยังไม่คุ้มกับที่จะทำการแปลงสินทรัพย์เองประกอบกับหากเปรียบเทียบกับต้นทุนของธนาคารอาคารสงเคราะห์เองแล้ว ก็ยังมีต้นทุนที่ต่ำกว่ากรณีที่จะทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ เพราะฉะนั้นธนาคารอาคารสงเคราะห์ควรเลือกที่จะไม่ทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เอง แต่ถ้าจะทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ต้องพิจารณากลุ่มสินเชื่อที่จะทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์กลุ่มใหม่ หรือถ้าจะทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์กรณีที่จะขายกลุ่มสินเชื่อให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (บตท.)หรือนักลงทุนอื่นๆ ต้องวิเคราะห์ถึงราคาที่จะขายด้วย

อย่างไรก็ตามธนาคารอาคารสงเคราะห์เป็นธนาคารของรัฐ และเป็นธนาคารที่มุ่งเน้นสนับสนุนให้ตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยเจริญเติบโต จึงมีนโยบายจะจำหน่ายสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้แก่บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย(บตท.) ทั้งนี้ทั้งนั้นก็เป็นไปได้ที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์จะแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์(Securitization) กรณีที่จะขายให้กับ บตท. ตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่ บตท. ขอมมา แต่ธนาคารอาคารสงเคราะห์เองก็ต้องไม่มองข้ามผลได้ผลเสียที่จะเกิดขึ้นกับธนาคารตามมาด้วย ซึ่งในหัวข้อต่อ ๆ ไปผู้วิจัยจะทำการศึกษาวิเคราะห์ถึงกรณีที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์จะแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ให้กับ บตท.

2. วิเคราะห์ฐานะทางการเงินของธนาคารอาคารสงเคราะห์ก่อนการแปลงสินทรัพย์เป็น

หลักทรัพย์ (Securitization)

ในหัวข้อนี้จะทำการวิเคราะห์ฐานะทางการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของปี พ.ศ. 2545 ซึ่งเป็นปีฐาน พร้อมกับจะเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2546 ตามรายงานทางการเงินของธนาคารอาคารสงเคราะห์ที่เกิดขึ้นจริงโดยที่ไม่ได้มีการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 4.3 งบการเงินของธนาคารอาคารสงเคราะห์ประจำปี 2545 และ พ.ศ. 2546

งบดุล ณ 31 ธ.ค.2545 และ 31ธค. 2546

หน่วย : ล้านบาท

สินทรัพย์	2545	สัดส่วน ร้อยละ	2546	สัดส่วน ร้อยละ
เงินสด	684.76	0.21	819.16	0.22
รายการระหว่างธนาคารและตลาดเงินใน ประเทศ				
มีดอกเบีย	12.67	0.00	1.69	0.00
ไม่มีดอกเบีย	4,231.44	1.27	412.65	0.11
รวมรายการระหว่างธนาคารและตลาด เงิน	4,244.11	1.27	414.34	0.11
หลักทรัพย์ซื้อโดยมีสัญญาขายคืน	20,620.00	9.19	29,800	7.90
เงินลงทุน				
เงินลงทุนชั่วคราวสุทธิ	205.14	0.06	1,996.04	0.53
เงินลงทุนระยะยาวสุทธิ	4.90	0.00	4.90	0.00
รวมเงินลงทุนสุทธิ	210.04	0.06	2,000.94	0.53
เงินให้สินเชื่อและดอกเบียค้างรับ				
เงินให้สินเชื่อ	309,030.89	92.79	347,949.79	92.30
ดอกเบียค้างรับ	9,167.56	2.75	7,926.40	2.10
รวมเงินให้สินเชื่อและดอกเบียค้าง รับ	318,198.45	95.54	355,876.19	94.40
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(27,566.63)	(8.28)	28,888.31	(7.66)
รวมเงินให้สินเชื่อและดอกเบียค้างรับ สุทธิ	290,631.82	87.27	326,987.88	86.74
ทรัพย์สินรอการขายสุทธิ	14,289.55	4.29	14,643.59	3.88
ภาวะของลูกค้านจากการรับรอง	26.63	0.00	-	0.49
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์- สิทธิ	1,926.49	0.58	1,921.74	0.02
สินทรัพย์อื่นสุทธิ	400.58	0.12	395.05	0.10
รวมสินทรัพย์	333,034.03	100	376,982.70	100

หนี้สินและส่วนของทุน	2545	สัดส่วน ร้อยละ	2546	สัดส่วน ร้อยละ
เงินฝากที่เป็นบาท	251,936.17	75.65	298,091.84	79.07
รายการระหว่างตลาดเงินและตลาดเงินในประเทศ				
ไม่มีดอกเบี้ย	.01	0.00	.01	0.00
หนี้สินจ่ายคืนเมื่อทวงถาม	321.43	0.09	777.15	0.21
เงินกู้ยืมระยะยาว	61,660.78	18.51	55,825.90	14.81
ภาระของธนาคารจากการรับรอง	26,635.81	8.00	-	-
ดอกเบี้ยค้างจ่าย	16,460.57	4.94	1,678.58	.45
หนี้สินอื่น	6,715.88	2.02	716.93	0.19
รวมหนี้สิน	316,262.68	94.96	357,090.41	94.72
ส่วนของทุน				
ทุน	17,320.32	4.59	17,320.33	4.59
ส่วนเกินทุน	2.91	0.00	2.98	0.00
กำไร (ขาดทุน)สะสม				
จัดสรรแล้ว				
สำรองตามกฎหมาย	4,115.07	1.23	4,537.88	1.20
สำรองทั่วไป	1,200.00	0.36	1,200.00	0.32
ยังไม่จัดสรร	(5,866.96))	(1.76)	(3,168.90)	
รวมกำไร (ขาดทุน)สะสม	(551.89)	(0.17)	2,568.98	(0.84)
รวมส่วนของทุน	16,771.35	5.04	19,892.29	5.28
รวมหนี้สินและส่วนของทุน	333,034.03	100	376,982.70	100

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

งบกำไรขาดทุน ปีพ.ศ. 2545 และพ.ศ. 2546

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	2545	2546
รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผล		
เงินให้สินเชื่อ	15,103.41	14,634.76
รายการระหว่างธนาคารกับตลาดเงิน	1.78	0.28
เงินลงทุน	383.58	332.95
รวมรายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผล	15,488.78	14,967.99
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย		
เงินฝาก	5,632.19	5,425.62
รายการระหว่างธนาคารกับตลาดเงิน	128.51	20.43
เงินกู้ยืมระยะสั้น	7.98	-
เงินกู้ยืมระยะยาว	4,777.68	3,691.75
รวมค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	10,546.39	9,137.80
รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลสุทธิ	4,942.39	5,830.19
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	1,438.13	1,295.28
รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลสุทธิ หลังหักหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	3,504.25	4,534.91
รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย		
ค่าธรรมเนียมและบริการ		
การรับรอง รับอาวัลและค้ำประกัน	1.21	1.11
อื่นๆ	236.82	276.18
กำไร(ขาดทุน)จากการปริวรรต	211.16	335.10
กำไรจากการกลับรายการขาดทุนจาก การด้อยค่าทรัพย์สินรอการขาย	287.01	-
ส่วนลดรับ	68.60	-
รายได้อื่น	262.53	514.69
รวมรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย	1,067.36	1,127.08
ค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย		
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	899.51	694.06
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับอาคารสถานที่และ อุปกรณ์	573.41	592.56
ค่าธรรมเนียมและบริการ	5.06	11.10
ค่าตอบแทนคณะกรรมการ	3.20	0.97
ขาดทุนจากการด้อยค่าทรัพย์สินรอการขาย	836.01	263.88
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	140.38	173.56
รวมค่าใช้จ่ายที่มีดอกเบี้ย	2,457.59	1,736.13
กำไรสุทธิ	2,114.03	3,921.86

ณ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2545 ธนาคารอาคารสงเคราะห์มีสินทรัพย์ทั้งสิ้นเท่ากับ 333,034 ล้านบาท ในจำนวนสินทรัพย์ทั้งหมดนี้ร้อยละ 92.79 หรือ 309,030 ล้านบาทเป็นเงินให้สินเชื่อ

ณ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546 ธนาคารอาคารสงเคราะห์มีสินทรัพย์ทั้งสิ้นเท่ากับ 376,982.70 ล้านบาท ในจำนวนสินทรัพย์ทั้งหมดนี้ร้อยละ 92.30 หรือ 347,949.79 ล้านบาทเป็นเงินให้สินเชื่อ ซึ่งสัดส่วนของเงินให้สินเชื่อต่อสินทรัพย์ทั้งหมดของทั้ง 2 ปีไม่แตกต่างกัน แต่ปี พ.ศ. 2546 ธนาคารมีสินทรัพย์ทั้งหมดเพิ่มขึ้น ซึ่งเกิดมาจากกรณีธนาคารปล่อยสินเชื่อมากขึ้น

ในด้านหนี้สิน ณ 31 ธันวาคม 2545 ธนาคารมีหนี้สินทั้งสิ้น 316,262.68 ล้านบาท ในจำนวนหนี้สินเป็นเงินฝากร้อยละ 79.66 หรือ 251,936.17 ล้านบาท ส่วนปี 2546 มีสัดส่วนเงินฝากต่อหนี้สินทั้งหมด ร้อยละ 83.48 ขณะที่สัดส่วนของหนี้สินต่อสินทรัพย์ของทั้ง 2 ปี ไม่แตกต่างกัน คือ ร้อยละ 94.96 และ ร้อยละ 94.72 ตามลำดับ

ด้านกำไร-ขาดทุน ในปี พ.ศ.2545 ธนาคารมีกำไรสุทธิเท่ากับ 2,114.03 ล้านบาท ปี พ.ศ.2546 ธนาคารมีกำไรสุทธิเท่ากับ 3,921.86 ล้านบาท จากกำไรที่เพิ่มขึ้นมานี้เมื่อเปรียบเทียบกับระหว่างปี 2545 และปี 2546 เกิดจากต้นทุนของธนาคารลดลง โดยต้นทุนที่ลดลงมาก ๆ ได้แก่ ดอกเบี้ยจ่าย เงินกู้ยืมระยะยาว สำรองหนี้สงสัยจะสูญ และการขาดทุนจากทรัพย์สินรอการขายที่ด้อยค่า เป็นต้น แต่จะเห็นว่าดอกเบี้ยจ่ายเงินกู้ยืมระยะยาวที่ลดลงนี้สอดคล้องกับสัดส่วนของเงินฝากต่อหนี้สินที่เพิ่มขึ้น

นั่นคือธนาคารมีสัดส่วนของหนี้สินระยะสั้นเพิ่มขึ้น ซึ่งในส่วนของหนี้สินระยะสั้นนี้มีภาระต้นทุนด้านดอกเบี้ยจ่ายที่ต่ำกว่าหนี้สินระยะยาว แต่ธนาคารก็บริหารเงินในส่วนนี้ยากกว่าด้วย

จากการศึกษาโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้สำหรับการวิเคราะห์ธนาคาร ซึ่งสามารถแบ่งการวิเคราะห์อัตราส่วน ได้อัตราส่วน 3 ประเภท คือ

- 1) อัตราส่วนระหว่างหนี้สินต่อทุนทั้งหมด (Liabilities to Net Worth : LNW) เพื่อใช้วัดการมีเงินทุนเพียงพอ
- 2) อัตราส่วนระหว่างเงินสดต่อเงินฝาก (Cash to Deposit : CD) เพื่อใช้วัดสภาพคล่องของธนาคารว่ามีเงินสดอยู่ในมือสูงเพียงพอพร้อมที่จะจ่ายผู้มาถอนเงินฝากเมื่อไหร่ก็ได้
- 3) อัตราส่วนระหว่างอัตราผลตอบแทนกับสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Total Assets : ROA) เพื่อวัดความสามารถในการทำกำไร

พบว่าธนาคารอาคารสงเคราะห์มีฐานะทางการเงินก่อนการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ ดังนี้

ด้านการมีเงินทุนเพียงพอ

อัตราส่วนระหว่างหนี้สินต่อทุนทั้งหมด ในปี 2545 เท่ากับ 18.86(316,262.68 / 16,771.35) และในปี 2546 มีอัตราส่วนเท่ากับ 17.95 (357,090.41 / 19,892.29)

จากอัตราส่วนระหว่างหนี้สินต่อทุนทั้งหมด (LNW) พบว่าฐานะทางการเงินมีทุนเพียงพอ ในปี 2545 และปี 2546 ไม่แตกต่างกันมากนัก โดยในปี พ.ศ. 2546 มีอัตราส่วนนี้ลดลงเล็กน้อย เมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2545 นั้นหมายความว่า มีเงินทุนเพียงพอเพิ่มขึ้นในปี พ.ศ. 2546 หากมองในทางกลับกันจะพบว่า ส่วนของทุนทั้ง 2 ปี จะมีสัดส่วนทุนต่อสินทรัพย์ (หรือส่วนของหนี้สินบวกทุน) ไม่แตกต่างกัน เท่ากับร้อยละ 5.04 (16,771.35 / 333,034.03) ในปี 2545 และร้อยละ 5.28 (19,892.29 / 376,982.70) ในปี 2546

อัตราส่วนที่ใช้วัดสภาพคล่อง

อัตราส่วนระหว่างเงินสดต่อเงินฝาก (CD) ในปี พ.ศ. 2545 มีอัตราส่วนอยู่ที่ 0.0027 (684.78 / 251,936.17) และในปี พ.ศ. 2546 (กรณีไม่ได้แปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์) มีอัตราส่วนเท่ากับ 0.0027 (819.16 / 298,091.84)

จากอัตราส่วนระหว่างเงินสดต่อเงินฝาก(CD) พบว่า ในปี พ.ศ. 2545 และปี พ.ศ. 2546 เท่ากัน ซึ่งให้เห็นว่าธนาคารคงรักษาสัดส่วนของสภาพคล่องไว้คงที่ ถึงแม้ว่าในปี พ.ศ. 2546 ธนาคารจะมีปริมาณเงินฝากเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2545

อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร

อัตราส่วนระหว่างผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) พบว่า ในปี 2545 เท่ากับ 0.63 (2,114.03 / 333,034.03) ในขณะที่ปี 2546 มีอัตราส่วนเท่ากับ 1.04 (3,925.86 / 376,982.70) หมายความว่า ในปี พ.ศ. 2546 ธนาคารอาคารสงเคราะห์มีผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนเพิ่มขึ้น คือมีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น สาเหตุที่เป็นเช่นนั้นเนื่องมาจากการเพิ่มของกำไรมีอัตราส่วนที่เพิ่มขึ้นสูงกว่าการเพิ่มของสินทรัพย์ จะเห็นว่ากำไรเพิ่มขึ้นร้อยละ 85.71 ((3,921.86-2,114.03) / 2,114.03 * 100) แต่สินทรัพย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 13.20 ((376,982.70 - 333,034.03) * 100) ส่วนของกำไรที่เพิ่มขึ้นนี้เกิดจากค่าใช้จ่ายหรือต้นทุนของธนาคารที่ลดลงมากเมื่อเทียบกับรายได้ที่ลดลง (ตามที่ได้กล่าวไว้แล้วในตอนต้น)

จากการวิเคราะห์ฐานะทางการเงินของธนาคารอาคารสงเคราะห์ สรุปผลการวิเคราะห์ฐานะทางการเงินในปี 2545 เทียบกับฐานะทางการเงินในปี 2546 ได้ดังนี้

ตารางที่ 4.4 สรุปฐานะทางการเงินของธนาคารอาคารสงเคราะห์ปี พ.ศ. 2545(ก่อนการขายสินทรัพย์)เปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2546 (กรณีไม่ได้แปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์)

การวิเคราะห์อัตราส่วน	ปี 2545	ปี 2546	การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วน	ความหมาย
แสดงการมีเงินทุนเพียงพอ (LNW)	18.86	17.95	ลดลง	เงินทุนเพียงพอเพิ่มขึ้น
แสดงสภาพคล่อง (CD)	0.0027	0.0027	เท่ากัน	มีสภาพคล่องคงที่
แสดงความสามารถในการทำกำไร(ROA)	0.63	1.04	เพิ่มขึ้น	มีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น

ที่มา : จากการคำนวณ

1)ด้านการมีเงินทุนเพียงพอ พบว่าปี 2546 มีอัตราส่วนทางการเงินมีเงินทุนเพียงพอลดลง เมื่อเทียบกับปี 2545 หมายความว่า มีเงินทุนเพียงพอเพิ่มขึ้น

2)ด้านสภาพคล่อง พบว่าปี 2546 มีอัตราส่วนด้านสภาพคล่องเท่ากับปี 2545 หมายความว่าสภาพคล่องคงที่

3)ด้านความสามารถในการทำกำไร พบว่าปี 2546 มีอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น เมื่อเทียบกับปี 2545 หมายความว่า ความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น

3. วิเคราะห์ผลการเปลี่ยนแปลงหลังการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

ในการวิเคราะห์ผลการเปลี่ยนแปลงหลังการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์สามารถแบ่งได้เป็น

3.1 วิเคราะห์งบทางการเงินของธนาคารอาคารสงเคราะห์หลังการขาย

ตามที่ได้กล่าวแล้วว่าธนาคารอาคารสงเคราะห์มีนโยบายที่จะจำหน่ายสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย(บตท.) ตามเงื่อนไขที่ บตท. ขอมมา เพราะฉะนั้นในหัวข้อต่อไปนี้จะวิเคราะห์ถึงผลได้ผลเสียต่างๆที่จะเกิดขึ้นตามมาหลังจากการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)

หลักเกณฑ์ของกลุ่มสินเชื่อที่บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยต้องการ

1. ประเภทของหลักประกัน ในที่ดินต้องมีอาคาร ได้แก่ บ้านเดี่ยว, ทาวน์เฮ้าส์, คอนโดมิเนียม หรืออาคารพาณิชย์
2. ระยะเวลาผ่อนชำระหนี้ของลูกค้ำที่ผ่านมา ต้องไม่น้อยกว่า 1 ปี
3. ระยะเวลากู้ตามสัญญากู้ อยู่ระหว่าง 3 - 30 ปี
4. ที่ตั้งของหลักประกัน อยู่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล หรือเขตอำเภอในจังหวัดใหญ่ๆ
5. สถานะหนี้ค้ำ ณ วันส่งมอบ ต้องมีการผ่อนชำระปกติ ถ้าค้างต้องไม่เกิน 30 วัน นับจากวันที่ครบกำหนดชำระเงินงวด
6. สิ่งปลูกสร้างต้องได้รับการประกันอัคคีภัยตามที่สถาบันการเงินกำหนด

