



### บทที่ 3

## การพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย

3.1 ประวัติความเป็นมา (พัลลภ กฤตยานวัช, 2541. 67-69) แนวความคิดเรื่องการพัฒนา ระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย เพื่อเพิ่มช่องทางของการระดมเงินจากตลาดทุน ได้คิดริเริ่มขึ้นใน ประเทศไทยตั้งแต่ พ.ศ.2522 โดยกระทรวงการคลัง และ พ.ศ.2526 โดยคณะกรรมการ นโยบายที่อยู่อาศัย สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ แต่ในช่วงนั้น เป็นเพียงแนวความคิดที่ไม่ชัดเจนมากนัก และไม่ได้มีการดำเนินการใด จากภาครัฐ กระทั่งต่อมา จึงได้มีการผลักดันแนวความคิดนี้อย่างจริงจังมากขึ้น จนได้รับการบรรจุในแผนพัฒนาเศรษฐกิจ และสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 7 (2535 - 2539) โดยถือเป็นนโยบายหนึ่งเกี่ยวกับการพัฒนา ตลาดการเงินการคลังและตลาดทุน ในส่วนของการพัฒนาเครื่องมือและช่องทางการออมระยะยาว ในประเทศ

จากนโยบายในแผนพัฒนาฉบับดังกล่าว ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ซึ่งถูกระบุให้เป็นผู้รับ ซื้อสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยของสถาบันการเงินอื่น จึงได้จัดตั้ง “คณะทำงานศึกษาเรื่องการเงิน เพื่อการเคหะ” ขึ้น เมื่อปลายปี พ.ศ.2534 เพื่อศึกษารูปร่างความเป็นไปได้ในการพัฒนาระบบ ตลาดรองสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย ซึ่งหลังจากที่ได้ทำการศึกษามาได้ประมาณ 1 ปี จึงได้จัดทำเอกสาร “รายงานการศึกษาเพื่อการพิจารณาเบื้องต้นถึงรูปร่างความเป็นไปได้ในการ พัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย” ขึ้น ซึ่งสรุปว่าการพัฒนาระบบดังกล่าว น่าจะมีความเป็นไปได้ และจะเป็นประโยชน์ในการพัฒนาระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยโดยส่วนรวม ของประเทศให้มีประสิทธิภาพสูงขึ้น โดยจะเพิ่มช่องทางด้านการระดมเงินออมระยะยาวจาก ตลาดทุนทั้งจากผู้ลงทุนประเภทสถาบัน และผู้ลงทุนประเภทบุคคลธรรมดา ซึ่งจะช่วยให้สถาบัน การเงินต่าง ๆ ในตลาดแรกสามารถขยายการให้สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยได้มากขึ้น และทำให้สถาบัน การเงินเพื่อที่อยู่อาศัยมีความมั่นใจได้ว่าจะมีเงินทุนที่เพียงพอพร้อมที่จะให้สินเชื่อได้ตลอดเวลาใน ทุกสภาวะการณ์ ซึ่งหมายถึงประชาชนทั่วไปจะมีโอกาสซื้อหาที่อยู่อาศัยได้ โดยไม่มีอุปสรรคด้าน การขาดแคลนเงินทุน ทั้งยังช่วยให้อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อที่อยู่อาศัยลดลงได้ด้วย

ต่อมาธนาคารอาคารสงเคราะห์เห็นว่าเรื่องการพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในทาง ปฏิบัติจะเกี่ยวข้องกับสถาบันการเงินอื่น ๆ อีกมาก จึงได้ร่วมกับสมาคมสินเชื่อที่อยู่อาศัย และ กระทรวงการคลังจัดให้มีการประชุมผู้ที่เกี่ยวข้องทั้งภาครัฐและเอกชนขึ้น เพื่อร่วมกันพิจารณารูปร่าง ความเป็นไปได้ในการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย ซึ่งจากการ ประชุมหารือกัน 2 ครั้ง ในปลายปี พ.ศ.2535 และต้นปี พ.ศ.2536 ที่ประชุมเห็นชอบด้วยในหลักการ ของการพัฒนาตลาดรองดังกล่าว

และกระทรวงการคลัง โดยนายธารินทร์ นิมมานเหมินท์ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการ คลัง ได้มีคำสั่งแต่งตั้งคณะกรรมการศึกษาและพัฒนาระบบตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย เมื่อวันที่ 8 มีนาคม พ.ศ.2535 ประกอบด้วยกรรมการ 20 ท่าน ทั้งที่เป็นผู้ทรงคุณวุฒิด้านการเงินและผู้แทน

หน่วยงานต่าง ๆ ทั้งภาครัฐและเอกชน โดยมี ดร.สมชัย ฤชุพันธุ์ ผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจและการคลัง เป็นประธานกรรมการ

คณะกรรมการดังกล่าว พิจารณาเห็นว่าในการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยนี้ ซึ่งมีประเด็นต่างๆ ที่ต้องศึกษาในรายละเอียดหลายด้าน จึงได้แต่งตั้งคณะกรรมการศึกษาด้านต่างๆ ขึ้นมา 5 คณะ เมื่อปี พ.ศ.2536 ได้แก่ 1) คณะทำงานศึกษาด้านกฎหมายเพื่อพัฒนาระบบตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย 2) คณะทำงานศึกษาด้านภาษีอากรเพื่อพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย 3) คณะทำงานศึกษาด้านความพร้อมของตลาดเพื่อพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย 4) คณะทำงานศึกษาด้านการพัฒนาคุณภาพ มาตรฐานเงินกู้ที่อยู่อาศัยเพื่อพัฒนาระบบตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย และ 5) คณะทำงานศึกษาด้านองค์การดำเนินงานในตลาดรองเพื่อพัฒนาระบบตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย

ต่อมา หลังจากคณะกรรมการได้พิจารณารายงานการศึกษาของคณะกรรมการด้านต่าง ๆ แล้วเห็นว่าการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย มีปัญหาอุปสรรคที่เกิดจากความไม่ชัดเจนของข้อกำหนดที่มารองรับหลายประการ เช่น เกี่ยวกับวิธีการโอนสิทธิ การจดทะเบียน จำนองของผู้รับเงินกู้ที่อยู่อาศัย สถานะขององค์กรที่ทำหน้าที่ในการซื้อและออกตราสารจำหน่าย เป็นต้น ทำให้สถาบันการเงินไม่สามารถดำเนินธุรกรรมการซื้อขายสินเชื่อที่อยู่อาศัย และการแปลงสิทธิให้เป็นตราสารการเงินเพื่อซื้อขายในตลาดทุนได้อย่างคล่องตัว ดังนั้นเพื่อเป็นการเอื้อให้ระบบดังกล่าวมีการพัฒนา และดำเนินการได้อย่างมีประสิทธิภาพอย่างต่อเนื่องในระยะยาว คณะกรรมการจึงได้แต่งตั้งคณะกรรมการร่าง พรบ.บริษัทเฉพาะกิจเพื่อการออกหลักทรัพย์ขึ้น เมื่อปี พ.ศ.2537 เพื่อพิจารณาหลักการในรายละเอียดเพื่อออกกฎหมายรองรับการจัดตั้งบริษัทเฉพาะกิจเพื่อการออกหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการแปลงสิทธิเป็นหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการแปลงสิทธิให้เป็นหลักทรัพย์ขึ้น และต่อมาในปี พ.ศ.2539 ก็ได้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการจัดตั้ง SECONDARY MORTGAGE CORPORATION ขึ้นอีกคณะหนึ่งเพื่อพิจารณาจัดตั้งหน่วยงานที่จะทำหน้าที่โดยตรงในการซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยและออกหลักทรัพย์หมุนโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัย

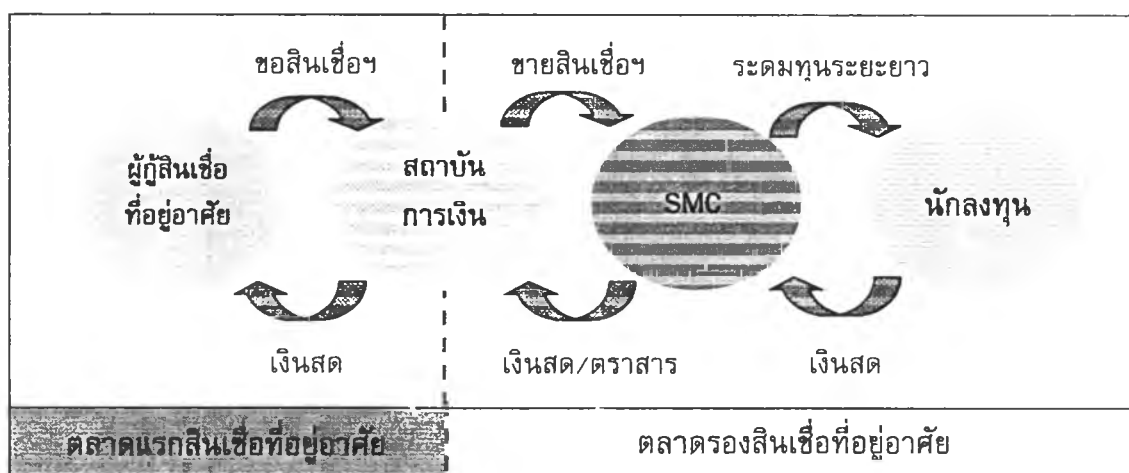
หลังจากนั้น คณะกรรมการก็ได้พิจารณาปรับปรุงร่างกฎหมายเกี่ยวกับการแปลงสิทธิเป็นหลักทรัพย์ และตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยมาโดยลำดับ จนกระทั่งในปี พ.ศ.2540 เมื่อสถานการณ์ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ส่งผลต่อการขาดสภาพคล่องทางการเงินของสถาบันการเงินที่รุนแรงมากขึ้น รัฐบาลสมัยพลเอกชวลิต ยงใจยุทธ เป็นนายกรัฐมนตรี จึงได้มีนโยบายให้ธนาคารอาคารสงเคราะห์ จัดตั้งสำนักงานตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย โดยถือเป็น 1 ใน 10 ของมาตรการฟื้นฟูธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ของรัฐบาล ตามมติของคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 14 มกราคม พ.ศ.2540 ทั้งนี้สำนักงานดังกล่าวจะทำหน้าที่นาร่องการทำธุรกิจตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ก่อนที่จะมีการออกกฎหมายรองรับการทำธุรกิจตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยโดยมีเป้าหมายในการรับซื้อสิทธิที่อยู่อาศัยต่าง ๆ เพื่อเพิ่มสภาพคล่องทางการเงินให้กับสถาบันการเงินเหล่านี้ อย่างไรก็ตาม แม้จะได้ประกาศหลักการการทำธุรกรรมไปแล้ว แต่จนถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ.2540 สำนักงานก็ยังไม่มีการตกลงทำสัญญารับซื้อสิทธิสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินใด จนกระทั่งรัฐบาลได้ได้ออกพระราชกำหนด 2 ฉบับ คือ พระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อ

การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ.2540 และ พระราชกำหนดบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย พ.ศ.2540 โดยประกาศในราชกิจจานุเบกษา เมื่อวันที่ 28 มิถุนายน พ.ศ.2540 ดังนั้น สำนักงานตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ก็ได้ยุติการดำเนินการไปโดยปริยาย เพื่อมอบโอนภารกิจให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ทางการตั้งขึ้นโดยเฉพาะต่อไป

### 3.2 ลักษณะของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (พัลลภ กฤตยานวัช, 2542 : 31-32)

1) ตลาดแรกสินเชื่อที่อยู่อาศัย ได้แก่ตลาดที่สถาบันการเงินต่าง ๆ ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยแก่ประชาชนโดยตรง เพื่อหารายได้จากดอกเบี้ยเงินกู้ นั้น สถาบันการเงินที่ดำเนินงานในตลาดแรกเงินกู้ที่อยู่อาศัยของไทย ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ บริษัทประกันชีวิต และธนาคารออมสิน โดย ตัวเลข ณ สิ้นปี พ.ศ.2541 ประเทศไทยมีปริมาณสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่อนุมัติแก่บุคคลทั่วไปคงค้างทั้งระบบสูงประมาณ 806,893 ล้านบาท ในจำนวนนี้เป็นของธนาคารพาณิชย์มากที่สุดจำนวน 417,897 ล้านบาท (ร้อยละ 52) รองลงมา ได้แก่ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ 318,225 ล้านบาท (ร้อยละ 39) และ บริษัทเงินทุนจำนวน 22,177 ล้านบาท (ร้อยละ 3) สำหรับสถาบันการเงินอื่น ยังมีบทบาทในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยจำนวนไม่มากนัก

แผนภูมิที่ 5 : แสดงลักษณะของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย



ที่มา : ประยุกต์จากโครงสร้างตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย, บตท. แผ่นพับ.

และวงจรถ่ายสินเชื่อที่อยู่อาศัย, นภัตสร จันทรสกุลถาวร, 2540:1

2) ตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย เป็นตลาดที่มีการขายกองสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยที่สถาบันการเงินต่าง ๆ ปล่อยในตลาดแรกจำนวนหนึ่ง ให้แก่สถาบันอื่นที่จัดตั้งขึ้นมาดำเนินงานในตลาดรองโดยเฉพาะ ปัจจุบัน คือ บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

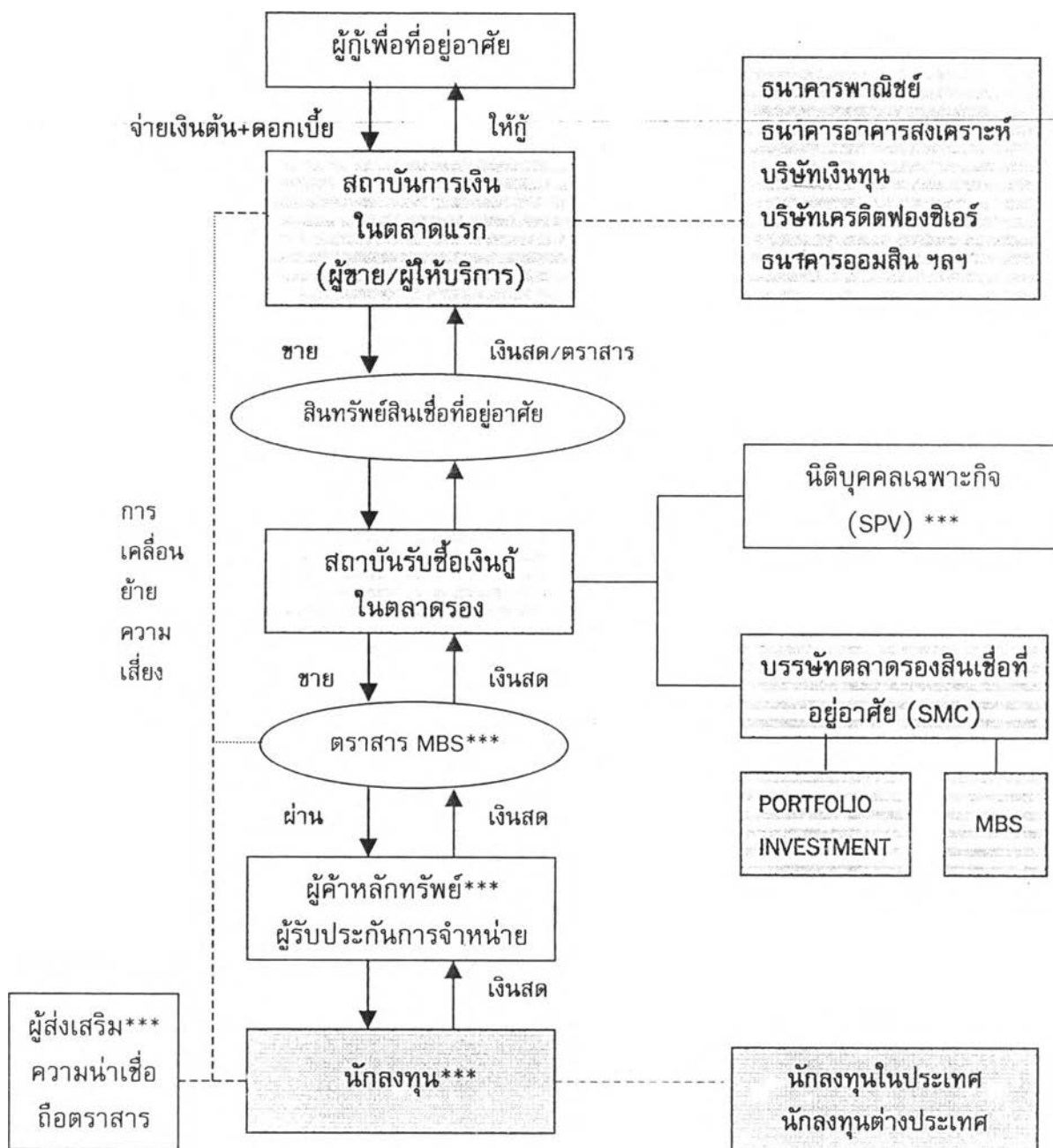
**3.3 หลักการและเหตุผลการเกิดตลาดรองสินเชื่อบริษัท :** โดยหลักการแล้วตลาดรองจะเกิดขึ้นได้ก็ต่อเมื่อความสามารถหรือสมรรถภาพของสถาบันที่ทำหน้าที่ด้านวิเคราะห์และปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย กับสถาบันที่ถือครองสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัย มีความแตกต่างกันแต่จำเป็นต้องพึ่งพาอาศัยกัน ในหลายประเทศสถาบันการเงินโดยทั่วไปไม่นิยมการให้กู้เพื่อที่อยู่อาศัย จึงได้มีการจัดตั้งสถาบันการเงินที่ทำหน้าที่ในการให้เงินกู้เพื่อที่อยู่อาศัยโดยเฉพาะขึ้น แต่เนื่องจากความต้องการสินเชื่อมีอยู่มาก สถาบันการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยแม้จะมีความชำนาญพิเศษในการวิเคราะห์และปล่อยสินเชื่อ แต่ก็มีเงินทุนหมุนเวียนไม่เพียงพอที่จะให้กู้แก่ประชาชนที่ยังขาดแคลนที่อยู่อาศัยเป็นของตนเองอยู่เป็นจำนวนมาก

แต่มีสถาบันการเงินจำนวนหนึ่งที่มีเงินทุนมากพอที่จะลงทุนในระยะยาว เช่น บริษัทประกันชีวิต กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนประกันสังคม สถาบันเหล่านี้จะแสวงหาทางเลือกในการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด และพบว่าตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยน่าสนใจ เพราะสินเชื่อที่อยู่อาศัยมีความมั่นคงปลอดภัย และให้อัตราดอกเบี้ยสูงกว่าทางเลือกการลงทุนอื่น ในขณะที่ผู้ลงทุนประเภทสถาบันต้องการสินทรัพย์เป็นสินเชื่อที่อยู่อาศัย แต่อาจจะไม่มีความสามารถเพียงพอหรือไม่ประสงค์ที่จะติดต่อโดยตรงกับลูกค้าสินเชื่อรายย่อยโดยทั่วไป ดังนั้น จึงจำเป็นต้องซื้อจากสถาบันการเงินอื่น

เงื่อนไขสำคัญที่ทำให้ตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยเกิดขึ้น จึงได้แก่การที่สถาบันหนึ่งมีความชำนาญในการวิเคราะห์และปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยแต่ขาดแคลนเงินทุน กับอีกสถาบันหนึ่งมีเงินทุนมากพอที่จะถือสินทรัพย์จำนวนแต่ไม่ประสงค์จะติดต่อกับประชาชนโดยตรง หนึ่งถ้าผลตอบแทนที่ได้รับจากสินเชื่อที่อยู่อาศัยต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยของการลงทุนอื่น ก็เป็นการยากที่สินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัย หรือหลักทรัพย์หนุนหลังโดยสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัย จะขายได้ยกเว้นแต่ว่ารัฐบาลจะบังคับให้สถาบันการเงินต้องซื้อ ดังที่เคยเกิดขึ้นในบางประเทศ ซึ่งถือว่าไม่ถูกต้องในหลักการ และไม่มีประสิทธิภาพในทางปฏิบัติ (คณะทำงานศึกษาเรื่องการเงินเพื่อการเคหะ, 2535: 6-7)

**3.4 วิธีการทำธุรกรรมในตลาดรองสินเชื่อบริษัท :** สถาบันการเงินต่าง ๆ ขายกองสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยจำนวนหนึ่งให้แก่สถาบันอื่นที่จัดตั้งขึ้นมาดำเนินการในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยโดยเฉพาะ ซึ่งตามกฎหมายได้แก่ นิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Special Purpose Vehicle-SPV) และบริษัทตลาดรองสินเชื่อบริษัท (Secondary Mortgage Corporation-SMC) แต่ในปัจจุบันมีเพียงSMC ส่วน SPV ยังไม่มีหน่วยงานใดตั้งขึ้นเพื่อทำธุรกรรมในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (พัลลภ กฤตยานวิช, 2542: 32-34)

แผนภูมิที่ 6 : แสดงโครงสร้างธุรกรรมตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย



ที่มา : พัลลภ กฤตยานวัช, 2542: 33

หมายเหตุ \*\*\* เป็นเหตุการณ์/หน่วยงานที่ยังไม่เกิดขึ้น

การซื้อสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยของ SMC มีทางเลือกในการดำเนินธุรกิจตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้ 2 วิธี 1)ซื้อไว้เพื่อถือครองไว้เป็น Portfolio ของตนเองเพื่อเป็นการลงทุน โดยแสดงหาประโยชน์จากส่วนต่างของผลตอบแทนจากดอกเบี้ยรับที่เกิดขึ้น และต้นทุนการระดมเงินและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน 2) เมื่อซื้อมาแล้วนำกองสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยไปแปลงสภาพ

เป็นหลักทรัพย์ขายในตลาดทุน หรือที่เรียกว่าการทำ Mortgage Securitization และหลักทรัพย์ที่ออกขายนี้ เรียกว่า Mortgage Backed Securitization หรือ MBS