ตารางที่ 4.5 ปริมาณสินเชื่อและมูลค่าสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ปี 2545 ของธนาคารอาคารสงเคราะห์

จัดชั้นลูกหนี้	เงินต้น	ดอกเบี้ยค้างรับ	รวมเงินต้นและดอกเบี้ยค้างรับ	มูลค่าสำรองค่าเผื่อ
จัดชั้นปกติ	239,312.63	2,187.00	241,499.63	173.29
จัดชั้นกล่าวถึงเป็นพิเศษ	8,661.51	376.63	9,038.14	24.67
จัดชั้นต่ำกว่ามาตรฐาน	4,552.74	141.39	4,694.03	178.13
จัดชั้นสงสัย	5,840.01	178.22	6,024.23	622.88
จัดชั้นสงสัยจะสูญ	50,658.01	6,284.42	56,942.43	26,507.66
รวม	309,030.90	9,165.56	318,198.46	27,566.63

ที่มา : รายงานประจำปี 2545 ของธนาคารอาคารสงเคราะห์

หลักเกณฑ์ที่บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยต้องการ เมื่อพิจารณาสินทรัพย์(กลุ่มสินเชื่อ) ที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์มีอยู่ ณ 31 ธันวาคม 2545 จะเห็นว่าเป็นกลุ่มสินเชื่อที่อยู่ในชั้นปกติซึ่งธนาคารมีอยู่ 239,312.63 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นกลุ่มสินเชื่อที่มีประวัติการผ่อนชำระดี ยกเว้นกลุ่มสินเชื่อที่เข้ามาใหม่ในปี 2545 จากเหตุผลนี้ธนาคารอาคารสงเคราะห์จึงต้องเลือกออกมาเพื่อที่จะขายให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ในการเลือกนี้อาจจะพิจารณานำกลุ่มสินเชื่อที่เคยมีประวัติการผ่อนชำระไม่สม่ำเสมอแต่ปัจจุบันมีการชำระปกติค้างไม่เกิน 30 วัน นับจากวันที่ครบกำหนดผ่อนชำระตามหลักเกณฑ์ที่บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยต้องการมาด้วย หรือมูลค่าหลักประกันต่อมูลค่าหนี้คงเหลือมาพิจารณาอื่นๆอีก

เป็นต้น (ซึ่งรายละเอียดในส่วนนี้ธนาคารอาคารสงเคราะห์ไม่ขอเปิดเผย) จำนวน 8,000 ล้านบาท *

ตารางที่ 4.6 กลุ่มสินเชื่อที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์พิจารณาขายให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	ลูกหนี้จัดชั้นปกติ (PL)	ลูกหนี้ที่ปรับโครงสร้างหนี้จนเป็นจัดชั้นปกติ (RPL)	รวม
เงินต้น	5,083.83	3,382.10	8,465.93
จำนวนบัญชี	12,639	6,937	19,576
อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ย	6.57	6.67	6.61
วงเงินจำนอง	7,877.39	4,336.65	12,214.04
มูลค่าหลักประกัน	15,245.54	8,479.84	23,725.38
อัตราสำรองหนี้	1.03	1.58	1.25

ที่มา : ธนาคารอาคารสงเคราะห์

จากตารางที่ 4.6 เมื่อพิจารณาตามสินเชื่อที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์คัดสรรออกมาแล้ว เพื่อที่จะนำกลุ่มนี้ไปขายให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยแล้ว เห็นว่า เมื่อเปรียบเทียบเงินกู้คงเหลือกับมูลค่าหลักประกันแล้วมีอัตราส่วนเพียงร้อยละ 36 ($(8,465.93 / 23,725.38) * 100$) เชื่อว่าไม่น่าจะมีปัญหาการชำระหนี้ในอนาคต หากมีปัญหาการผ่อนชำระมูลค่าของหลักประกันก็น่าจะชำระหนี้ได้เพียงพอ

ในกลุ่มสินเชื่อที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์คัดสรรออกมาเพื่อที่จะขายให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย จำนวนเงินต้นคงเหลือ 8,465.93 ล้านบาท และเพื่อให้สะดวกในการคำนวณจะใช้จำนวน 8,000 ล้านบาท

* กลุ่มสินเชื่อที่จะขายให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยจำนวน 8,000 ล้านบาท เคยแสดงเจตจำนงว่าจะขอซื้อกลุ่มสินเชื่อที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์ประมาณ 10,000 ล้านบาท แต่เมื่อธนาคารอาคารสงเคราะห์คัดสินเชื่อที่จะขายในกลุ่มนี้ออกมาแล้ว แต่มีหลักเกณฑ์ตามที่บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพียง 8,000 ล้านบาท

ตารางที่ 4.7 ประมาณการงบดุลและงบกำไรขาดทุน ปี 2546 (เปรียบเทียบระหว่างแปลงสินทรัพย์กับกรณีไม่แปลงสินทรัพย์)

หน่วย : ล้านบาท

สินทรัพย์	พ.ศ. 2546 (กรณีไม่แปลงสินทรัพย์)	พ.ศ. 2546 (กรณีแปลงสินทรัพย์)	เปลี่ยนแปลง (ล้านบาท)	เปลี่ยนแปลง ร้อยละ
เงินสด	819.16	8,389.05	+ 7,569.89	924.10
รายการระหว่างธนาคารและตลาดเงินในประเทศ				
มีดอกเบี้ย	1.69	1.69		
ไม่มีดอกเบี้ย	412.65	412.65		
รวมรายการระหว่างธนาคารและตลาดเงิน	414.34	414.34		
หลักทรัพย์ซื้อโดยมีสัญญาขายคืน	29,800.00	29,800.00		
เงินลงทุน				
เงินลงทุนชั่วคราวสุทธิ	1,996.04	1,996.04		
เงินลงทุนระยะยาวสุทธิ	4.90	4.90		
รวมเงินลงทุนสุทธิ	2,000.94	2,000.94		
เงินให้สินเชื่อและดอกเบี้ยค้างรับ				
เงินให้สินเชื่อ	347,949.79	339,949.79	- 8,000	2.30
ดอกเบี้ยค้างรับ	7,926.40	7,398.40	- 528	6.66
รวมเงินให้สินเชื่อและดอกเบี้ยค้างรับ	355,876.19	347,348.19	- 8,528	2.40
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(28,888.31)	(28,788.31)	- 100	0.35
รวมเงินให้สินเชื่อและดอกเบี้ยค้างรับสุทธิ	326,987.88	318,559.88	- 8,428	2.58
ทรัพย์สินรอการขายสุทธิ	14,643.59	14,643.59		
ภาระของลูกค้านจากการรับรอง	-	-		
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์- สิทธิ	1,921.47	1,921.74		
สิทธิการใช้อาคารสถานที่สุทธิ	395.05	395.05		
รวมสินทรัพย์	376,982.70	376,124.59	- 858.11	0.23

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

หนี้สินและส่วนของทุน	พ.ศ. 2546 (กรณีไม่แปลงสิน ทรัพย์)	พ.ศ. 2546 (กรณีแปลงสิน ทรัพย์)	เปลี่ยนแปลง	สัดส่วน ร้อยละ
เงินฝากที่เป็นบาท	298,091.84	298,091.84		
รายการระหว่างตลาดเงินและตลาดเงินในประเทศ				
ไม่มีดอกเบี้ย	.01	.01		
หนี้สินจ่ายคืนเมื่อทวงถาม	777.15	777.15		
เงินกู้ยืมระยะยาว	55,825.90	55,825.90		
ภาวะของธนาคารจากการรับรอง	-	-		
ดอกเบี้ยค้างจ่าย	1,678.58	1,678.58		
หนี้สินอื่น	716.93	716.93		
รวมหนี้สิน	357,090.41	357,090.41		
ส่วนของทุน				
ทุน	17,320.33	17,320.33		
ส่วนเกินทุน	2.98	2.98		
กำไร (ขาดทุน) สะสม				
จัดสรรแล้ว				
สำรองตามกฎหมาย	4,537.88	4,537.88		
สำรองทั่วไป	1,200.00	1,200.00		
ยังไม่จัดสรร	(3,168.90)	(4,029.01)	- 858.11	27.08
รวมกำไร (ขาดทุน) สะสม	2,568.98	1,710.87	- 858.11	33.40
รวมส่วนของทุน	19,892.29	19,034.18	- 858.11	4.31
รวมหนี้สินและส่วนของทุน	376,982.70	376,124.59	- 858.11	0.23

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

งบกำไรขาดทุน

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	พ.ศ. 2546 (กรณีไม่แปลงสิน ทรัพย์)	พ.ศ. 2546 (กรณีแปลงสิน ทรัพย์)	เปลี่ยนแปลง (ล้านบาท)	เปลี่ยนแปลง ร้อยละ
รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผล				
เงินให้สินเชื่อ	14,634.76	14,106.76	- 528	3.61
รายการระหว่างธนาคารกับตลาดเงิน	0.28	0.28		
เงินลงทุน	332.95	332.95		
รวมรายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผล	14,967.99	14,439.99	- 528	3.53
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย				
เงินฝาก	5,425.62	5,425.62		
รายการระหว่างธนาคารกับตลาดเงิน	20.43	20.43		
เงินกู้ยืมระยะสั้น	-	-		
เงินกู้ยืมระยะยาว	3,691.75	3,691.75		
รวมค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	9,137.80	9,137.80		
รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลสุทธิ	5,830.19	5,302.19	- 528	9.06
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	1,299.28	1,199.28	- 100	7.70
รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลสุทธิ				
หลังหักหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	4,530.91	4,102.91	- 428	9.44
รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย				
ค่าธรรมเนียมและบริการ				
การรับรอง รับอาวัลและค่าประกัน	1.11	1.11		
อื่น ๆ	276.18	278.07	+ 1.89	0.68
กำไร(ขาดทุน)จากการบริวรรต	335.10	335.10		
กำไรจากการกลับรายการขาดทุนจาก				
การด้อยค่าทรัพย์สินรอการขาย	-	-		
ส่วนลดรับ	-	-		
รายได้อื่น	514.69	514.69		
รวมรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย	1,127.08	1,128.97		
ค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย				
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	694.06	694.06		
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับอาคารสถานที่และอุปกรณ์	592.56	592.56		
ค่าธรรมเนียมและบริการ	11.10	11.10		
ค่าตอบแทนคณะกรรมการ	0.97	0.97		
ขาดทุนจากการด้อยค่าทรัพย์สินรอการขาย	263.88	263.88		
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	173.56	173.56		
รวมค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย	1,736.13	1,736.13		
กำไรสุทธิ	3,921.86	3,495.75	-426.11	10.86

ที่มา : ธนาคารอาคารสงเคราะห์ และการคำนวณ

จากตารางที่ 4.7 เมื่อธนาคารอาคารสงเคราะห์ขายสินเชื่อจำนวน 8,000 ล้านบาท ให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (บตท.) โดยสมมติให้บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยจ่ายเป็นเงินสด ราคาที่ซื้อเท่ากับราคาเงินต้นคงเหลือคือ 8,000 ล้านบาท และทำการโอนกลุ่ม

สินเชื่อไปแล้วเมื่อสิ้นสุดปี พ.ศ. 2545 (ต้นงวดปี 2546) ในตารางที่ 4.7 นี้ผู้วิจัยจะศึกษาเปรียบเทียบดูว่าจะเกิดการเปลี่ยนแปลงฐานะทางการเงินต่อธนาคารอาคารสงเคราะห์อย่างไร โดยเปรียบเทียบกับกรณีที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์ไม่ได้แปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นฐานะการเงินที่เกิดขึ้นจริง

การเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในงบดุล

- 1) มีเงินสดเพิ่มขึ้น 7,569.89 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 924.10 เมื่อเปรียบเทียบกับกรณีไม่แปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์จาก 819.16 ล้านบาท เป็น 8,389.05 ล้านบาท โดยเงินสดที่เพิ่มขึ้นเกิดจากการขายกลุ่มของสินเชื่อจำนวน 8,000 ล้านบาท ลบด้วยเงินสดที่ลดลงจากการลดลงของกำไรสุทธิจำนวน 426.11 ล้านบาท
- 2) เงินให้สินเชื่อลดลง 8,000 ล้านบาท จากกรณีที่ไม่ได้แปลงสินทรัพย์จำนวน 347,949.79 ล้านบาท เป็น 339,949.79 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 2.30
- 3) ดอกเบี้ยค้างรับลดลง 528 ล้านบาท จากกรณีที่ไม่ได้แปลงสินทรัพย์จำนวน 7,926.40 ล้านบาท เป็น 7,398.40 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 6.66 เกิดจากการลดลงของเงินให้สินเชื่อ 8,000 ล้านบาท โดยในกลุ่มที่ขายให้บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ซึ่งมีอัตราผลตอบแทนอยู่ที่ร้อยละ 6.6 ต่อปี
- 4) ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญลดลง 100 ล้านบาท เกิดจากธนาคารอาคารสงเคราะห์ได้ตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญจากสินเชื่อ 8,000 ล้านบาท ในอัตราร้อยละ 1.25
- 5) ส่วนของทุนลดลง 858.11 ล้านบาท จากกรณีที่ไม่ได้แปลงสินทรัพย์จำนวน 19,892.29 ล้านบาท เป็น 19,034.18 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 4.31 เกิดจากกำไรสะสมในส่วนที่ยังไม่ได้จัดสรรลดลง

สถาบันนวัตกรรมการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

3.2 สรุปเปรียบเทียบส่วนประกอบทางการเงินกรณีไม่ขายสินทรัพย์กับขายสินทรัพย์

จากการวิเคราะห์ทั้งบทความทางการเงินกรณีไม่ขายสินทรัพย์และกรณีขายสินทรัพย์เทียบกับงบการเงินปี พ.ศ. 2545 ซึ่งเป็นปีฐาน สรุปผลได้ดังตาราง 4.8

ตารางที่ 4.8 งบธนาคารอาคารสงเคราะห์ประจำปี 2545 และ พ.ศ. 2546 (กรณีขายสินทรัพย์)

หน่วย : ล้านบาท

สินทรัพย์	2545	2546 (กรณีไม่แปลงสินทรัพย์)	2546 (กรณีแปลงสินทรัพย์)
เงินสด	684.76	819.16	8,389.05
รายการระหว่างธนาคารและตลาดเงินในประเทศ			
มีดอกเบี้ย	12.67	1.69	1.69
ไม่มีดอกเบี้ย	4,231.44	412.65	412.65
รวมรายการระหว่างธนาคารและตลาดเงิน	4,244.11	414.34	414.34
หลักทรัพย์ซื้อโดยมีสัญญาขายคืน	20,620.00	29,800.00	29,800.00
เงินลงทุน			
เงินลงทุนชั่วคราวสุทธิ	205.14	1,996.04	1,996.04
เงินลงทุนระยะยาวสุทธิ	4.90	4.90	4.90
รวมเงินลงทุนสุทธิ	210.04	2,000.94	2,000.94
เงินให้สินเชื่อและดอกเบี้ยค้างรับ			
เงินให้สินเชื่อ	309,030.89	347,949.79	339,949.79
ดอกเบี้ยค้างรับ	9,167.56	7,926.40	7,926.40
รวมเงินให้สินเชื่อและดอกเบี้ยค้างรับ	318,559.88	355,876.19	347,348.19
หัก ค่าเผื่อน้ำสงสัยจะสูญ	(27,566.63)	(28,888.31)	(28,788.31)
รวมเงินให้สินเชื่อและดอกเบี้ยค้างรับสุทธิ	290,631.82	326,987.88	318,559.88
ทรัพย์สินรอการขายสุทธิ	14,289.55	14,643.59	14,643.59
ภาวะของลูกค้านำจากการรับรอง	26.63	-	-
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์- สิทธิ	1,926.49	1,921.47	1,921.47
สินทรัพย์อื่นสุทธิ	400.58	395.05	395.05
รวมสินทรัพย์	333,034.03	376,982.70	376,124.59

หนี้สินและส่วนของทุน	2545	2546 (กรณีไม่แปลงสินทรัพย์)	2546 (กรณีแปลงสินทรัพย์)
เงินฝากที่เป็นบาท	251,936.17	298,091.84	298,091.84
รายการระหว่างตลาดเงินและตลาดเงินในประเทศ			
ไม่มีดอกเบี้ย	.01	.01	.01
หนี้สินจ่ายคืนเมื่อทวงถาม	321.43	777.15	777.15
เงินกู้ยืมระยะยาว	61,660.78	55,825.90	55,825.90
ภาระของธนาคารจากการรับรอง	26,635.81	-	-
ดอกเบี้ยค้างจ่าย	16,460.57	1,678.58	1,678.58
หนี้สินอื่น	6,715.88	716.93	716.93
รวมหนี้สิน	316,262.68	357,090.41	357,090.41
ส่วนของทุน			
ทุน	17,320.32	17,320.33	17,320.33
ส่วนเกินทุน	2.91	2.98	2.98
กำไร (ขาดทุน) สะสม			
จัดสรรแล้ว			
สำรองตามกฎหมาย	4,115.07	4,537.88	4,537.88
สำรองทั่วไป	1,200.00	1,200.00	1,200.00
ยังไม่จัดสรร	(5,866.96)	(3,168.07)	(4,027.01)
รวมกำไร (ขาดทุน) สะสม	(551.89)	2,568.98	1,711.02
รวมส่วนของทุน	16,771.35	19,892.29	19,034.11
รวมหนี้สินและส่วนของทุน	333,034.03	376,982.70	376,124.54

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

งบกำไรขาดทุน ปี พ.ศ. 2545 และ ปี พ.ศ. 2546

รายการ	2545	2546* (กรณีไม่แปลงสินทรัพย์)	2546** (กรณีแปลงสินทรัพย์)
รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผล			
เงินให้สินเชื่อ	15,103.41	14,634.76	14,106.76
รายการระหว่างธนาคารกับตลาดเงิน	1.78	0.28	0.28
เงินลงทุน	383.58	332.95	332.95
รวมรายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผล	15,488.78	14,967.99	14,439.99
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย			
เงินฝาก	5,632.19	5,425.62	5,425.62
รายการระหว่างธนาคารกับตลาดเงิน	128.51	20.43	20.43
เงินกู้ยืมระยะสั้น	7.98	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาว	4,777.68	3,691.75	3,691.75
รวมค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	10,546.39	9,137.80	9,137.80
รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลสุทธิ	4,942.39	5,830.19	5,493.39
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	1,438.13	1,299.28	1,199.28
รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลสุทธิ			
หลังหักหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	3,504.25	4,534.91	4,102.91
รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย			
ค่าธรรมเนียมและบริการ			
การรับรอง รับอาวัลและค่าประกัน	1.21	1.11	1.11
อื่น ๆ	236.82	276.18	278.07
กำไร(ขาดทุน)จากการปริวรรต	211.16	335.10	335.10
กำไรจากการกลับรายการขาดทุนจากการ การด้อยค่าทรัพย์สินรอการขาย	287.01	-	-
ส่วนลดรับ	68.60	-	-
รายได้อื่น	262.53	514.69	514.69
รวมรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย	1,067.36	1,127.08	1,128.80
ค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย			
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	899.51	694.06	694.06
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับอาคารสถานที่และอุปกรณ์	573.41	592.56	592.56
ค่าธรรมเนียมและบริการ	5.06	11.10	11.10
ค่าตอบแทนคณะกรรมการ	3.20	0.97	0.97
ขาดทุนจากการด้อยค่าทรัพย์สินรอการขาย	836.01	263.88	263.88
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	140.38	173.56	173.56
รวมค่าใช้จ่ายที่มีค่าใช้จ่าย	2,457.59	1,736.13	1,736.13
กำไรสุทธิ	2,114.03	3,921.86	3,495.75