จะเห็นว่าตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้ครอบคลุมธุรกรรม Securitization เอาไว้ด้วย และในหลาย ๆ ประเทศในโลก นอกจากจะนำสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยมาแปลงเป็นตราสารการเงินแล้ว ยังมีการนำสินทรัพย์ทางการเงินที่เป็นสิทธิเรียกร้องประเภทอื่น ๆ นำมาแปลงเป็นหลักทรัพย์กันอีกด้วย เช่น สิทธิเรียกร้องที่เกิดจากสัญญาเช่าซื้อเครื่องคอมพิวเตอร์ บัตรเครดิต และรถยนต์ เป็นต้น ซึ่งธุรกรรมเหล่านี้เรียกว่า Asset Securitization ดังนั้นเพื่อเป็นการเปิดช่องให้เกิดธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์ที่ไม่ใช่สินเชื่อที่อยู่อาศัยไว้ด้วย รัฐบาลจึงได้ออกกฎหมายนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ขึ้น

คำว่า “นิติบุคคลเฉพาะกิจ” หรือที่เรียกกันทั่วไปว่า (Special Purpose Vehicle-SPV) นี้ก็คือ องค์กรที่ตั้งขึ้นเพื่อทำหน้าที่รับซื้อสินทรัพย์จากสถาบันการเงินซึ่งอาจเป็นสินทรัพย์ที่เป็นสินเชื่อที่อยู่อาศัย หรือสินทรัพย์ที่เป็นสิทธิเรียกร้องจากหนี้สินเชื่อประเภทอื่น ๆ ก็ได้ แต่ทั้งนี้เมื่อ SPV ซื้อสินทรัพย์มาแล้ว จำต้องนำมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ขายในตลาดทุน จะเก็บไว้ใน portfolio ของตนเองไม่ได้ นั่นคือ SPV ต้องจัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เฉพาะกิจคือการทำธุรกรรม Securitization ได้ประการเดียวเท่านั้น ดังนั้นความแตกต่างที่สำคัญระหว่าง SMC และ SPV มีดังนี้

ตารางที่ 11 : แสดงความแตกต่างของ SMC และ SPV

SMC	SPV
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. เป็นสถาบันการเงินที่มีฐานะเป็นรัฐวิสาหกิจ</li> <li>2. จัดตั้งขึ้นเพื่อรับซื้อสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัย และทำธุรกรรม Mortgage Securitization</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. เป็นองค์กรเฉพาะกิจที่อาจจัดตั้งขึ้นในรูปของบริษัทจำกัด บริษัทมหาชนจำกัด กองทุนรวม หรือนิติบุคคลอื่นที่คณะกรรมการ ก.ล.ต.กำหนด</li> <li>2. จัดตั้งขึ้นเพื่อทำธุรกรรม Securitization ได้เพียงครั้งเดียว (เมื่อชำระหนี้ให้แก่ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ที่ SPV ออกจนครบถ้วนแล้วก็สิ้นสุดสภาพไป)</li> </ol>

ที่มา : พัลลภ กฤตยานวัช, 2542: 34

**3.5 ประโยชน์ของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย** (พัลลภ กฤตยานวัช, 2542: 34-37) ธุรกรรมตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย เป็นที่คาดการณ์กันว่า หากได้รับการพัฒนาให้เกิดขึ้นจริงจังและอย่างต่อเนื่องแล้ว จะก่อให้เกิดประโยชน์ทั้งต่อสถาบันที่ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย ผู้ลงทุนซื้อหลักทรัพย์ที่หนุนโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัยและจะช่วยให้มีการพัฒนาระบบการเงินที่อยู่อาศัย และการพัฒนาตลาดทุนโดยส่วนรวมให้มีประสิทธิภาพมากขึ้นดังต่อไปนี้

### 3.5.1 ประโยชน์สำหรับสถาบันการเงินต่าง ๆ ที่ขายสินเชื่อที่อยู่อาศัย

1) ทำให้สถาบันการเงินในตลาดแรกมีสภาพคล่องทางการเงินสูงมากขึ้น เพราะมีเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นจากการขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยของตนออกไปและช่วยทำให้สามารถขยายสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยใหม่แก่ประชาชนเพิ่มขึ้น

2) สถาบันการเงินที่ขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยจะได้รับการแต่งตั้งให้ทำหน้าที่เป็นตัวแทนบริหารกองเงินกู้ที่อยู่อาศัยหลังการขายต่อไป ทำให้ได้รับประโยชน์จากค่าธรรมเนียมในการบริหารกองเงินกู้ นอกจากนี้อาจได้รับรายได้จากการขายเป็นค่าธรรมเนียมการปล่อยสินเชื่อในลักษณะ UP FRONT FEE หรือ SPREAD จากดอกเบี้ยรับซึ่งจะเป็นรายได้อีกทางหนึ่งของสถาบันการเงิน

3) ทำให้สถาบันการเงินสามารถระดมเงินทุนจากแหล่งเงินในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้กว้างขวางขึ้น นอกเหนือจากการระดมทุนจากกระแสเงินฝากรายย่อยจากประชาชน จึงเป็นการช่วยให้ฐานที่มาของเงินทุนมีหลากหลายขึ้น

4) สถาบันการเงินบางแห่ง โดยเฉพาะสถาบันการเงินขนาดเล็กสามารถระดมเงินทุนจากตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยโดยมีต้นทุนต่ำกว่าการระดมทุนจากแหล่งอื่น

5) ช่วยให้สถาบันการเงินมีความจำเป็นในการดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงน้อยลง เพราะสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ขายไปสามารถตัดออกจากบัญชีงบดุล จึงทำให้สถาบันการเงินสามารถปล่อยสินเชื่อเพิ่มเติมได้อีก

6) ช่วยลดความเสี่ยงด้านการบริหารสภาพคล่องทางการเงิน ของสถาบันการเงิน เพราะการระดมเงินทุนระยะยาวจากตลาดทุน จะมีความสอดคล้องกับลักษณะของสินเชื่อที่อยู่อาศัยซึ่งเป็นสินเชื่อระยะยาว นอกจากนี้ยังเป็นการลดความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยของสถาบันการเงิน ในกรณีที่มีการให้สินเชื่อแบบอัตราดอกเบี้ยคงที่ด้วย

### 3.5.2 ประโยชน์สำหรับผู้ซื้อหลักทรัพย์ทุนโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัย

1) สถาบันการเงินบางแห่งหรือผู้ลงทุนจำนวนหนึ่ง เช่น ธนาคารออมสิน กองทุนรวม กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ บริษัทประกันชีวิต เป็นต้น และมีสภาพคล่องทางการเงิน หรือมีเงินเก็บออมสูงมาก จึงจำเป็นต้องนำเงินส่วนเกินไปลงทุนซื้อตราสารการเงินที่ทุนโดยสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัย ซึ่งเป็นทางเลือกการลงทุนระยะยาวที่น่าสนใจกว่าทางเลือกการลงทุนในหลักทรัพย์อื่นเพราะให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าเงินฝากประจำ การซื้อพันธบัตรรัฐบาล หรือทางเลือกการลงทุนระยะยาวอื่น ๆ

2) ตราสารการเงินที่ทุนหลังโดยสินทรัพย์เงินกู้ที่อยู่อาศัยที่ขายในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย นอกจากจะให้ผลตอบแทนที่ใกล้เคียงหรือสูงกว่าการซื้อตราสารอื่น ๆ แล้วยังมีความมั่นคงปลอดภัยสูง เพราะมีการค้ำประกันจากผู้ออกหลักทรัพย์หรือสถาบันการเงินอื่น ๆ นอกจากนี้ยังมีความคล่องตัวสูงสามารถนำออกขายต่อในตลาดรองได้ง่าย

### 3.5.3 ประโยชน์สำหรับผู้ซื้อบ้านและระบบการเงินเคหการโดยรวม

1) ช่วยให้ระบบการเงินเคหการมีเงินทุนจากตลาดทุนไหลเข้าในระบบมากขึ้น ทำให้สถาบันการเงินต่าง ๆ มีเงินหมุนเวียนที่จะปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยได้อย่างต่อเนื่อง จึงช่วยให้ประชาชนมีโอกาสขอสินเชื่อเพื่อซื้อหาที่อยู่อาศัยได้มากและกว้างขวางขึ้น จึงเท่ากับมีส่วนช่วยพัฒนาที่อยู่อาศัยของประชาชนทั่วไปให้ดีขึ้น

2) ช่วยทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่อยู่อาศัยในตลาดแรกมีแนวโน้มลดลง เนื่องจากการแข่งขันกันปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยมากขึ้น และต้นทุนการระดมเงินโดยรวมของสถาบันการเงินลดลง ดังนั้นในระยะยาวจะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลดลงด้วย เป็นประโยชน์ต่อผู้กู้รายย่อย เพราะทำให้ผู้กู้มีกำลังซื้อสูงขึ้น

3) ช่วยให้ระบบสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยมีเสถียรภาพมากขึ้น เนื่องจากการระดมทุนระยะยาวจากตลาดทุนมาปล่อยกู้ระยะยาว แทนที่จะเป็นการกู้ยืมจากเงินฝากระยะสั้นมาปล่อยกู้ระยะยาวซึ่งอาจเกิดปัญหา Maturity Mismatching

4) เป็นตัวผลักดันและเร่งให้มีการพัฒนาระบบเอกสาร การวิเคราะห์สินเชื่อ การบริหารเงินกู้ของสถาบันการเงินต่าง ๆ ให้มีมาตรฐานและมีระเบียบวินัยมากขึ้น

5) กระตุ้นให้มีการแข่งขันในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยในตลาดมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้มีการพัฒนาเทคนิคการวิเคราะห์สินเชื่อ และการบริหารเงินกู้ที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น และส่งผลให้ระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยของประเทศเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

### 3.5.4 ประโยชน์ในการช่วยพัฒนาตลาดทุน

อนึ่งเมื่อมีการทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เงินกู้ที่อยู่อาศัยเป็นหลักทรัพย์ขายในตลาดทุนมากขึ้น หลักทรัพย์ดังกล่าวซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นตราสารหนี้ระยะยาว เมื่อมีการออกในปริมาณที่มากขึ้น และเป็นไปอย่างต่อเนื่องก็จะใช้เป็นฐานอ้างอิงในเรื่องอัตราผลตอบแทนการลงทุน สำหรับการออกตราสารหนี้ประเภทอื่น ๆ ในตลาดด้วย ดังนั้น จึงเป็นการช่วยเสริมสร้างและพัฒนาตลาดทุนของไทย โดยเฉพาะตลาดตราสารหนี้ระยะปานกลางและระยะยาวให้เจริญก้าวหน้ามากขึ้นด้วย ดังนั้นจะเห็นได้ว่าการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย จึงเป็นกลไกทางการเงินที่จะช่วยทำให้เกิดประโยชน์ทั้งแก่สถาบันผู้ปล่อยกู้ ต่อผู้ลงทุนซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยหรือตราสารการเงิน และต่อผู้กู้ รวมทั้งต่อระบบการเงินที่อยู่อาศัย และการพัฒนาตลาดทุนโดยรวม

## 3.6 สถานการณ์การทำธุรกรรมในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

3.6.1 การนำร่องของธนาคารอาคารสงเคราะห์ เมื่อต้นปี พ.ศ. 2540 ธนาคารอาคารสงเคราะห์ได้จัดตั้งสำนักงานตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (Secondary Mortgage Department-SMD) ทั้งนี้ โดยถือเป็นมาตรการหนึ่งใน 10 มาตรการฟื้นฟูสังหาริมทรัพย์ของรัฐบาลตามมติของคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 14 มกราคม พ.ศ.2540 จัดตั้งขึ้นเพื่อเป็นการนำร่องการทำธุรกิจตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยก่อนที่จะมีการออกกฎหมายมารองรับ การทำธุรกรรมตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย โดยมีเป้าหมายในการรับซื้อสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยรายย่อยจากสถาบันการเงินที่ปล่อย



สินเชื่อที่อยู่อาศัย ทั้งนี้เพื่อเพิ่มสภาพคล่องทางการเงินให้กับสถาบันการเงินเหล่านี้ อย่างไรก็ตาม แม้ SMD จะได้ประกาศหลักเกณฑ์การดำเนินงานออกเป็น 3 วิธี ได้แก่ 1)การให้สินเชื่อระยะสั้นแก่สถาบันการเงินตามยอดมูลค่ายอดหนี้คงเหลือของบัญชีลูกหนี้ 2)การรับซื้อบัญชีสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินและ 3)การรับโอนลูกหนี้ที่ได้รับอนุมัติให้กู้เงินจากสถาบันการเงินอื่นมาเป็นลูกหนี้ของ SMD ซึ่งแม้ว่าจะมีผู้สนใจขายมากพอสมควรแต่จนถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ.2540 SMD ก็ยังไม่มีผลตกลงทำสัญญาซื้อขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินใด จนกระทั่งรัฐบาลได้ออกพระราชกำหนด 2 ฉบับเกี่ยวกับตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยและ Securitization ขึ้นก็ได้ยุติการดำเนินการไปโดยปริยาย เพื่อมอบโอนภารกิจให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ทางการตั้งขึ้นโดยเฉพาะต่อไป (พัลลภ กฤตยานันท์, 2541 :73)

**3.6.2 บทบาทบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย :** บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (Secondary mortgage Corporation-SMC) จัดตั้งโดยพระราชกำหนดบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย พ.ศ.2540 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบธุรกิจตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยและกิจการอื่นที่ส่งเสริมและพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย โดยนำหลักการของการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์มาใช้เพื่อช่วยให้สถาบันการเงินของรัฐและเอกชนสามารถระดมทุนสำหรับการขยายสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้มากเพียงพอและสม่ำเสมอ มีฐานะเป็นรัฐวิสาหกิจ ประเภทสถาบันการเงินสังกัดกระทรวงการคลัง มีทุนประเดิมจำนวน 1,000 ล้านบาท และสามารถขอให้รัฐบาลค้ำประกันเงินกู้ได้แต่ไม่เกินสี่เท่าของเงินกองทุน เปิดดำเนินการตั้งแต่วันที่ 1 พ.ศ.2541 มีธุรกรรมหลักอยู่ 2 ลักษณะ คือ 1)การรับซื้อเงินกู้ที่อยู่อาศัยเพื่อการลงทุน และ 2)การทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (พัลลภ กฤตยานันท์, 2542 : 37)

**ก.การวางรากฐานปี พ.ศ.2541 :** ในปีแรกของการดำเนินงาน SMC ได้จัดหาสถานที่สำนักงาน สรรหาจัดจ้างบุคลากรตำแหน่งต่าง ๆ ประมาณ 38 อัตรา และได้วางระบบงานด้านต่าง ๆ เพื่อสร้างรากฐานที่มั่นคงและได้มาตรฐานสากล ได้แก่ ระบบจัดซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัย ระบบปฏิบัติการและระบบบริหารสินเชื่อ ระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ รวมทั้งการวางกลยุทธ์และแผนการระดมทุนที่เหมาะสม ทั้งนี้ได้จัดจ้างผู้เชี่ยวชาญด้านตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากต่างประเทศที่ประสบความสำเร็จในการดำเนินงานมากกว่า 60 ปี คือ บริษัท Fannie Mae มาเป็นที่ปรึกษาและฝึกอบรมบุคลากรเพื่อการวางระบบปฏิบัติการ (พัลลภ กฤตยานันท์, 2542 :37-38)