ที่มา : * รายงานฝ่ายบัญชี ธนาคารอาคารสงเคราะห์

**จากการคำนวณ

การเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในงบดุลคือ มีเงินสดเพิ่มขึ้น 7,5693.89 ล้านบาท (เงินสดเพิ่มขึ้น 8,000 ล้านบาทจากการขายกลุ่มสินเชื่อปลด้วยเงินสดที่ลดลงจากการลดลงของกำไรสุทธิจำนวน 426.11 ล้านบาท) ก่อนการขายมีเงินสดเท่ากับ 819.16 ล้านบาท หลังการขายเปลี่ยน

แปลงเป็น 8,389.05 ล้านบาท ในขณะที่เงินให้สินเชื่อลดลง 8,000 ล้านบาท คือก่อนขายมีเงินให้สินเชื่อเท่ากับ 347,949.79 ล้านบาท หลังการขายเปลี่ยนแปลงเป็น 339,949.79 ล้านบาท กำไรสะสมในส่วนที่ยังไม่ได้จัดสรรเท่ากับ (3,168.90) ล้านบาท หลังการขายเท่ากับ (4,027.01) ล้านบาท

จากผลการเปรียบเทียบฐานะทางการเงินระหว่างกรณีไม่แปลงสินทรัพย์กับกรณีแปลงสินทรัพย์ ตามตารางที่ 4.8 วิเคราะห์ผลได้ดังนี้

1) ด้านการมีเงินทุนเพียงพอ พบว่า

อัตราส่วนระหว่างหนี้สินต่อทุนทั้งหมด(LNW) ปี2546 กรณีไม่แปลงสินทรัพย์เท่ากับ 17.95 (357,090.41 / 19,892.29) ในขณะที่กรณีการแปลงสินทรัพย์มีอัตราส่วนอยู่ที่ 18.76 (357,090.41 / 19,034.11)

จะพบว่าสาเหตุที่ทำให้หลังการขายกลุ่มสินทรัพย์แล้วอัตราส่วนการมีเงินทุนเพียงพอเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับก่อนขาย เนื่องจากกำไรสุทธิที่ลดลง 426.11 ล้านบาท จาก 3,921.86 ล้านบาท มาเป็น 3,495.75 ล้านบาท ซึ่งเป็นทำให้กำไรสะสมลดลงในจำนวนที่เท่ากัน (426.11 ล้านบาท) เมื่อกำไรสะสมลดลงจะมีผลทำให้ส่วนของทุนลดลงในจำนวนที่เท่ากัน แต่การลดลงของอัตราส่วนนี้จะเกิดขึ้นในระยะสั้นเท่านั้น เพราะหลังจากการขายสินทรัพย์ธนาคารจะจัดสรรเงินสดที่ได้มานำไปขยายสินเชื่อต่อไปเพื่อที่จะทำให้มีกำไรสุทธิมากขึ้นซึ่งจะส่งผลทำให้ส่วนของเงินทุนเพิ่มมากขึ้น เมื่อส่วนของเงินทุนเพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราส่วนนี้ลดลงในที่สุด หรือนำเงินที่ได้มาส่วนนี้ไปชำระหนี้ซึ่งจะมีผลทำให้หนี้สินทั้งหมดลดลงอัตราส่วนนี้จะลดลงในที่สุด

2) ด้านสภาพคล่องผลการศึกษา พบว่า

อัตราส่วนระหว่างเงินสดต่อเงินฝาก (CD) ปี 2546 กรณีไม่แปลงสินทรัพย์เท่ากับ 0.0027 (819.16 / 298,091.84) และกรณีการแปลงสินทรัพย์มีอัตราส่วนที่ 0.0281 (8,389.05 / 298,091.84)

จากอัตราส่วนสภาพคล่องพบว่า ภายหลังจากแปลงสินทรัพย์ มีสภาพคล่องเพิ่มขึ้น ถึงแม้จะเพิ่มขึ้นในจำนวนที่ไม่มากเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ทั้งหมดก็ตาม

3) ด้านความสามารถในการทำกำไร

อัตราส่วนระหว่างผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) กรณีไม่แปลงสินทรัพย์เท่ากับ 0.0104 (3925.86 / 376,982.70) ขณะที่กรณีการแปลงสินทรัพย์มีอัตราส่วนอยู่ที่ 0.0092 (3,495.75 / 376,124.59)

จากอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร พบว่าภายหลังจากการขายสินทรัพย์ มีความสามารถในการทำกำไรลดลง เนื่องมาจากกระแสรายได้ที่เกิดจากเงินให้สินเชื่อลดลงไป แม้ว่าจะมีรายได้จากค่าธรรมเนียมการให้บริการจะเพิ่มขึ้น แต่โดยรวมแล้วรายได้จะลดลงจึงทำให้กำไรสุทธิลดลงตามไปด้วย แต่การลดลงของความสามารถในการทำกำไรเป็นผลในระยะสั้นเท่านั้น เนื่องจากการถือเงินสดไว้ในระยะของการขายสินทรัพย์นั้น หากว่านำเงินที่ได้ไปปล่อยกู้มากขึ้น คือนำเงินสดที่ได้มาใช้เป็นเงินให้สินเชื่อเพิ่มก็จะทำให้ความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้นอันเนื่องมาจากการได้รายได้จากเงินให้สินเชื่อเพิ่มขึ้น

ตารางที่ 4.9 สรุปฐานะทางการเงินระหว่างกรณีไม่แปลงสินทรัพย์กับกรณีแปลงสินทรัพย์

การวิเคราะห์ อัตราส่วน	ปี พ.ศ. 2546 (กรณีไม่แปลง สินทรัพย์)	ปี พ.ศ. 2546 (กรณีแปลงสิน ทรัพย์)	การเปลี่ยนแปลงของ อัตราส่วน	ความหมาย
อัตราส่วนแสดงการมีเงินทุนเพียงพอ (LNW)	17.95	18.76	เพิ่มขึ้น	มีเงินทุนเพียงพอลดลง
อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง(CD)	0.0027	0.0281	เพิ่มขึ้น	มีสภาพคล่องมากขึ้น
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร(ROA)	0.0104	0.0093	ลดลง	มีความสามารถในการทำกำไรลดลง

ที่มา : จากการคำนวณ

เปรียบเทียบการเปลี่ยนแปลงของกระแสรายได้ ปี พ.ศ.2546กรณีขายสินทรัพย์และไม่ขายสินทรัพย์

ตารางที่ 4.10 สรุปผลการเปลี่ยนแปลงของกระแสรายได้

	ปี พ.ศ.2546 (กรณีไม่ขายสินทรัพย์)	ปี พ.ศ. 2546 (กรณีขายสินทรัพย์)	การเปลี่ยนแปลง
รายได้ดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อ	14,634.76 ล้านบาท	14,106.76 ล้านบาท	ลดลง 528 ล้านบาท ร้อยละ 3.53
รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยค่าธรรมเนียม	276.18 ล้านบาท	278.07 ล้านบาท	เพิ่มขึ้น 1.89 ล้านบาท ร้อยละ 0.68

4. วิเคราะห์ผลดีทางด้านเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามมาตรฐาน

ในการศึกษาครั้งนี้ผู้ทำการศึกษาขอสมมติข้อมูลเพื่อความสะดวกต่อการทำความเข้าใจและการวิเคราะห์

ข้อสมมติ

1. สมมติสินทรัพย์ในงบดุลมีเท่ากับ 20,000 บาท
2. สมมติสินทรัพย์จำนวน 20,000 บาท ประกอบด้วยสินทรัพย์จำนวนต่างๆดังนี้ (เพื่อความสะดวกในการคำนวณ)
 - 2.1 เงินสด พันธบัตรรัฐบาล จำนวน 2,000 บาท
 - 2.2 เงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์ จำนวน 1,000 บาท
 - 2.3 เงินสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย จำนวน 15,000 บาท
 - 2.4 เงินสินเชื่อภาคเอกชนทั่วไป จำนวน 2,000 บาท
3. สมมติให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยจำนวน 15,000 บาท มีคุณสมบัติที่จะขายเป็นกลุ่มสินเชื่อเพียง 8,000 บาท (เพื่อความสะดวกในการคำนวณ)
4. สมมติให้ไม่มีภาระผูกพันอื่น ๆ ที่เกิดจากการทำธุรกรรมของธนาคารพาณิชย์

กรณีไม่แปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง = เงินกองทุนที่ต้องดำรง / สินทรัพย์เสี่ยงทั้งหมด

$$8.5\% = X / (2,000*0\%)+(1,000*20\%)+(15,000*50\%)+(2,000*100\%)$$

$$8.5\% = X / 9700$$

สามารถหาเงินกองทุนที่จะต้องดำรงไว้ตามมาตรฐาน BIS เท่ากับ

$$X = 9700 * 8.5\%$$

$$X = 824.5 \text{ บาท}$$

ตารางที่ 4.11 ผลอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงกรณีไม่แปลงสินทรัพย์ฯ

รายการ	สินทรัพย์	น้ำหนักความเสี่ยง (ร้อยละ)	สินทรัพย์เสี่ยง
เงินสด พันธบัตรรัฐบาล	2,000	0	0
เงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์	1,000	20	200
เงินสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	15,000	50	7,500
เงินสินเชื่อภาคเอกชนทั่วไป	2,000	100	2,000
รวม	20,000		9,700
อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง			8.50%
เงินกองทุน			824.5

ที่มา : จากการคำนวณ

4.1 ในกรณีที่บริษัทตลาดรองสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยซื้อสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยจากธนาคารฯ โดยจ่ายเงินเป็นเงินสด

จากข้อสมมติทั้งหมดทำให้สามารถคำนวณเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามมาตรฐาน BIS ดังนี้

เมื่อบริษัทตลาดรองสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยซื้อกลุ่มสินเชื่อออกไปเป็นมูลค่า 8,000 ล้านบาท โดยจ่ายเงินเป็นเงินสดเต็มจำนวน ทำให้รายการต่างๆ ในการคำนวณมีการเปลี่ยนแปลงไปดังนี้

1. มีเงินสดเพิ่มขึ้นอีก 8,000 บาท รวมกับของเดิมจำนวน 2,000 บาท รวมเป็น 10,000 บาท
2. สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยลดลง 8,000 บาท จากจำนวนที่มีอยู่เดิม 15,000 บาท คงเหลือ 7,000 บาท
3. ส่วนรายการอื่นยังคงมีรายละเอียดเหมือนเดิม ดังนี้

3.1 เงินสด พันธบัตรรัฐบาล จำนวน	10,000	บาท
3.2 เงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์ จำนวน	1,000	บาท
3.3 เงินสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย จำนวน	7,000	บาท
3.4 เงินสินเชื่อภาคเอกชนทั่วไป จำนวน	2,000	บาท
รวม	20,000	บาท

อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง = เงินกองทุนที่ต้องดำรง / สินทรัพย์เสี่ยงทั้งหมด

$$8.5 \% = X / (10,000*0\%)+(1,000*20\%)+(7,000*50\%)+(2,000*100\%)$$

$$8.5\% = X / 5700$$

สามารถหาเงินกองทุนที่ต้องดำรงไว้ตามมาตรฐาน BIS เท่ากับ

$$X = 5700 * 8.5 \%$$

$$X = 484.5 \text{ บาท}$$

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 4.12 เปรียบเทียบผลอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง หลังการแปลงสินทรัพย์

กรณีธนาคารอาคารสงเคราะห์รับเป็นเงินสด

	ก่อนการ ขายสิน ทรัพย์	น้ำหนัก ความเสี่ยง (ร้อยละ)	สินทรัพย์ เสี่ยง	หลังการ ขายสิน ทรัพย์	น้ำหนัก ความ เสี่ยง (ร้อยละ)	สินทรัพย์ เสี่ยง
เงินสด พันธบัตรรัฐบาล	2,000	0	0	10,000	0	0
เงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์	1,000	20	200	1,000	20	200
เงินสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	15,000	50	7,500	7,000	50	3,500
เงินสินเชื่อภาคเอกชนทั่วไป	2,000	100	2,000	2,000	100	2,000
รวม	20,000		9,700	20,000		5,700
อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (ร้อยละ)			8.50			8.50
เงินกองทุน			824.50			484.50
อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงใหม่ในกรณีที่มีเงินทุนเท่าเดิม (ร้อยละ)						70.12

ที่มา : จากการคำนวณ

จากการศึกษาพบว่า ภาวะที่จะต้องดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงได้ลดลงไปเป็นจำนวนเท่ากับ $824.50 - 484.50 = 340$ บาท บาท หรือคิดเป็นร้อยละ 41.24 ต่อการลดลงของสินเชื่อที่อยู่อาศัย 8000 บาท หรือคิดเป็นความยืดหยุ่นได้เท่ากับ 0.773 (ร้อยละของการเปลี่ยนแปลงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง / ร้อยละของการเปลี่ยนแปลงสินเชื่อที่อยู่อาศัย) (-41.24% / 53.33%) หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงของสินเชื่อที่อยู่อาศัยร้อยละ 1 ทำให้ภาวะที่จะต้องดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงเปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 0.773 ถ้าจะมองอีกทางหนึ่งคือ สินทรัพย์ในงบดุลทั้งหมดเท่ากับ 20,000 บาท สามารถนำมาคำนวณเป็นสินทรัพย์เสี่ยงได้เท่ากับ 9,700 บาท ต้องดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงไว้ที่ 8.5 % ของสินทรัพย์เสี่ยงทั้งหมด หรือคิดเป็นมูลค่าเท่ากับ 824.5 บาท ภายหลังจากการขายสินทรัพย์จะพบว่าสินทรัพย์เสี่ยงทั้งหมดลดลงเหลือเท่ากับ 5,700 บาท จากเดิมที่มีสินทรัพย์เสี่ยงทั้งหมดเท่ากับ 9,700 บาท หมายความว่าถ้ามีเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงเท่าเดิม คือ 824.5 บาท ขณะที่สินทรัพย์เสี่ยงทั้งหมดได้ลดลงไปแล้วแสดงว่า จะมีอัตราส่วนของเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 14.46 ($824.5 / 5,700$) จากเดิมร้อยละ 8.5 หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นเท่ากับร้อยละ 70.12 ต่อกองทุนสินทรัพย์เสี่ยงเท่าเดิม ซึ่งการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงนี้ หมายความว่าถึงธนาคารจะมีความมั่นคงทางการเงินเพิ่มขึ้นเนื่องจากมีเงินกองทุนอยู่เป็นจำนวนมากกว่าเงินกองทุนที่ต้องดำรงต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามเกณฑ์มาตรฐาน นอกจากนั้นยัง

หมายถึงธนาคารยังสามารถทำการปล่อยสินเชื่อได้มากขึ้น โดยไม่จำเป็นที่จะต้องเพิ่มทุนเข้ามาใหม่

ในกรณีของธนาคาร ซึ่งเป็นเจ้าหนี้เดิมจะได้รับประโยชน์จากการที่ได้รับเงินสดเข้ามา ซึ่งจะทำให้ธนาคารมีสภาพคล่องสูงขึ้น ในขณะที่กระแสรายได้ลดลงอันเนื่องมาจากการขายกลุ่มสินเชื่อที่อยู่อาศัยออกไป แต่เงินสดที่ธนาคารได้รับมาเพิ่มก็สามารถที่จะนำเงินสดนั้นไปลงทุนต่อซึ่งอาจจะมีผลทำให้ธนาคารไม่ได้มีกระแสเงินสดลดลงก็ได้

4.2 ในกรณีที่บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากธนาคารโดยจ่ายเป็นพันธบัตรของบริษัทฯ

เมื่อบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากธนาคาร ไปจำนวน 8,000 บาท โดยจ่ายเป็นพันธบัตรของบริษัทฯจำนวนเท่ากัน ทำให้รายการต่างๆในการคำนวณเปลี่ยนแปลงไป ดังนี้

1. สินเชื่อที่อยู่อาศัยลดลง 8,000 บาท จากจำนวนเดิมที่มีอยู่ 15,000 บาท คงเหลือ 7,000 บาท

2. ได้รับพันธบัตรรัฐวิสาหกิจเพิ่มขึ้น 8,000 บาท เนื่องจากพันธบัตรของบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยมีคุณสมบัติเหมือนพันธบัตรของรัฐวิสาหกิจทั่วไป นำหนักความเสี่ยงเท่ากับร้อยละ 20

3. ส่วนรายการอื่นยังคงมีรายละเอียดเหมือนเดิม ดังนี้

3.1 เงินสด พันธบัตรรัฐบาล จำนวน	2,000	บาท
3.2 เงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์ จำนวน	1,000	บาท
3.3 เงินสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย จำนวน	7,000	บาท
3.4 เงินสินเชื่อภาคเอกชนทั่วไป จำนวน	2,000	บาท
3.5 พันธบัตรบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย	8,000	บาท
รวม	20,000	บาท

สามารถคำนวณเงินกองทุนที่ต้องดำรงไว้ดังนี้

อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง = เงินกองทุนที่ต้องดำรง / สินทรัพย์เสี่ยงทั้งหมด

$$8.5\% = X / \{(2,000 \times 0\%) + (1,000 \times 20\%) + (8,000 \times 20\%) + (7,000 \times 50\%) + (2,000 \times 100\%)\}$$

$$8.5\% = X / 7,300$$

สามารถหาเงินกองทุนที่จะต้องดำรงไว้ตามมาตรฐาน BIS เท่ากับ

$$X = 7,300 \times 8.5\%$$

$$X = 620.5 \text{ บาท}$$

ตารางที่ 4.13 เปรียบเทียบผลอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงหลังการแปลงสินทรัพย์
กรณีธนาคารอาคารสงเคราะห์รับเป็นพันธบัตร