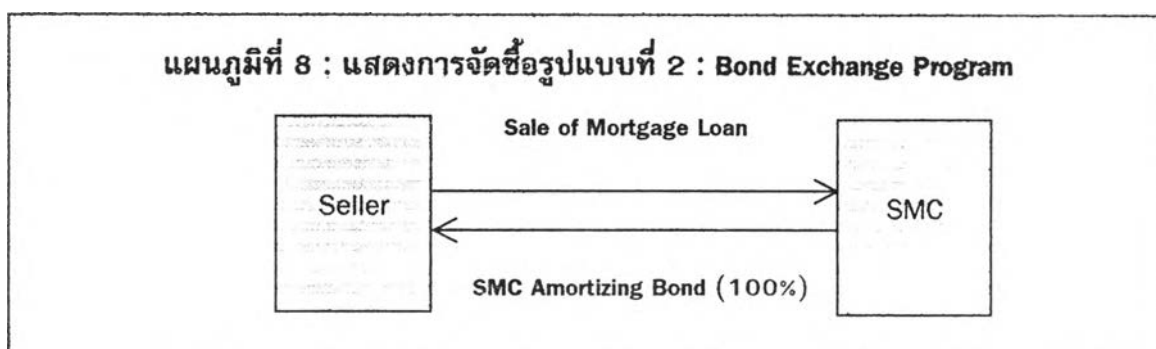
**ข.แผนงานการซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพื่อการลงทุน SMC** ได้วางแผนรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินต่าง ๆ จำนวน 4,000 ล้านบาท ภายในสิ้นปี พ.ศ. 2542 โดยกำหนดรูปแบบการจัดซื้อออกเป็น 3 รูปแบบ ดังนี้

**รูปแบบที่ 1** : จัดซื้อโดยการชำระราคาด้วยเงินสด (Cash Payment) คือ SMC จะจัดซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่มีคุณสมบัติเป็นไปตามเกณฑ์การจัดซื้อที่กำหนดไว้ทุกประการ โดย SMC เป็นผู้รับความเสี่ยงของการผิดนัดชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยของเงินกู้ที่จัดซื้อมาทั้งหมด เป็นการขายขาดแบบโอนความเสี่ยง



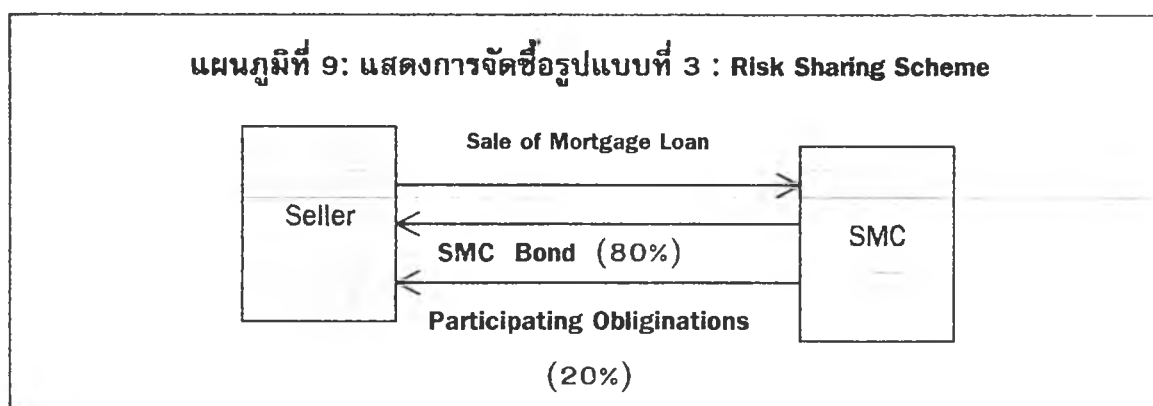
ที่มา : ประยุกต์จาก พัลลภ กฤตยานวิษ, 2542: 38

**รูปแบบที่ 2** : จัดซื้อแบบเปลี่ยนสินเชื่อที่อยู่อาศัยกับพันธบัตรแบบทยอยชำระคืนเงินต้น (Bond Exchange Program) คือ SMC จัดซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่มีคุณสมบัติเป็นไปตามเกณฑ์การจัดซื้อที่กำหนดไว้ทุกประการและเป็นผู้รับความเสี่ยงของการผิดนัดชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยของสินเชื่อที่ซื้อมาทั้งหมดเป็นการขายขาดแบบโอนความเสี่ยง พันธบัตรดังกล่าวรัฐบาลไม่ได้ค้ำประกันการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย แต่ SMC เป็นผู้ค้ำประกันแทน



ที่มา : ประยุกต์จาก พัลลภ กฤตยานวิษ, 2542: 39

**รูปแบบที่ 3** : จัดซื้อแบบวิธีการแบ่งรับความเสี่ยงกับผู้ขาย (Risk Sharing Scheme) คือการซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ SMC ลดหย่อนหลักเกณฑ์โดยได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการ SMC โดยสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่จะจัดซื้อยังคงเป็นหนี้ที่ก่อให้เกิดรายได้ แต่ทั้งนี้สถาบันการเงินผู้ขายจะรับความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ของลูกหนี้ในปริมาณร้อยละ 20 แรก ของกองสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ SMC จัดซื้อมา และจะชำระราคาด้วยพันธบัตรแบบทยอยคืนเงินต้น (Amortizing Bond) ของ SMC ที่รัฐบาลไม่ได้ค้ำประกัน จำนวนร้อยละ 80 และใช้วิธีทำสัญญาแบบมีเงื่อนไขอีกจำนวนร้อยละ 20 ที่เหลือของวงเงินที่จัดซื้อ



ที่มา : ประยุกต์จาก พัลลภ กฤตยานวิช, 2542: 40

**ค. ความคืบหน้าการซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพื่อการลงทุน** ระบบการปฏิบัติงานในการทำธุรกรรมการจัดซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัย ได้กำหนดเป็น 5 ขั้นตอน ได้แก่ 1) การอนุมัติให้สถาบันการเงินเป็นผู้ขาย และให้บริการสินเชื่อ 2) การคัดเลือกกองสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยที่จะขาย 3) การตกลงซื้อขายกับผู้ขาย 4) การส่งมอบและรับโอนสินเชื่อที่อยู่อาศัย และ 5) การบริหารสินเชื่อและการจัดทำระบบรายงาน โดยได้มีการทำธุรกรรมแล้วดังนี้

(1) บริษัทเงินทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) : ในวันที่ 23 มีนาคม พ.ศ.2542 ได้ทำสัญญาซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากบริษัทเงินทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) ในวงเงินไม่เกิน 600 ล้านบาท ในรูปแบบที่ 2 คือ จัดซื้อแบบเปลี่ยนสินเชื่อที่อยู่อาศัยกับพันธบัตรแบบทยอยชำระคืนเงินต้น สำหรับพันธบัตรที่ใช้ชำระนั้นเป็นพันธบัตรชนิดรัฐบาลไม่ค้ำประกัน อายุ 12 ปี อัตราดอกเบี้ยลอยตัวตามประกาศของ SMC ลบด้วย 2.6% โดยแต่งตั้งบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ เป็นนายทะเบียนและตัวแทนการจ่ายเงินของพันธบัตร หนึ่งพันธบัตรของ SMC นั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยอนุญาตให้สามารถใช้ดำรงเป็นสินทรัพย์สภาพคล่องของสถาบันการเงินได้ และมีน้ำหนักความเสี่ยงของสินทรัพย์ร้อยละ 20 (พัลลภ กฤตยานวิช, 2542: 39)