	ก่อนการ ขายสิน ทรัพย์	น้ำหนัก ความเสี่ยง (ร้อยละ)	สินทรัพย์ เสี่ยง	หลังการ ขายสิน ทรัพย์	น้ำหนัก ความเสี่ยง (ร้อยละ)	สินทรัพย์ เสี่ยง
เงินสด พันธบัตรรัฐบาล	2,000	0	0	2,000	0	0
เงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์	1,000	20	200	1,000	20	200
เงินสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	15,000	50	7,500	7,000	50	3,500
เงินสินเชื่อภาคเอกชนทั่วไป	2,000	100	2,000	2,000	100	2,000
พันธบัตรบริษัทตลาดรองฯ	0			8,000	20	1,600
รวม	20,000		9,700	20,000		7,300
อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (ร้อยละ)			8.5			8.5
เงินกองทุน			824.5			620.5
อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงใหม่ ในกรณีที่มีเงินทุนเท่าเดิม (ร้อยละ)						

ที่มา : จากการคำนวณ

ในกรณีที่บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยใช้วิธีแลกเปลี่ยนระหว่างพันธบัตรของบริษัทฯ กับสินเชื่อที่อยู่อาศัยจำนวนเท่ากันก็สามารถลดภาระทางด้านการเงินต่อสินทรัพย์เสี่ยงลงได้เนื่องจากการถือพันธบัตรของบริษัทตลาดรองฯ แทนสินเชื่อที่อยู่อาศัยนั้น พันธบัตรของบริษัทตลาดรองฯ มีน้ำหนักความเสี่ยงในการคำนวณเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงน้อยกว่าสินเชื่อที่อยู่อาศัย กล่าวคือ พันธบัตรของบริษัทฯ มีน้ำหนักความเสี่ยงเท่ากับร้อยละ 20 ในขณะที่สินเชื่อที่อยู่อาศัยมีน้ำหนักความเสี่ยงเท่ากับร้อยละ 50 จึงทำให้ภาระที่จะต้องดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงน้อยลงไปด้วย ในกรณีนี้สามารถทำให้ภาระที่ต้องดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงลดลงเท่ากับ $824.5 - 620.5 = 204$ หรือลดลงไปเท่ากับร้อยละ

ละ 24.74 ต่อการลดลงของของสินเชื่อที่อยู่อาศัย 8,000 บาท หรือคิดเป็นความยืดหยุ่นได้เท่ากับ 0.464 (ร้อยละของการเปลี่ยนแปลงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง / ร้อยละของการเปลี่ยนแปลงสินเชื่อที่อยู่อาศัย)(24.74% / 53.33%) หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงของสินเชื่อที่อยู่อาศัยร้อยละ 1 ทำให้ภาวะที่จะต้องดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงเปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 0.464 ซึ่งจะพบว่ามีค่าความยืดหยุ่นน้อยกว่า 1

ในกรณีสินทรัพย์เสี่ยงทั้งหมดลดลงเหลือเท่ากับ 620.5 บาท จากเดิม 824.5 บาท ในกรณีนี้เท่ากับอัตราเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มขึ้นเท่ากับร้อยละ 11.29 (824.50/7300) ในกรณีของการขายสินทรัพย์และรับเป็นพันธบัตรของตลาดของสินเชื่อที่อยู่อาศัย อาจมีผลทำให้กระแสรายได้ลดลงเนื่องมาจาก พันธบัตรของบรรษัทฯ จ่ายผลตอบแทนให้น้อยกว่าผลตอบแทนของสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ขายออกไป



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 5

บทสรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ทางเลือกในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เพื่อการระดมทุนด้านเคหการของธนาคารอาคารสงเคราะห์

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อวิเคราะห์ทางเลือกในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ของธนาคารระหว่างกรณีธนาคารอาคารสงเคราะห์ดำเนินการเองกับกรณีธนาคารอาคารสงเคราะห์ขายกลุ่มสินเชื่อให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (บตท.) ซึ่งทางเลือกใดระหว่าง 2 กรณีเหมาะสมและธนาคารฯ ได้รับประโยชน์

วิธีดำเนินการวิจัย แบ่งออกเป็น 4 ขั้นตอน ดังนี้

1. ศึกษาโครงสร้างการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ที่จะใช้กับธนาคารอาคารสงเคราะห์พร้อมวิเคราะห์ทางเลือก ซึ่งออกเป็น

1.1 โครงสร้างการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ของธนาคารอาคารสงเคราะห์ โดยแบ่งได้เป็น 2 วิธี ดังนี้

วิธีที่ 1 ธนาคารอาคารสงเคราะห์เลือกที่จะแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เอง

วิธีที่ 2 ธนาคารอาคารสงเคราะห์เลือกที่จะขายกลุ่มสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (บตท.)

1.2 วิเคราะห์ทางเลือกของธนาคารอาคารสงเคราะห์ในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

2. วิเคราะห์ฐานะทางการเงินของธนาคารอาคารสงเคราะห์ก่อนการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)

3. วิเคราะห์ผลการเปลี่ยนแปลงหลังการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)

3.1 วิเคราะห์ฐานะทางการเงินหลังการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

3.2 เปรียบเทียบส่วนประกอบทางการเงินกรณีไม่ขายสินทรัพย์กับกรณีขายสินทรัพย์

4. วิเคราะห์อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามมาตรฐาน

4.1 ธนาคารอาคารสงเคราะห์รับชำระเป็นเงินสด

4.2 ธนาคารอาคารสงเคราะห์รับชำระเป็นพันธบัตร

สรุปผลการศึกษา

เพื่อให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการศึกษา ผู้วิจัยขอสรุปผลออกเป็น 4 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 ศึกษาโครงสร้างการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ที่จะใช้กับธนาคาร อาคารสงเคราะห์พร้อมวิเคราะห์ทางเลือกในการศึกษาสามารถสรุปได้ดังนี้

กรณีธนาคารอาคารสงเคราะห์จะดำเนินการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เองนั้น เมื่อนำมูลค่าของสินทรัพย์มาคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) เพื่อหาว่าธนาคารมีความเหมาะสมในการดำเนินการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เองหรือไม่ ผลจากการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนของกลุ่มสินทรัพย์ที่จะแปลงเป็นหลักทรัพย์เท่ากับร้อยละ 6.60 นั้นมีมูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) เป็นลบ (-1,619.45 ล้านบาท) ไม่เหมาะสมที่ธนาคารฯ จะดำเนินการแปลงสินทรัพย์ฯ จากการศึกษาต่อไปพบว่ากลุ่มสินเชื่อที่ให้อัตราผลตอบแทนประมาณร้อยละ 9 จึงจะเหมาะสมในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ แต่ถ้าธนาคารฯ จะทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์จะต้องพิจารณากลุ่มสินเชื่อกลุ่มใหม่ที่ให้ผลตอบแทนมากกว่าร้อยละ 9 นั่นคือกลุ่มสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) และหากเปรียบเทียบกับต้นทุนของธนาคารอาคารสงเคราะห์ขณะนี้แล้ว ธนาคารฯ ยังมีต้นทุนที่ต่ำกว่าการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ที่ธนาคารฯ จะดำเนินการเอง

ตารางที่ 5.1 มูลค่าปัจจุบันสุทธิของสินทรัพย์ที่อัตราผลตอบแทนแตกต่างกัน

อัตราผลตอบแทน	มูลค่าปัจจุบันของรายรับ	มูลค่าปัจจุบันของรายจ่าย	มูลค่าปัจจุบันสุทธิ
ร้อยละ 7 ต่อปี	4,776.91	6,123.36	- 1,346.45
ร้อยละ 8 ต่อปี	5,459.33	6,123.36	- 664.03
ร้อยละ 9 ต่อปี	6,141.75	6,123.36	18.39
ร้อยละ 10 ต่อปี	6,824.16	6,123.36	700.80

ส่วนที่ 2 โครงสร้างในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) นั้น พบว่าโครงสร้างที่เหมาะสมกับธนาคารฯ คือ การขายกลุ่มสินเชื่อให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย เนื่องจาก

1. ขั้นตอนการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์มีขั้นตอนที่ยุ่งยาก และธนาคารฯไม่มีความชำนาญในธุรกิจประเภทนี้ โครงสร้างที่ง่ายต่อการแปลงสินทรัพย์มากที่สุดคือธนาคารอาคารสงเคราะห์เป็นเจ้าหนี้เดิมเพียงแต่ขายกลุ่มสินเชื่อออกไปให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (บตท.) แล้วรับเงินสดเป็นอันเสร็จขั้นตอน หลังจากนั้นปล่อยให้เป็นที่ของบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยตั้งตัวกลางเฉพาะกิจเพื่อทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ต่อไป

2. กฎหมาย พระราชกำหนด ฉบับที่ออกให้ปี พ.ศ. 2540 คือ พระราชบัญญัติตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยและพระราชกำหนดการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ได้ลดอุปสรรคด้านกฎหมายในเรื่อง การโอนสินทรัพย์เงินกู้ที่อยู่อาศัย ที่ให้ผู้รับชำระหนี้เดิมเป็นตัวแทนเรียกเก็บและรับชำระกระแสรายรับที่เกิดขึ้นไม่จำเป็นต้องบอกกล่าวให้ลูกหนี้รับทราบ การโอนสินทรัพย์ที่มีสิทธิจำนองจะได้รับการยกเว้นค่าธรรมเนียมต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น

3. ภาษี ซึ่งเป็นอุปสรรคอย่างหนึ่งที่ทำให้ต้นทุนการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นจนไม่สามารถนำมาใช้ในการระดมทุน ซึ่งคณะรัฐมนตรีได้อนุมัติหลักการร่างพระราชกฤษฎีการวมเพื่อยกเว้นภาษีมูลค่าเพิ่ม

4. ค่าใช้จ่ายในการจ้างบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญในการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

ส่วนที่ 3 ธนาคารอาคารสงเคราะห์เลือกขายสินทรัพย์ของธนาคารอาคารสงเคราะห์ให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยแล้วนั้น ธนาคารอาคารสงเคราะห์เกิดการเปลี่ยนแปลงทางด้านการเงินต่างๆ ดังนี้

1. ด้านสภาพคล่อง (CD) จากอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดสภาพคล่อง แสดงให้เห็นว่ามีสภาพคล่องเพิ่มขึ้น (มีเงินสดเพิ่มขึ้น) ปี 2546 กรณีไม่แปลงสินทรัพย์เท่ากับ 0.0027 (819.16 / 298,091.84) และกรณีการแปลงสินทรัพย์มีอัตราส่วนที่ 0.0281(8,389.05 / 298,091.84)

เนื่องจากเกิดการเปลี่ยนแปลงรายการที่เป็นส่วนประกอบในงบการเงินดังต่อไปนี้ มีการลดลงของมูลค่าสินเชื่อ เนื่องจากการขายเงินให้สินเชื่อจำนวนหนึ่งออกไปทำให้รายการเงินให้สินเชื่อลดลง ในขณะที่การขายเงินให้สินเชื่อจะนำมาซึ่งเงินสดในจำนวนเท่ากันจึงมีผลทำให้รายการเงินสดเพิ่มขึ้น ส่วนรายการอื่น ๆ นั้นจะไม่มีเปลี่ยนแปลง

2. ด้านการมีเงินทุนอย่างพอเพียง (LNW) อัตราส่วนที่ใช้วัดทางด้านกรมีเงินทุนเพียงพอ แสดงให้เห็นความเปลี่ยนแปลงลดลง ปี2546 กรณีไม่แปลงสินทรัพย์เท่ากับ 17.95

(357,090.41 / 19,892.29) ในขณะที่กรณีการแปลงสินทรัพย์มีอัตราส่วนอยู่ที่ 18.76 (357,090.41 / 19,034.11)

ถ้าไม่มีการนำเงินสดที่ได้จากการขายสินทรัพย์ไปใช้ในการชำระหนี้ แต่ถ้ามีการจัดสรรเงินสดที่ได้มานำไปใช้เพื่อการชำระหนี้ส่วนหนึ่ง อัตราส่วนที่ใช้วัดทางด้านกรณีมีเงินทุนเพียงพอจะดีขึ้น เนื่องจากหนี้สินลดลง

3. ด้านความสามารถในการทำกำไร (ROA) อัตราส่วนที่ใช้วัดด้านความสามารถในการทำกำไร แสดงให้เห็นว่ามีความสามารถในการทำกำไรลดลง กรณีไม่แปลงสินทรัพย์เท่ากับ 0.0104 (3925.86 / 376,982.70) ขณะที่กรณีการแปลงสินทรัพย์มีอัตราส่วนอยู่ที่ 0.0092 (3,495.75 / 376,124.59) ซึ่งเกิดจากการที่ธนาคารไม่มีการนำเงินสดที่ได้มานำไปลงทุนอย่างอื่น นั่นคือการถือเงินสดที่ได้เพิ่มมานั้นไว้เฉยๆ หากธนาคารฯ นำเงินที่ได้จากการขายกลุ่มสินเชื่อนั้นไปปล่อยสินเชื่อต่อไปจะทำให้ความสามารถในการทำกำไรของธนาคารฯ เพิ่มขึ้น

เนื่องจากการลดลงของรายได้จากการขายกลุ่มสินเชื่อจำนวนหนึ่งออกไป ถึงแม้ว่าจะมีรายได้จากค่าธรรมเนียมจากการทำหน้าที่เป็นผู้ให้บริการในการเก็บรวบรวมกระแสรายได้ส่งให้บรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย แต่รายได้จากค่าธรรมเนียมก็น้อยกว่ากระแสรายได้ที่เคยรับจากกลุ่มสินเชื่อที่ขายออกไป

แต่ถ้าธนาคารฯ มีการจัดสรรเงินที่ได้รับจากการขายกลุ่มสินเชื่อให้กับบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย จำนวน 8,000 ล้านบาท เพื่อการปล่อยสินเชื่อต่อไปก็จะมีกระแสรายได้ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรสูงขึ้นในระยะยาว อีกทั้งยังเป็นเงินทุนที่ได้มาโดยปราศจากต้นทุนหรือภาระในการจ่ายดอกเบี้ย

ตารางที่ 5.2 สรุปฐานะทางการเงินระหว่างกรณีไม่แปลงสินทรัพย์กับกรณีแปลงสินทรัพย์

การวิเคราะห์ อัตราส่วน	ปี พ.ศ. 2546 (กรณีไม่แปลง สินทรัพย์)	ปี พ.ศ. 2546 กรณีแปลง สินทรัพย์	การเปลี่ยนแปลงของ อัตราส่วน	ความหมาย
อัตราส่วนแสดงการมีเงินทุนเพียงพอ (LNW)	17.95	18.76	เพิ่มขึ้น	มีเงินทุนเพียงพอลดลง
อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง(CD)	0.0027	0.0281	เพิ่มขึ้น	มีสภาพคล่องมากขึ้น
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (ROA)	0.0104	0.0093	ลดลง	มีความสามารถในการทำกำไรลดลง

ส่วนที่ 4 ด้านเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง แสดงให้เห็นว่ามีอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากการลดลงของสินทรัพย์

เสี่ยงในงบดุล ซึ่งได้จากการขายกลุ่มสินเชื่อออกไปจำนวนหนึ่ง เมื่อปริมาณเงินให้สินเชื่อในงบดุลลดลงเท่ากับว่าปริมาณสินทรัพย์เสี่ยงลดลงไปด้วย จึงทำให้อัตราเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มมากขึ้น ในกรณีที่ธนาคารฯ ได้ขายกลุ่มสินเชื่อออกไปให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยนั้น ผู้ทำการศึกษามีความเห็นว่าธนาคารฯ ควรเลือกวิธีการขายแบบรับเป็นเงินสดแทนการขายแบบรับเป็นพันธบัตรของบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในการชำระมูลค่าของกลุ่มสินเชื่อที่อยู่อาศัย เนื่องจากจะได้รับผลดีในด้านอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงมากกว่า

ตารางที่ 5.3 สรุปเปรียบเทียบผลอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง

	ก่อนการ ขายสิน ทรัพย์	น้ำหนัก ความ เสี่ยง (ร้อยละ)	สินทรัพย์ เสี่ยง	หลังการ ขายสิน ทรัพย์ (รับเป็นเงิน สด)	สินทรัพย์ เสี่ยง	หลังการ ขายสิน ทรัพย์ (รับเป็น พันธบัตร)	สินทรัพย์ เสี่ยง
เงินสด พันธบัตรรัฐบาล	2,000	0	0	10,000	0	2,000	0
เงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์	1,000	20	200	1,000	200	1,000	200
เงินสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย	15,000	50	7,500	7,000	3,500	7,000	3,500
เงินสินเชื่อภาคเอกชนทั่วไป	2,000	100	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
พันธบัตรบริษัทตลาดรองฯ	0	20	-	-	-	8,000	1,600
รวม	20,000		9,700	20,000	5,700	20,000	7,300
อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (ร้อยละ)			8.5		8.5		8.5
เงินกองทุน			824.5		484.5		620.5

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

การอภิปรายผลข้อมูล

จากนโยบายของกระทรวงการคลังที่ต้องการส่งเสริมและพัฒนารูปแบบการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในประเทศไทย โดยบรรจุไว้ในแผนพัฒนาระบบการเงิน ปี พ.ศ. 2538 ถึง พ.ศ. 2543 จากเหตุการณ์วิกฤตการณ์ทางการเงินของโลกในปี พ.ศ.2538 และวิกฤตการณ์ค่าเงินบาทในปี พ.ศ. 2540 ภายหลังจากเปิดเสรีทางการเงิน ระบบการเงินได้มีการขยายตัวพร้อมกันมีความหลากหลาย รวมถึงการผ่อนคลายกฎระเบียบส่งผลให้โครงสร้างทางการเงินเปลี่ยนแปลงไป ทุกสถาบันการเงินต่างหาแนวทางในการแก้ปัญหา (1) ด้านการบริหารต้นทุน (2) ความเสี่ยงด้านเครดิต เช่น การตัดต้นทุนที่ไม่จำเป็น การเพิ่มทุนเพื่อเสริมสร้างความมั่นคง การจัดผังองค์กรหรือการรับความช่วยเหลือจากภาครัฐ ทั้งนี้เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ (Efficiency) และประสิทธิผล (Productivity) ขององค์กรให้สามารถแข่งขันได้ ซึ่งหากธนาคารอาคารสงเคราะห์สามารถดำเนินการได้อย่างมีประสิทธิภาพแล้ว ย่อมหมายถึงความสามารถในการทำกำไรสูงขึ้น ความสามารถในการจัดสรรเงินทุนที่มีประสิทธิภาพ

สิ่งที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ต้องพิจารณาในการบริหารจัดการ คือ

1. การบริหารต้นทุนการดำเนินการของธนาคารอาคารสงเคราะห์
2. การบริหารความเสี่ยงด้านเครดิตของธนาคารอาคารสงเคราะห์

ซึ่งสามารถอธิบายได้ ดังนี้

1. การบริหารต้นทุนการดำเนินการของธนาคารอาคารสงเคราะห์

ธนาคารอาคารสงเคราะห์ มีการบริหารจัดการการดำเนินงานของธนาคาร ดังนี้

- 1.1 การบริหารจัดการด้านเงินทุน
- 1.2 การบริหารจัดการด้านการปล่อยสินเชื่อ
- 1.3 การบริหารจัดการด้านการบริการ

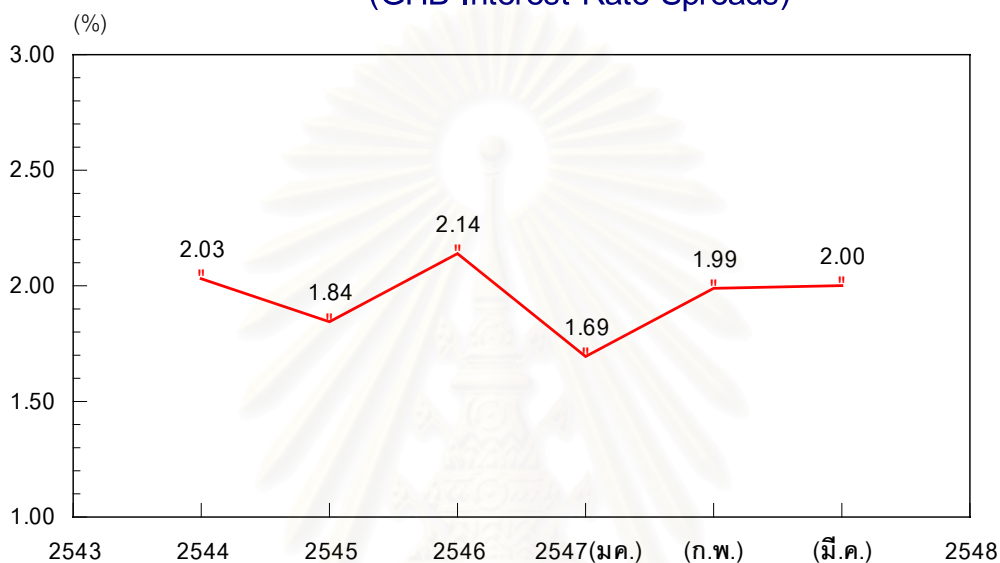
1.1 การบริหารจัดการด้านเงินทุน ได้แก่ การจัดหาแหล่งเงินทุน

ต้นทุนทางการเงินของธนาคารฯ นั้นคืออัตราดอกเบี้ย ในด้านการระดมทุนในฐานะที่ธนาคารเป็นผู้กู้เงิน (Borrower) นั้น ธนาคารฯ จะกู้เงินโดยตรงจากสถาบันการเงินทั้งในและต่างประเทศแล้ว รวมถึงการรับฝากเงิน (Deposit taking) จากประชาชนหรือหน่วยงานต่างๆ ดังนั้นจึงเห็นได้ว่า อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารจ่ายแก่ผู้ฝากเงินหรือจากการกู้ยืมเงินนั้นคือ “ราคาซื้อเงิน” ใน

ด้านการให้กู้หรือการปล่อยสินเชื่ออื่น ธนาคารจะได้รับ “รายได้” ในรูปของดอกเบี้ยรับจากผู้กู้ โดยอัตราดอกเบี้ยที่คิดกับผู้กู้ นั้น ก็คือ “ราคาขายเงิน” ให้กับผู้กู้ต้องการใช้เงินนั่นเอง

แผนภูมิที่ 5.1 แสดงส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยธนาคารอาคารสงเคราะห์ ปี พ.ศ. 2544 – 2547

ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย ธอส. 2544-2547 (GHB Interest Rate Spreads)



ที่มา : ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ฝ่ายการบัญชี

รวบรวมโดย ส่วนข้อมูลที่อยู่อาศัย ฝ่ายวิชาการและศูนย์ข้อมูลที่อยู่อาศัย

ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ถือว่าเป็นหน่วยธุรกิจที่มุ่งแสวงหาผลกำไรจากการประกอบกิจการ ซึ่งธุรกิจหลักของธนาคารก็คือการระดมทุน และการใช้เงินนั้นไปปล่อยสินเชื่อ นั่นคือธนาคารอาคารสงเคราะห์ต้อง “ระดมเงินทุนมาในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำ และปล่อยกู้ไปในอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่า” เปรียบเทียบส่วนต่างสุทธิระหว่างอัตราดอกเบี้ยรับของสินเชื่อกับต้นทุนทางการเงินของธนาคารนี้ เรียกว่า “ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย” (Interest Rate Spread)

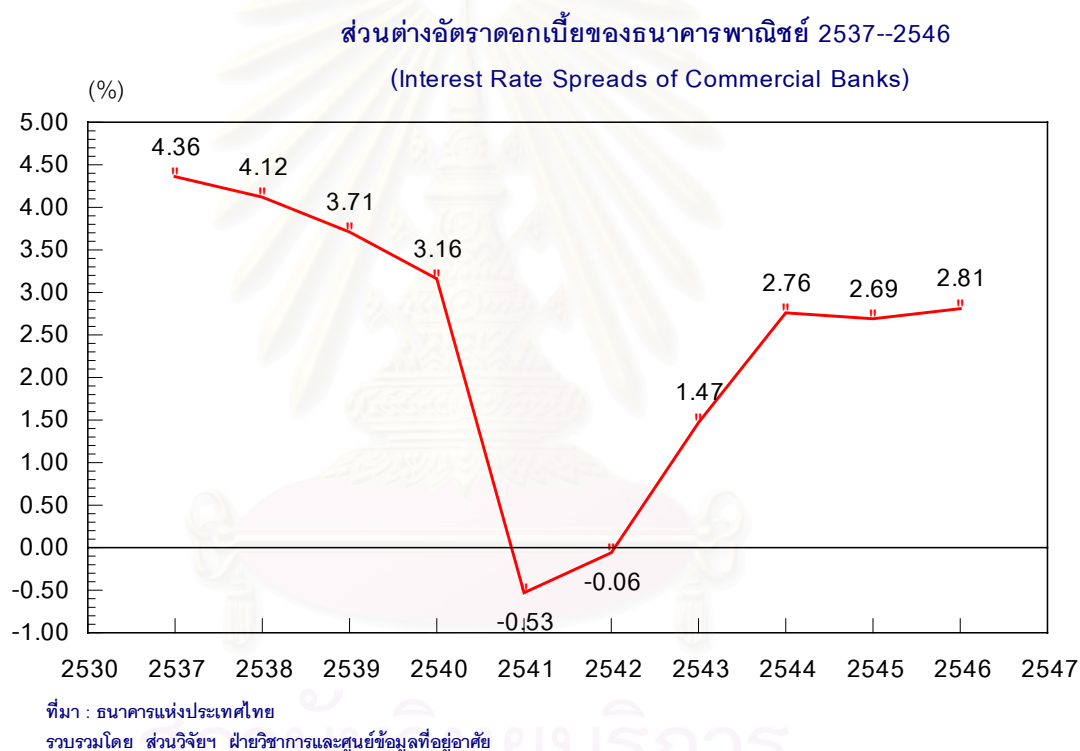
ความสำคัญของการบริหารส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยของธนาคาร (Interest Rate Spread)

Interest Rate Spread เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวัดประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุนและรายได้ของธนาคาร และเป็นเครื่องมือสำคัญในการประเมินความสามารถของธนาคารในการบริหารหนี้สินและทรัพย์สิน ภายใต้ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ระดับมากน้อยของ Interest Rate Spread จะเป็นเครื่องชี้ให้เห็นถึงความเข้มข้นในการแข่งขันของธนาคารในระบบสถาบันการเงินด้วย นั่นคือในภาวะการแข่งขันที่สูง Interest Rate Spread มักจะแคบลง เนื่องจากธนาคารพยายามลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลงเพื่อจูงใจให้ลูกค้ามากู้

กับต้นจำนวนมากๆ รวมทั้งต้องบริหารต้นทุนทางการเงินและต้นทุนในการดำเนินงานให้ต่ำลงและมีประสิทธิภาพมากขึ้น ก็จะทำให้รายได้จากดอกเบี้ยรับสุทธิ(Interest Margin) และผลกำไรของธนาคารลดลง

ด้วยเหตุนี้ การบริหาร Interest Rate Spread จึงมีความสำคัญและจำเป็น คือต้องหาทางระดมทุนด้วยช่องทางต่างๆ ให้ได้ในปริมาณที่เพียงพอและมีต้นทุนที่ต่ำที่สุดในขณะเดียวกันก็ต้องหาทางปล่อยสินเชื่อให้ได้ปริมาณมากที่สุด และมีความสอดคล้องกับปริมาณเงินทุนและต้นทุนทางการเงินที่ระดมมา โดยมีความเสี่ยงด้านต่างๆ น้อยที่สุด

แผนภูมิที่ 5.2 แสดงส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ ในช่วง พ.ศ. 2537 - 2546



ธนาคารฯ มีแหล่งเงินทุนจากการรับฝากเงินจากประชาชนและจากการกู้ยืมทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ ตลอดจนพันธบัตรเงินกู้ ซึ่งแต่ละแหล่งเงินทุนนั้น ธนาคารฯ ต้องจ่ายผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยจึงนับรวมได้ว่าเป็นต้นทุนทางการเงิน ตามตารางที่ 5.4

ตารางที่ 5.4 แหล่งเงินทุน ต้นทุนเงินฝากและเงินกู้ของธนาคารอาคารสงเคราะห์

แหล่งเงินทุน	ล้านบาท	คิดเป็นร้อยละ	ดอกเบี้ยเฉลี่ย %
เงินรับฝากในประเทศที่มีดอกเบี้ย	235,423.41	68.56	1.83
ตั๋วสัญญาใช้เงิน	49,971.10	14.55	1.95
เงินกู้ยืมระยะยาวในประเทศ	6,510.82	1.90	2.00
เงินกู้ยืมระยะสั้นในประเทศ	2,129.03	0.62	1.15
เงินกู้ยืมระยะยาวต่างประเทศ	8,338.00	2.43	5.78
พันธบัตรเงินกู้	41,000.00	11.94	6.10
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	1,736.12	-	-
	343,372.36	100.00	2.96
ดอกเบี้ยรับเฉลี่ย	1,328.01	-	4.59
ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย	-	-	1.63

ที่มา : งบการเงิน ฝ่ายบัญชี ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ณ วันที่ 31 ธ.ค 2546

จากตารางที่ 5.4 แสดงให้เห็นถึงแหล่งที่มาของเงินทุนที่สำคัญของธนาคารอาคารสงเคราะห์ ซึ่งแหล่งที่มาของเงินทุน คือ เงินฝากจากประชาชน คิดเป็นร้อยละ 80.34 ของเงินทั้งหมด รองลงมาคือ พันธบัตร คิดเป็นร้อยละ 15.94 เงินกู้ต่างประเทศ คิดเป็นร้อยละ 2.76 สุดท้ายคือเงินกู้ภายในประเทศ คิดเป็นร้อยละ 0.96 แต่เมื่อพิจารณาที่ต้นทุนเงินฝากและเงินกู้ของธนาคารอาคารสงเคราะห์ จะเห็นได้ว่าแต่ละแหล่งที่มาที่มีต้นทุนที่แตกต่างกัน ดังนี้ ต้นทุนเงินฝากและเงินกู้ของธนาคารอาคารสงเคราะห์ที่ต้นทุนสูงสุดคือ พันธบัตรเงินกู้อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 6.10 รองลงมาคือ เงินกู้ยืมระยะยาวต่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 5.78 เงินกู้ยืมระยะยาวในประเทศ อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.00 ตั๋วสัญญาใช้เงินอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.95 เงินรับฝากในประเทศที่มีดอกเบี้ย อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.83 เงินกู้ยืมระยะสั้นในประเทศ อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.15 และมีอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.45 ในส่วนของธนาคารเองนั้นมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานซึ่งคิดเป็นต้นทุนเช่นกัน ทำให้ต้นทุนของธนาคารเพิ่มขึ้นเป็น 2.96 (อ้างอิงจากตารางที่ 4.2)

1.2 การบริหารจัดการด้านการปล่อยสินเชื่อ

ธนาคารอาคารสงเคราะห์เป็นหน่วยงานรัฐที่มุ่งเน้นการปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยให้แก่ประชาชน จากระยะเวลาที่ผ่านมา 50 ปี ทำให้ธนาคารฯ มีปริมาณสินเชื่อสะสมอยู่เป็นจำนวนมาก และในปี พ.ศ. 2547 ธนาคารอาคารสงเคราะห์มีนโยบายปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยจำนวน

70,700 ล้านบาท ยอดรวมสินเชื่อบริษัทใหม่ตั้งแต่เดือน ม.ค. – มิ.ย. 2547 เท่ากับ 46,754 ล้านบาท

1.3 การบริหารจัดการด้านการบริการ

การบริหารจัดการด้านการบริการเป็นการดำเนินการด้านต่างๆหลังจากการปล่อยสินเชื่อเสร็จสิ้น เช่น การเร่งรัดหนี้เมื่อลูกค้ามีการค้างชำระเกินเกณฑ์ที่ธนาคารฯ กำหนดไว้ การบังคับคดี ตลอดจนระบบสารสนเทศ เพื่อให้ในการประมวลผลข้อมูลต่างๆ ทำให้ธนาคารฯ ต้องจัดหาพนักงานและระบบต่างๆ เพื่อรองรับ นับได้ว่าเป็นต้นทุนของธนาคารที่เพิ่มขึ้น

จากที่กล่าวมาทั้ง 3 ประการนี้ จะเห็นได้ว่าต้นทุนที่แท้จริงของธนาคารเกิดจาก การบริหารจัดการด้านเงินทุน และการบริหารจัดการด้านการบริการ ถ้าธนาคารฯ สามารถจัดการ หรือมีวิธิต่างๆที่จะลดต้นทุนนี้ได้ น่าจะเป็นทางเลือกที่ดีสำหรับธนาคาร

2. การบริหารความเสี่ยงด้านเครดิตของธนาคารอาคารสงเคราะห์

ความเสี่ยงในธุรกิจธนาคาร หมายถึง เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นตามที่คาดไว้หรือไม่คาดไว้ แล้วเกิดผลกระทบในทางลบต่อผลกำไรหรือเงินทุนของธนาคาร

ในการดำเนินธุรกิจของธนาคารฯ นั้น จำเป็นต้องคำนึงถึงความเสี่ยงจากการดำเนินการ เป็นหลัก ซึ่งประเภทของความเสี่ยงนั้น แยกได้ดังนี้

2.1 ความเสี่ยงด้านสินเชื่อ (Credit Risk)

เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นกับผลกำไรหรือเงินทุนของธนาคารที่ลดลง อันเกิดจากการที่ไม่ได้รับชำระคืนเงินต้นที่ให้ลูกค้ากู้ยืมและการลงทุน หรือได้รับชำระช้ากว่ากำหนดจากเงื่อนไขที่ได้ตกลงกันไว้ ขนาดของความรุนแรงมากหรือน้อยนั้นขึ้นอยู่กับปริมาณสินเชื่อที่ให้ลูกค้ากู้ยืมและคุณภาพของลูกค้าที่แสดงออกมาในรูปของความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและเงินต้นอยู่ในระดับใด เพราะสินเชื่อเป็นสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ที่มีสัดส่วนต่อสินทรัพย์รวมสูงสุดและเป็นสินทรัพย์ที่ได้ผลตอบแทนสูงกว่าการลงทุนด้านอื่นๆ นอกจากนั้นอัตราดอกเบี้ยที่เรียกเก็บก็สามารถปรับเปลี่ยนได้ตามสภาวะของตลาดเงิน ความเสี่ยงด้านสินเชื่อจึงเป็นสาเหตุหลักที่ก่อให้เกิดความล้มเหลวในการบริหารธนาคารเมื่อเกิดวิกฤตทางการเงิน

2.2 ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Risk)

เป็นความเสี่ยงที่จะทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิและมูลค่าสินทรัพย์ของธนาคารลดลงเมื่ออัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นหรือลดลง แบ่งได้เป็น 4 ส่วน

- 2.2.1 ความเสี่ยงจากการปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ย เกิดจากความแตกต่างของระยะเวลาครบกำหนดของสินทรัพย์และหนี้สินที่คิดอัตราดอกเบี้ยคงที่และอัตราดอกเบี้ยลอยตัว
- 2.2.2 ความเสี่ยงจากอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้เปลี่ยนแปลงไปอย่างไม่สัมพันธ์กันระหว่างระยะเวลาและผลตอบแทน (Yield Curve)
- 2.2.3 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยที่ใช้อ้างอิงในการคิดดอกเบี้ยของด้านสินทรัพย์และหนี้สินเปลี่ยนแปลงไปในจำนวนที่ไม่เท่ากันเมื่อครบกำหนดการปรับเปลี่ยนดอกเบี้ย (Roll Over)
- 2.2.4 ความเสี่ยงจากการชำระคืนเงินเชื่อก่อนกำหนดหรือเงินฝากที่ถูกค้างก่อนกำหนด หรือหนี้สินที่เจ้าหนี้เรียกให้ชำระคืนก่อนกำหนดที่ได้ตกลงกันได้ ทำให้ธนาคารต้องที่รับจากการชำระคืนเงินเชื่อก่อนกำหนดที่อาจทำให้รายได้ลดลงจากเดิม หรือกรณีเงินฝากและเงินกู้ยืมธนาคารจำเป็นต้องจัดหาแหล่งเงินอื่นมาชดเชย

2.3 ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง (Liquidity Risk)

เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นกับผลกำไรหรือเงินทุนอันเกิดจากการที่ธนาคารไม่สามารถปฏิบัติตามภาระผูกพันได้เมื่อครบกำหนด รวมถึงการที่ไม่สามารถจัดการกับการลดหรือการเปลี่ยนแปลงของแหล่งที่มาของเงินทุน เนื่องจากขาดการวางแผนไว้ นอกจากนี้ยังเกิดจากการขาดความตระหนักถึงหรือให้ความสนใจกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพตลาดที่จะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการขายสินทรัพย์ที่มีอยู่ เช่น หลักทรัพย์ที่เป็นตราสารหนี้ หรือแม้แต่การขายสินเชื่อที่มีอยู่ออกไปในเวลาอันรวดเร็วโดยให้มีความสูญเสียในระดับต่ำ โดยจะต้องพิจารณาปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น ปริมาณและองค์ประกอบของสภาพคล่องที่กำหนดเทียบเป็นสัดส่วนกับโครงสร้างด้านหนี้สิน คือ สินทรัพย์สภาพคล่องที่กำหนด เช่น หลักทรัพย์ที่มีความต้องการของตลาด วงเงินที่สามารถกู้ยืมจากธนาคารหรือสถาบันการเงินอื่น โอกาสในการขายสินทรัพย์ที่เป็นเงินให้กู้ (Securitization) ปริมาณและองค์ประกอบในการจัดหาสภาพคล่อง รวมถึงการพึ่งพาแหล่งเงินทุนรายใหญ่ที่มีความกระจุกตัว หรือส่วนที่มีผลกระทบเมื่อดอกเบี้ยและความน่าเชื่อถือเปลี่ยนแปลงจะมีผลต่อกระแสเงินสดไหลออกที่มาจาก การถอนเงิน ธนาคารจำเป็นต้องกระจายแหล่งเงินทุนออกเป็นหลายกลุ่มเพื่อลดความเสี่ยงที่จะได้รับ

2.4 ความเสี่ยงด้านการปริวรรตเงินตราต่างประเทศ (Foreign Exchange Risk)

เป็นความเสี่ยงที่กระทบต่อผลกำไรหรือเงินทุนที่ลดลง อันเกิดจากความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นในตลาดระหว่างธนาคาร เช่น การกู้ยืมเงินต่างประเทศเพื่อใช้ในการลงทุน

การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์อาจเป็นทางเลือกอีกทางหนึ่งในการระดมทุนให้กับธนาคารอาคารสงเคราะห์ที่มีต้นทุนต่ำ เนื่องจากธนาคารฯ มีปริมาณสินเชื่อเป็นจำนวนมากเมื่อธนาคารฯ นำกลุ่มสินเชื่อที่มีอยู่ไปทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ และได้เงินเป็นผลตอบแทนมา ธนาคารฯ ควรดำเนินการใช้หนี้เงินกู้ยืมระยะยาวต่างประเทศ จำนวนเงิน 8,338 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5.78 ซึ่งจะทำให้ธนาคารมีต้นทุนที่ต่ำลงเป็นร้อยละ 2.82 และธนาคารฯ จะมีส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 1.77 จะเห็นได้ว่าธนาคารฯ มีกำไรเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.14 ตามตารางที่ 5.5

ตารางที่ 5.5 การเปลี่ยนแปลงของต้นทุนเงินฝากและเงินกู้ของธนาคารอาคารสงเคราะห์

แหล่งเงินทุน	ล้านบาท	ดอกเบี้ยเฉลี่ย %
เงินรับฝากในประเทศที่มีดอกเบี้ย	235,423.41	1.83
ตัวสัญญาใช้เงิน	49,971.10	1.95
เงินกู้ยืมระยะยาวในประเทศ	6,510.82	2
เงินกู้ยืมระยะสั้นในประเทศ	2,129.03	1.15
เงินกู้ยืมระยะยาวต่างประเทศ	338	5.78
พันธบัตรเงินกู้	41,000.00	6.1
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	1,736.12	
	343,372.36	2.82
ดอกเบี้ยรับเฉลี่ย	1,328.01	4.59

ที่มา : จากตารางที่ 5.4 และการคำนวณ

นอกจากนั้นยังสามารถหาผลประโยชน์จากการขายกลุ่มสินทรัพย์นั้น โดยนำเงินจากการขายมาใช้ในการปล่อยกู้เพื่อที่อยู่อาศัยต่อไป โดยธนาคารไม่มีต้นทุนทางการเงินและยังได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของดอกเบี้ยจากเงินกู้สินเชื่อที่อยู่อาศัย และจากการที่ธนาคารฯ มีปริมาณสินทรัพย์เป็นจำนวนมากนั้นเหมาะสมกับการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ ทำให้ธนาคารฯ สามารถเพิ่มข้อตกลงร่วมกับบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย โดยแบ่งเปอร์เซ็นต์จากการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ที่ขายให้นักลงทุน ซึ่งจะเป็นเพิ่มรายได้ให้กับธนาคารฯ อีกด้วย

ประโยชน์ของการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์(Securitization)

การทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ หากเกิดขึ้นในประเทศไทยอย่างต่อเนื่อง จะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อสถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย และมีส่วนช่วยในการพัฒนาระบบการเงินและการพัฒนาตลาดทุนโดยส่วนรวมให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น: พอสรุปได้ดังนี้

1. ประโยชน์ต่อภาพรวมทางเศรษฐกิจ

1.1 กระบวนการทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) ทำให้เกิดการกู้ยืมเงินโดยตรงระหว่างผู้กู้กับผู้ที่ต้องการลงทุน โดยไม่ต้องผ่านตัวกลาง คือ สถาบันการเงิน จึงช่วยให้การจัดสรรทรัพยากรทางการเงินมีประสิทธิภาพมากขึ้น และทำให้มีแนวโน้มทำให้อัตราดอกเบี้ยต่ำลง

1.2 มีส่วนช่วยสนับสนุนตลาดสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยให้มีสภาพคล่องมากขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับนโยบายของรัฐที่บรรจุไว้ในแผนพัฒนาเศรษฐกิจที่จะส่งเสริมให้ประชาชนมีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเองมากขึ้น

1.3 ช่วยให้มีตราสารทางการเงินระยะยาวสำหรับการลงทุนระยะยาวของนักลงทุนที่เป็นสถาบัน เช่น กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ บริษัทประกันชีวิต

1.4 การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) จะช่วยจัดสรรเงินออมไปสู่ส่วนต่างๆ ของระบบเศรษฐกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้สถาบันการเงินมีความคล่องตัวสามารถปล่อยสินเชื่อให้ธุรกิจกลุ่มใหม่ๆ ได้มากขึ้น โดยกลุ่มสินเชื่อที่จัดจะมีคุณสมบัติและความเสี่ยงคล้ายคลึงกันเพื่อความสะดวกในการรวมกลุ่มของสินทรัพย์เพื่อทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) เพื่อออกนำตราสารทางการเงินมาระดมทุนจากนักลงทุน ซึ่งทำให้เกิดการพัฒนาช่องทางในการระดมทุนในตลาดตราสารทางการเงิน ทำให้ตลาดตราสารหนี้ของประเทศมีสภาพคล่องมากยิ่งขึ้น

2. ประโยชน์สำหรับนักลงทุน

2.1 สถาบันการเงินบางแห่งหรือผู้ลงทุนจำนวนหนึ่ง ได้แก่ ธนาคารออมสิน กองทุนรวม กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ บริษัทประกันชีวิต เป็นต้น อาจมีสภาพคล่องทางการเงินหรือมีเงินเก็บออมสูง จำเป็นต้องนำเงินส่วนเกินไปลงทุนซื้อตราสารการเงินที่หมุนหลังโดยสินทรัพย์เงินกู้ที่อยู่อาศัย

2.2 ตราสารการเงินที่หมุนหลังโดยสินทรัพย์เงินกู้ที่อยู่อาศัยที่ขายในตลาดรอง นอกจากให้ผลตอบแทนที่ใกล้เคียงหรือสูงกว่าตราสารอื่นๆแล้ว โดยเฉพาะให้ผลตอบแทนสูงกว่าการลงทุนในรูปเงินฝาก นอกจากนั้นยังมีความปลอดภัยสูง เพราะการค้ำประกันจากผู้ออกหลักทรัพย์ และยังมีความคล่องตัวสูงสามารถนำออกขายต่อในตลาดรองได้ง่าย

3. ประโยชน์แก่ประชาชนและระบบเคหการโดยรวม

- 3.1 ช่วยให้ระบบการเงินเคหการมีเงินทุนจากตลาดทุนไหลเข้ามาในระบบ
- 3.2 ช่วยทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่อยู่อาศัยในตลาดแรกมีแนวโน้มลดลง
- 3.3 ช่วยให้ระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยมีเสถียรภาพมากขึ้น เนื่องจากการระดมทุนระยะยาวจากตลาดทุนมาปล่อยกู้ระยะยาว
- 3.4 กระตุ้นให้มีการแข่งขันในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยมากยิ่งขึ้น

4. ประโยชน์ต่อธนาคารอาคารสงเคราะห์

- 4.1 ทำให้ธนาคารฯ สามารถบริหารทรัพย์สินได้อย่างมีประสิทธิภาพ ลดภาวะความไม่สอดคล้องระหว่างการปล่อยกู้เงินระยะยาว และที่มาของแหล่งเงินทุนของสถาบันการเงิน (Funding Mismatch) ที่ทำให้เกิดความเสี่ยง เนื่องจากการมีภาระด้านเงินกู้หรือเงินฝากซึ่งส่วนใหญ่เป็นระยะเวลาสั้น ขณะเดียวกันต้องปล่อยสินเชื่อที่เป็นระยะเวลายาว และในกรณีที่ประชาชนขาดความมั่นใจในสถาบันการเงิน ทำให้มีการเบิกถอนจำนวนมากก็อาจทำให้ธนาคารฯ ประสบปัญหาสภาพคล่องได้ การขายสินทรัพย์เพื่อนำไปออกเป็นหลักทรัพย์ จะช่วยให้ธนาคารฯ เงินมีเงินทุนหมุนเวียนเข้ามามากขึ้น
- 4.2 ทำให้ธนาคารฯ ได้แหล่งเงินทุนที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำ(และคงที่) และระยะยาว เพราะสินทรัพย์ที่ใช้ค้ำประกันเป็นสินทรัพย์ที่มีคุณภาพ ซึ่งจะเป็นผลดีกับการบริหารเงินและสามารถระดมทุนที่มีต้นทุนต่ำกว่าตราสารประเภทอื่น
- 4.3 ลดความเสี่ยงทางการเงิน (Financial leverage) ของธนาคารฯ เนื่องจากสามารถโอนลูกหนี้เงินกู้ออกจากงบดุล ทำให้ลดภาระในการเพิ่มทุนภายใต้ข้อบังคับของ BIS และยังเป็นภาระลดภาระในการดำรงกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงของธนาคารฯ ความสามารถในการขยายสินเชื่อให้เพิ่มมากขึ้น โดยไม่ต้องทำการเพิ่มทุนบ่อยๆ
- 4.4 ลดความเสี่ยงในตัวสินทรัพย์และทำให้ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset) ดีขึ้น เนื่องจากสินทรัพย์ถูกทำให้มีสภาพคล่องและก่อให้เกิดรายได้

4.5 ช่วยให้ธนาคารฯ มีรายได้จากค่าธรรมเนียมมากขึ้น ซึ่งในภาวะการแข่งขันในปัจจุบัน ทำให้มีความจำเป็นในการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างรายได้ของสถาบันการเงินไปสู่รายได้จากค่าธรรมเนียมมากขึ้น

4.6 การที่ธนาคารฯ ขายลูกหนี้ของตนออกไป เท่ากับเป็นการเปลี่ยนสินทรัพย์ประจำเป็นสินทรัพย์หมุนเวียนหรือเงินสด ช่วยให้ธนาคารฯ มีสภาพคล่องทางการเงินเพิ่มขึ้น สามารถนำเงินสดจากการขายตราสารมาหาประโยชน์ต่อไป

4.7 ฐานะทางการเงินของธนาคารฯ ดีขึ้น เช่น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสูงขึ้น อัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์ประจำเพิ่มขึ้น

4.8 เป็นการกระจายความเสี่ยงของแหล่งเงินทุน (Source of Fund) และลดการพึ่งพากระแสเงินฝากกลาง เพราะสามารถระดมทุนจากแหล่งเงินอื่นๆ ได้กว้างขวางขึ้น

ปัญหาและอุปสรรคในการขายกลุ่มสินเชื่อของธนาคารฯ

จากการธนาคารอาคารสงเคราะห์ เคยขายกลุ่มสินเชื่อให้กับบริษัทตลาดรองที่อยู่อาศัย จำนวน 400 ล้านบาท ในปี พ.ศ. 2542 ทำให้ธนาคารฯ ประสบปัญหาและอุปสรรคต่างๆ ซึ่งสรุปได้ดังนี้

1. การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ของธนาคารอาคารสงเคราะห์นั้น เกิดจากนโยบายของรัฐบาลที่ต้องการพัฒนาตลาดทุน โดยนำกลุ่มสินเชื่อที่อยู่อาศัยของธนาคารฯ ที่มีอยู่ขายให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย แต่จากสภาพในปัจจุบันธนาคารฯ ไม่มีปัญหาจากการขาดสภาพคล่อง หรือการขายด้วยความสมัครใจของธนาคารฯ เอง

2. การให้บริการแก่ลูกหนี้ของธนาคารฯ

2.1 กลุ่มสินเชื่อที่ขายให้กับบริษัทตลาดรองฯ นั้นยังใช้เลขที่บัญชีเงินกู้ของธนาคารฯ อยู่ เมื่อลูกค้าขอเปลี่ยนแปลงสัญญาต่าง ๆ ธนาคารฯ ไม่สามารถทราบได้ว่าลูกค้ารายใดขายให้กับบริษัทตลาดรองฯ ทำให้เกิดความสับสนในวิธีปฏิบัติงานล่าช้า ซึ่งส่งผลให้ลูกค้าไม่พอใจ

2.2 ในกรณีที่ลูกค้าเปลี่ยนแปลงสัญญาโดยไม่ต้องไปกรมที่ดิน แต่เนื่องจากธนาคารฯ ได้ขายให้กับบริษัทตลาดรองฯ แล้ว ทำให้เกิดปัญหาในการซื้อคืนลูกหนี้หนี้ ซึ่งการคิดอัตราดอกเบี้ยซื้อคืน ณ ช่วงเวลาใด

2.3 ลูกค้าไม่ทราบสถานะบัญชีเงินกู้ของตนเองได้ถูกขายให้กับบริษัทตลาดรองฯ แล้ว

3. ด้านกฎหมาย มีการตีความในสัญญาซื้อขายเรื่องการซื้อคืนไม่ตรงกัน หรือลักษณะคลุมเครือ ก่อให้เกิดความล่าช้าในการปฏิบัติงาน ซึ่งส่งผลกระทบต่อลูกค้าของธนาคาร

4. ขาดการประชาสัมพันธ์ เผยแพร่ความรู้และประโยชน์ที่จะได้รับจากการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ เพื่อให้ประชาชนรับทราบ ทำให้เกิดปัญหาเมื่อธนาคารฯ นำกลุ่มสินทรัพย์ขายให้กับบริษัทตลาดรองที่อยู่อาศัย

จากปัญหาทั้งหมดข้างต้น หากมีการประชุมหารือกันทั้งสองหน่วยงาน คือ ธนาคารอาคารสงเคราะห์และบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยแล้วนั้น และได้รับการแก้ไขปัญหาและอุปสรรคดังกล่าวข้างต้น น่าจะเป็นหนทางในการส่งเสริมให้มีการการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ได้ดียิ่งขึ้น

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. ศึกษาการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ของกลุ่มสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL)
2. ศึกษาปัจจัยหรือเงื่อนไขและสภาพเศรษฐกิจในการดำเนินแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ ได้แก่
 - 2.1 สัดส่วนเงินต้นผ่อนชำระต่อเงินงวด
 - 2.2 อัตราดอกเบี้ยเงินกู้
 - 2.3 ต้นทุนในการออกตราสารจากการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

โดยสร้างแบบจำลอง (Model) สถานการณ์ เพื่อเป็นเครื่องมือวัดปัจจัยต่างๆหรือช่วงเวลา ว่าเมื่อใดหรือช่วงเวลาใดควรนำวิธีการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์มาใช้

รายการอ้างอิง

ภาษาไทย

กรวุฒิ กระบวนรัตน์. รายงานการศึกษาเพื่อการพิจารณาเบื้องต้นสู่ทางความเป็นไปได้ในการพัฒนาระบบตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัยในประเทศไทย

การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization). สำนักวิจัยตลาดทุน. บรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรม.

คณิง ครูธาใจจน์. มาตรการทางกฎหมายในการดำเนินธุรกิจของธนาคารอาคารสงเคราะห์ในการดำเนินธุรกิจตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.2541

เจริญ เจษฎาวัลย์. การบริหารความเสี่ยง. พิมพ์ครั้งที่ 1. บริษัท พอดี จำกัด. มกราคม 2546.

ไชยยา มากผล . 2535 . การวิเคราะห์ผลตอบแทนและต้นทุนในการดำเนินงานของธนาคารอาคารสงเคราะห์. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท. สาขาการเงินการธนาคาร. มหาวิทยาลัยสยาม
ดิเรก ปัทมสิริวัฒน์. พฤติกรรมของธนาคารพาณิชย์จากการวิเคราะห์เชิงเศรษฐศาสตร์จุลภาค เอกสารประกอบการศึกษาวิชา พ.ศ.2538

ทัพพี สิริโกตี. 2537. บทบาทของตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัยในการพัฒนาระบบการเงินเคหการ. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาเศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต. ภาควิชาเคหการ. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

เทคนิคการวิเคราะห์งบการเงินบริษัทจดทะเบียน. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. บริษัท เทวาครีเอชั่น จำกัด. พิมพ์ครั้งที่ 4. เมษายน 2546.