(2) ธนาคารอาคารสงเคราะห์ จำกัด: ในวันที่ 24 พฤศจิกายน พ.ศ.2542 ได้ทำสัญญาซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากธนาคารอาคารสงเคราะห์ จำกัด (มหาชน) วงเงินไม่เกิน 400 ล้านบาท ในรูปแบบที่ 1 คือจัดซื้อโดยการชำระราคาด้วยเงินสด (สมาคมสินเชื่อที่อยู่อาศัย, 2542 :38)

(3) ธนาคารเอเซีย จำกัด (มหาชน) : ในเดือนกุมภาพันธ์ พ.ศ.2543 ได้ทำสัญญาซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากธนาคารเอเซีย จำกัด (มหาชน) ในวงเงินไม่เกิน 1,250 ล้านบาท ในรูปแบบที่ 2 คือจัดซื้อแบบเปลี่ยนสินเชื่อที่อยู่อาศัยกับพันธบัตรแบบทยอยชำระคืนเงินต้น (สมาคมสินเชื่อที่อยู่อาศัย, 2542 :39)

**ง.แผนงานการทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์** หลังจากที่ SMC ได้รับสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพื่อการลงทุนในปริมาณที่มากเพียงพอ และมีต้นทุนที่เหมาะสมในเชิงพาณิชย์แล้ว SMCจะดำเนินการแปลงสินเชื่อที่อยู่อาศัยนั้นเป็นหลักทรัพย์ขายให้นักลงทุน ทั้งในและต่างประเทศ จะทำให้เกิดการหมุนเวียนของเงินทุนเพื่อการซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยรอบใหม่ต่อไป

(1) **ธุรกรรมเพื่อขายให้นักลงทุนในประเทศ** : ปัจจุบัน SMC อยู่ในระหว่างการศึกษา และเร่งวางระบบงานต่าง ๆ เพื่อให้พร้อมในการที่จะทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เพื่อขายให้นักลงทุนในประเทศเมื่อภาวะตลาดเหมาะสม โดยได้ดำเนินการตรวจสอบระบบข้อมูลสินเชื่อที่อยู่อาศัย ศึกษากระบวนการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย การจัดเก็บและติดตามหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัย การสำรวจข้อมูลสถิติของคุณภาพของสินเชื่อ นอกจากนี้ได้ติดต่อกับสถาบันนักลงทุนในประเทศหลายแห่งที่มีศักยภาพในการซื้อตราสารหนี้ทุนโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ออกโดย SMC ซึ่งนักลงทุนดังกล่าวได้ให้ความสนใจการที่จะซื้อตราสารประเภทนี้ (พัลลภ กฤตยานันท์, 2541: 74)

(2) **ธุรกรรมเพื่อขายให้นักลงทุนในต่างประเทศ** : SMC อยู่ในระหว่างการประเมินความเป็นไปได้ในการทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ร่วมกับธนาคารที่ปรึกษาการลงทุนในรูปแบบต่าง ๆ เช่น การจัดโครงสร้างของธุรกรรมให้กับธนาคารอาคารสงเคราะห์ เพื่อนำเงินกู้ที่อยู่อาศัยบางส่วนของธนาคารอาคารสงเคราะห์มาแปลงเป็นหลักทรัพย์ขายในต่างประเทศ โดยผ่านนิติบุคคลเฉพาะกิจที่จัดตั้งขึ้นโดยตรง โดยไม่ต้องซื้อผ่านเข้ามาในบัญชีการลงทุนของ SMC ก่อน เป็นต้น (พัลลภ กฤตยานันท์, 2541: 74)

**จ.เป้าหมายระยะยาว** : SMC วางแผนพัฒนาตนเองเพื่อเป็นองค์กรหลักของระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยเช่นเดียวกับสถาบันการเงินลักษณะเดียวกันในภูมิภาคนี้ คือ Hong Kong Mortgage Corporation ของประเทศฮ่องกง และ National Mortgage Corporation ของประเทศมาเลเซีย และจะพัฒนาให้เป็นองค์กรที่เข้มแข็งเช่นเดียวกับบริษัท Fannie Mae ซึ่งประสบความสำเร็จอย่างสูงในสหรัฐอเมริกาต่อไป (พัลลภ กฤตยานันท์, 2542: 40)

### 3.7 ปัจจัยสนับสนุนการพัฒนา (พัลลภ กฤตยานันท์, 2541 : 75-76)

1) **การสนับสนุนจากรัฐบาล** : มีนโยบายในการส่งเสริมการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยอย่างชัดเจน เพื่อการดึงเงินจากตลาดทุนเข้าสู่ตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัย เพื่อให้สถาบันการเงินสามารถมีเงินหมุนเวียนในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยแก่ประชาชนได้อย่างต่อเนื่อง รวมทั้งการจัดสรรเงินทุนประเดิมให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยด้วย

2) การสนับสนุนด้านกฎหมาย : การที่รัฐบาลได้ออกพระราชกำหนด 2 ฉบับ ได้แก่ พระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ.2540 และพระราชกำหนดบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย พ.ศ.2540 นั้นนับว่าเป็นการส่งเสริมการทำธุรกรรมตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยโดยตรง นอกจากนี้การขายสินเชื่อที่อยู่อาศัย และการทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นหลักทรัพย์ที่เปิดโอกาสให้กระทำได้ ทั้งในส่วนของภาครัฐโดยผ่านบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย และส่วนของภาคเอกชนโดยผ่านนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์นับเป็นทางเลือกที่เปิดกว้างให้แก่ตลาด อนึ่งกฎหมายทั้ง 2 ฉบับดังกล่าวได้เอื้ออำนวยให้การทำธุรกรรมตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นไปได้มากขึ้น เนื่องจากได้ขจัดปัญหาอุปสรรคในข้อกฎหมายที่มีแต่เดิม ได้แก่ 1) การรับโอนสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ให้ผู้รับชำระหนี้เดิมเป็นตัวแทนเรียกเก็บและรับชำระหนี้ที่เกิดขึ้น สามารถกระทำได้โดยไม่ต้องบอกกล่าวการโอนไปยังลูกหนี้ 2) การโอนสินทรัพย์ที่มีสิทธิจำนองให้ได้รับยกเว้นค่าธรรมเนียมต่างๆ บรรดาที่เกิดขึ้นเนื่องในการโอนสินทรัพย์หรือการโอนหลักประกันของสินทรัพย์ดังกล่าว 3) นิติบุคคลเฉพาะกิจ หรือบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยสามารถติดดอกเบี้ยโดยชอบด้วยกฎหมายเกินกว่าร้อยละสิบห้าต่อปีได้

3) การยกเว้นภาระด้านภาษีอากร : ภาระภาษีอากรที่ซับซ้อนที่เกี่ยวข้องกับการทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์นั้นนับว่าเป็นอุปสรรคที่สำคัญตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาส่งผลทำให้ต้นทุนในการทำธุรกรรมสูงขึ้นจนไม่สามารถทำให้ธุรกรรมมีความเป็นไปได้ในเชิงพาณิชย์ อย่างไรก็ตามเมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม พ.ศ.2541 คณะรัฐมนตรีได้อนุมัติหลักการร่างพระราชกฤษฎีการวม 3 ฉบับ ตามที่กระทรวงการคลังเสนอในการยกเว้นภาษีที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ อันประกอบด้วยการยกเว้นภาษีมูลค่าเพิ่ม ภาษีธุรกิจเฉพาะ และอากรแสตมป์ เพื่อส่งเสริมและสนับสนุนธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ อันจะเป็นประโยชน์ในการระดมทุนของภาคธุรกิจต่าง ๆ ในประเทศ ทั้งนี้จะเป็นประโยชน์ต่อธุรกรรมของ SMC ด้วย นอกจากนี้คณะรัฐมนตรีในการประชุมเมื่อวันที่ 13 ตุลาคม พ.ศ.2541 ได้อนุมัติหลักการร่างพระราชกฤษฎีการวม เพื่อยกเว้นภาษีมูลค่าเพิ่มสำหรับประกอบกิจการขายสินค้าหรือให้บริการของ SMC ยกเว้นภาษีธุรกิจเฉพาะ และยกเว้นอากรแสตมป์ให้กับ SMC

4) การจัดสรรเงินทุนให้บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย : การที่รัฐบาลได้จัดตั้ง SMC ขึ้นโดยมีฐานะเป็นรัฐวิสาหกิจ และจัดสรรเงินทุนประเดิมให้ 1,000 ล้านบาท นั้น นับว่ามีส่วนสำคัญยิ่งที่ผลักดันการทำธุรกรรมตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้สามารถดำเนินไปได้ ทั้งนี้เพราะจะช่วยให้การระดมทุน และการออกตราสารหนี้โดยสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพื่อขายในตลาดทุน ทั้งในและต่างประเทศได้รับความน่าเชื่อถือจากผู้ลงทุนยิ่งขึ้น อนึ่งการมีหน่วยงานของรัฐขึ้นโดยเฉพาะในลักษณะองค์การถาวรจะช่วยให้การรับซื้อและการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในระยะยาว มีต้นทุนการดำเนินงานที่ต่ำลง การพัฒนาระบบงานที่เป็นมาตรฐานและก่อให้เกิดความประหยัดในขนาดของการทำธุรกิจ

### 3.8 บทบาทองค์กรระหว่างประเทศในการสนับสนุนการพัฒนาาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในเอเชีย (พัลลภ กฤตยานวัช, 2541: 95-96)

**3.8.1 International Funding Corporation-IFC :** จัดตั้งขึ้นในปี ค.ศ.1956 มีฐานะเป็นองค์กรทางการเงินในกลุ่มธนาคารโลก และ IFC จะร่วมลงทุนในบริษัทเอกชนในประเทศต่าง ๆ ที่กำลังพัฒนา จึงนับเป็นองค์กรที่สนับสนุนทางการเงินแก่ภาคเอกชนที่ใหญ่ที่สุดแห่งหนึ่งในโลก ในปี ค.ศ.1997 IFC ได้ปล่อยสินเชื่อหรือร่วมลงทุนกับภาคเอกชนในประเทศต่าง ๆ มากกว่า 284 โครงการ คิดเป็นมูลค่ารวมประมาณ 3,330 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

IFC ไม่เพียงแต่เป็นผู้ลงทุนโดยตรงเท่านั้น หากยังทำหน้าที่เป็นตัวเร่งสำคัญในการช่วยให้ภาคเอกชนระดมเงินทุนจากแหล่งอื่น ๆ ด้วย ได้แก่ การระดมจากเงินออมของประชาชนและการระดมเงินทุนจากตลาดทุนในประเทศ ดังนั้น IFC จึงมีบทบาทอย่างสำคัญในการช่วยให้เกิดการพัฒนาลาดทุนในประเทศที่กำลังพัฒนาทั้งหลาย เช่น การส่งเสริมให้เกิดการปรับปรุงแก้ไขกฎหมายที่เกี่ยวข้อง การจัดตั้งองค์กรใหม่ ๆ ขึ้น รวมทั้งการให้การสนับสนุนทางเทคนิควิชาการ และการให้คำปรึกษาแนะนำด้านต่าง ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการส่งเสริม ธุรกิจการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในเอเชียก็เป็นกิจกรรมสำคัญประการหนึ่งของ IFC

ที่ผ่านมา IFC ได้เข้าไปมีส่วนช่วยในการสนับสนุนการจัดตั้ง ABS Finance Indonesia-ABFI ในประเทศอินโดนีเซีย ทั้งนี้เพื่อให้เป็นองค์กรพิเศษเฉพาะด้านในการทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ นอกจากนี้ IFC ยังได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาให้กับ Lanka Orix Leasing Corporation ในประเทศศรีลังกาเพื่อให้สามารถดำเนินการทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เช่าซื้อรถยนต์เป็นหลักทรัพย์ออกจำหน่ายในตลาดทุนได้ สำหรับประเทศไทยทาง IFC ก็มีส่วนร่วมในการช่วยให้ข้อคิดเห็นในการร่างและปรับปรุงกฎหมายที่เกี่ยวกับการทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ จนในที่สุดกฎหมายดังกล่าวก็ได้ผ่านรัฐสภาและออกประกาศใช้เมื่อปี ค.ศ.1997

**3.8.2 Asian Development Bank-ADB :** ได้ตระหนักว่าตลาดที่อยู่อาศัยในเอเชียยังมีศักยภาพที่จะขยายตัวในอนาคต แต่สินเชื่อที่อยู่อาศัยยังขาดแคลน ในหลายประเทศอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมดำรงอยู่ในระดับสูง และสถาบันการเงินขาดแคลนแหล่งระดมเงินทุนระยะยาว โดยที่ตลาดทุนตลาดตราสารหนี้ยังล่าช้า ระบบการเงินการธนาคารยังอ่อนแอ ดังนั้น ADB จึงมีนโยบายที่จะให้ความช่วยเหลือประเทศในเอเชียในการพัฒนาระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้มีประสิทธิภาพขึ้น ซึ่งรวมทั้งการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย และการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ด้วย

ADB ได้สนับสนุนรัฐบาลอินโดนีเซียในการให้คำปรึกษาและช่วยเหลือทางการเงินในการร่างกฎหมายและจัดตั้งองค์กรเพื่อพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย เพื่อสร้างสภาพคล่องทางการเงินแก่สถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่ออาศัยเพิ่มขึ้น สำหรับประเทศไทยรัฐบาลได้ออกกฎหมายนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ และกฎหมายบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยขึ้นในปี ค.ศ.1997 และในปี ค.ศ. 1998 ADB ก็มีแผนที่จะให้ความช่วยเหลือทางเทคนิคแก่รัฐบาลไทยในการเร่งให้เกิดธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ และการเร่ง

เทคนิคแก่รัฐบาลไทยในการเร่งให้เกิดธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ และการเร่ง  
บทบาทการดำเนินงานของบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย นอกจากนี้ ADB ก็มีแผนจะให้ความ  
ช่วยเหลือทางเทคนิคแก่รัฐบาลเกาหลีในการพัฒนาการทำ ธุรกรรมการออกหลักทรัพย์หมุนโดย  
สินเชื่อที่อยู่อาศัยเช่นเดียวกัน ทั้งนี้ ADB เชื่อว่าเมื่อสถานการณ์ด้านเศรษฐกิจมหภาคของ  
ประเทศแถบเอเชียปรับตัวดีขึ้นแล้ว การทำธุรกรรมแปลงสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นหลักทรัพย์จะมีส่วน  
ช่วยแก้ปัญหาสภาพคล่อง ของระบบการเงินและช่วยเพิ่มปริมาณสินเชื่อที่อยู่อาศัยมากขึ้นต่อไป