เนติมา เอื้อธรรมาภิมุข. 2538. ปัญหากฎหมายในเรื่องหลักทรัพย์ที่มีสัญญากู้เงินซึ่งมีจำนวนเป็นประกัน. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บัญชา พันธจารุณี . 2538. การแปลงสินทรัพย์ในเป็นหลักทรัพย์ ศึกษาเฉพาะกรณี ลูกหนี้เช่าซื้อรถยนต์. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

พินิจ มั่นสัมฤทธิ์. 2539. ปัญหาทางกฎหมายในการแปลงสินทรัพย์ประเภทเงินกู้จำนวนหนึ่งให้เป็นหุ้นกู้. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท

เพชร ชุมทรัพย์. หลักการลงทุน. พิมพ์ครั้งที่ 12. สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. กรกฎาคม 2544

วสินทร์ อุทาสิน. การแปลงสินทรัพย์ในเป็นหลักทรัพย์ ศึกษาเฉพาะกรณี การแปลงลูกหนี้สินเชื่อ

- เป็นหลักทรัพย์. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. 2539.
- วารสารธนาคารอาคารสงเคราะห์ ฉบับที่ 17. ประจำเดือน เม.ย.- มิ.ย. 42 : 28-39
- วิทยา มานะวิทยากรักษ์. 2542. การแปลงสินทรัพย์ในกลุ่มสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์เป็นหลัก
ทรัพย์ในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท. มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- สถิต มโนปัญญาศิริ . 2532. พฤติกรรมการอำนวยการสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของสถาบันการเงิน กรณี
ศึกษาธนาคารอาคารสงเคราะห์. ภาคนิพนธ์ปริญญาโท. สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์
- สถิต เศรษฐกิจและการเงิน ๓๒๓. ไตรมาส 3 / 2546
- ศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ ไตรมาส 1 ปี 2546
- อมรฉัตร มุขดาร์ . 2540. “ SECURITIZATION ” เศรษฐกิจปริทัศน์. 3 มิถุนายน 2540 : 1-19
- อรุยา เกื้ออนประดม. 2534. บทบาทของธนาคารพาณิชย์ในการให้สินเชื่อที่อยู่อาศัย .ภาคนิพนธ์
ปริญญาโท สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์
- อัญชลี ฐิไพบูรณ์ . 2541. พฤติกรรมการให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยของธนาคารพาณิชย์. วิทยานิพนธ์
ปริญญาโท .คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ . สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- อัญญา ชันฉวิทย์. วิเคราะห์การลงทุนในตราสารหนี้. สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. พิมพ์
ครั้งที่ 1. พฤษภาคม 2541
- 1 ทศวรรษ กลด. กีบตลาดทุนไทย (พ.ศ. 2535-2545). ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ภาษาอังกฤษ

Frank J. Fabozzi. The book of Mortgage-Backed Securities. พิมพ์ครั้งที่ 5

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



ภาคผนวก

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

พระราชกำหนด
นิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

พ.ศ. ๒๕๕๐

ภูมิพลอดุลยเดช ป.ร.

ให้ไว้ ณ วันที่ ๒๗ มิถุนายน พ.ศ. ๒๕๕๐

เป็นปีที่ ๕๒ ในรัชการปัจจุบัน

พระบาทสมเด็จพระปรมินทรมหาภูมิพลอดุลยเดช มีพระบรมราชโองการโปรดเกล้าฯ ให้ประกาศว่า โดยที่เป็นการสมควรให้มีกฎหมายว่าด้วยนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ อาศัยอำนาจตามความในมาตรา ๑๗๕ ของรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย แก้ไขเพิ่มเติม (ฉบับที่ ๕) พุทธศักราช ๒๕๓๘ จึงทรงพระกรุณาโปรดเกล้าฯ ให้ตราพระราชกำหนดขึ้นไว้ ดังต่อไปนี้

มาตรา ๑ (ชื่อพระราชบัญญัติ)

พระราชกำหนดนี้เรียกว่า “พระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. ๒๕๕๐”

มาตรา ๒ (วันที่พระราชบัญญัติใช้บังคับ)

พระราชกำหนดนี้ให้ใช้บังคับตั้งแต่วันถัดจากวันประกาศในราชกิจจานุเบกษาเป็นต้นไป

มาตรา ๓ (บทนิยาม)

ในพระราชกำหนดนี้

“การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์” หมายความว่า การรับโอนสินทรัพย์และการออกหลักทรัพย์ จำหน่ายแก่ผู้ลงทุน โดยกำหนดให้ผลประโยชน์ตอบแทนแก่ผู้ถือหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับกระแสรายรับที่เกิดจากสินทรัพย์ที่รับโอนมา

“สินทรัพย์” หมายความว่า สิทธิเรียกร้องหรือสิทธิใดที่ก่อให้เกิดกระแสรายรับขึ้นในอนาคต ไม่ว่าจะรายรับนั้นจะมีความแน่นอนหรือไม่ก็ตาม เช่น สัญญาให้กู้ยืมเพื่อที่อยู่อาศัยหรือสิทธิตามสัมปทานสร้างถนนเก็บค่าผ่านทาง

“นิติบุคคลเฉพาะกิจ” หมายความว่า นิติบุคคลซึ่งจัดตั้งขึ้นเพื่อดำเนินการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ตามพระราชกำหนดนี้

“กองทุนรวม” หมายความว่า กองทุนรวมตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

“โครงการ” หมายความว่า โครงการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

“คณะกรรมการ ก.ล.ต.” หมายความว่า คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

“สำนักงาน ก.ล.ต.” หมายความว่า สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

“พนักงานเจ้าหน้าที่” หมายความว่า ผู้ซึ่งรัฐมนตรีแต่งตั้งให้ปฏิบัติการตามพระราชกำหนดนี้

“รัฐมนตรี” หมายความว่า รัฐมนตรีผู้รักษาการตามพระราชกำหนดนี้

มาตรา ๔ (รัฐมนตรีผู้รักษาการตามพระราชกำหนด)

ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังรักษาการตามพระราชกำหนดนี้

หมวด ๑

บททั่วไป

มาตรา ๕ (อำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการ ก.ล.ต.)

ให้คณะกรรมการ ก.ล.ต. มีอำนาจหน้าที่ตามพระราชกำหนดนี้ดังต่อไปนี้

- (๑) กำหนดนโยบายเกี่ยวกับการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์
 - (๒) กำกับดูแลให้นิติบุคคลเฉพาะกิจปฏิบัติตามพระราชกำหนดนี้
 - (๓) กำหนดประเภทของสินทรัพย์และหลักทรัพย์ที่อนุญาตให้ทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์
 - (๔) ออกประกาศเพื่อปฏิบัติการตามพระราชกำหนดนี้
 - (๕) กำหนดค่าธรรมเนียมในการดำเนินการต่าง ๆ ตามพระราชกำหนดนี้
 - (๖) แต่งตั้งคณะอนุกรรมการหรือที่ปรึกษาเพื่อปฏิบัติอย่างหนึ่งอย่างใด ตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. มอบหมาย
 - (๗) วางระเบียบเกี่ยวกับการประชุมและการปฏิบัติหน้าที่ของคณะอนุกรรมการ
 - (๘) ปฏิบัติการอื่นใดเพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของพระราชกำหนดนี้
- ประกาศของคณะกรรมการ ก.ล.ต. ตามวรรคหนึ่งเมื่อประกาศในราชกิจจานุเบกษาแล้วให้ใช้บังคับได้

มาตรา ๖ (ประโยชน์ตอบแทนแก่คณะอนุกรรมการและที่ปรึกษา)

ให้คณะอนุกรรมการและที่ปรึกษาตามมาตรา ๕ วรรคหนึ่ง (๖) ได้รับประโยชน์ตอบแทน ตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนด โดยจ่ายจากเงินของสำนักงาน ก.ล.ต.

มาตรา ๗ (อำนาจหน้าที่ของสำนักงาน ก.ล.ต.)

ให้สำนักงาน ก.ล.ต. มีอำนาจหน้าที่ตามที่บัญญัติไว้ในพระราชกำหนดนี้ รวมทั้ง รับค่าธรรมเนียมต่าง ๆ ตามพระราชกำหนดนี้

มาตรา ๘ (การกำหนดค่าธรรมเนียม)

การกำหนดค่าธรรมเนียมตามมาตรา ๕ วรรคหนึ่ง (๕) ให้คำนึงถึงค่าใช้จ่ายและภาระต่าง ๆ ในการดำเนินการตามความเป็นจริง และต้องมีได้มุ่งหมายให้เกิดรายได้เป็นสำคัญ และค่าธรรมเนียมดังกล่าวให้ตกเป็นของสำนักงาน ก.ล.ต.

หมวด ๒

นิติบุคคลเฉพาะกิจ

มาตรา ๙ (การจัดตั้งนิติบุคคลเฉพาะกิจ)

นิติบุคคลเฉพาะกิจอาจจัดตั้งในรูปของบริษัทจำกัด บริษัทมหาชนจำกัด กองทุนรวม หรือนิติบุคคลอื่นตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

มาตรา ๑๐ (ผู้มีสิทธิเสนอโครงการ)

ผู้มีสิทธิเสนอโครงการให้สำนักงาน ก.ล.ต. พิจารณามีดังต่อไปนี้

- (๑) ธนาคารพาณิชย์
- (๒) บริษัทเงินทุน
- (๓) บริษัทเครดิตฟองซิเอร์
- (๔) บริษัทหลักทรัพย์
- (๕) นิติบุคคลอื่นใดตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

โครงการที่เสนอให้ยื่นมาพร้อมกับการขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ หรือการขออนุญาตจัดตั้งกองทุนรวมตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยจะต้องระบุประเภทของบุคคลที่จะเป็นนิติบุคคลเฉพาะกิจและรายละเอียดต่าง ๆ ตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

ถ้าโครงการที่เสนอเป็นการจัดตั้งนิติบุคคลเฉพาะกิจในรูปกองทุนรวมให้เสนอบริษัทหลักทรัพย์ ที่จะเป็นผู้จัดการกองทุนรวมมาด้วย

มาตรา ๑๑ (การดำเนินการของนิติบุคคลเฉพาะกิจภายหลังได้รับอนุมัติโครงการ)

เมื่อสำนักงาน ก.ล.ต. ได้อนุมัติโครงการใดแล้ว

- (๑) ถ้าเป็นกรณีของนิติบุคคลเฉพาะกิจที่เป็นบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัด ให้สำนักงาน ก.ล.ต. จดทะเบียนรับบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดตามโครงการนั้นเป็นนิติบุคคลเฉพาะกิจ และให้ถือว่านิติบุคคลเฉพาะกิจนั้นได้รับอนุญาตให้เสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ และสามารถดำเนินการเสนอขายหลักทรัพย์ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ต่อไปได้
- (๒) ถ้าเป็นกรณีของนิติบุคคลเฉพาะกิจที่เป็นกองทุนรวม ให้บริษัทหลักทรัพย์ตามที่ระบุในโครงการ จัดให้มีผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมและสามารถดำเนินการเสนอขายหน่วยลงทุนแก่ประชาชน และจดทะเบียนกองทุนรวมตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ต่อไปได้ ในการจดทะเบียนเป็นกองทุนรวม ให้สำนักงาน ก.ล.ต. รับผิดชอบการเป็นนิติบุคคลเฉพาะกิจพร้อมกันด้วยในการดำเนินการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ ให้คณะกรรมการ ก.ล.ต. มีอำนาจประกาศกำหนดให้ปฏิบัติแตกต่างไปจากที่กำหนดไว้ในกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้

มาตรา ๑๒ (อำนาจของนิติบุคคลเฉพาะกิจ)

นิติบุคคลเฉพาะกิจต้องดำเนินการต่าง ๆ ตามที่กำหนดไว้ในโครงการที่ได้รับอนุมัติ และสามารถเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่สืบเนื่องจากโครงการใดโครงการหนึ่งตามที่เสนอมาเท่านั้น อำนาจตามที่กำหนดในวรรคหนึ่ง ให้หมายความรวมถึงอำนาจดังต่อไปนี้

- (๑) รับโอนสินทรัพย์
- (๒) ออกหลักทรัพย์จำหน่ายแก่ผู้ลงทุน
- (๓) ทำสัญญาเกี่ยวกับบุคคลต่าง ๆ เพื่อประโยชน์ในการดำเนินการให้เป็นไปตามโครงการที่ได้รับอนุมัติ
- (๔) ก่อหนี้สินหรือภาระผูกพันตามที่ระบุไว้ในโครงการ
- (๕) ลงทุนหรือหาผลประโยชน์จากสินทรัพย์ที่รับโอนมาได้ตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. อนุญาต

มาตรา ๑๓ (ข้อห้ามในการดำเนินการ)

ห้ามมิให้นิติบุคคลเฉพาะกิจกระทำการใดนอกจากที่กำหนดไว้ในโครงการที่ได้รับอนุมัติ เว้นแต่จะได้รับการผ่อนผันจากคณะกรรมการ ก.ล.ต.

มาตรา ๑๔ (การอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเงินทุนหรือเครดิตฟองซิเอร์)

ในกรณีที่การดำเนินงานของนิติบุคคลเฉพาะกิจตามพระราชกำหนดนี้มีลักษณะเป็นการประกอบธุรกิจเงินทุนหรือธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ให้นิติบุคคลเฉพาะกิจสามารถกระทำได้โดยมิต้องได้รับอนุญาตตามกฎหมายว่าด้วยการนั้น

มาตรา ๑๕ (ผู้รับชำระหนี้เดิมเป็นตัวแทนเรียกเก็บและรับชำระหนี้)

ในกรณีการรับโอนสินทรัพย์ที่เป็นสิทธิเรียกร้อง โดยให้ผู้รับชำระหนี้เดิมเป็นตัวแทนเรียกเก็บ และรับชำระหนี้ที่เกิดขึ้น การโอนสิทธิเรียกร้องดังกล่าวเป็นอันชอบด้วยกฎหมาย โดยไม่ต้องบอกกล่าว การโอนไปยังลูกหนี้ตามบทบัญญัติมาตรา ๓๐๖ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ แต่ไม่กระทบกระเทือนสิทธิของลูกหนี้ที่จะยกข้อต่อสู้ตามมาตรา ๓๐๘ วรรคสอง แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

ให้ตัวแทนเรียกเก็บและรับชำระหนี้ตามวรรคหนึ่ง มีหน้าที่เก็บรักษาบัญชีและรายชื่อลูกหนี้ตามสินทรัพย์ที่โอนไปแล้วนั้น ไว้เป็นบัญชีเฉพาะและให้ลูกหนี้มีสิทธิตรวจดูบัญชีรายชื่อของตนได้

ในกรณีที่มีการเปลี่ยนตัวแทนเรียกเก็บและรับชำระหนี้เป็นบุคคลอื่นใดที่มีใช้ผู้รับชำระหนี้เดิม ให้นิติบุคคลเฉพาะกิจบอกกล่าวการโอนสิทธิเรียกร้องนั้นไปยังลูกหนี้ นับตั้งแต่วันที่ได้มีการเปลี่ยนแปลงตัวแทนเรียกเก็บและรับชำระหนี้ เว้นแต่การเปลี่ยนตัวแทนนั้นเป็นไปโดยผลของกฎหมายอันเนื่องมาจากการควบกิจการของบุคคลดังกล่าว

มาตรา ๑๖ (การโอนสินทรัพย์ที่มีหลักประกันที่มีใช้สิทธิจำนอง สิทธิจำนำ หรือสิทธิอันเกิดขึ้นแต่การค้ำประกัน)

การโอนสินทรัพย์ตามโครงการที่ได้รับอนุมัติ ถ้าเป็นสินทรัพย์ที่มีหลักประกันอย่างอื่นที่มีใช้สิทธิจำนอง สิทธิจำนำ หรือสิทธิอันเกิดขึ้นแต่การค้ำประกัน ให้สิทธิตามสินทรัพย์นั้นตกแก่ผู้รับโอนทุกช่วงจนถึงนิติบุคคลเฉพาะกิจ

มาตรา ๑๗ (การยกเว้นค่าธรรมเนียมการโอนสินทรัพย์)

การโอนสินทรัพย์ที่มีสิทธิจำนอง สิทธิจำนำ หรือมีหลักประกันอย่างอื่นตามโครงการที่ได้รับอนุมัติ ให้ได้รับยกเว้นค่าธรรมเนียมต่าง ๆ ไม่ว่าจะกำหนดในกฎหมายใดบรรดาที่เกิดขึ้น เนื่องในการโอนสินทรัพย์หรือการโอนหลักประกันของสินทรัพย์ดังกล่าว

มาตรา ๑๘ (บทยกเว้น ป.พ.พ. มาตรา ๖๕๔)

การโอนสินทรัพย์ตามโครงการที่ได้รับอนุมัติที่มีดอกเบี้ยโดยชอบด้วยกฎหมายเกินกว่าร้อยละสิบห้าต่อปี มิให้นำบทบัญญัติมาตรา ๖๕๔ แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้บังคับ และให้นิติบุคคลเฉพาะกิจมีสิทธิคิดดอกเบี้ยจากสินทรัพย์นั้น ในอัตราไม่สูงกว่าอัตราที่คิดไว้แต่เดิม ทั้งนี้ตามวิธีการคิดดอกเบี้ยที่กำหนดไว้แต่เดิม

ชำระตั้งแต่วันที่ถูกเพิกถอนการเป็นนิติบุคคลเฉพาะกิจ ให้แก่สำนักงาน ก.ล.ต.

มาตรา ๒๓ (การเลิกนิติบุคคลเฉพาะกิจ)

การเลิกนิติบุคคลเฉพาะกิจที่เป็นบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัด จะต้องได้รับความยินยอมจากผู้ถือหลักทรัพย์ ซึ่งถือหลักทรัพย์เกินกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนหลักทรัพย์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด

มาตรา ๒๔ (การสิ้นสุดของนิติบุคคลเฉพาะกิจ)

นิติบุคคลเฉพาะกิจสิ้นสุดลงเมื่อ

- (๑) ไม่รับโอนสินทรัพย์หรือไม่ออกหลักทรัพย์จำหน่ายแก่ผู้ลงทุนตามโครงการภายในหกเดือนนับแต่วันอนุมัติโครงการ
- (๒) ได้ชำระหนี้ให้แก่ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ของนิติบุคคลเฉพาะกิจจนครบถ้วนแล้ว
- (๓) ผู้ถือหลักทรัพย์ของนิติบุคคลเฉพาะกิจซึ่งถือหลักทรัพย์เกินกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนหลักทรัพย์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดมีมติให้เลิก และได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.
- (๔) เมื่อมีเหตุตามที่กำหนดไว้ในโครงการ
- (๕) เมื่อสำนักงาน ก.ล.ต. เพิกถอนการจดทะเบียนตามมาตรา ๒๒ และมาตรา ๒๙

หมวด ๓

ผู้แทนชั่วคราว

มาตรา ๒๕ (อำนาจแต่งตั้งผู้แทนชั่วคราว)

ในกรณีที่สำนักงาน ก.ล.ต. เห็นว่านิติบุคคลเฉพาะกิจที่เป็นบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดใด ไม่มีผู้มีอำนาจดำเนินการแทนนิติบุคคลเฉพาะกิจ หรือมีแต่ไม่อาจดำเนินการได้ไม่ว่าด้วยเหตุใด อันจะเป็นผลทำให้การดำเนินการตามโครงการที่ได้รับอนุมัติต้องหยุดชะงักลง ให้สำนักงาน ก.ล.ต. มีอำนาจแต่งตั้งบุคคลคนหนึ่งหรือหลายคนตามที่เห็นสมควรเป็นผู้แทนชั่วคราวของนิติบุคคลเฉพาะกิจ ให้ผู้แทนชั่วคราวตามวรรคหนึ่งมีอำนาจแต่ผู้เดียวในการจัดการกิจการของนิติบุคคลเฉพาะกิจนั้นได้ทุกประการ ตลอดจนกระทำการที่จำเป็นเพื่อให้กิจการดำเนินไปตามโครงการที่ได้รับอนุมัติ ในกรณีมีเหตุอันควร สำนักงาน ก.ล.ต. อาจเปลี่ยนแปลงบุคคลที่เป็นผู้แทนชั่วคราวได้

มาตรา ๒๖ (การแจ้งคำสั่งแต่งตั้งผู้แทนชั่วคราว)

ในการแต่งตั้งผู้แทนชั่วคราวตามมาตรา ๒๕ ให้สำนักงาน ก.ล.ต. แจ้งคำสั่งโดยปิดประกาศไว้ในที่เปิดเผย ณ สำนักงานของนิติบุคคลเฉพาะกิจนั้นเป็นเวลาไม่น้อยกว่าสิบห้าวัน และให้ประกาศใน

ราชกิจจานุเบกษา และในหนังสือพิมพ์รายวันที่แพร่หลายในท้องถิ่นนั้นอย่างน้อยหนึ่งฉบับ

มาตรา ๒๗ (ผลของการแต่งตั้งผู้แทนชั่วคราว)

เมื่อสำนักงาน ก.ล.ต. ได้แจ้งคำสั่งแต่งตั้งผู้แทนชั่วคราวของนิติบุคคลเฉพาะกิจใดตามมาตรา ๒๖ แล้ว

- (๑) ให้กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลใด ๆ ของนิติบุคคลเฉพาะกิจนั้นจัดการอันสมควร เพื่อปกป้องรักษาทรัพย์สินและประโยชน์ของผู้ถือหลักทรัพย์ของนิติบุคคลเฉพาะกิจ และรวบรวมรายงานกิจการ และมอบทรัพย์สินพร้อมสมุดบัญชี เอกสาร ดวงตรา และหลักฐานอื่นอันเกี่ยวกับกิจการ ของนิติบุคคลเฉพาะกิจให้แก่ผู้แทนชั่วคราวภายในระยะเวลาตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด
- (๒) ให้บุคคลใด ๆ ซึ่งครอบครองทรัพย์สินหรือเอกสารของนิติบุคคลเฉพาะกิจแจ้งการครอบครองให้ผู้แทนชั่วคราวทราบภายในระยะเวลาตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด

มาตรา ๒๘ (อำนาจถอดถอนผู้แทนชั่วคราว)

ในกรณีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบในการแต่งตั้งผู้ที่มีอำนาจในการดำเนินการใหม่ของนิติบุคคลเฉพาะกิจแล้ว ให้สำนักงาน ก.ล.ต. มีคำสั่งถอดถอนผู้แทนชั่วคราว โดยให้ปิดประกาศไว้ในที่เปิดเผย ณ สำนักงานของนิติบุคคลเฉพาะกิจนั้นไม่น้อยกว่าสิบห้าวัน และให้ประกาศคำสั่งดังกล่าวในราชกิจจานุเบกษา และในหนังสือพิมพ์รายวันที่แพร่หลายในท้องถิ่นอย่างน้อยหนึ่งฉบับ

มาตรา ๒๙ (อำนาจเพิกถอนการจดทะเบียนนิติบุคคลเฉพาะกิจและการแต่งตั้งผู้ชำระบัญชี)

ในกรณีที่สำนักงาน ก.ล.ต. เห็นว่านิติบุคคลเฉพาะกิจใดไม่อาจดำเนินกิจการต่อไปได้ ให้เพิกถอนการจดทะเบียนนิติบุคคลเฉพาะกิจจะแต่งตั้งผู้ชำระบัญชีของนิติบุคคลเฉพาะกิจนั้น และให้ถือว่าการแต่งตั้งดังกล่าวเป็นการแต่งตั้งผู้ชำระบัญชีตามกฎหมายที่เกี่ยวกับการจัดตั้งนิติบุคคลเฉพาะกิจดังกล่าว

การชำระบัญชีตามวรรคหนึ่งให้เป็นไปตามบทบัญญัติแห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยการชำระบัญชีบริษัทจำกัด หรือกฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนจำกัดว่าด้วยการชำระบัญชีแล้วแต่กรณี เว้นแต่การใดในการชำระบัญชีเป็นอำนาจและหน้าที่ของที่ประชุมใหญ่ ให้เป็นอำนาจและหน้าที่ของสำนักงาน ก.ล.ต.

หมวด ๔

พนักงานเจ้าหน้าที่

มาตรา ๓๐ (อำนาจของพนักงานเจ้าหน้าที่ในการปฏิบัติหน้าที่)

ในการปฏิบัติหน้าที่ ให้พนักงานเจ้าหน้าที่มีอำนาจดังต่อไปนี้

- (๑) เข้าไปในสถานที่ซึ่งนิติบุคคลเฉพาะกิจ ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม หรือตัวแทนเรียกเก็บและรับชำระหนี้ของนิติบุคคลเฉพาะกิจ หรือสถานที่ใด ๆ ซึ่งรวบรวม หรือประมวลข้อมูลโดยได้รับการมอบหมายของบุคคลดังกล่าวหรือสถานที่ใด ๆ ซึ่งเก็บเอกสารหลักฐาน หรือทรัพย์สินของนิติบุคคลเฉพาะกิจ ในระหว่างเวลาพระอาทิตย์ขึ้นจนถึงพระอาทิตย์ตก หรือในระหว่างเวลาทำการของสถานที่นั้นเพื่อตรวจสอบกิจการ ทรัพย์สินและหนี้สินของนิติบุคคลเฉพาะกิจ รวมทั้งเอกสาร หลักฐาน ทรัพย์สิน หรือข้อมูลเกี่ยวกับนิติบุคคลเฉพาะกิจ
- (๒) เข้าไปในสถานที่ใด ๆ ในระหว่างเวลาพระอาทิตย์ขึ้นจนถึงพระอาทิตย์ตก หรือในเวลาทำการของสถานที่นั้นเพื่อทำการตรวจทรัพย์สิน ตรวจสอบสมุดบัญชี เอกสารหรือหลักฐานที่อาจเกี่ยวข้องกับภาระทำอันเป็นความผิดตามพระราชกำหนดนี้
- (๓) ยึดหรืออายัดเอกสารหรือหลักฐานที่เกี่ยวข้องกับการกระทำผิดตามพระราชกำหนดนี้ เพื่อประโยชน์ในการตรวจสอบหรือดำเนินคดี
- (๔) สั่งให้กรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือผู้สอบบัญชีของนิติบุคคลเฉพาะกิจ ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม ตัวแทนเรียกเก็บและรับชำระหนี้ของนิติบุคคลเฉพาะกิจ หรือผู้รวบรวมหรือประมวลข้อมูลที่ได้รับมอบหมายจากบุคคลดังกล่าว หรือบุคคลใด ๆ ที่เป็นผู้เก็บเอกสาร หลักฐาน หรือทรัพย์สินของนิติบุคคลเฉพาะกิจ มาให้ถ้อยคำหรือส่งสำเนาหรือแสดงสมุดบัญชี เอกสาร ดวงตรา หรือหลักฐานอื่นเกี่ยวกับกิจการ การดำเนินงาน ทรัพย์สินและหนี้สินของนิติบุคคลเฉพาะกิจ
- (๕) สั่งให้บุคคลใด ๆ ที่จะเป็นประโยชน์ต่อการปฏิบัติหน้าที่ของพนักงานเจ้าหน้าที่มาให้ถ้อยคำหรือส่งสำเนาหรือแสดงสมุดบัญชี เอกสารหลักฐานหรือวัตถุใดที่เกี่ยวข้องหรือจำเป็นแก่การปฏิบัติหน้าที่ของพนักงานเจ้าหน้าที่

มาตรา ๓๑ (การแสดงบัตรประจำตัวในการปฏิบัติหน้าที่)

ในการปฏิบัติหน้าที่ พนักงานเจ้าหน้าที่ต้องแสดงบัตรประจำตัวแก่บุคคลที่เกี่ยวข้อง บัตรประจำตัวพนักงานเจ้าหน้าที่ ให้เป็นไปตามแบบที่รัฐมนตรีประกาศกำหนดในราชกิจจานุเบกษา

มาตรา ๓๒ (พนักงานเจ้าหน้าที่เป็นเจ้าพนักงานตามประมวลกฎหมายอาญา)

ในการปฏิบัติหน้าที่ตามพระราชกำหนดนี้ ให้พนักงานเจ้าหน้าที่เป็นเจ้าพนักงานตามประมวลกฎหมายอาญา

หมวด ๕

บทกำหนดโทษ

มาตรา ๓๓ (บทกำหนดโทษผู้เสนอโครงการโดยแสดงข้อความอันเป็นเท็จ)

ผู้ใดเสนอโครงการตามมาตรา ๑๐ โดยแสดงข้อความอันเป็นเท็จหรือปกปิดข้อความจริงซึ่งควรบอกให้แจ้ง ต้องระวางโทษปรับไม่เกินห้าแสนบาท

มาตรา ๓๔ (บทกำหนดโทษนิติบุคคลเฉพาะกิจที่ฝ่าฝืนโครงการ)

นิติบุคคลเฉพาะกิจใดฝ่าฝืนมาตรา ๑๓ ต้องระวางโทษปรับไม่เกินสามแสนบาท

มาตรา ๓๕ (บทกำหนดโทษของผู้บริหารของผู้เสนอโครงการนิติบุคคลเฉพาะกิจที่ฝ่าฝืนพระราชกำหนด)

ในกรณีที่การกระทำความผิดตามมาตรา ๓๓ หรือมาตรา ๓๔ เป็นการกระทำความผิดที่เกิดจากการสั่งการ การกระทำการ การไม่สั่งการหรือการไม่กระทำการอันเป็นหน้าที่ที่ต้องกระทำของกรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลใดซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินงานของนิติบุคคลนั้น บุคคลนั้นต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินหนึ่งปี หรือปรับไม่เกินสามแสนบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

มาตรา ๓๖ (บทกำหนดโทษของกรรมการ พนักงาน หรือบุคคลใด ๆ ที่ฝ่าฝืนมาตรา ๒๗)

ผู้ใดไม่ปฏิบัติตามมาตรา ๒๗ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินหกเดือน หรือปรับไม่เกินหกหมื่นบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

มาตรา ๓๗ (บทกำหนดโทษของผู้บริหารของผู้ที่กระทำตามมาตรา ๓๖ ในกรณีที่ผู้กระทำผิดนั้นเป็นนิติบุคคล)

ในกรณีที่ผู้กระทำความผิดตามมาตรา ๓๖ เป็นนิติบุคคลถ้าการกระทำความผิดของนิติบุคคลนั้นเกิดจากการสั่งการ การกระทำการ การไม่สั่งการ หรือการไม่กระทำการ อันเป็นหน้าที่ที่ต้องกระทำของกรรมการ ผู้จัดการหรือบุคคลใด ซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินงานของนิติบุคคลนั้น บุคคลนั้นต้องรับโทษตามที่บัญญัติไว้สำหรับความผิดนั้น ๆ ด้วย

มาตรา ๓๘ (บทกำหนดโทษผู้ขัดขวางพนักงานเจ้าหน้าที่)

ผู้ใดขัดขวางพนักงานเจ้าหน้าที่ซึ่งปฏิบัติหน้าที่ตามมาตรา ๓๐ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินหนึ่งปี หรือปรับไม่เกินหนึ่งแสนบาทหรือทั้งจำทั้งปรับ

มาตรา ๓๙ (บทกำหนดโทษผู้ไม่ปฏิบัติตามคำสั่งหรือไม่อำนวยความสะดวกแก่พนักงานเจ้าหน้าที่)

ผู้ใดไม่ปฏิบัติตามคำสั่งหรือไม่อำนวยความสะดวกแก่พนักงานเจ้าหน้าที่ซึ่งปฏิบัติหน้าที่ตามมาตรา ๓๐ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินหกเดือน หรือปรับไม่เกินหกหมื่นบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

มาตรา ๔๐ (บทกำหนดโทษผู้ให้ถ้อยคำเท็จต่อพนักงานเจ้าหน้าที่)

ผู้ใดให้ถ้อยคำอันเป็นเท็จต่อพนักงานเจ้าหน้าที่ซึ่งอาจทำให้ผู้อื่นหรือประชาชนเสียหายต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินหกเดือน หรือปรับไม่เกินหกหมื่นบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ

มาตรา ๔๑ (บทกำหนดโทษผู้ทำลายหรือทำให้เสียหายซึ่งตราเครื่องหมายซึ่งพนักงานเจ้าหน้าที่ได้ทำขึ้น)

ผู้ใดถอน ทำให้เสียหาย ทำลาย หรือทำให้ไร้ประโยชน์ซึ่งตราหรือเครื่องหมายซึ่งพนักงานเจ้าหน้าที่ได้ประทับหรือหมายไว้ที่สิ่งใด ๆ ในการปฏิบัติหน้าที่ตามมาตรา ๓๐ เพื่อเป็นหลักฐานในการยึดหรืออายัดหรือรักษาสິงนั้น ๆ ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสามปี และปรับไม่เกินสามแสนบาท

มาตรา ๔๒ (บทกำหนดโทษผู้ที่ทำให้เสียหายแก่ทรัพย์สินหรือเอกสารอันพนักงานเจ้าหน้าที่ได้ยึดอายัด รักษาไว้ หรือสั่งให้ส่ง)

ผู้ใดทำให้เสียหาย ทำลาย ซ่อนเร้น เอาไปเสีย หรือทำให้สูญหายหรือไร้ประโยชน์ซึ่งทรัพย์สิน หรือเอกสารใด ๆ อันพนักงานเจ้าหน้าที่ได้ยึด อายัด รักษาไว้ หรือสั่งให้ส่งเพื่อเป็นพยานหลักฐาน ตามมาตรา ๓๐ ไม่ว่าจะพนักงานเจ้าหน้าที่จะรักษาทรัพย์สินหรือเอกสารนั้นไว้เอง หรือสั่งให้ผู้นั้น หรือผู้อื่นส่งหรือรักษาไว้ก็ตาม ต้องระวางโทษจำคุกตั้งแต่หกเดือนถึงสามปีและปรับตั้งแต่หกหมื่นบาทถึงสามแสนบาท

มาตรา ๔๓ (คณะกรรมการเปรียบเทียบ และความผิดที่เปรียบเทียบได้)

ความผิดตามมาตรา ๓๓ มาตรา ๓๔ มาตรา ๓๕ มาตรา ๓๖ มาตรา ๓๗ มาตรา ๓๘ มาตรา ๓๙ และมาตรา ๔๐ ให้คณะกรรมการเปรียบเทียบความผิดที่รัฐมนตรีแต่งตั้งมีอำนาจเปรียบเทียบได้ คณะกรรมการเปรียบเทียบที่รัฐมนตรีแต่งตั้งตามวรรคหนึ่งให้มีจำนวนสามคน เมื่อคณะกรรมการเปรียบเทียบได้ทำการเปรียบเทียบกรณีใด และผู้ต้องหาได้ชำระค่าปรับตามคำเปรียบเทียบภายในระยะเวลาที่คณะกรรมการเปรียบเทียบกำหนดแล้ว ให้ถือว่าคดีเลิกกัน ตามบทบัญญัติแห่งประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความอาญา ถ้าผู้ต้องหาไม่ยินยอมตามที่เปรียบเทียบ หรือเมื่อยินยอมแล้วไม่ชำระเงินค่าปรับภายในระยะเวลาที่กำหนด ให้ดำเนินคดีต่อไป

มาตรา ๔๔ (อายุความในการฟ้องคดีความผิดที่เปรียบเทียบได้)

ความผิดที่เปรียบเทียบได้ตามมาตรา ๔๓ ถ้ามิได้ฟ้องต่อศาลภายในห้าปี นับแต่วันกระทำความผิดเป็นอันขาดอายุความ

ผู้รับสนองพระบรมราชโองการ

พลเอก ชวลิต ยงใจยุทธ

นายกรัฐมนตรี

หมายเหตุ :- เหตุผลในการประกาศใช้พระราชกำหนดฉบับนี้ คือ ภารกิจการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เป็นกระบวนการทางการเงินที่สำคัญ ที่สามารถใช้แก้ไขอุปสรรคการขาดแคลนเงินทุน ทั้งระยะสั้นและระยะยาวของธุรกิจต่าง ๆ ได้ รวมทั้งเป็นธุรกิจที่ช่วยสร้างตราสารทางการเงินที่มีความมั่นคงสูงประเภทใหม่ อันจะเอื้ออำนวยต่อการพัฒนาตลาดทุนและการระดมเงินออมของประเทศ ประกอบกับในปัจจุบันประเทศไทยกำลังเผชิญกับปัญหาภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง อันเป็นผลมาจากธุรกิจต่าง ๆ อยู่ในภาวะซบเซา และขาดแคลนเงินทุนหมุนเวียน โดยเฉพาะอย่างยิ่งธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งส่งผลกระทบต่อการดำเนินงาน และการบริหารสภาพคล่องของสถาบันการเงินโดยทั่วไปอย่างกว้างขวาง และมีผลต่อเนื่องต่อการฟื้นฟูเศรษฐกิจของประเทศ จึงสมควรมีกฎหมายว่าด้วยนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ และเนื่องจากภาวะซบเซาทางเศรษฐกิจในขณะนี้อาจส่งผลกระทบต่อวงกว้างออกไปจนยากแก่การรักษาความมั่นคงทางเศรษฐกิจ และโดยที่เป็นกรณีฉุกเฉินที่มีความจำเป็นรีบด่วนในอันที่จะรักษาความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ จึงจำเป็นต้องตราพระราชกำหนดนี้

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์

นางรัชนีวรรณ แพทย์ดี เกิดเมื่อวันที่ 25 พฤษภาคม พ.ศ. 2501 กรุงเทพมหานคร สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาตรี ศึกษาศาสตร์บัณฑิต คณะศึกษาศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ ปีการศึกษา 2525 และเข้าทำงานที่ ราชกรีฑาสโมสร แผนก Totalization ตำแหน่งเจ้าหน้าที่คอมพิวเตอร์และตรวจบัญชีการแข่งม้า หลังจากนั้นเข้าทำงานที่ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ตำแหน่งพนักงานวิเคราะห์สินเชื่อ ฝ่ายสินเชื่อบุคคลโครงการ ปัจจุบันดำรงตำแหน่งวิทยากรที่ปรึกษาอาวุโส สำนักบริหารคุณภาพ



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย