

แนวทางการพัฒนาบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย



นาย กิตติคุณ นิตชัยวรกุล

สถาบันวิทยบริการ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเอกพัฒนศาสตร์มหาบัณฑิต

สาขาวิชาเคหการ ภาควิชาเคหการ

คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2549

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

GUIDELINES ON THE DEVELOPMENT OF SECONDARY MORTGAGE CORPORATION



Mr. Kittikhun Nitichaivorrakul

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

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

Department of Housing

Faculty of Architecture

Chulalongkorn University

Academic Year 2006

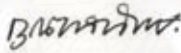
Copyright of Chulalongkorn University

หัวข้อวิทยานิพนธ์	แนวทางการพัฒนาบริษัทตลาดรองสินค้าที่อยู่อาศัย
โดย	นายกิตติคุณ นิตชัยวรกุล
สาขาวิชา	เคหการ
อาจารย์ที่ปรึกษา	รองศาสตราจารย์ มานพ พงศทัต
อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม	อาจารย์ สิริวัฒน์ พรหมบุรี


คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้หัวข้อวิทยานิพนธ์ฉบับนี้
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ



.....คณบดีคณะสถาปัตยกรรมศาสตร์
(รองศาสตราจารย์ เลอสม สถาปัตานนท์)


คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์


.....ประธานกรรมการ
(อาจารย์ ดร. กุณชลทิพย์ พานิชภักดิ์)


.....อาจารย์ที่ปรึกษา
(รองศาสตราจารย์ มานพ พงศทัต)


.....อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม
(อาจารย์ สิริวัฒน์ พรหมบุรี)


.....กรรมการ
(อาจารย์ บุชรา ศรีพานิชย์)


.....กรรมการ
(นายयरรอง ปิรมย์จิตต์)

กิตติคุณ นิตติชัยวรกุล : แนวทางการพัฒนาบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย.
(GUIDELINES ON THE DEVELOPMENT OF SECONDARY MORTGAGE CORPORATION) อ.ที่ปรึกษา : รศ.มานพ พงศทัต, อ.ที่ปรึกษาร่วม : อ.สิริวัฒน์ พรหมบุรี, 109 หน้า.

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นการวิจัยเชิงบรรยายเพื่อศึกษาปัญหาและแนวทางในการพัฒนาบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย ทั้งนี้ได้แบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนที่ 1 : เป็นการวิจัยเอกสารเพื่อหาข้อมูลพื้นฐาน โดยศึกษาแนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับประวัติความเป็นมา การดำเนินงานของระบบการเงินเคหะการทั้งในตลาดแรกและตลาดรอง เพื่อให้เกิดความเข้าใจเบื้องต้น ส่วนที่ 2 : เป็นการวิจัยภาคสนาม เพื่อหาสาเหตุที่ทำให้ระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยไม่พัฒนา และหาแนวทางเพื่อการพัฒนาต่อไปในอนาคต จากการสำรวจความคิดเห็นด้วยการสัมภาษณ์ผู้บริหารหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง โดยใช้การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างจากคุณสมบัติเฉพาะของกลุ่มตัวอย่างได้ทั้งหมด 6 ท่าน และสามารถจำแนกออกตามบทบาทหน้าที่ที่เกี่ยวข้องกับการทำธุรกรรมในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย คือ กลุ่มนักวิชาการ กลุ่มผู้บริหารของ บตท. และกลุ่มผู้บริหารของสถาบันการเงิน และนำคำตอบมาวิเคราะห์เนื้อหา สรุปประเด็น เพื่อให้เข้าใจง่ายที่สุด

การวิจัยพบว่า ปัญหาและอุปสรรคในการทำธุรกรรมกับตลาดรองมี ดังนี้ 1.สัดส่วนของหนี้สินเชื่อ NPL ทำให้ไม่ต้องการขายหนี้ดีให้กับ บตท. เพราะหากขายหนี้ดีออกมา ก็จะทำให้เปอร์เซ็นต์ของ NPL สูงขึ้นตามไปด้วย 2.การซื้อเฉพาะหนี้ดี ทำให้เกิดปัญหากับสถาบันการเงินในตลาดแรกที่ไม่ต้องการขายสินเชื่อแก่ บตท. เพราะส่งผลกระทบต่อสัดส่วนหนี้ NPL ของสถาบันการเงิน และต่อรายได้ที่สถาบันการเงินจะได้รับทุกๆ เดือน 3. ผลตอบแทน ปัญหาทางด้านผลตอบแทน หมายถึง บตท. ไม่สามารถให้ผลตอบแทนแก่สถาบันการเงินได้สูงใจมากพอที่สถาบันการเงินต่างๆ จะยินยอมขายพอร์ตสินเชื่อให้ 4.สภาพคล่อง สถาบันการเงินมีเงินทุนในการปล่อยสินเชื่อได้มาก เพราะยังสามารถระดมทุนจากเงินฝากในต้นทุนที่ไม่สูงมากนัก 5.ความพร้อมของ บตท. ในด้านความรู้ที่รู้จักจากสถาบันการเงิน และประชาชน รวมทั้งแนวทางในการทำธุรกรรมร่วมกัน 6.นโยบายรัฐ ปัญหาด้านการเมือง ประเทศไทยเปลี่ยนแปลงรัฐบาลบ่อย จึงทำให้เกิดความไม่ต่อเนื่อง

แนวทางพัฒนาตลาดรอง ส่วนใหญ่ เห็นว่า 1.ควรมีมาตรการรับซื้อไม่เฉพาะแต่หนี้ดีเท่านั้น 2.บตท. ควรเน้นการทำธุรกรรมร่วมกับสถาบันการเงินขนาดกลาง-เล็ก เพราะมีความต้องการสภาพคล่องมากกว่าสถาบันการเงินขนาดใหญ่ 3. บตท. ต้องเร่งหาผู้นำองค์กร เพื่อสร้างระบบการจัดการ การบริหารภายในองค์กร ให้พร้อมรองรับการทำธุรกรรม 4. บตท. ควรเร่งเชื่อมความสัมพันธ์กับสถาบันการเงินต่างๆ 5. ควรปรับปรุงกฎหมายที่ขัดต่อการทำธุรกรรมให้เหมาะสมตามสภาพตลาด 6. ควรระดมทุนด้วยการออกตราสาร เพื่อให้ต้นทุนต่ำลง และสามารถเข้าไปแข่งขันในตลาดได้ 7. ควรเร่งให้เกิดบริษัท สินเชื่อเพื่อการเคหะ เพื่อให้ บตท. สามารถทำธุรกรรมได้โดยไม่ต้องอาศัยสถาบันการเงินเพียงอย่างเดียว

ภาควิชา.....เคหการ.....ลายมือชื่อนิสิต.....
สาขาวิชา.....เคหการ.....ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....
ปีการศึกษา 2549.....ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....

4874252925 : MAJOR HOUSING

KEY WORD: SMC / SECONDARY MORTGAGE CORPORATION

KITTIKHUN NITICHAIVORRAKUL: GUIDELINES ON THE DEVELOPMENT OF SECONDARY MORTGAGE CORPORATION. THESIS ADVISOR: ASSOC. PROF. MANOP BONGSADADT, THESIS CO-ADVISOR : SIRIWAT PROMBURI, 109 pp.

This thesis explores problems in and guidelines for developing the Secondary Mortgage Corporation (SMC). It is divided into two sections. The first section is documentary research on concepts and past literature related to the administration of housing development finance in both primary and secondary markets. The second section is field research to discover the causes of underdevelopment of the secondary mortgage market and to find guidelines for its future development. In this section, data were collected from interviews with six executives, selected according to their roles and responsibilities in terms of transactions in the secondary mortgage market. These included academics, SMC's executives, and financial institution executives. The collected data were then categorized and analyzed.

Results indicated six problems with transactions in the secondary mortgage market: the market's non-performing loans (NPL's) ratio, the SMC's purchase of only performing loans (PL's), the SMC's rate of return, financial institutions' liquidity, the SMC's preparedness, and the government's policies. First, the secondary mortgage market was unwilling to sell its PL's to the Secondary Mortgage Corporation because doing so would increase its NPL ratio. Second, a result of the SMC's purchase of only PL's was that financial institutions in the primary market were reluctant to sell their credits to the SMC as this would affect their NPL ratio and monthly incomes. Third, the SMC's rate of return was not high enough to attract financial institutions to sell their credit portfolios. Fourth, financial institutions had sufficient funds available for credit sales as they could pool investments at relatively inexpensive costs. However, this ability was not put into use because of the second and third problems. Fifth, the SMC as well as how to do business transactions with it were not well known to the public and financial institutions. Finally, Thailand's political problems and frequent change of government led to discontinuity in the development of the SMC.

As for guidelines on the development of the SMC, the samples made the following suggestions. First, the SMC should not purchase only PL's. Second, the SMC should focus on doing business transactions with small- and medium-sized financial institutions since these institutions need more liquidity than large financial institutions. Third, the SMC has to urgently seek an organization leader to prepare its business and management systems for future transactions. Fourth, the SMC should establish relationships with financial institutions. Fifth, the government should modify the laws which counter business transactions on a market-oriented basis. Sixth, the SMC should pool funds by issuing bonds as this would reduce its costs and increase its ability to compete in the market. Finally, the government should establish a housing loan corporation so the SMC can do business without having to rely solely on financial institutions.

Department :.....Housing..... Student's Signature :.....
Field of Study :.....Housing..... Advisor's Signature :.....
Academic Year :.....2006..... Co-advisor's Signature :.....

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์เรื่อง “แนวทางการพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย” นี้ สำเร็จ ลุล่วงได้ด้วยดี ผู้เขียนต้องขอกราบขอบพระคุณ รศ.มานพ พงศทัต อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และ อ.สิริวัฒน์ พรหมบุรี อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม ซึ่งได้ให้คำแนะนำ และข้อคิดต่างๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการ ทำวิทยานิพนธ์ในครั้งนี้เป็นอย่างมาก นอกจากนี้ทั้ง 2 ท่านยังเป็นผู้ผลักดันและให้กำลังใจแก่ผู้เขียน ตลอดระยะเวลาการทำวิทยานิพนธ์ด้วยดีเสมอมา

ที่สำคัญขอขอบพระคุณท่านคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ในครั้งนี้ ซึ่งประกอบด้วย อาจารย์ ดร.กฤษณทิพย์ พานิชภัคดี ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ อาจารย์บุษรา ศรีพานิชย์ คุณยรรยง ภิรมย์จิตต์ และคณาจารย์ในภาควิชาเคหการทุกท่าน ที่กรุณาสละเวลาให้คำแนะนำ ตักเตือน ผู้เขียนมาด้วยความห่วงใยเสมอมา

ที่ขาดไม่ได้ผู้เขียนขอขอบพระคุณ ดร.วรพล ไสคติยานุรักษ์ คุณสมศักดิ์ อัศวโกศิ อาจารย์กิตติ พัฒนพงศ์พิบูลย์ คุณอดิศร ธนนันท์นราพูล ดร.ชาติชัย พาราสุข และคุณธีรินทร์ เต่าทอง ซึ่งทั้งหมดเป็นผู้เชี่ยวชาญที่ผู้วิจัยได้คัดเลือกมาเป็นอย่างดี และทุกท่านได้ อำนวยความสะดวก รวมถึงการสละเวลาอันมีค่าของท่านเพื่อให้สัมฤทธิ์ผลแก่ผู้เขียนด้วยดีตลอดมา

ท้ายนี้ขอขอบพระคุณ คุณพ่อ คุณแม่ พี่ชาย น้องสาว และคุณสิทธิณี วงศ์ปกรณ์ ที่ทุกท่านได้ สลับกันมาให้กำลังใจผู้เขียนยามที่เจอปัญหาต่างๆระหว่างช่วงทำวิทยานิพนธ์ และผู้เขียนหวังว่า ระบบ ตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยคงจะเป็นเหมือนสถานีดับเพลิงยามสถาบันการเงินในประเทศต้องการตาม เจตนารมณ์ที่ได้ตั้งไว้ในอนาคต

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ญ
สารบัญแผนภูมิ.....	ฎ

บทที่

1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์.....	4
แนวคิดทฤษฎี.....	4
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	4
ขอบเขตงานวิจัย.....	5
นิยามศัพท์เฉพาะ.....	5
วิธีดำเนินการวิจัย.....	5
ประเภทเครื่องมือที่ใช้.....	6
การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	6
การวิเคราะห์ข้อมูล.....	6
ประเด็นคำถาม.....	7
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	7
2 แนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	8
ความหมายของคำว่า “สินเชื่อ”.....	8
ทฤษฎีด้านการเงิน.....	8
ระบบการเงินเคหการ.....	9
แหล่งเงินเคหการ.....	9
ความสำคัญของระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัย.....	11

ระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัย.....	11
จุดอ่อนระบบ Deposit Taking System.....	12
ระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยในสหรัฐอเมริกา.....	13
ระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยในอังกฤษ.....	28
ระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยในมาเลเซีย.....	37
งานวิจัยเรื่องมาตรการทางกฎหมายในการดำเนินธุรกิจของธนาคารอาคารสงเคราะห์ :	
ศึกษากรณีบทบาทการพัฒนาาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย.....	44
งานวิจัยเรื่องบทบาทของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในการพัฒนาระบบการเงินเคหการ.....	44
งานวิจัยเรื่องปัญหาและอุปสรรคในการรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยของ บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย.....	45
3 การพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย.....	47
ระบบการเงินเคหการของประเทศไทย.....	47
การดำเนินการของระบบการเงินเคหการของประเทศไทย.....	47
สถาบันการเงินที่ให้บริการสินเชื่อที่อยู่อาศัย.....	48
ประวัติความเป็นมาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย.....	49
ลักษณะของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย.....	52
หลักการและเหตุผลการเกิดตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย.....	52
วิธีการทำธุรกรรมในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย.....	53
ประโยชน์ของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย.....	54
สถานการณ์การทำธุรกรรมในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย.....	56
ปัจจัยสนับสนุนการพัฒนา.....	65
บทบาทองค์กรระหว่างประเทศในการสนับสนุนการพัฒนา ระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในเอเชีย.....	66
4 วิธีดำเนินการวิจัย.....	69
ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	69
เครื่องมือดำเนินการวิจัย.....	70

การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	70
ประเด็นคำถามหลัก.....	70
การวิเคราะห์ข้อมูล.....	70
5 ผลสำรวจความคิดเห็นของผู้เชี่ยวชาญ.....	72
ผลการสำรวจความคิดเห็นของนักวิชาการ.....	72
ผลการสำรวจความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทตลาดรองสินค้าที่อยู่อาศัย.....	78
ผลการสำรวจความคิดเห็นของผู้บริหารสถาบันการเงิน.....	83
สรุปความคิดเห็นรวมของผู้เชี่ยวชาญ.....	89
6 บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	95
สรุปพัฒนาการของระบบตลาดรองสินค้าที่อยู่อาศัยในประเทศไทย.....	95
ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ทำให้ตลาดรองสินค้าที่อยู่อาศัยของไทยแตกต่างจากต่างประเทศ.....	96
สรุปข้อมูลของผู้วิจัย.....	97
การอภิปรายผลการวิจัย.....	103
รายการอ้างอิง.....	107
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....	109

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 1 : แสดงบทบาททางเศรษฐกิจของระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย.....	19
ตารางที่ 2 : แสดงสถาบันการเงินภาครัฐบาลหรือกึ่งรัฐบาล.....	20
ตารางที่ 3 : แสดงสถาบันการเงินภาคเอกชนที่มีบทบาทสำคัญ.....	23
ตารางที่ 4 : แสดงรายชื่อสถาบันที่จัดตั้งขึ้นใหม่ เพื่อดำเนินงานในระบบตลาดรอง.....	33
ตารางที่ 5 : แสดงรูปแบบการรับซื้อสินทรัพย์ของ Cagamas.....	40
ตารางที่ 6 : แสดงความแตกต่างของ SMC และ SPV.....	54
ตารางที่ 7 : แสดงความคิดเห็นของ ดร.วรวพล ไสค์ติยานุรักษ์.....	72
ตารางที่ 8 : แสดงความคิดเห็นของ อ.กิตติ พัฒนพงศ์พิบูลย์.....	75
ตารางที่ 9 : แสดงความคิดเห็นของ คุณอดิศร ธนนันท์นราพุด.....	78
ตารางที่ 10 : แสดงความคิดเห็นของ คุณสมศักดิ์ อัสวโกศล.....	80
ตารางที่ 11 : แสดงความคิดเห็นของ คุณธีรินทร์ เต่าทอง.....	83
ตารางที่ 12 : แสดงความคิดเห็นของ ดร.ชาติชัย พาราสุข.....	85
ตารางที่ 13 : แสดงความคิดเห็นของกลุ่มผู้เชี่ยวชาญ.....	89
ตารางที่ 14 : แสดงรายละเอียดความคิดเห็นรวมจากผู้เชี่ยวชาญ.....	89
ตารางที่ 15 : แสดงความคิดเห็นของผู้วิจัย.....	99

สารบัญแผนภูมิ

	หน้า
แผนภูมิที่ 1 : แสดงลักษณะของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย.....	52
แผนภูมิที่ 2 : แสดงโครงสร้างพื้นฐานของการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์.....	61
แผนภูมิที่ 3 : แสดงโครงสร้างของธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์.....	61
แผนภูมิที่ 4 : แสดงกระบวนการวิจัย.....	71



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 1

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในการพัฒนาประเทศให้เจริญก้าวหน้า นอกจากการพัฒนาด้านเศรษฐกิจให้มีความพอเพียงต่อความต้องการของประชาชนภายในประเทศแล้ว ยังต้องคำนึงถึงการพัฒนาทางสังคมควบคู่กันไปด้วย โดยเฉพาะเรื่องที่อยู่อาศัยของประชาชนซึ่งถือเป็น 1 ในปัจจัย 4 ที่มีความสำคัญต่อการดำรงชีวิตของประชาชน ทุกวันนี้การที่ประชาชนคนหนึ่งจะสามารถมีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเองได้นั้น จะต้องเข้าสู่ระบบการขอสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกือบทุกราย ดังนั้นระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยจึงถือเป็นหนึ่งในปัจจัยหลักสำหรับการมีบ้านของประชาชนทุกคน

การเงินเพื่อการเคหะ (Housing Finance) ของประเทศไทยปัจจุบัน จัดอยู่ในลักษณะของตลาดแรกเงินกู้ที่อยู่อาศัย (Primary Mortgage Market) คือ ตลาดที่สถาบันการเงินให้สินเชื่อแก่ประชาชนผู้ขอสินเชื่อที่อยู่อาศัยโดยตรง ซึ่งสถาบันการเงินระดมเงินทุนจากเงินฝาก (Deposit Taking System) การออกพันธบัตร กู้ยืมเงินจากภาครัฐ หรือสถาบันการเงินทั้งในและนอกประเทศ ซึ่งเชื่อแน่ว่าในอนาคตอัตราการขยายตัวจะต้องเพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆ

ระบบ Deposit Taking System ได้รับความนิยมมากที่สุดเกือบทุกประเทศ แต่ระบบนี้มีจุดอ่อนที่สำคัญอยู่ 4 ประการ (สิริวัฒน์ พรหมบุรี, 2548) คือ

1. Credit Risk หมายถึง การให้กู้เพื่อที่อยู่อาศัยเป็นการให้กู้ในระยะยาวถึง 30 ปี (บางประเทศ เช่น ญี่ปุ่น ให้กู้ยาวนานถึง 50 ปี) โดยอาศัยเงินออมในอนาคตของผู้กู้มาผ่อนชำระ ดังนั้นสถานะทางเศรษฐกิจมีทั้งช่วงขาขึ้น-ขาลงหลายช่วงตามวงจรธุรกิจ ย่อมส่งผลกระทบต่อความสามารถในการนำเงินมาชำระหนี้คืนสถาบันการเงินในบางช่วง ทำให้สถาบันการเงินเกิดความเสี่ยงยืนนานยิ่งมากขึ้น

2. ความไม่พอเพียงของเงินทุน คือ สถาบันการเงินถูกบังคับให้ต้องดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (เงินให้กู้) 4% ตามมาตรฐาน B.I.S โดยสถาบันการเงินไม่สามารถปล่อยกู้สินเชื่อที่อยู่อาศัยได้เกิน 24 เท่าของเงินกองทุนสินเชื่อที่อยู่อาศัย เพราะว่าการปล่อยกู้สินเชื่อที่อยู่อาศัยปล่อย 1 รายในปริมาณเงินที่มาก แต่กลับต้องใช้เวลารอเงินคืนจากผู้กู้นานถึง 30 ปีกว่าจะได้ครบทั้งเงินต้นและดอกเบี้ย จึงทำให้สถาบันการเงินหากปล่อยจนครบ 24 เท่าแล้ว ก็จะไม่สามารถปล่อยกู้รายใหม่ได้ จึงต้องมีการเพิ่มทุนอยู่เสมอ

3. Liquidity Risk ระบบธนาคารรับฝากเงินในระยะสั้น เมื่อนำมาปล่อยกู้ที่อยู่อาศัยในระยะยาวทำให้เกิดความไม่สอดคล้องของแหล่งเงินทุน (Funding Mismatching) จึงเกิดความเสี่ยงในด้านสภาพคล่อง

4. Interest Rate Risk เงินกู้ที่อยู่อาศัยเป็นอัตราดอกเบี้ยแบบคงที่ ขณะที่ต้นทุนของเงินที่ปล่อยกู้มาจากอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว จึงทำให้สถาบันการเงินมีความเสี่ยงในเรื่องการบริหารส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยที่ไม่แน่นอน หากดอกเบี้ยทุนเพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่ดอกเบี้ยชำระคงที่ก็ทำให้เกิดปัญหาขึ้นได้

ดังนั้นประเทศต่างๆ จึงนำระบบเงินกู้แบบ Deposit Taking System มาปรับปรุงด้วยการนำไปผูกพันกับการระดมทุนในตลาดทุนที่มีระยะยาว และอัตราดอกเบี้ยคงที่เป็นระบบ

Securitization ,Mortgage Bond และ Contractual มาใช้ร่วมกับวงเงินกู้บางส่วนจากธนาคารพาณิชย์

ส่วนระบบเงินกู้ที่อยู่อาศัยในประเทศไทย ใช้แบบ Deposit Taking System โดยให้กู้เพื่อที่อยู่อาศัยผ่านระบบธนาคารพาณิชย์ ธนาคารเฉพาะกิจของรัฐ 2 แห่ง คือ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ และธนาคารออมสิน นอกนั้นเป็นบริษัทเงินทุนและบริษัทประกันชีวิต จึงเห็นได้ว่า ระบบเงินกู้ที่อยู่อาศัยในประเทศไทยมีความเสี่ยงทั้งด้านเครดิต ความไม่พอเพียงของเงินกองทุน และความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย โดยเฉพาะปัญหาการ Funding Mismatching ระบบ Deposit Taking System มีความเสี่ยงเรื่องโครงสร้างสินเชื่อกู้ที่อยู่อาศัย ณ ขนาดนั้น อยู่ที่ประมาณ 1 ล้านล้านบาท คิดเป็นประมาณ 25% ของยอดคงค้างสินเชื่อทั้งระบบ โดยเฉพาะธนาคารอาคารสงเคราะห์ที่มียอดคงค้างสินเชื่อที่อยู่อาศัยประมาณ 400,000 ล้านบาทเศษ รวมทั้ง ธ.อ.ส. มี funding ระยะสั้น และดำเนินธุรกิจประเภทเดียว จึงมีความเสี่ยงด้าน Liquidity Risk สูงมาก ต่อมาธนาคารอาคารสงเคราะห์จึงได้นำผลการศึกษาเสนอสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กระทรวงการคลัง และรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เพื่อเสนอให้จัดตั้ง บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ต่อมาในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 คณะรัฐมนตรีจึงออกพระราชกำหนดจัดตั้ง บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ขึ้น เพื่อช่วยลดความเสี่ยงแก่สถาบันการเงินทั่วประเทศ

ในปี 2540 บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (บตท.) จึงได้จัดตั้งขึ้นโดยพระราชกำหนดบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย พ.ศ. 2540 ด้วยทุนประเดิมจากธนาคารแห่งประเทศไทย 1,000 ล้านบาท มีสถานะเป็นรัฐวิสาหกิจประเภทสถาบันการเงิน ในสังกัดกระทรวงการคลัง โดยมีวัตถุประสงค์หลักในการพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ด้วยการนำหลักการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์มาใช้ เพื่อให้สามารถระดมทุนสำหรับการขยายสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้ได้มากเพียงพอและสม่ำเสมอ เพื่อช่วยแก้ไขปัญหารู้อสังหาริมทรัพย์ของประเทศให้มีความเสถียรภาพมากขึ้น

โดยการสร้างประโยชน์ใน 3 ด้านหลักๆ คือ 1.สร้างประโยชน์ให้สถาบันการเงินในการมีเงินทุนในการหมุนเวียนสภาพคล่องในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย 2.การสร้างประโยชน์ให้ประชาชนมีสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่มีอัตราดอกเบี้ยคงที่ ระยะยาว และสามารถมีบ้านเป็นของตนเองได้ 3.สร้างประโยชน์ให้กับตลาดทุนในการขยายขนาดให้ใหญ่โตมากขึ้น และเป็นอีกช่องทางหนึ่งในการสร้างผลกำไรของนักลงทุน

เริ่มช่วงแรกของการดำเนินกิจการ บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ไม่สามารถทำหน้าที่นำร่อง การทำธุรกรรมซื้อขายสินเชื่อที่อยู่อาศัย จนกระทั่งได้มีการออกกฎหมายรองรับเพื่อขจัดปัญหาและ อุปสรรคเรื่องข้อกฎหมายที่มีแต่เดิม ได้แก่ 1) การรับโอนสินทรัพย์เงินกู้ที่อยู่อาศัย ที่ให้ผู้รับชำระหนี้เดิม เป็นตัวแทนเรียกเก็บและรับชำระหนี้ที่เกิดขึ้น สามารถกระทำได้โดยไม่ต้องบอกกล่าวการโอนไปยังลูกหนี้ 2) การโอนสินทรัพย์ที่มีสิทธิจำนองให้ได้รับยกเว้นค่าธรรมเนียมต่างๆ ที่เกิดขึ้นจากการโอนสินทรัพย์หรือ การโอนหลักประกันของสินทรัพย์ดังกล่าว 3) บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยสามารถคิดอัตราดอกเบี้ย เกินกว่าร้อยละสิบห้าต่อปี จึงเริ่มขอซื้อทำธุรกรรมกับสถาบันการเงินได้มากขึ้น

บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ใช้ระยะเวลาประมาณ 4-5 ปี เพื่อจัดรูปแบบองค์กร บุคลากร ให้สามารถรองรับ และมีทักษะความเชี่ยวชาญในงานเพิ่มมากขึ้น โดยมีการรับซื้อพอร์ตสินเชื่อเพียง เล็กน้อย จนถึงช่วงที่เริ่มมีการเปลี่ยนแปลงอย่างเห็นได้ชัดในปี 2546 ที่การดำเนินธุรกรรมต่างๆ ของ บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย มีความพร้อมในทุกๆ ด้าน และเริ่มที่จะดำเนินธุรกิจเงินเชิงรุกสู่ตลาด มากขึ้น เช่น การนำโครงการอัตราดอกเบี้ยคงที่ ทุกช่วง 3 ปี 5 ปี 7 ปี ตลอดจนอายุสัญญา 30 ปี และอัตรา ดอกเบี้ยแบบขั้นบันได ซึ่งช่วยกระตุ้นให้ปริมาณธุรกรรมทางด้านสินเชื่อเพิ่มขึ้นในระดับหนึ่ง และยังได้มี การลงนามในสัญญาร่วมดำเนินธุรกิจกับ ธนาคารกรุงไทย บริษัท อีออน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) และบริษัท ลินน์โฮม มอริทเกจ จำกัด ให้ทำหน้าที่เป็น Marketing Arms ในการจัดหาลูกค้าที่ สนใจใช้บริการสินเชื่อของ บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย หลังจากนั้นทาง บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่ อยู่อาศัย ก็สามารถแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ รายแรกในประเทศไทย โดยการแปลงสินเชื่อที่อยู่อาศัย เป็นหลักทรัพย์ด้วยการออกตราสารหนี้ Mortgage Backed Securities (MBS) จำนวน 600 ล้านบาท ใน ระยะเวลา 1 ปี แก่นักลงทุน เพื่อสร้างปรากฏการณ์ใหม่ให้แก่ตลาดทุนในประเทศไทย

แม้ว่าการดำเนินการในด้านการบริหารจะพยายามมรดกเต็มที่ แต่ บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ก็ไม่สามารถตอบสนองในการแก้ไขปัญหาความเสี่ยงทั้ง 4 ประการของระบบ Deposit Taking System ตามที่กล่าวไว้ก่อนหน้านี้ได้ ดังนั้น เมื่อ บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ไม่สามารถทำหน้าที่ของตนเอง ได้อย่างสมบูรณ์แบบ จึงทำให้การลดความเสี่ยงของระบบ Deposit Taking System ของสถาบันการเงิน ในตลาดแรกไม่อาจเกิดขึ้นได้ ซึ่งก็ถือว่าบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยไม่ประสบความสำเร็จตาม วัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้ จึงเป็นสิ่งที่น่าสนใจนำมาศึกษาว่าเพราะเหตุใดจึงไม่ประสบความสำเร็จ และจะมี แนวทางในการพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยอย่างไรให้สามารถเข้าไปมีบทบาทในตลาดสินเชื่อที่อยู่ อาศัยของประเทศไทยในปัจจุบันได้

งานวิจัยของทัฟท์ สิริโกศิ (2537) เรื่อง “บทบาทของตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัยในการพัฒนาระบบ การเงินเคหการ” ผลสรุปของงานวิจัย คือ การจัดตั้งระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย มี

ความเป็นไปได้ที่จะเกิดขึ้น และมีความเหมาะสมสำหรับระบบการเงินโดยรวมของประเทศไทย เพราะจะส่งผลกระทบต่อการพัฒนาและขยายตัวของระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัย ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อการพัฒนาตลาดที่อยู่อาศัยของประชาชน ซึ่งช่วงที่ศึกษานั้นอยู่ในช่วงปี 2537 ก่อนที่จะมีการก่อตั้งระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ส่วนอิสริยา ประพันธ์วงศ์ (2544) เรื่อง “ปัญหาและอุปสรรคในการรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยของบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย” ผลสรุปของงานวิจัย คือ ปัญหาและอุปสรรคต่างๆ เฉพาะการรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยของบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ในช่วงตั้งแต่ปี 2543 จนถึงปี 2544 ซึ่งอยู่ในช่วงตั้งต้นการวางระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยจึงมีแค่การขอรับซื้อพอร์ตสินเชื่อจากสถาบันการเงินเท่านั้น ยังไม่มีการนำพอร์ตสินเชื่อมาทำ Securitization ให้เกิดระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่สมบูรณ์แบบ

ดังนั้นผู้วิจัยจึงเกิดคำถามถึงการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยหลังช่วงปี 2544 ซึ่งนับถึงปัจจุบัน บตท. ได้ดำเนินการครบ 10 ปีแล้ว โดยมุ่งเน้นที่จะศึกษาหาปัญหาและอุปสรรคที่ทำให้ระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยไม่สามารถทำได้ตามวัตถุประสงค์ที่ได้ตั้งขึ้นมา พร้อมทั้งหาแนวทางการพัฒนาให้ระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยสามารถเติบโตในระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยในปัจจุบันได้

วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาปัญหาและอุปสรรคที่มีผลต่อการพัฒนาบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยของไทย
2. เพื่อศึกษาแนวทางการพัฒนาบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย

แนวคิด

1. ระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยในสหรัฐอเมริกา
2. ระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยในอังกฤษ
3. ระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยในมาเลเซีย

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

- ทัทพ์หิ์ สิริโกตี. บทบาทของตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัยในการพัฒนาระบบการเงินเคหการ. ปริญญาเคหพัฒนศาสตร์มหาบัณฑิต ภาควิชาเคหการ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2537
- อิสริยา ประพันธ์วงศ์. ปัญหาและอุปสรรคในการรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยของบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย. ปริญญาเคหพัฒนศาสตร์มหาบัณฑิต ภาควิชาเคหการ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2544

ขอบเขตงานวิจัย

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้จะศึกษาปัญหาและอุปสรรค รวมถึงแนวทางการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยของประเทศไทยตั้งแต่ช่วงปี 46 จนถึงปี 49 เท่านั้น เนื่องจากช่วงก่อนหน้านั้นได้มีผู้ศึกษาไว้แล้ว

นิยามศัพท์เฉพาะ

1. บรรษัทฯ หมายความว่า บรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ทำหน้าที่รับซื้อสินเชื่อ เพื่อนำมาแปลงเป็นหลักทรัพย์
2. ตลาดแรกสินเชื่อที่อยู่อาศัย หมายความว่า สถาบันการเงินที่ทำหน้าที่ปล่อยเงินกู้ที่อยู่อาศัยแก่ประชาชนโดยตรง สถาบันการเงินที่ดำเนินงานในตลาดแรกของไทย เช่น ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ บริษัทประกันชีวิต เป็นต้น
3. ตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย หมายความว่า การทำธุรกรรมทางการเงิน ที่เกี่ยวกับการรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินในตลาดแรก เพื่อนำกองสินเชื่อเหล่านั้นมาทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ขายต่อนักลงทุน
4. การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ หมายความว่า การนำกองสินเชื่อที่อยู่อาศัยไปแปลงสภาพเป็นหลักทรัพย์ขายในตลาดทุน โดยกำหนดให้ผลตอบแทนผู้ถือหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับกระแสรายรับที่เกิดจากสินทรัพย์ที่โอนมา และหลักทรัพย์ที่ออกขายนี้ เรียกว่า MBS

วิธีดำเนินการวิจัย

กลุ่มประชากรที่จะศึกษา

1. ประชากร คือ ผู้บริหารของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง จำแนกออกตามบทบาทที่เกี่ยวข้องกับการทำธุรกรรมในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ได้เป็น 3 กลุ่ม

- 1.1 กลุ่มนักวิชาการ / ผู้ทรงคุณวุฒิที่มีประสบการณ์กับตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย
- 1.2 กลุ่มผู้บริหารบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย
- 1.3 กลุ่มผู้บริหารสถาบันการเงิน

2. การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง ใช้การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง โดยดูจากคุณสมบัติเฉพาะ 2 ประการ คือ

2.1 กลุ่มตัวอย่างต้องมีความรู้/ประสบการณ์ที่เกี่ยวข้องในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

2.2 กลุ่มตัวอย่างได้รับการเสนอชื่อจากอาจารย์ที่ปรึกษาร่วมทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ซึ่งท่านเคยดำรงตำแหน่งกรรมการและผู้จัดการบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ซึ่งถือเป็นผู้มีประสบการณ์ตรงทางด้านตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นอย่างดี

ประเภทเครื่องมือที่ใช้

ใช้วิธีสัมภาษณ์แบบไม่มีโครงสร้าง โดยการสอบถามความคิดเห็นจากผู้เชี่ยวชาญทั้ง 3 กลุ่ม

การเก็บรวบรวมข้อมูล

1) ข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data) จากการสำรวจภาคสนาม โดยการสำรวจความคิดเห็นของผู้บริหารหน่วยงาน จำนวน 6 ท่าน (ใช้ระยะเวลาประมาณ 2 เดือน โดยเริ่มตั้งแต่เดือนธันวาคม 2549 – มกราคม 2550) อาศัยการสัมภาษณ์แบบไม่มีโครงสร้าง พร้อมกับบันทึกเทปที่ละท่าน และนำข้อมูลที่ได้มาสรุปแยกแยะประเด็นเนื้อหา พร้อมทั้งตรวจสอบความถูกต้อง (ใช้ระยะเวลาประมาณ 1 เดือน หลังจากการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญท่านแรก)

2) ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากการรวบรวมเอกสาร งานวิจัย ที่เกี่ยวข้องกับประวัติความเป็นมา การดำเนินงานของบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย และปัญหาและอุปสรรคต่างๆ ในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากหน่วยงานต่างๆ

การวิเคราะห์ข้อมูล

นำข้อมูลที่ได้ทั้งจากการวิจัยเอกสารและการวิจัยภาคสนามมาทำการสรุปวิเคราะห์และประมวลผล เพื่อนำมาเสนอผลการวิจัย ประกอบด้วย

1) ข้อมูลจากการวิจัยเอกสาร หรือข้อมูลทุติยภูมิ ผู้วิจัยได้นำมาสรุปและเรียบเรียง เพื่อนำเสนอเกี่ยวกับประวัติความเป็นมา แนวคิดในประเทศต่างๆ หลักการดำเนินงานในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ซึ่งนำเสนอในรูปแบบการบรรยาย

2) ข้อมูลจากการวิจัยภาคสนาม หรือข้อมูลปฐมภูมิ ผู้วิจัยได้นำข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์โดยวิธีการบันทึกเทปนั้น มาวิเคราะห์เรียบเรียง จัดหมวดหมู่ สรุปประเด็น เพื่อหาสาเหตุของปัญหาและอุปสรรคของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย พร้อมกับนำข้อมูลที่ได้มานำเสนอในลักษณะของการบรรยายข้อมูล

ประเด็นคำถาม

1. รูปแบบการทำธุรกรรมในปัจจุบัน
2. ปัญหาและอุปสรรคในการดำเนินธุรกรรมในปัจจุบัน
3. สาเหตุในการทำ/ไม่ทำธุรกรรมกับ บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย
4. แนวทางการพัฒนาบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

เพื่อนำมาใช้เป็นแนวทางเสนอแนะการพัฒนาบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 2

แนวความคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ความหมายของคำว่า “สินเชื่อ” (Credit)

Credit เป็นทับศัพท์ในภาษาอังกฤษ ซึ่งแปลมาจากภาษาลาตินว่าเป็น “สินเชื่อ” แต่คำว่าสินเชื่อนี้มีความหมายแคบกว่าเครดิต และโดยทั่วไปการกู้หรือให้ยืมเรียกกันว่า “เครดิต”

“เครดิตในทางการเงิน” หมายถึง จำนวนเงินกู้ (Loans) หรือเงินเบิกเกินบัญชี (Overdraft) ที่ธนาคารอนุมัติให้แก่ลูกค้าตามวิธีการของธนาคารชั่วคราวระยะเวลาหนึ่ง และผู้ได้รับเครดิตจะต้องส่งเงินคืนตามเวลาที่กำหนดไว้

“เครดิตในทางเศรษฐศาสตร์” หมายถึง การที่บุคคลหนึ่งยืมทรัพย์สินหรือทุน โดยผู้ที่กู้ยืมสัญญาว่าจะชำระคืนในเวลาที่กำหนดไว้หนึ่ง ผู้ให้กู้ เรียกว่า ผู้ให้เครดิต และผู้ขอกู้ เรียกว่า ผู้รับเครดิต

คำว่า “เครดิต” นี้ มีผู้ให้ความหมายหลายอย่าง เช่น

Bullock กล่าวไว้ว่า เครดิต เป็นอำนาจชนิดหนึ่งที่จะให้สิ่งของหรือบริการในขณะนี้ และสัญญาจะส่งคืนให้ในจำนวนที่เท่ากันในภายหน้า

Charles R. Whittlesey กล่าวไว้ว่า เครดิตกับหนี้ มีความหมายตรงกันแต่มองจากคนละด้าน หนี้ เป็นข้อผูกพันที่จะต้องชำระเงิน (มองจากด้านลูกหนี้) ส่วนเครดิต เป็นสิทธิ์ที่จะได้รับเงิน (มองจากด้านเจ้าหนี้)

Boris P. Pesek และ Thomas R. Saving กล่าวไว้ว่า เครดิต คือ การใช้ทรัพยากรที่มีอยู่ให้มีประสิทธิภาพขึ้น กล่าวคือ บุคคลที่มีทรัพยากรอยู่และไม่ประสงค์ใช้ จะให้ผู้อื่นซึ่งมีความต้องการใช้ไป (กรรณิการ์ ศรีหิรัญรัมย์, 2519: 6-7)

ทฤษฎีด้านการเงิน กล่าวไว้ว่า วงจรเศรษฐกิจเกิดขึ้นจากการขยายตัวและหดตัวของปริมาณเงินและปริมาณสินเชื่อในระบบเศรษฐกิจ ปริมาณเงินและปริมาณสินเชื่อที่มากขึ้นจะส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจขยายตัว เนื่องจากเงินเป็นตัวกลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการ ปริมาณเงินที่มีมากจะทำให้อัตราดอกเบี้ยถูกลง ส่งผลให้ประชาชนและภาคธุรกิจใช้จ่ายในการบริโภคและลงทุนมากขึ้น ผู้เสนอทฤษฎีนี้ขึ้นมา คือ มิลตัน ฟรีดแมน (Milton Friedman) ทฤษฎีนี้เชื่อว่า ปัจจัยด้านการเงินเป็นปัจจัยหลักของการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์รวม การหดตัวของปริมาณเงินส่งผลให้สภาพคล่องของเศรษฐกิจตึงตัว ซึ่งจะสะท้อนไปที่การปรับตัวสูงขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งส่งผลต่อเนื่องไปชะลอกิจกรรมทางเศรษฐกิจลง (ธรรมาภิบาล หนึ่งจักร, 2547: 17)

ระบบการเงินเคหการ (พัลลภ กฤตยานวัช, 2545: 9)

ระบบการเงินในแต่ละประเทศมีความแตกต่างกันไปขึ้นกับปัจจัยทางด้านการพัฒนาของแต่ละประเทศ เช่น ระบบเศรษฐกิจ ระบบการเงิน ระบบการเมือง การปกครอง วัฒนธรรมในการอยู่อาศัย รวมทั้งประวัติศาสตร์และสังคม การเงินของเคหการจะขึ้นกับรูปแบบของการระดมเงินและการปล่อยสินเชื่อเป็นสำคัญ

แหล่งเงินเคหการ

มีหลายรูปแบบที่ให้บริการเพื่อผู้ที่มีความต้องการจะมีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเอง เป็นเหมือนการลงทุนรูปแบบหนึ่งของครอบครัว ซึ่งต้องการเงินทุนก้อนใหญ่เมื่อเทียบกับรายได้ครอบครัว ดังนั้นแหล่งเงินเคหการ จึงเป็นแหล่งที่สามารถรวบรวมเงินทุนจำนวนมากได้ และจะต้องพร้อมที่จะให้กู้ยืมในระยะยาว 15-25 ปีได้ โดยทั่วไปแหล่งเงินเคหการจำแนกได้ ดังนี้

1. ธนาคารพาณิชย์ (Commercial Bank) เป็นแหล่งระดมทุนแหล่งใหญ่ เนื่องจากมีสาขาหลายแห่งที่ให้บริการครอบคลุมพื้นที่ได้มาก อีกทั้งมีการแข่งขันกันหลายธนาคาร เงินที่ได้จากการฝากของประชาชนและองค์กรทั่วไป ส่วนหนึ่งจะถูกจัดสรรเพื่อเป็นแหล่งเงินกู้เพื่อที่อยู่อาศัย

2. ธนาคารออมสิน ได้แก่ ธนาคารที่ระดมเงินจากประชาชนรายย่อยเป็นหลัก ในบางประเทศ เช่น สเปน อิตาลี และนิวซีแลนด์ ธนาคารประเภทนี้มีสัดส่วนการให้สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยสูงถึงประมาณร้อยละ 20-50% ของสินทรัพย์ทั้งหมดของธนาคาร

3. สถาบันการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยโดยตรง มุ่งเน้นการปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย เพื่อประชาชนโดยทั่วไป เช่น Building Society และ S&L ซึ่งมีต้นแบบมาจากประเทศอังกฤษ และสหรัฐฯ ส่วนในประเทศไทย ได้แก่ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ เป็นต้น

การระดมเงินทุนของธนาคารอาคารสงเคราะห์ได้มาจาก เงินฝากของผู้ออมทรัพย์ทั่วไป เงินช่วยเหลือจากรัฐ การออกพันธบัตรหุ้นกู้หรือกู้ยืมเป็นครั้งคราว นอกจากการให้บุคคลทั่วไปกู้เพื่อที่อยู่อาศัยแล้ว ธนาคารยังช่วยเหลือทางการเงินแก่โครงการของกระทรวงมหาดไทย และเอกชนผู้กู้ยืมเงินเพื่อการประกอบกิจการด้านเคหะ รวมทั้งการให้บริการในด้านการค้าประกัน และการซื้อลดเครดิตที่เกี่ยวข้องกับกิจการเคหะอีกด้วย

4. บริษัทเงินทุน (Finance Company) และเงินทุนหลักทรัพย์ (Finance and Securities Company) ในประเทศไทยเริ่มกิจการในปี 2512 โดยการกำกับควบคุมโดยกระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทย โดยมีกิจการหลายประเภท เช่น กิจการเงินทุนเพื่อการพาณิชย์ เงินทุนเพื่อเคหะ และอื่นๆ ส่วนด้านหลักทรัพย์ก็มีกิจการค้าหลักทรัพย์ กิจการที่ปรึกษาการลงทุน เป็นต้น

บริษัทเงินทุนส่วนใหญ่เป็นเครือของธนาคารพาณิชย์ แหล่งเงินของบริษัทเงินทุนระดมจากเงินออมของประชาชน รองลงมาคือ เงินกู้ยืมระหว่างสถาบัน บริษัทเหล่านี้ให้บริการด้านการเงินหลายด้าน

แต่ในด้านสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยในประเภทนี้มีไม่มากนัก โดยดำเนินการให้กู้แก่ประชาชน และปล่อยกู้แก่ผู้ประกอบการด้านอสังหาริมทรัพย์ และบางครั้งอาจดำเนินการบทบาทเป็นผู้ประกอบการด้านอสังหาริมทรัพย์เองอีกด้วย

5. บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ เป็นบริษัทอยู่ภายใต้ พ.ร.บ. การประกอบธุรกิจเงินทุน หลักทรัพย์ และธุรกิจฟองซิเอร์ อยู่ภายใต้การควบคุมของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยรับนโยบายจากกระทรวงการคลัง เป็นสถาบันการเงินเฉพาะที่ให้บริการสินเชื่อระยะรายย่อยและขนาดกลางในรูปของการให้กู้จำนอง หรือการรับซื้อฝาก โดยมีที่ดินหรืออสังหาริมทรัพย์จำนองเป็นประกันในสัดส่วน 70-80% และมีการให้สินเชื่อด้านธุรกิจอื่นๆ อีกเล็กน้อย

แหล่งที่มาของเงินทุนมาจาก การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินต่างๆ เช่น ธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุน จากการจำหน่ายตั๋วสัญญาใช้เงินที่บริษัทออกให้กับประชาชนทั่วไป และเงินกู้อื่นๆ

6. บริษัทประกันชีวิต เป็นสถาบันเน้นการดำเนินการด้านการประกันชีวิต เป็นแหล่งระดมเงินออมของประชาชนในรูปของเบี้ยประกันชีวิต การออมที่ได้รับความนิยมที่สุดคือ การออมแบบสะสมทรัพย์ คือ มีทั้งการคุ้มครองและลงทุนไปพร้อมๆ กัน โดยบริษัทจะนำเงินที่เหลือจากการสำรองกรมธรรม์ประกันชีวิตไปลงทุนต่อในด้านอื่นๆ เช่น การซื้อพันธบัตรรัฐบาล การซื้อหุ้นของบริษัทอื่นๆ และให้กู้ยืมแก่ธุรกิจและกิจการอื่นๆ แหล่งที่มาของเงินทุนมาจากเบี้ยประกันกับดอกเบี้ยจากการซื้อพันธบัตรรัฐบาล

เนื่องจากการประกันชีวิตเป็นการออมในระยะยาว จึงสามารถปล่อยกู้เพื่อที่อยู่อาศัยให้แก่ประชาชน ผู้ประกอบการ และสถาบันการเงินอื่นๆ เข้ามาดำเนินงานโดยเป็นเพียงผู้สนับสนุนด้านการเงินได้

7. สหกรณ์ เป็นรูปแบบการรวมตัวเพื่อการแก้ปัญหาด้านใดด้านหนึ่งของกลุ่มคน ที่มีความต้องการคล้ายๆ กัน ในรูปแบบของการเข้าร่วมเป็นสมาชิกมีการถือหุ้นในกิจการของสหกรณ์ร่วมกันทำกิจการ และได้รับผลตอบแทนตามส่วนร่วมของตนเอง

สหกรณ์เคหสถานเป็นรูปแบบของสหกรณ์บริการ โดยมีการระดมเงินออมจากสมาชิกผู้มีอาชีพเป็นหลักแหล่ง มีรายได้แน่นอนและมีฐานะพอสมควร ดำเนินการรับฝากเงินประเภทออมทรัพย์ เงินฝากประจำ เงินฝากสะสม และเงินจากการซื้อหุ้นของสหกรณ์ ด้วยการจัดหาหรือจัดสรรที่ดินและสิ่งปลูกสร้างอาคารที่อยู่อาศัยให้แก่สมาชิกแต่ละคนได้ผ่อนระยะยาวในหลายๆ เงื่อนไข

8. การเคหะแห่งชาติ จัดตั้งขึ้นเมื่อ 12 กุมภาพันธ์ 2516 มีฐานะเป็นรัฐวิสาหกิจ สังกัดกระทรวงมหาดไทย โดยก่อตั้งขึ้นมาเพื่อช่วยเหลือประชาชนผู้มีรายได้ปานกลาง-น้อย เป็นจำนวนมากที่ยังขาดแคลนที่อยู่อาศัย ทำให้เกิดนโยบายที่จะช่วยเหลือประชาชนให้มีที่อยู่อาศัยให้เป็นไปตามเป้าที่ตั้งไว้

นโยบายด้านการเงินของการเคหะฯ นั้น เป็นไปเพื่อการจัดสร้างที่อยู่อาศัยที่มีคุณภาพ ประหยัด เพื่อให้เช่า หรือเช่าซื้อ ซึ่งแตกต่างจากการให้สินเชื่อของสถาบันการเงินประเภทอื่น ผ่อนชำระ โดยตรงกับการเคหะฯ ถือเป็นการจัดให้เช่าหรือเช่าซื้อสำหรับที่อยู่อาศัยในโครงการของการเคหะฯ เท่านั้น ไม่ได้ปล่อยสินเชื่อแก่ที่อยู่อาศัยอื่น (พัลลภ กฤตยานวัช, 2545: 10-12)

ความสำคัญของระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัย สามารถแบ่งออกเป็น 2 ประการ (สิริวัฒน์ พรหมบุรี, 2548)

1. ระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยเป็นปัจจัยหลักในการสร้างชุมชน สร้างเมือง ระบบ สาธารณูปโภค สาธารณูปการ และสิ่งแวดล้อมต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับวิถีชีวิตของประชาชนทุกคนในประเทศ จึงมีผลกระทบอย่างสำคัญต่อการกำหนดนโยบายทางเศรษฐกิจ สังคม และการเมือง
2. ระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยมีผลกระทบอย่างมากและต่อเนื่องในธุรกิจและอุตสาหกรรม อย่างกว้างขวาง ทั้งธุรกิจก่อสร้างอสังหาริมทรัพย์ เพื่อให้มีชีวิตความเป็นอยู่ที่ดีสุขสมบูรณ์ เช่น ศูนย์การค้า ตลาด โรงพยาบาล รวมทั้งเป็นการส่งเสริมอาชีพผู้ประกอบการรับสร้างบ้าน อาคาร และ ตัวแทน-นายหน้าซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งถือว่าเป็นตลาดที่มีมูลค่ารวมกันมหาศาล ดังนั้นระบบ การเงินเพื่อที่อยู่อาศัยจึงเป็นปัจจัยสำคัญต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ และการสร้างแรงงานด้วย

ระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัย แบ่งออกเป็น 2 ส่วนใหญ่ๆ คือ

1. สถาบันการเงินให้กู้ยืมแก่ผู้ประกอบการธุรกิจเพื่อนำไปจัดซื้อที่ดิน พัฒนาที่ดิน โดยการจัดสร้าง ระบบสาธารณูปโภคภายในโครงการจัดสรร และนำไปจัดสร้างบ้านเพื่อขายให้ประชาชน การให้กู้ยืมใน ลักษณะนี้ เรียกว่า Pre-financing ประกอบไปด้วย วงเงินกู้เบิกเกินบัญชี วงเงินค้ำประกันการชำระเงิน และวงเงินรับรองตัวสัญญาใช้เงิน

2. สถาบันการเงินปล่อยกู้แก่ประชาชนทั่วไป เรียกว่า Post-financing ในประเทศต่างๆ ทั่วโลก สามารถแบ่งออกได้เป็น 5 ระบบ คือ

- 2.1 ระบบการเงินทางตรง (Direct System) คือ ระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยโดยการ ใช้เงินออมของตนเอง หรือกู้ยืมเงินออมจากบุคคลใกล้ชิด เช่น บุพการี ญาติ พี่น้อง หรือผ่อนชำระกับผู้ จัดสรรโดยตรง

- 2.2 ระบบธนาคารรับฝากเงิน (Deposit Taking System) คือ ระบบการเงินเพื่อที่อยู่ อาศัยโดยกู้ยืมผ่านสถาบันการเงินที่เป็นธนาคารพาณิชย์ และสถาบันเฉพาะกิจเพื่อที่อยู่อาศัยที่รับฝาก เงินจากประชาชน ถือเป็นระบบที่แพร่หลายและนำไปใช้เกือบทุกประเทศในโลก รวมทั้งประเทศไทย ด้วย

2.3 ระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (Securitization System) คือ ระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยผ่านสถาบันรับจำนอง และสถาบันการเงินที่รับซื้อสินเชื่อที่เป็นสถาบันกึ่งรัฐบาล เช่น Fannie Mai ซึ่งทำหน้าที่นำกองสินเชื่อที่รับซื้อมาออกตราสารที่เรียกว่า Security และค้ำประกันตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงต่ำมาก เพราะได้รับการประกันการชำระเงิน โดยสถาบันกึ่งรัฐ มีการโอนสิทธิจำนองมาให้ผู้ลงทุน จึงมีการเรียกตราสารประเภทนี้ว่า MBS และในการรวมกองสินเชื่อแต่ละกองจะนำไปออก Security ประมาณ 80% ของกองสินเชื่อเท่านั้น เรียกว่า Senior class ขายให้นักลงทุน ส่วนที่เหลืออีก 20% เรียกว่า Sub-Ordinated ผู้ออกตราสารจะถือไว้ การจัดสรร Cashflow จากเงินชำระหนี้จะต้องจัดให้กับ Senior class ก่อน เมื่อเหลือจึงค่อยตัดให้ Sub-Ordinated จึงถือเป็นการประกันการด้อยค่าของอสังหาริมทรัพย์และรองรับ Non-Performing loan ได้ถึง 20%

2.4 ระบบ Mortgage Bond คือ ระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยที่ใช้แหล่งเงินทุนจากตลาดทุน โดยสถาบันการเงินให้กู้ยืมเงินแก่ผู้ที่ต้องการเงินกู้เพื่อที่อยู่อาศัยเป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่ พอดำเนินการจำนองหลักประกันแล้วจึงออกบอนด์ไปขายให้ผู้ลงทุนในตลาดทุน ระบบนี้ดำเนินการในแถบสแกนดิเนเวีย เป็นระบบที่มีประสิทธิภาพสูงและไม่ซับซ้อนยุ่งยากเหมือนระบบ Securitization

2.5 ระบบสัญญาออมก่อนกู้ (Contractual System) คือ ระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยผ่านสถาบันการเงินเฉพาะกิจ โดยผู้ต้องการซื้อที่อยู่อาศัยจะต้องทำสัญญาออมก่อนกู้กับสถาบันการเงินเฉพาะกิจ และต้องฝากเงินในจำนวนที่ตกลงกันไว้ทุกเดือนเป็นระยะเวลา 7 ปี และจะสามารถกู้ได้ในวงเงิน 3 เท่าของยอดเงินออมทั้งสิ้นเมื่อครบกำหนด 7 ปี ในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าอัตราตลาดเงินกู้ทั่วไป ระบบนี้เริ่มมาจากประเทศเยอรมัน ต่อมาจึงมีการนำไปใช้แพร่หลายใน ออสเตรเลีย อิตาลี รวมทั้งหลายประเทศในทวีปแอฟริกา

จากระบบทั้ง 5 แบบ จะเห็นว่าระบบ Deposit Taking System ได้รับความนิยมมากที่สุดเกือบทุกประเทศ แต่ระบบนี้มีจุดอ่อนสำคัญอยู่ 4 ประการ คือ

1. Credit Risk หมายถึง การให้กู้เพื่อที่อยู่อาศัยเป็นการให้กู้ในระยะยาวถึง 30 ปี (บางประเทศ เช่น ญี่ปุ่น ให้กี่ยาวนานถึง 50 ปี) โดยอาศัยเงินออมในอนาคตของผู้กู้มาผ่อนชำระ ดังนั้นสถานะทางเศรษฐกิจมีทั้งช่วงขาขึ้น-ขาลงหลายช่วงตามวงจรธุรกิจ ย่อมส่งผลกระทบต่อความสามารถในการนำเงินมาชำระหนี้คืนสถาบันการเงินในบางช่วง ทำให้สถาบันการเงินเกิดความเสี่ยงยิ่งนานยิ่งมากขึ้น

2. ความไม่พอเพียงของเงินทุน คือ สถาบันการเงินถูกบังคับให้ต้องดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (เงินให้กู้) 4% ตามมาตรฐาน B.I.S โดยสถาบันการเงินไม่สามารถปล่อยกู้สินเชื่อที่อยู่อาศัยได้เกิน 24 เท่าของเงินกองทุนสินเชื่อที่อยู่อาศัย เพราะว่าการปล่อยกู้สินเชื่อที่อยู่อาศัยปล่อย 1 รายในปริมาณเงินที่มาก แต่กลับต้องใช้ระยะเวลารอเงินคืนจากผู้กู้ยาวนานถึง 30 ปีกว่าจะได้ครบทั้งเงิน

ต้นและดอกเบี้ยย จึงทำให้สถาบันการเงินหากปล่อยจนครบ 24 เท่าแล้ว ก็จะไม่สามารถปล่อยกู้รายใหม่ได้ จึงต้องมีการเพิ่มทุนอยู่เสมอ

3. Liquidity Risk ระบบธนาคารรับฝากเงินในระยะสั้น เมื่อนำมาปล่อยกู้ที่อยู่อาศัยในระยะยาว ทำให้เกิดความไม่สอดคล้องของแหล่งเงินทุน (Funding Mismatching) จึงเกิดความเสี่ยงในด้านสภาพคล่อง

4. Interest Rate Risk เงินกู้ที่อยู่อาศัยเป็นอัตราดอกเบี้ยแบบคงที่ ขณะที่ต้นทุนของเงินที่ปล่อยกู้มาจากอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว จึงทำให้สถาบันการเงินมีความเสี่ยงในเรื่องการบริหารส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยที่ไม่แน่นอน หากดอกเบี้ยทุนเพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่ดอกเบี้ยชำระคงที่ก็ทำให้เกิดปัญหาขึ้นได้

ดังนั้นประเทศต่างๆ จึงนำระบบเงินกู้แบบ Deposit Taking System มาปรับปรุงด้วยการนำไปผูกพันกับการระดมทุนในตลาดทุนที่มีระยะยาว และอัตราดอกเบี้ยคงที่เป็นระบบ Securitization ,Mortgage Bond และ Contractual มาใช้ร่วมกับวงเงินกู้บางส่วนจากธนาคารพาณิชย์

ส่วนระบบเงินกู้ที่อยู่อาศัยในประเทศไทย ใช้แบบ Deposit Taking System โดยให้กู้เพื่อที่อยู่อาศัยผ่านระบบธนาคารพาณิชย์ประมาณ ธนาคารเฉพาะกิจของรัฐ 2 แห่ง คือ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ประมาณ และธนาคารออมสินประมาณ นอกนั้นเป็นบริษัทเงินทุนและบริษัทประกันชีวิต จึงเห็นได้ว่า ระบบเงินกู้ที่อยู่อาศัยในประเทศไทยมีความเสี่ยงทั้งด้านเครดิต ความไม่พอเพียงของเงินกองทุน และความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย โดยเฉพาะปัญหาการ Funding Mismatching

ระบบ Deposit Taking System มีความเสี่ยงเรื่องโครงสร้างสินเชื่อกู้ที่อยู่อาศัย ณ ขนาดนั้น อยู่ที่ประมาณ 1 ล้านล้านบาท คิดเป็นประมาณ 25% ของยอดคงค้างสินเชื่อทั้งระบบ โดยเฉพาะธนาคารอาคารสงเคราะห์ที่มียอดคงค้างสินเชื่อที่อยู่อาศัยประมาณ 400,000 ล้านบาทเศษ รวมทั้ง ธ.อ.ส. มี funding ระยะสั้น และดำเนินธุรกิจประเภทเดียว จึงมีความเสี่ยงด้าน Liquidity Risk สูงมาก

ระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยในสหรัฐอเมริกา

ภาพรวมตลาดที่อยู่อาศัยในสหรัฐอเมริกา (กิตติ พัฒนพงศ์พิบูลย์, 2548: 6-10)

อุตสาหกรรมที่อยู่อาศัยของสหรัฐอเมริกาก็เป็นอุตสาหกรรมที่มีบทบาทต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ ในปี 2000 อุตสาหกรรมประเภทนี้ได้สร้างมูลค่าคิดเป็น 12.1 ของมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP) นอกจากนี้ ยังก่อให้เกิดการจ้างงานและการขยายตัวของอุตสาหกรรมต่อเนื่องอีกมากมาย สหรัฐอเมริกาได้ถือว่า สถิติการเริ่มก่อสร้างที่อยู่อาศัย (housing start) เป็นดัชนีชี้วัดการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่สำคัญดัชนีหนึ่ง ทั้งนี้ เนื่องจากการผลิตที่อยู่อาศัยมีความสัมพันธ์กับภาวะความเฟื่องฟูหรือตกต่ำของเศรษฐกิจของประเทศ

วัฏจักรธุรกิจด้านที่อยู่อาศัยของสหรัฐอเมริกามีความผันผวนค่อนข้างมากเนื่องจากภาครัฐได้ปล่อยให้การพัฒนาที่อยู่อาศัยเป็นไปตามกลไกของตลาด มีการเข้าแทรกแซงน้อยมาก สถิติเริ่มก่อสร้างที่อยู่อาศัยที่สูงสุด อยู่ในปี 1972 ซึ่งมีมากถึง 2.4 ล้านหน่วย ในอีก 3 ปีถัดมา คือปี 1975 ลดเหลือเพียง 1.2 ล้านหน่วย (ลดลงครึ่งหนึ่ง) ต่อมาในปี 1986 เพิ่มขึ้นเป็น 1.8 ล้านหน่วย หลังจากนั้นการก่อสร้างเริ่มชะลอตัวลง ในปี 1991 มีการก่อสร้างเพียง 1.0 ล้านหน่วย แต่ในช่วงปี 1992 - 1999 การก่อสร้างที่อยู่อาศัยในแต่ละปีมีจำนวนมากขึ้น เฉลี่ย 1.3 ล้านหน่วยต่อปี โดยเริ่มจาก 1.1 ล้านหน่วยในปี 1992 เป็น 1.6 ล้านหน่วย ในปี 1999

สำหรับราคาที่อยู่อาศัยตั้งแต่ปี 1990 - 1999 มีแนวโน้มสูงขึ้นทุกปี ซึ่งเป็นผลมาจากอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้น ในช่วงปี 1990 - 1993 ราคาค่าบ้านอยู่ที่ประมาณ 140,000 ดอลลาร์สหรัฐ และเพิ่มเป็นประมาณ 150,000 ดอลลาร์สหรัฐ ในช่วงปี 1995 - 1996 ในปี 1999 ราคาค่าบ้านเพิ่มสูงขึ้นเป็น 190,000 ดอลลาร์สหรัฐ เมื่อเทียบราคาค่าบ้านในช่วง 10 ปี (ปี 1990 - 1999) ราคาค่าบ้านเพิ่มสูงขึ้นถึงร้อยละ 35 อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการจ่ายเพื่อที่อยู่อาศัยของคนอเมริกัน ยังสามารถจ่ายได้ ถึงแม้ว่าราคาที่อยู่อาศัยจะแพงขึ้น รวมถึงอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นด้วย ทั้งนี้ เนื่องจากระดับรายได้ที่เพิ่มตามการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ รวมถึงการมีระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ช่วยส่งเสริมการมีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเอง

การมีกรรมสิทธิ์ในที่อยู่อาศัยของคนอเมริกันถือเป็นความใฝ่ฝันของทุกคน (American Dream) ดังนั้น รัฐบาลจึงถือเป็นนโยบายสำคัญในการที่จะส่งเสริมให้คนในชาติได้เป็นเจ้าของที่อยู่อาศัย แต่การผลิตที่อยู่อาศัยส่วนใหญ่ในประเทศเป็นของภาคเอกชน ส่วนภาครัฐมีบทบาทในการพัฒนาที่อยู่อาศัยสำหรับคนยากจนประเภทสวัสดิการสงเคราะห์ อย่างไรก็ตาม ภาครัฐมีบทบาทในการสนับสนุนการดำเนินงานของภาคเอกชนในทางอ้อม เช่น การให้สิทธิพิเศษทางภาษี การค้าประกันเงินกู้ที่อยู่อาศัยสำหรับผู้มีรายได้น้อยและปานกลาง การส่งเสริมให้เกิดระบบตลาดรองสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย ซึ่งทำให้มีปริมาณเงินเพื่อใช้ในเรื่องสินเชื่อที่อยู่อาศัยจำนวนมาก

ภาพรวมของระบบการเงินที่อยู่อาศัยในสหรัฐฯ

สหรัฐอเมริกาเป็นประเทศที่มีสภาพภูมิศาสตร์ การปกครอง และตลาดทุนตลาดเงินต่างจากอังกฤษและยุโรป ประเทศมีขนาดใหญ่โตมาก จึงมีการแบ่งอำนาจการปกครองให้มลรัฐ แต่ศูนย์การเงินยังกระจุกตัวอยู่ที่นครนิวยอร์ก ทำให้สถาบันการเงินที่อยู่อาศัยที่กระจายอยู่ทั่วประเทศไม่สามารถระดมเงินจากศูนย์การเงินได้อย่างสะดวก ประชาชนในประเทศเคยชินกับการได้รับสินเชื่อที่อยู่อาศัยระยะยาวในอัตราดอกเบี้ยคงที่ โดยรัฐบาลมีนโยบายสนับสนุนและควบคุมสินเชื่อที่อยู่อาศัยมีอัตราดอกเบี้ยคงที่และอยู่ในระดับต่ำมาเป็นเวลานาน แต่ในที่สุด รัฐบาลต้องพบกับปัญหามากมายจนต้องยกเลิกการควบคุมอัตราดอกเบี้ยราว ค.ศ 1970's

ลักษณะเด่นของระบบการเงินที่อยู่อาศัยในสหรัฐฯ มีหลายประการ ดังนี้

1. สหรัฐอเมริกามีระบบเศรษฐกิจขนาดใหญ่และมีอิทธิพลมากที่สุดในโลก ดังนั้น การดำเนินงานด้านการเงินของสหรัฐฯจึงมีผลกระทบต่อตลาดการเงินของประเทศต่างๆ ด้วยเช่นกัน
2. เดิมสถาบันการเงินที่ให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยถูกจำกัดการทำธุรกิจเฉพาะในมลรัฐ แต่การเปิดระบบสาขาข้ามรัฐ เพิ่งจะเริ่มมีการดำเนินการ
3. ลักษณะการกู้เพื่อซื้อที่อยู่อาศัย ผู้กู้นิยมกู้ด้วยอัตราดอกเบี้ยคงที่ สำหรับอัตราดอกเบี้ยลอยตัว เกิดขึ้นในภายหลัง
4. ความนิยมสินเชื่อที่อยู่อาศัยด้วยอัตราดอกเบี้ยคงที่ทำให้มีการพัฒนาวิธีระดมเงินจากตลาดทุนและตลาดตราสารนี้ เพื่อสนับสนุนการให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยด้วยอัตราดอกเบี้ยคงที่
5. มีระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยใช้ระบบตลาดรอง(secondary Market) โดยใช้วิธีการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (securitization) เป็นหลัก

ระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัย

การดำเนินงานในระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัย ประกอบด้วย 2 ส่วน คือ ส่วนที่เป็นตลาดแรกเงินกู้ที่อยู่อาศัย (Primary Mortgage Market) และส่วนที่เป็นตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย (secondary Mortgage Market) ดังนี้

ตลาดแรกเงินกู้ที่อยู่อาศัย (primary Mortgage Market)

ตลาดแรกเป็นตลาดที่สถาบันการเงินปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้ประชาชนโดยตรง สถาบันการเงินที่มีบทบาทในการให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยที่มีบทบาทในสหรัฐฯ มีประมาณ 9,000 สถาบัน โดยแบ่งเป็น 4 กลุ่ม ดังนี้

1) savings and Loan Association (S&L)

การดำเนินงานของสถาบัน S&L มีลักษณะคล้ายสหกรณ์ออมทรัพย์ Building Society ของประเทศอังกฤษ ในปัจจุบันมีสถาบัน S&L กระจายอยู่ตามรัฐต่างๆ ทั่วประเทศ ประมาณ 3,000 แห่ง โดยแต่ละแห่งมีหน้าที่ในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยสำหรับประชาชนในท้องถิ่นของตนเท่านั้น แต่ไม่มีระบบเครือข่ายสาขาทั่วไปเหมือน Building Society ของประเทศอังกฤษ เดิมในแต่ละรัฐจะทางการควบคุมเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก และปล่อยกู้ด้วยอัตราดอกเบี้ยคงที่ตลอดระยะเวลาสัญญาเงินกู้ ความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยของตลาด จึงเป็นปัญหาสำคัญของ S&L

ความเป็นมาของ S&L ที่สำคัญ คือ ในปี 1831 มีการจัดตั้งสหกรณ์ Oxford Provident Building Association ที่เมืองฟิลาเดเฟีย รัฐเพนซิลวาเนีย เป็นแห่งแรก จากนั้นภายหลังจากการเกิดวิกฤติเศรษฐกิจครั้งใหญ่ในปี 1932 มีการออกกฎหมาย Federal Home Loan Bank Act และมีการจัดตั้งสถาบัน Federal Home Loan Bank Board (FHLBB) เพื่อทำหน้าที่เสริมสภาพคล่องและควบคุมการดำเนินงานของ S&L 2 ปี ต่อมา คือปี 1934 ได้มีการออกกฎหมาย National Housing Act และกำหนดให้มีการจัดตั้งสถาบันค้ำประกันเงินฝาก S&L เรียกว่า Federal Savings and Loan Insurance Corporation (FSLIC) นอกจากนี้ ภายใต้กฎหมาย National Housing Act รัฐบาลยังได้จัดตั้ง Federal Housing Administration (FHA) เพื่อทำหน้าที่ช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อยและรายได้ปานกลางให้สามารถซื้อหาที่อยู่อาศัย โดยการค้ำประกันสินเชื่อจำนองของภาคเอกชนที่มีเงินดาวน์และอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าตลาด ทำให้ภาคเอกชนปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้มากขึ้น

ในอดีต S&L มีบทบาทสำคัญในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย แต่ปัจจุบันมีบทบาทลดลงเนื่องจาก ในช่วงปี ค.ศ 1970's-1980's เกิดวิกฤตการณ์น้ำมันที่รุนแรงและอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นในปี 1980 ทำให้ S&L ต้องปรับอัตราดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้นตามตลาดในการระดมเงินฝาก ขณะที่สินเชื่อที่อยู่อาศัยอัตราดอกเบี้ยคงที่ที่ปล่อยไปแล้วไม่สามารถปรับขึ้นได้ ทำให้ S&L หลายแห่งขาดทุนและต้องปิดกิจการไปเป็นจำนวนมาก ส่งผลกระทบต่อระบบการเงินที่อยู่อาศัยของประเทศอย่างกว้างขวาง หลังจากที่ S&L ประสบปัญหาเรื่องสภาพคล่องและเรื่องอัตราดอกเบี้ย รัฐบาลได้มีมาตรการต่างๆออกมาเช่น

1. ในปี 1981 มีการอนุญาตให้ S&L ปล่อยกู้โดยใช้อัตราดอกเบี้ยลอยตัว
2. ในปี 1982 มีการอนุญาตให้ S&L ดำเนินปล่อยสินเชื่อบุคคล และปล่อยสินเชื่อเพื่อการพาณิชย์ได้ไม่เกินร้อยละ 5 ของสินทรัพย์ อย่างไรก็ตาม จะต้องมียอดสินทรัพย์ประเภทเงินกู้ที่อยู่อาศัยอย่างน้อยร้อยละ 70 ของสินทรัพย์ทั้งหมด
3. ในปี 1989 หลังจากวิกฤตการณ์ต้องปิดสถาบัน FSLIC ซึ่งเป็นสถาบันประกันเงินฝากของ S&L และได้จัดตั้ง Saving Association Insurance Fund (SAIF) ซึ่งเป็นกองทุนที่ทำหน้าที่ค้ำประกันเงินฝากของ S&L แทน กองทุน SAIFบริหารงานโดย Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) ซึ่งเป็นสถาบันที่ค้ำประกันเงินฝากของธนาคารและ mutual savings banks
4. มีการจัดตั้ง Resolution Funding Corporation (Refcorp) เพื่อระดมทุนโดยการออก zero coupon securities ระยะเวลา 30 ปี มูลค่า 30,000 ล้านดอลลาร์ เพื่อใช้ในการแก้ปัญหาหนี้เสียและการขาดสภาพคล่องของ S&L

2) Saving Banks

เป็นสถาบันการเงินที่ดำเนินการในรูปแบบธนาคาร ไม่ใช่รูปแบบสหกรณ์เหมือน S&L และให้กู้ยืมแก่ประชาชนในท้องถิ่นเท่านั้น

3) Commercial Banks

ธนาคารพาณิชย์มีบทบาทในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้กับประชาชนน้อยกว่า Savings and Loan Association หรือ Mortgage companies ส่วนใหญ่ให้สินเชื่อเพื่อการค้ามากกว่า

4) Mortgage companies Mortgage Brokers

เป็นบริษัทธุรกิจหรือกิจการที่ได้ทำหน้าที่รับฝากเงิน แต่ทำหน้าที่ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้กับประชาชน โดยอาศัยเงินทุนตนเองหรือเงินจากการขายสัญญาเงินกู้ที่อยู่อาศัยให้กับสถาบันตลาดรอง

ตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย (Secondary Mortgage Market) (อิสริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 5)

ในปัจจุบันตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในสหรัฐอเมริกาคือตลาดที่มีขนาดใหญ่มาก และยังคงมีการขยายตัวในอัตราที่สูงถึงประมาณร้อยละ 15-20 ต่อปี ในปี ค.ศ. 1995 มีมูลค่าคงค้างที่มีอยู่ในระบบตลาดรองสูงถึงประมาณ \$1,745,000 ล้าน คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 48 ของยอดหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัยคงค้างทั้งหมดในระบบ

ประวัติความเป็นมาของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (อิสริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 6)

ในระยะแรกธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินส่วนใหญ่ในสหรัฐอเมริกาไม่ให้ความสำคัญในเรื่องการให้สินเชื่อระยะยาวเพื่อที่อยู่อาศัยมากนัก จึงมีเอกชนรวมตัวกันก่อตั้งสถาบันการเงินขึ้นมา โดยเฉพาะทำหน้าที่รับฝากเงินออกจากสมาชิกและให้บริการสินเชื่อที่อยู่อาศัยขึ้นมาในรัฐต่างๆ ทั่วประเทศ เรียกชื่อว่า Saving and Loan Association (S&L) บางครั้งเรียกว่า Thrifts ซึ่งคล้ายกับสหกรณ์ออมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัย หรือบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ในประเทศไทย S&L จะดำเนินงานในทุกๆ รัฐกระจายทั่วประเทศ (จำนวนกว่า 4,000 แห่ง ในปี ค.ศ. 1980) ทำหน้าที่หลักในการรับฝากเงินและให้สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (Residential Mortgage Lending) แก่ประชาชนในท้องถิ่นของตน แต่สถาบันเหล่านี้หลายแห่งที่มีการระดมเงินในท้องถิ่นไม่เพียงพอกับความต้องการ นอกจากนี้การบริหารงานมักจะถูกจำกัดการให้กู้เฉพาะอสังหาริมทรัพย์แก่ประชาชนโดยตรง โดยมีการจำนองเป็นประกันเท่านั้น ไม่ได้ทำธุรกิจการเงินอย่างอื่นเพราะผู้บริหารไม่มีความเชี่ยวชาญทางการเงิน รัฐจึงต้องเข้ามาควบคุม

การบริหารงานเพื่อไม่ให้เกิดความเสียหาย ในขณะที่เดียวกันก็พยายามหาวิธีการสนับสนุนทางการเงินให้กับสถาบันเหล่านี้ เพื่อให้สามารถระดมเงินทุนได้อย่างเพียงพอ

แนวความคิดเรื่องตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย เพื่อการเพิ่มสภาพคล่องเงินทุนและการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างภูมิภาคได้มีมานานตั้งแต่ประมาณทศวรรษที่ 1920 แต่ในช่วงนั้นผู้เชี่ยวชาญด้านการธนาคารและการเงินหลายฝ่ายเห็นว่า ตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยยังไม่มีคามจำเป็นและปฏิบัติไม่ได้(Unnecessary and Impractical) เพราะในช่วงนั้นเป็นช่วงที่เศรษฐกิจเจริญเติบโตอย่างรวดเร็วและระบบการเงินยังมีสภาพคล่องสูง แนวคิดเกี่ยวกับตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยจึงยังไม่มีการดำเนินการใดๆ จนกระทั่งเศรษฐกิจของประเทศเข้าสู่ภาวะตกต่ำอย่างมาก (Great Depression) ในทศวรรษที่ 1930 และมีผลกระทบอย่างมากต่อสถานการณ์ด้านสินเชื่อที่อยู่อาศัย ดังนั้นในปี ค.ศ.1935 รัฐบาลจึงได้จัดตั้ง Reconstruction Finance Corporation – RFC ขึ้น เพื่อมุ่งให้เกิดเสถียรภาพของตลาดที่อยู่อาศัยขึ้น โดยการรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจาก Federal Housing Administration – FHA และ Veterans Administration – VA

ต่อมาปี ค.ศ.1938 รัฐบาลกลางจัดตั้ง Federal National Mortgage Association – FNMA หรือเรียกว่า “Fannie Mae” ขึ้น โดยพัฒนามาจาก RFC มีวัตถุประสงค์การดำเนินงานที่สำคัญ คือ 1) สนับสนุนทางการเงินแก่ S&L ให้มีสภาพคล่องสูงขึ้น โดยการรับซื้อสัญญาสินเชื่อที่อยู่อาศัยจาก S&L 2) รับซื้อสัญญาสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากหน่วยงานรัฐบาล ได้แก่ FHA, VA และ 3) S&L ได้รับเงินจาก FNMA ก็สามารถนำเงินไปให้กู้ได้ใหม่ ทำให้หมดปัญหาในการระดมเงินทุนระยะยาว 4) FNMA ได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลกลาง ซึ่งมีนโยบายส่งเสริมที่อยู่อาศัยจึงทำให้สามารถออกพันธบัตรไปขายในตลาดเงินในอัตราดอกเบี้ยต่ำใกล้เคียงกับพันธบัตรรัฐบาลมาเป็นเงินทุนดอกเบี้ยต่ำได้

และในปี ค.ศ.1968 รัฐบาลจึงได้จัดตั้ง Government National Mortgage Association – GNMA หรือที่เรียกว่า “Ginnie Mae” เพื่อรับหน้าที่บริหารเงินกู้ของ VA และ FHA รวมทั้งการสนับสนุนการเงินที่อยู่อาศัยแก่ประชาชนผู้มีรายได้น้อย

จนกระทั่งปี ค.ศ.1970 รัฐบาลได้จัดตั้ง Federal Home Loan Mortgage Corporation – FHLMC หรือ “Freddie Mac” เพื่ออำนวยความสะดวกในกิจกรรมตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย โดยเฉพาะ

บทบาทของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในระบบเศรษฐกิจและการเงิน

Marshall Dennis ได้แสดงถึงบทบาททางเศรษฐกิจของระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยว่ามี 4 ประการ

ตารางที่ 1 : แสดงบทบาททางเศรษฐกิจของระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

เรื่อง	รายละเอียดเนื้อหา
1. สร้างเสริมสภาพคล่อง	สถาบันการเงินที่ให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยในตลาดแรกสามารถขายสัญญาสินเชื่อที่อยู่อาศัยนั้นให้แก่สถาบันอื่นได้ทุกเมื่อ เพื่อช่วยให้ได้เงินมาเสริมสภาพคล่องทางการเงินของตน
2. ช่วยรักษาระดับกระแสเงินทุนด้านที่อยู่อาศัย	ช่วยรักษาระดับกระแสเงินทุนด้านที่อยู่อาศัยมิให้ตกต่ำเกินไปในยามที่เศรษฐกิจอยู่ในวงจรตกต่ำเนื่องจากในภาวะเงินตึง หรือภาวะขาดแคลนเงินในระบบการเงินสินเชื่อที่อยู่อาศัยมักจะถูกจำกัด และธุรกิจที่อยู่อาศัยจะรับซื้อตราสารดังกล่าวที่มีอยู่จากสถาบันในตลาดแรก และทำให้สถาบันในตลาดแรกมีเงินทุนในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยต่อไปได้ ซึ่งจะช่วยลดสถานการณ์ขาดแคลนสินเชื่อที่อยู่อาศัยในภาวะชบเซา
3. ช่วยให้กระแสเงินทุนไหลจากพื้นที่มีเงินทุนส่วนเกินมากไปสู่พื้นที่ขาดแคลน	ช่วยให้กระแสเงินทุนไหลจากพื้นที่มีเงินทุนส่วนเกินมากไปสู่พื้นที่ที่ขาดแคลน การดำเนินงานของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยจะช่วยให้มีนักลงทุนจากบริเวณที่มีเงินทุนสูงสามารถลงทุนในบริเวณที่มีเงินทุนน้อย ทำให้มีเงินทุนเพื่อที่อยู่อาศัยในบริเวณที่มีความต้องการได้
4. ช่วยลดความแตกต่างในอัตราดอกเบี้ยระหว่างท้องถิ่นต่างๆ	ช่วยลดความแตกต่างในอัตราดอกเบี้ยระหว่างท้องถิ่นต่างๆ การเคลื่อนย้ายกระแสเงินทุนจะช่วยลดความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยในท้องถิ่นต่างๆ ให้น้อยลง ทั้งนี้เพราะเงินทุนจะไหลจากท้องถิ่นที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำไปสู่ท้องถิ่นที่มีอัตราดอกเบี้ยสูง และเมื่อเงินทุนไหลมากขึ้น ก็จะทำให้อัตราดอกเบี้ยลดลงในระดับใกล้เคียงกันในแต่ละท้องถิ่น

ที่มา : อิศรียา ประพันธ์วงศ์, 2544: 7-8.)

สถาบันที่ดำเนินงานในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยของสหรัฐอเมริกา

-สถาบันการเงินภาครัฐบาล หรือกึ่งรัฐบาล ที่จัดตั้งขึ้นเพื่อทำการซื้อขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยในตลาดรองฯ ที่มีฐานะเป็นหน่วยงานของรัฐ หรือกึ่งรัฐมี 3 หน่วยงาน ได้แก่

ตารางที่ 2 : แสดงสถาบันการเงินภาครัฐบาลหรือกึ่งรัฐบาล

รายชื่อสถาบัน	รายละเอียด
1. Federal National Mortgage Association (Fannie Mae)	<p>ก. การจัดตั้ง – เป็นสถาบันการเงินแรกที่ดำเนินงานในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย จัดตั้งขึ้นโดยรัฐสภาอเมริกา สมัยประธานาธิบดีแฟรงกลิน ดี รูสเวลท์ ในปี ค.ศ.1938 ในช่วงของภาวะเศรษฐกิจตกต่ำและความผันผวนของระบบสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยในสหรัฐอเมริกา วัตถุประสงค์ในการจัดตั้งเพื่อช่วยทำให้เกิดความมั่นคงในตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยและการระดมของแหล่งเงินทุนเพื่อที่อยู่อาศัย โดยเป็น Subsidiary ของ Reconstruction Finance Corporation – RFC ซึ่งตั้งขึ้นในปี ค.ศ.1935 นับเป็นสถาบันการเงินที่มีสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ใหญ่ที่สุดในสหรัฐอเมริกาและในโลก ที่มีลักษณะการดำเนินการเป็น “บริษัทเอกชนที่มีวัตถุประสงค์เชิงรัฐ”</p> <p>ข. บทบาทหน้าที่ – ระยะเวลาของการจัดตั้งจำกัดบทบาทของการรับซื้อเฉพาะ FHA และ VA ต่อมาหลังปี ค.ศ.1970 จึงขยายบทบาทมากขึ้นสามารถซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยประเภทที่ไม่มีการค้ำประกันจากรัฐบาลจากสถาบันการเงินต่างๆ ได้แก่ S&L ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารรับจำนอง เป็นต้น ซึ่งปัจจุบัน FNMA ได้ซื้อ Conventional Mortgage จากสถาบันเหล่านี้เป็นหลัก ในปี ค.ศ.1968 FNMA ดำเนินงานในลักษณะ บริษัทเอกชน ในปี ค.ศ.1981 FNMA ได้ออกตราสาร Conventional Mortgage Backed Securities ซึ่งต่อมาได้รับความนิยมค่อนข้างสูง</p>
2. Government National Mortgage Association (Ginnie Mae)	<p>ก. การจัดตั้ง – จัดตั้งขึ้นในปี ค.ศ.1968 ภายใต้กฎหมาย Housing and Urban Development Act of 1968 ซึ่งแยก FNMA ใหม่ และ GNMA ซึ่งรับภาระในการช่วยเหลือประชาชนผู้มีรายได้น้อยและรายได้ปานกลางให้มีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเอง ตามนโยบายที่อยู่อาศัยของรัฐบาลซึ่งเดิมเป็นหน้าที่ของ FNMA โดย GNMA เป็นสถาบันการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยของรัฐดำเนินงานภายใต้การกำกับดูแลของ Department of Housing and Urban Development</p> <p>ข. บทบาทหน้าที่ – หน้าที่หลักของ GNMA มี 3 ประการ คือ 1)การให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยแก่ประชาชนผู้มีรายได้น้อยในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าอัตราตลาด 2)การบริหารสินทรัพย์จำนอง และการไถถอนจำนอง</p>

	ที่รับโอนมาจาก FNMA 3)โครงการหลักทรัพย์หนุนหลังโดยสินทรัพย์ สินเชื่อที่อยู่อาศัย ภายใต้โครงการนี้ GNMA จะออกตราสาร MBS และขายให้กับนักลงทุน โดยรับประกันการจ่ายชำระคืนเงินต้นและ อัตราดอกเบี้ยในเวลาที่กำหนดแน่นอน โครงการ MBS ของ GNMA นี้มีผลกระทบมากที่สุดต่อการให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยและตลาดรอง สินเชื่อที่อยู่อาศัย
2. Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac)	ก. การจัดตั้ง – จัดตั้งขึ้นในปี ค.ศ.1970 ภายใต้กฎหมาย Emergency Home Finance Act 1970 โดยมีวัตถุประสงค์ในการ อำนวยความสะดวกและคล่องตัวต่างๆ ในการดำเนินงานของตลาด รองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ทั้งนี้มีฐานะเป็นหน่วยงานกึ่งรัฐบาล ข. บทบาทหน้าที่ – 1)ดำเนินงานทั้งในฐานะเป็นผู้ซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัย จากสถาบันการเงินในตลาดแรก และเป็นผู้ขาย MBS ให้นักลงทุน ซึ่ง หลักทรัพย์ที่ออกโดย Freddie Mac มีข้อดีคือ มีสภาพคล่องและ สามารถซื้อขายแลกเปลี่ยนได้ 2)มีบทบาทในการกำหนดชนิดของ กองสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยที่จะรับซื้อ นอกจากนี้ Freddie Mac ได้ร่วมมือกับ Fannie Mae ในการกำหนดเอกสารสัญญาและเอกสาร ประกอบสินเชื่ออื่นๆ ให้เป็นมาตรฐานเดียวกัน และร่วมกำหนด หลักเกณฑ์ในการพิจารณาสินเชื่อ และเงื่อนไขของหลักทรัพย์ที่จะรับ จำหน่าย

ที่มา : อิศรียา ประพันธ์วงศ์, 2544: 8

ในปัจจุบัน Fannie Mae เป็นสถาบันการเงินที่มีสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยใหญ่ที่สุดใน
สหรัฐอเมริกาและในโลก กล่าวได้ว่าประสบผลสำเร็จในการดำเนินงานในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่
อาศัย เนื่องจากปัจจัยสำคัญ ดังนี้

1) การสนับสนุนจากรัฐ Fannie Mae เกิดขึ้นโดยการผลักดันของรัฐบาลโดยตรงมี
ฐานะเป็นหน่วยงานราชการ ต่อมาในปี 1988 จะมีฐานะเป็นบริษัทเอกชน แต่รัฐก็ยังให้การสนับสนุน
โดยได้รับสิทธิพิเศษอยู่หลายประการ เช่น การได้รับยกเว้นจากพิธีการจดทะเบียนหลักทรัพย์จาก
สำนักงานคณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ นอกจากนี้ คณะกรรมการบริหารของ Fannie
Mae มาจากการแต่งตั้งโดยตรงของประธานาธิบดีจำนวน 5 คน จึงถือว่ารัฐได้เข้ามามีส่วนร่วมในการ
กำหนดนโยบายการบริหารด้วย ดังนั้นจึงทำให้ Fannie Mae ได้ชื่อว่าเป็น Government-Sponsored

Enterprise หรือ Government-assisted agency การที่ Fannie Mae เป็นบริษัทที่มีฐานะพิเศษ จัดตั้งขึ้นโดยกฎหมายเฉพาะและรัฐถือว่าเป็น “องค์กรร่วมด้านการพัฒนาที่อยู่อาศัยของสหรัฐ” โดยมีภารกิจในการสนับสนุนทางการเงินแก่สถาบันการเงินในตลาดแรกให้สามารถปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย สำหรับประชาชนผู้มีรายได้น้อยและรายได้ปานกลางได้อย่างเพียงพอตลอดเวลา ทำให้สายตาของประชาชนและผู้ลงทุนทั่วไป มอง Fannie Mae ว่ามีฐานะเช่นเดียวกับหน่วยงานรัฐ ซึ่งส่งผลต่อความน่าเชื่อถือทั้งต่อตัวองค์กรและต่อตราสารหนี้ที่มีการออกจำหน่ายในตลาดทุน

2) ความจำเป็นของสหรัฐที่จะต้องมีระบบตลาดรอง การดำเนินงานในตลาดรองของ Fannie Mae รวมทั้งองค์กรอื่นๆ น่าจะเรียกได้ว่าเป็นความจำเป็นในระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยของสหรัฐ โดยเฉพาะทั้งนี้เพราะว่าสถาบันที่ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย ได้แก่ บริษัทจำนองต่างๆ จำต้องอาศัยพึ่งพาสถาบันการเงินในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย เช่น Fannie Mae ว่ามีฐานะเช่นเดียวกับหน่วยงานรัฐซึ่งส่งผลต่อความน่าเชื่อถือทั้งต่อตัวองค์กรและต่อตราสารหนี้ที่มีการออกจำหน่ายในตลาดทุน

3) การดำเนินงานในลักษณะคำสั่งที่มีเครือข่ายกว้างขวาง : Fannie Mae มีการดำเนินงานที่มีเครือข่ายกว้างขวางทั่วประเทศ โดยมีสถาบันที่ขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้มากกว่า 3,000 แห่ง อย่างไรก็ตาม ในขณะที่สถาบันเหล่านี้ทำธุรกิจติดต่อสัมพันธ์กับผู้ซื้อบ้านโดยการให้สินเชื่อและบริหารหนี้สินเชื่อของลูกค้ารายย่อยจำนวนมาก แต่ Fannie Mae กลับติดต่อสัมพันธ์กับสถาบันการเงินเป็นส่วนใหญ่ในลักษณะของการคำสั่ง โดยการรับซื้อและบริหารสินเชื่อที่อยู่อาศัยหรือออกตราสารคราวเดียวเป็นจำนวนมาก ทำให้มีข้อได้เปรียบในการดำเนินงานเชิงขนาด (Economies of Scale) เพราะสามารถประหยัดต้นทุนการดำเนินงานลงได้มาก

4) ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี : การติดต่อกับสถาบันต่างๆ ที่ขายสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยและเป็นผู้ให้บริการจัดเก็บเงินจากลูกค้าทั่วประเทศ ล้วนดำเนินการโดยอาศัยการสื่อสารผ่านระบบคอมพิวเตอร์ที่ทันสมัยทั้งสิ้น จึงใช้พนักงานจำนวนไม่มาก

สถาบันการเงินภาคเอกชน : นอกจากรัฐบาลถึงรัฐบาลแล้ว ภาคเอกชนก็ได้เข้ามามีบทบาทมากขึ้นในการดำเนินงานธุรกิจในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยด้วยเหตุผลดังนี้

ก. แนวความคิดและนโยบายทางการเมืองเกี่ยวกับการลดบทบาทของภาครัฐลง และเพิ่มบทบาทภาคเอกชนมากขึ้น

ข. แนวความคิดเรื่องการลดสภาพการแข่งขันที่ไม่เป็นธรรม เพราะหน่วยงานภาครัฐกู้เงินได้ถูกกว่าภาคเอกชน และหน่วยงานบางแห่ง เช่น FHSLMC และ GNMA ได้รับการยกเว้นภาษีอากร

ค. เนื่องจากการให้สินเชื่อของสถาบันภาครัฐมีข้อจำกัดในเรื่องวงเงิน ดังนั้นสินเชื่อที่อยู่อาศัยจำนวนมากที่เรียกว่า “Jumbo Loans” จึงต้องหันมาขอสินเชื่อจากภาคเอกชน ซึ่งในอนาคตตราสาร MBS คาดว่าจะเติบโตขึ้นอีกมาก

ง. การขยายตัวของตลาดแรก และตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ทำให้หน่วยงานภาคเอกชนมองเห็นโอกาสแสวงหากำไรในการประกอบธุรกิจ

-สถาบันการเงินภาคเอกชน เข้ามามีบทบาทในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยสำหรับสินเชื่อประเภทที่เกินวงเงินที่ FNMA และ FHLMC จะซื้อได้ ที่เรียกว่า Nonconforming Loans โดยสถาบันเอกชนที่มีบทบาทสำคัญในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยมี 3 สถาบัน ได้แก่

ตารางที่ 3 : แสดงสถาบันการเงินภาคเอกชนที่มีบทบาทสำคัญ

รายชื่อสถาบัน	รายละเอียด
1. General Electric Credit Corporation - GECC	เป็นบริษัทการเงินที่ประกอบธุรกิจหลายอย่างที่ใหญ่ที่สุดใน USA ประสบความสำเร็จมากในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ดำเนินการผ่านสำนักงานสาขาทั่วประเทศ และเป็นเจ้าของกิจการ Mortgage Banker ขนาดใหญ่ บริษัทประกันสินเชื่อเอกชนขนาดใหญ่ กิจการ Commercial Lending และเป็นผู้ซื้อขายใหญ่ของ Manufactured Housing Credit ในปี ค.ศ.1983 GECC ก่อตั้ง General Electric Mortgage Securities Corporation – GEMSCO เพื่อทำหน้าที่ออก MBS ระดับ AAA, Underwrite และรับประกัน Pool Insurance
2. Residential Funding Corporation - RFC	เป็นสถาบันเอกชนที่ใหญ่ที่สุดและประสบความสำเร็จมากที่สุดในตลาดรอง มีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ Northwest Mortgage ซึ่งเป็นหนึ่งใน Mortgage Banker ที่มีขนาดใหญ่ และเป็นผู้ออก GNMA BMS รายใหญ่
3. Sears Mortgage Securities Corporation - SMSC	ปี ค.ศ.1983 บริษัท Sears Roebuck and Company ก่อตั้ง SMSC เพื่อเข้ามาแข่งขันโดยตรงกับ GECC และ RFC ในตลาดรอง โดยซื้อสินเชื่อ Nonconforming วงเงินไม่เกิน \$500,000 และออก MBS ขายแก่นักลงทุน

ที่มา : อิลริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 10

ประเมินผลการดำเนินงานของระบบตลาดรองในสหรัฐอเมริกา

ตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในสหรัฐอเมริกาได้เกิดขึ้นและพัฒนามาเป็นเวลายาวนานมาก ตั้งแต่ทศวรรษที่ 1930 จนถึงปัจจุบันนับได้ว่าเป็นตลาดที่มีขนาดใหญ่มากที่สุดในโลกและมีบทบาทอย่างมากในระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยของประเทศ โดยได้มีส่วนช่วยสนับสนุนสถาบันการเงินที่ให้สินเชื่อในตลาดแรกให้มีเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น โดยสถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่อในตลาดแรก เช่น Saving and Loan Associations, Commercial Banks, Mortgage Banks, Investment Companies เมื่อได้อนุมัติสินเชื่อที่อยู่อาศัยแก่ประชาชนแล้ว อาจนำสัญญาสินเชื่อเหล่านั้นเป็นสินทรัพย์ของตนเอง หรืออาจขายต่อให้กับสถาบันอื่นที่ดำเนินงานในตลาดรอง ทั้งที่เป็นสถาบันภาครัฐหรือกึ่งรัฐ ได้แก่ Fannie Mae, Ginnie Mae, Freddie Mac หรืออาจขายให้กับสถาบันภาคเอกชนที่สำคัญ ได้แก่ General Electric Credit Corporation, Residential Funding Corporation และ Sears Mortgage Securities Corporation เป็นต้น หากขายไปก็จะทำให้ได้รับเงินทุนเพิ่มเติม ซึ่งทำให้สามารถปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยแก่ประชาชนเพิ่มมากขึ้น

การดำเนินงานในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยของสหรัฐอเมริกาในปัจจุบัน กล่าวได้ว่ามีประสิทธิภาพสูง และค่อนข้างประสบผลสำเร็จ เนื่องจากเป็นตลาดที่มีขนาดใหญ่มาก

ตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย (secondary Mortgage Market)

เป็นตลาดที่ทำหน้าที่เชื่อมโยงระหว่างตลาดแรกที่มีการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยกับผู้ลงทุนในตลาดทุน โดยมีวิธีการคือ สถาบันการเงินในตลาดแรกนำสัญญาเงินกู้ที่อยู่อาศัย (Mortgage Loans) ที่เคยปล่อยกู้กับประชาชนมาขายให้สถาบันตัวกลางที่ทำหน้าที่ออกตราสารหนี้ไปซื้อขายในตลาดทุน ทำให้สถาบันการเงินในตลาดแรกมีเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นและสามารถปล่อยกู้ให้กับประชาชนได้มากขึ้น

สำหรับสถาบันการเงินตัวกลางที่ซื้อสัญญาเงินกู้ที่อยู่อาศัยมาแล้วสามารถดำเนินการ ดังนี้

1. เก็บสัญญาเงินกู้ที่อยู่อาศัยไว้เป็นสินทรัพย์เพื่อการลงทุน (Investment Portfolio)
2. ทำการแปลงสัญญาเงินกู้ที่อยู่อาศัยให้เป็นตราสารหนี้ที่เรียกว่า "Securitization"

หรือที่รู้จักกันในนาม การออกตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อที่อยู่อาศัยค้ำประกัน (Mortgage-backed securities) แล้วทำการขายต่อให้กับนักลงทุนอื่น เช่น กอง บำเหน็จบำนาญ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ หรือบุคคลทั่วไป การซื้อสัญญาเงินกู้ที่อยู่อาศัยของสถาบันตัวกลางเพื่อการ Securitization ผู้ซื้อจะซื้อขาย ทำให้ผู้ขายสามารถตัดลูกหนี้เงินกู้ออกจากบัญชีได้เลยตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัยในสหรัฐอเมริกา (secondary Mortgage Market) พัฒนาการตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัยในสหรัฐอเมริกา

สหรัฐอเมริกาได้รับต้นแบบระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยมาจากประเทศอังกฤษโดยมีรูปแบบสหกรณ์ออมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยเรียกว่า Savings & Loans Associations (S&L) ซึ่งมีลักษณะ

คล้าย Building Societies ในอังกฤษ แต่ภายหลังมีการพัฒนาการที่ต่างกันออกไป เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจและสังคมที่ต่างกัน สำหรับสหรัฐฯ รัฐบาลกลางและรัฐบาลท้องถิ่นในมลรัฐเป็นผู้กำหนดอัตราดอกเบี้ยคงที่ระยะยาวให้ S&L แต่เมื่อเกิดวิกฤตการณ์น้ำมันและอัตราดอกเบี้ยผันผวนรุนแรง จึงทำให้ S&L ประสบปัญหารุนแรง เพื่อแก้ไขปัญหาให้สถาบันการเงินมีสภาพคล่องและสามารถบริหารความเสี่ยงด้วยอัตราดอกเบี้ยเงินเชื่อที่อยู่อาศัยคงที่ รัฐบาลจึงได้จัดตั้งหน่วยงานกลางกึ่งรัฐวิสาหกิจ Fannie Mae และ Freddie Mac เพื่อเป็นตัวกลางในการระดมเงิน ในระยะแรกโดยการออกหุ้นกู้ในศูนย์กลางการเงินกระจายเงินทุนไปให้สถาบันในตลาดแรก หน่วยงานกลางนี้ไม่สามารถเปิดสาขาทั่วประเทศ เพื่อกระจายการให้กู้แก่ประชาชนได้โดยตรง เพราะประเทศสหรัฐฯ ไม่ได้มีพื้นที่ขนาดเล็กเหมือนประเทศในยุโรป วิธีเดียวที่จะทำได้คือ ต้องให้สถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยทั่วประเทศเอาสัญญาเงินกู้ที่อยู่อาศัยมาโอนขายขาดให้กับหน่วยงานกลางดังกล่าว โดยหน่วยงานกลางจะกำหนดเงื่อนไขและอัตราดอกเบี้ยเป็นการทั่วไปในการรับซื้อ เพื่อลดความเสี่ยงของตัวเองในการถือสัญญาเงินกู้ หน่วยงานกลางนี้จึงนำสัญญาเงินกู้ที่ซื้อมาจากบัญชีส่งต่อเอาไปผูกกับตัวตราสารหนี้ที่ออกขายแทน

สาเหตุของการพัฒนาตลาดรองในสหรัฐฯ

1. ในอดีตมีกฎหมายห้ามธนาคารเปิดสาขาข้ามมลรัฐ จึงทำให้มีแรงจูงใจการขายสัญญาเงินกู้แทนการระดมเงินฝากในท้องถิ่นที่มีเงินฝากไม่เพียงพอ
2. การเงินเพื่อเคหะการเป็นสินเชื่อรายย่อยกระจายทั่วประเทศ ธนาคารสหรัฐฯ ไม่มีระบบสาขากระจายให้สินเชื่อรายย่อยทั่วถึงทั่วประเทศเหมือนประเทศอื่น
3. มีตลาดทุนใหญ่กระจุกตัวที่นิวยอร์ก
4. มีความต้องการเงินกู้อัตราดอกเบี้ยคงที่
5. มีการกำหนดระเบียบการให้กู้มาตรฐานใช้ทั่วไป
6. มีการใช้สัญญาเงินกู้แบบมาตรฐานทำให้รวบรวมได้ง่าย
7. เดิมผู้มีรายได้น้อยบางกลุ่มรัฐประกันการชำระหนี้ สัญญาเงินกู้ดังกล่าวจึงไม่มีความเสี่ยงขายไปทำ Securitization ได้ง่าย
8. มีระบบข้อมูลหนี้เสียรายย่อย สำหรับประเมินความเสี่ยง ทำให้เอกชนเข้ามาแข่งขันเชิงธุรกิจในการประกันการชำระหนี้ได้
9. มีระบบจดทะเบียนกรรมสิทธิ์โฉนดที่ดินและอาคารที่มีประสิทธิภาพ มีกฎหมายเอื้ออำนวยในการบังคับจำนองได้ง่าย รวดเร็ว และผู้กู้หมดภาระหลังจากการบังคับจำนองได้รวดเร็วเช่นกัน
10. มีระบบการประเมินราคาทรัพย์สินประกันเงินกู้ที่เป็นมาตรฐาน

11. รัฐตั้งหน่วยงานต่างๆ เข้ามาให้การค้ำประกันเงินกู้ สนับสนุนการซื้อขายสัญญาเงินกู้ และออกตราสารหนี้

ระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยในตลาดรอง

1. ระบบแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)

ระบบแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ คือ วิธีการเปลี่ยนสัญญาเงินกู้เป็นตราสารหนี้ หรือรู้จักกันนามตราสารหนี้ที่มีสินเชื่ที่อยู่อาศัยเป็นประกัน วิธีการนี้เป็นการโอนความเสี่ยงอัตราดอกเบี้ย และระยะเวลาเงินกู้จากผู้ให้กู้ผ่านไปยังผู้ซื้อตราสารหนี้ สหรัฐมีตลาดตราสารหนี้และหุ้นกู้ที่ใหญ่ที่สุดในโลกและมีนักลงทุนทุกประเภท จึงทำให้การซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองมีสภาพคล่อง ตราสารหนี้ที่มีอัตราดอกเบี้ยคงที่ระยะยาวถึง 30 ปีไม่สามารถขายได้ โดยที่ราคาขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยและความเสี่ยง

นอกจากยังเปิดโอกาสให้บริษัทที่ไม่ใช่สถาบันการเงินสามารถเข้ามาปล่อยสินเชื่อตามท้องถิ่นต่างๆ ได้ โดยที่บริษัทเอกชนเหล่านี้ไม่ต้องมีฐานะใหญ่โตมั่นคงมีเงินทุนสำรองสูง เพราะไม่ต้องดำรงฐานะเพื่อระดมเงินหรือถูกตรวจสอบเหมือนสถาบันการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยในยุโรปหรืออังกฤษ มีวิธีการดำเนินงานคือ เมื่อมีผู้ต้องการกู้ซื้อบ้าน สถาบันที่จะปล่อยสินเชื่อ (Originator) จะติดต่อสถาบันตัวกลางเพื่อขายสัญญาเงินกู้ โดยขอรับเงินและทำสัญญาให้กู้พร้อมๆ กันไป

วิธีการออกตราสารหนี้ของสหรัฐจะต่างจากยุโรป โดยตราสารหนี้ที่ออกในสหรัฐ จะไม่อยู่ในนามของสถาบันตัวกลาง ขนาดที่ในยุโรปจะออกหุ้นกู้ในนามสถาบันการเงิน ในกรณีดอกเบี้ยตลาดระยะยาวพุ่งขึ้น ผู้กู้รายเดิมไม่ได้รับผลกระทบเหมือนยุโรป อย่างไรก็ตาม ผู้กู้รายใหม่จะได้รับผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยใหม่ปรับสูงขึ้น เพื่อให้หน่วยงานกลางขายหุ้นกู้ได้ตามภาวะตลาดที่เปลี่ยนไป

2. ระบบตลาดรองแบบให้สภาพคล่องกับสถาบันการเงิน (Liquidity Facility)

เป็นระบบตลาดรองอีกแบบหนึ่งในสหรัฐฯ ดำเนินการโดยสถาบันกึ่งรัฐ Federal Home Loan Bank (FHLB) มี 12 แห่งในสหรัฐฯ สถาบันนี้จะช่วยเหลือการเงินแก่สถาบันการเงินเพื่อที่อยู่อาศัย โดยรับซื้อสัญญาเงินกู้จากสหกรณ์เพื่อที่อยู่อาศัย Savings & Loan Associations หรือ Savings Banks โดย FHLB ระดมเงินจากตลาดทุนด้วยการออกหุ้นกู้ในตลาดทุน แต่การซื้อเงินกู้เพื่อที่อยู่อาศัย โดย FHLB นั้น ผู้ขายสัญญาเงินกู้ยังต้องรับผิดชอบความเสียหายหากเกิดหนี้เสียขึ้น โดยผู้ขายจะซื้อสัญญาเงินกู้คืน หรือเปลี่ยนสัญญาเงินกู้ให้ใหม่ ระบบที่สนับสนุนสภาพคล่องแต่ไม่ได้รับความเสี่ยงทางเครดิตของสินเชื่อที่อยู่อาศัย

ข้อดีของระบบตลาดรองในสหรัฐฯ

1. ภาครัฐให้การสนับสนุน เช่น การประกันการชำระหนี้ และการตั้งหน่วยงานค้ำประกัน สัญญาเงินกู้และตราสารหนี้
2. สถาบันการเงินในตลาดแรกที่ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยส่วนใหญ่เป็นขนาดกลางและขนาดเล็ก จึงทำให้ต้องการสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจค่อนข้างมาก เช่น พวก Mortgage Company
3. แม้ว่าสถาบันการเงินในตลาดรองของสหรัฐฯ จะไม่ค่อยมีสาขา แต่อาศัยเทคโนโลยี คอมพิวเตอร์ในการทำธุรกรรมต่างๆ ได้อย่างรวดเร็ว และมีประสิทธิภาพสูง
4. ตลาดทุนหรือตลาดตราสารหนี้ในสหรัฐฯ มีขนาดค่อนข้างใหญ่ มีเงินไหลเวียนสะพัด ค่อนข้างสูงมาก จึงเอื้อต่อการทำ Securitization ของสถาบันการเงินในตลาดรอง
5. ระบบข้อมูลเครดิต เรตติ้งของสหรัฐฯ มีความน่าเชื่อถือสูง จึงทำให้ตราสารหนี้ที่หนุนหลัง โดยสินเชื่อที่อยู่อาศัย ซึ่งได้รับการประเมินในระดับ AAA ได้รับความนิยมสูงจากนักลงทุน
6. ระบบการประเมินทรัพย์สินในสหรัฐฯ มีมาตรฐาน น่าเชื่อถือสูง จึงสร้างความเชื่อมั่นกับนักลงทุนได้
7. ขนาดพื้นที่ประเทศสหรัฐฯ ใหญ่มาก และมีปริมาณการขอสินเชื่อสูง จึงเหมาะกับการนำมา แปลงเป็นตราสารหนี้ออกขายให้กับนักลงทุน
8. ประชาชนชาวสหรัฐฯ นิยมกู้สินเชื่อที่อยู่อาศัยแบบอัตราดอกเบี้ยคงที่ ระยะเวลา จึงเหมาะกับการนำไปอิงอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ที่มีระยะยาวเช่นกัน
9. สถาบัน S&L สามารถปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยในท้องถิ่นใกล้เคียงเท่านั้น

ข้อเสียของระบบตลาดรองในสหรัฐฯ

1. ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ไม่เน้นการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย
2. การจะปรับเปลี่ยนกฎหมายต่างๆ ต้องใช้เวลาพอสมควร ไม่สามารถกระทำได้ทันที
3. ตลาดทุนของสหรัฐฯ ยังคงกระจุกตัวอยู่ใน นิวยอร์ก เป็นส่วนใหญ่

ธุรกรรมของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในสหรัฐฯ

1. รับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงิน
2. นำสินเชื่อที่อยู่อาศัยมาทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

ปัญหาของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในสหรัฐฯ

1. สถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยกระจายอยู่ทั่วประเทศ
2. ตลาดทุนในสหรัฐฯ กระจุกตัวอยู่เฉพาะเมืองใหญ่ๆ

3. สร้างสภาพคล่องให้สถาบันสินเชื่อเพื่อการเคหะที่มีขนาดเล็กถึงปานกลาง
4. ประชาชนต้องการอัตราดอกเบี้ยต่ำ คงที่ ระยะยาว

แนวทางพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยของสหรัฐฯ

1. รับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินที่มีอยู่อย่างกระจัดกระจาย เพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้สถาบันการเงินเหล่านั้น
2. แปลงสินเชื่อเป็นตราสารหนี้ออกขายแก่นักลงทุนทั่วประเทศ
3. พัฒนาเทคโนโลยีการติดต่อสื่อสารให้สะดวกทั่วประเทศ
4. นำดอกเบี้ยจากการออกตราสารหนี้ขายแก่นักลงทุนมาผูกกับดอกเบี้ยของสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ปล่อยแก่ประชาชน ให้คงที่ ยาวนานเท่าๆ กับระยะเวลาของตราสารหนี้

ระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยในอังกฤษ

ภาพรวมตลาดที่อยู่อาศัยในอังกฤษ (กิตติ พัฒนพงศ์พิบูล, 2548: 1)

ผู้ที่มีบทบาทในตลาดที่อยู่อาศัยของประเทศแบ่งเป็น 2 ส่วน คือ ภาครัฐ และภาคเอกชน ในส่วนของภาครัฐ จะมีการจัดสร้างที่อยู่อาศัยที่เรียกว่า “Social Housing” ซึ่งจัดสร้างโดยหน่วยงานท้องถิ่นของรัฐ (Local Authority) โดยจัดให้เฉพาะผู้ที่มีความจำเป็นในเรื่องที่อยู่อาศัย สำหรับภาคเอกชน ผู้ประกอบการมีการสร้างบ้านให้เสร็จล่วงหน้า จึงจำทำการขาย ทำให้เกิดความเสียดกับผู้ประกอบการที่อาจจะขายบ้านไม่ได้ ถ้าตลาดอยู่ในสภาวะซบเซา ดังนั้น อุตสาหกรรมที่อยู่อาศัยในอังกฤษจึงมีลักษณะอ่อนไหวและมีความผันผวนอยู่เสมอ สำหรับสินเชื่อเพื่อการก่อสร้างส่วนใหญ่จะได้รับจากธนาคารพาณิชย์ ซึ่งมีการบริหารสินเชื่อประเภทนี้เช่นเดียวกับสินเชื่อธุรกิจการค้ากิจการค้าอื่นๆ

ประชาชนส่วนใหญ่ในประเทศอังกฤษมักมีความต้องการเป็นเจ้าของบ้าน ไม่นิยมการเช่าบ้าน การซื้อบ้านนิยมเริ่มซื้อตั้งแต่ตนเองมีอายุน้อย ทำให้ไม่มีเงินออมเพียงพอในการจ่ายเงินดาวน์เพื่อซื้อบ้านของเอกชน ทำให้มีการซื้อบ้านของหน่วยงานรัฐแทน โดยบ้านหลังแรกจะอาศัยอยู่เพียง 2-3 ปี หลังจากนั้นจึงย้ายไปหาที่อยู่ใหม่ที่มีขนาดใหญ่ขึ้น เมื่ออย่างเข้าสู่วัยชราอาจมีการย้ายไปอยู่บ้านที่มีขนาดเล็กลง เพื่อนำเงินส่วนที่เหลือไปใช้ในกิจกรรมอื่น หรือไม่ต้องการมีภาระในการดูแลบ้านหลังใหญ่

จากการที่ชาวอังกฤษมีการเปลี่ยนบ้านหลายครั้งในช่วงชีวิตหนึ่ง ทำให้เกิด “ตลาดบ้านมือสอง” จำนวนมาก คิดเป็นร้อยละ 90 ของสินเชื่อที่อยู่อาศัยของระบบ การซื้อบ้านมักจะนิยมซื้อผ่าน “ตัวแทนหรือนายหน้าอสังหาริมทรัพย์” (Real Estate Agent) ซึ่งทำหน้าที่แทนผู้ขาย และไม่มี การคิดค่าบริการกับผู้ซื้อ

ระบบการเงินที่อยู่อาศัยในอังกฤษ

ประเทศอังกฤษเป็นประเทศที่มีการพัฒนาระบบการเงินการธนาคารมานาน เป็นต้นแบบของระบบทุนนิยมแบบอิสระเต็มที่ (Laissez-Faire) ประชาชนต้องพร้อมที่จะเผชิญความผันผวนด้วยตัวเอง ระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยเริ่มมาจากเดิมประชาชนร่วมกันจัดตั้งสหกรณ์ออมทรัพย์ เพื่อที่อยู่อาศัยและปล่อยกู้กันเอง เรียกว่า สหกรณ์ที่อยู่อาศัย (Building Societies) ทั้งนี้เนื่องจากในอดีตธนาคารพาณิชย์ไม่ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย ธนาคารพาณิชย์เข้ามามีบทบาทในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยภายหลัง ในปี ค.ศ.1996 Building Societies มีสัดส่วนการให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยถึงประมาณ 55% ของตลาด ในปี ค.ศ.2001 สัดส่วนลดลงเหลือไม่ถึง 20% เนื่องจาก Building Societies ขนาดใหญ่หลายแห่งได้จดทะเบียนแปรสภาพไปเป็นธนาคาร สัดส่วนการให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยของธนาคารพาณิชย์จึงเพิ่มขึ้นเป็น 70% ที่เหลือส่วนใหญ่เป็นสถาบันที่ระดมเงินจากตลาดทุน เรียกว่า Specialist lenders

รูปแบบการให้กู้ในอังกฤษก็กำหนดอัตราดอกเบี้ยลอยตัวเป็นส่วนใหญ่ ผู้กู้ต้องรับปัญหาอัตราดอกเบี้ยผันผวนเอาเอง เพราะทั้ง Building Societies และธนาคารพาณิชย์รับฝากเงินระยะสั้น เหมือนกับธนาคารแห่งประเทศไทย

การลดปัญหาอัตราดอกเบี้ยผันผวนต่อการผ่อนชำระหนี้สำหรับผู้กู้ในอังกฤษ คือต้องมีการปรับตัวเอง โดยการที่ผู้กู้จะต้องสะสมเงินออมเพื่อจะกู้ให้น้อยลงและระมัดระวังสัดส่วนเงินงวดต่อรายได้ไม่ให้สูงเกินไป เมื่อดอกเบี้ยขึ้นจะได้สามารถชำระเงินงวดเพิ่มสูงขึ้นจากรายได้ปกติโดยไม่มีปัญหา รัฐเคยมีมาตรการเข้ามาช่วยเหลือบ้าง โดยการลดภาษีเงินได้และภาษีเงินฝากของ Building Societies เพื่อลดต้นทุนให้การคิดดอกเบี้ยเงินกู้ที่อยู่อาศัยต่ำกว่าเงินกู้ประเภทอื่น แต่ไม่ได้บังคับให้สถาบันการเงินที่อยู่อาศัยให้กู้อัตราดอกเบี้ยคงที่

การที่สถาบันการเงินสามารถผ่านความเสี่ยงอัตราดอกเบี้ยผันผวนให้ผู้กู้รับไปทั้งหมดนั้น ทำให้ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจการเงินโลก เช่น ช่วงวิกฤตการณ์น้ำมันโลก ค.ศ.1970's-1980's สถาบันการเงินสามารถยืนอยู่ได้มั่นคงกว่าสถาบันการเงินในสหรัฐฯ แต่ผู้กู้ก็ต้องรับผลกระทบโดยตรงทั้งผู้กู้รายเก่าและรายใหม่เมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดสูงขึ้น

ในระยะหลังรัฐบาลออกกฎหมายให้ธนาคารกลางอังกฤษแยกและส่งมอบหน้าที่ตรวจสอบกำกับดูแลและรักษาเสถียรภาพสถาบันการเงินไปอีกหน่วยงาน เรียกว่าองค์การสถาบันการเงิน Financial Service Authority ให้ธนาคารกลางของอังกฤษ ยุติหน้าที่กำกับตรวจสอบตัวสถาบันการเงิน มุ่งดูแลเฉพาะนโยบายการเงินในเรื่องอัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยให้มีเสถียรภาพ ให้มีความผันผวนน้อยที่สุดจะส่งผลกระทบต่อผู้กู้เงินเพื่อที่อยู่อาศัยดอกเบี้ยลอยตัวน้อยด้วย การปรับอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางจะทำไปล่วงหน้า เพื่อชะลอเศรษฐกิจไม่ให้ผันผวนมากจนต้องมีการปรับรูปร่างอย่างรุนแรงภายหลัง

มีการนำระบบซีเคียวริตีเซชั่นระดมเงินจากตลาดทุน เพื่อให้ผู้ที่อยู่อาศัยด้วยอัตราดอกเบี้ยคงที่ตามรูปแบบของสหรัฐฯ เข้ามาใช้ ซึ่งทำได้ง่ายเนื่องจากอังกฤษมีตลาดรองหุ้นกู้และตราสารหนี้ใหญ่มากในระดับโลก และระบบกฎหมายเป็นระบบประเพณีนิยม ที่สามารถปรับเปลี่ยนได้จากประเพณีปฏิบัติ ไม่ต้องรอการออกกฎหมายทุกครั้ง การออกตราสารหนี้เพื่อระดมเงินดอกเบี้ยคงที่ระยะยาวก็แข่งขันได้ เมื่อภาวะอัตราดอกเบี้ยตราสารหนี้ระยะยาวอยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตามปัจจุบันประชาชนชาวอังกฤษยังนิยมกู้เงินเพื่อที่อยู่อาศัยในอัตราดอกเบี้ยลอยตัวมากกว่า ทั้งนี้เนื่องจากต้องการประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยลอยตัวที่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยคงที่ การออกตราสารหนี้ดอกเบี้ยคงที่ระยะยาวเพื่อให้ผู้ที่อยู่อาศัยจึงยังมีน้อยกว่า

ในปัจจุบันนอกจากเงินกู้ดอกเบี้ยคงที่อังกฤษยังมีการพัฒนาเครื่องมือลดปัญหาความผันผวนอัตราดอกเบี้ยอีกคือ Interest Rate Cap ผู้กู้เงินดอกเบี้ยลอยตัวสามารถซื้อประกันที่กรณีดอกเบี้ยเงินกู้สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยที่ตกลงกันผู้รับประกันจะจ่ายดอกเบี้ยส่วนเกินแทน กู้เงินจึงได้ประโยชน์เมื่ออัตราดอกเบี้ยลดต่ำและไม่ต้องจ่ายเพิ่มเมื่อดอกเบี้ยสูงเกินกำหนด แต่ก็มีค่าเบี้ยประกันเพิ่มมา

สหกรณ์เพื่อที่อยู่อาศัย Building Society

Building Societies เป็นสถาบันการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยที่ดำเนินงานในรูปแบบ “สหกรณ์” มีประวัติเริ่มก่อตั้งในปี 1775 ที่เมืองเบอร์มิงแฮม โดยกลุ่มผู้ใช้แรงงานซึ่งเผชิญปัญหาเรื่องที่อยู่อาศัย ได้รวมตัวกันเพื่อช่วยกันสร้างบ้านให้สมาชิก ในแถบตอนกลางและตอนเหนือของอังกฤษ (The Midlands and the North of England) จนกระทั่งในปี 1812 มีการระดมเงิน โดยจ่ายชำระที่ยังคงค้างของสหกรณ์กรีนนิช ซึ่งถือเป็นจุดกำเนิดของการดำเนินงาน ภายใต้พระราชบัญญัติ Friendly Society Act of 1793 และถือเป็นการดำเนินงานของ Building Societies อย่างเป็นทางการ

ในปี 1825 หลังจากระบบนี้ได้ดำเนินงานมาครบ 50 ปี มีสถาบัน 250 แห่งทั่วประเทศ ในช่วงปี 1840 สถาบันได้มีการรับฝากเงินจากผู้ที่ไม่มีความจำเป็นในการกู้เงินซื้อที่อยู่อาศัยด้วย จนกระทั่งในปี 1860 มีจำนวนสถาบันทั่วประเทศประมาณ 2,750 แห่ง โดยในลอนดอนมีถึง 750 แห่ง ปี 1874 ได้มีการออกกฎหมาย Building Societies Act เพื่อควบคุมการดำเนินงานของสถาบัน จำนวนสถาบันในปี 1910 จึงเหลือเพียงแค่ 1,723 แห่ง และในปี 1986 ได้มีการปรับปรุงกฎหมายเป็น New Building Societies Act เพื่อให้อำนาจสถาบันในการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมด้านสินเชื่อส่วนบุคคล และสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยได้กว้างขวางขึ้น และอยู่ภายใต้การทำงานของ Building Societies Commission

ตั้งแต่ช่วงปี 1986 เป็นต้นมา Building Societies หลายแห่งได้เปลี่ยนสถานะเป็นธนาคารพาณิชย์ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการแข่งขัน เช่น Abbey National, Cheltenham & Gloucester หรือ Halifax (ซึ่งเป็น Building Societies ที่ใหญ่ที่สุด) ได้ปรับเปลี่ยนเป็นธนาคารในปี 1997 ส่วนในปี 2001

ได้มีกฎหมาย Financial Services and Markets Act 2000 ซึ่งเป็นกฎหมายที่ใช้บังคับเรื่องการให้บริการทางการเงินทั้งหมดของอังกฤษ เริ่มมีผลบังคับใช้ในวันที่ 1 ธันวาคม 2001 โดยมี Financial Authority เป็นองค์กรที่ทำหน้าที่กำกับดูแลการให้บริการทางการเงินและสถาบันการเงิน ดังนั้น Building Societies จึงอยู่ภายใต้การกำกับดูแลขององค์กรดังกล่าว

โครงสร้างองค์กรของ Building Societies

Building Societies ก่อตั้งมาประมาณ 200 ปี เป็นสถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญในเรื่องที่อยู่อาศัย ในปัจจุบัน (2002) มี Building Societies ที่ยังดำเนินงานอยู่ 65 แห่ง มีสินทรัพย์รวม 170 ล้านปอนด์ มีส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยประมาณ ร้อยละ 20 โดยมี Nationwide Building Society เป็นสถาบันที่ใหญ่ที่สุด นอกจากจะดำเนินธุรกิจด้านการให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยแล้ว สถาบันหลายแห่งยังได้ให้บริการในเรื่องอื่น เช่น การเป็นตัวแทนนายหน้าอสังหาริมทรัพย์ การประกันภัย การเป็นธนาคารย่อยที่ให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคล เป็นต้น

บุคคลในหน่วยงานของ Building Societies มีประมาณ 34,000 คน ในจำนวนนี้ประมาณ 12,000 คน ทำงานในสำนักงานใหญ่ ส่วนที่เหลือทำงานในสาขาทั่วประเทศ โดยสำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ในลอนดอน 2-3 แห่ง นอกจากนี้ยังมีอยู่ทางตอนเหนือและตอนกลางของประเทศ อย่างไรก็ตาม ในส่วนต่างๆ ของประเทศจะมี Local Society อย่างน้อย 1 แห่ง

การให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยของ Building Societies

1. การระดมเงินของ Building Societies เป็นการระดมเงินฝากจากผู้ฝากเงินรายย่อยในระยะสั้น และดำเนินการปล่อยกู้โดยคิดอัตราดอกเบี้ยลอยตัว การระดมเงินฝากจะมีการแข่งขันกับสถาบันการเงินอื่นๆ ในเรื่องอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่อยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ โดยมีส่วนต่างระหว่างดอกเบี้ยเงินกู้กับดอกเบี้ยเงินฝาก เพียงร้อยละ 1.5 เท่านั้น

2. อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ในช่วง 20 ปีที่ผ่านมา อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ Building Societies ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับสถาบันการเงินอื่นในตลาด ทั้งนี้เนื่องจากการกำหนดอัตราดอกเบี้ยโดยใช้ฐานอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น ซึ่งปกติจะต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยระยะยาว อย่างไรก็ตามนับตั้งแต่ปลายทศวรรษที่ 1980 เป็นต้นมา อัตราดอกเบี้ยมีความผันผวน บางครั้งอัตราดอกเบี้ยระยะยาวมีอัตราที่ต่ำกว่าดอกเบี้ยระยะสั้น ดังนั้น Building Societies จึงได้ปรับตัวโดยการระดมทุนบางส่วนจากตลาดทุนในอัตราดอกเบี้ยคงที่ เช่น อัตราคงที่ 3 ปี และนำไปปล่อยกู้ในอัตราดอกเบี้ยคงที่ 3 ปี เช่นกัน หลังจากที่เคยกำหนดจึงเปิดโอกาสให้ผู้กู้เลือกใช้อัตราคงที่หรืออัตราลอยตัว

การที่อัตราดอกเบี้ยมีความผันผวน Building Societies จึงจำเป็นต้องมีการปรับดอกเบี้ย และแจ้งให้ผู้กู้ทราบล่วงหน้า แต่กฎหมายกำหนดให้ยังไม่สามารถจะคิดดอกเบี้ยเพิ่มได้จนกว่าจะพ้น 3

เดือนไปแล้ว ดังนั้นจึงมีการกำหนดการแจ้งล่วงหน้าใหม่เป็น 1 เดือน และต่อมาได้กำหนดให้สามารถแจ้งผู้กู้ให้ทราบได้ทันที ปัจจุบันสถาบันได้ทำสัญญากับผู้กู้ที่ให้อำนาจผู้ให้กู้ในการแจ้งเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย โดยการประกาศทางหนังสือพิมพ์เท่านั้น ตามกฎหมายที่ออกใหม่ในปี 2000 กำหนดให้อัตราดอกเบี้ยลอยตัว ต้องไม่สูงกว่าร้อยละ 2 ของอัตราดอกเบี้ยฐานของ Bank of England

3.ระยะเวลาการให้กู้ โดยปกติ Building Societies จะให้กู้ในอัตราดอกเบี้ยคงที่นานไม่เกิน 5 ปี ผู้กู้สามารถไถ่ถอนเงินกู้ได้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า และไม่มีค่าธรรมเนียม (Prepayment Penalty)

การบริหารเงินกู้ที่อยู่อาศัย

Building Societies มีการบริหารการติดตามสถานการณ์ชำระหนี้อย่างใกล้ชิด หากไม่มีการชำระหนี้เพียงหนึ่งถึงสองงวดจะมีการส่งหนังสือทวงถามทันที นอกจากนี้ยังมีการให้คำปรึกษา แนะนำกรณีที่ผู้กู้มีปัญหาในการชำระหนี้ เช่น การขยายระยะเวลาการให้กู้ เพื่อให้เงินงวดลดลง ทั้งนี้ เพื่อไม่ให้เกิดปัญหาเรื่องการไม่ชำระหนี้อย่างต่อเนื่องในอนาคต แต่หากทางสถาบันพบว่า ผู้กู้ไม่สามารถชำระหนี้ได้อย่างแน่นอน ทางสถาบันจะดำเนินการฟ้องร้องคดีทางศาลเพื่อบังคับจำนวนต่อไป

ความเป็นมาของระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศอังกฤษ (อิสริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 11-12)

ประวัติความเป็นมา : ตั้งแต่อดีตหลายสิบปีจนถึงทศวรรษที่ 1980 ตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยในอังกฤษส่วนใหญ่เป็นการดำเนินงานแบบผูกขาดของ Building Societies (BS) ที่เป็นสถาบันการเงินหลักที่ให้สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยแก่ประชาชน โดยสถาบันนี้จะมีกระจายอยู่ทั่วประเทศ และดำเนินงานที่ค่อนข้างเอกเทศออกจากระบบการเงินอื่นๆ เช่น มีการคิดดอกเบี้ยเงินฝากและดอกเบี้ยเงินกู้ที่แตกต่างกันจากสถาบันการเงินอื่นๆ อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อที่อยู่อาศัยมักจะคิดต่ำกว่าตลาด ทำให้มีผู้รอคิวขอสินเชื่อเป็นจำนวนมาก โดยที่สถาบันการเงินอื่นๆ เช่น ธนาคารพาณิชย์ที่ไม่สนใจให้สินเชื่อที่อยู่อาศัย เพราะไม่อาจจะเข้ามาแข่งขันโดยให้สินเชื่อในอัตราดอกเบี้ยต่ำได้

แต่ต่อมาเงื่อนไขการดำเนินงานในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้เปลี่ยนไป เนื่องจากมีการผ่อนปรนระเบียบข้อบังคับของทางราชการหลายประการ ทำให้มีการแข่งขันกันในตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยมากขึ้น อัตราดอกเบี้ยไม่ใช่ถูกกำหนดโดยสถาบันที่ให้สินเชื่อโดยลำพัง แต่จะถูกกำหนดโดยเงื่อนไขตลาดของอุปสงค์และอุปทาน นอกจากนี้ยังมีวิธีการใหม่ๆ ในการระดมเงินทุนเพื่อทำให้เงินสินเชื่อมากขึ้น อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อที่อยู่อาศัยเริ่มทรงตัวอยู่ในระดับสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินประมาณ 1-2% และเนื่องจากการแข่งขันในตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยมากขึ้น ทำให้บทบาทของสถาบันการเงินต่างๆ เข้มแข็งขึ้น ดังจะเห็นว่าในปี ค.ศ. 1987 ธนาคารต่างๆ ได้ขยายสินเชื่อที่อยู่อาศัยมากขึ้น

ทำให้มีส่วนแบ่งในตลาดสูงถึงร้อยละ 30 โดย BS มีส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยลดลงเหลือร้อยละ 51

การที่อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อที่อยู่อาศัยสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน ทำให้ผู้ลงทุนประเภทสถาบันมีความสนใจที่จะถือครองสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยกันมากขึ้น ทั้งนี้เพราะผู้ลงทุนสามารถจะได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าตราสารการเงินอื่นๆ และสูงกว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ของรัฐบาล

สถาบันที่ดำเนินงานในตลาดรองในประเทศอังกฤษ

ในขณะที่ผู้ลงทุนให้ความสนใจต่อการลงทุนในสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัย ทำให้มีการจัดตั้งสถาบันการเงินใหม่เพิ่มขึ้น เพื่อลงทุนในการให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยและขายหลักทรัพย์ที่หนุนหลังโดยสัญญาสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBS) ทั้งนี้โดยทำธุรกิจสินเชื่อผ่านสถาบันกลาง เช่น บริษัทประกันชีวิต และบริษัทตัวแทนซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเริ่มมีบทบาทมากขึ้นในการสร้างธุรกิจสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้กับสถาบันการเงินบางแห่ง โดยสถาบันการเงินที่จัดตั้งขึ้นใหม่เพื่อดำเนินงานในลักษณะนี้มี ดังนี้

ตารางที่ 4 : แสดงรายชื่อสถาบันที่จัดตั้งขึ้นใหม่ เพื่อดำเนินงานในระบบตลาดรอง

รายชื่อสถาบัน	รายละเอียดต่างๆ
1. National Home Loans Corporation (NHLC)	ก่อตั้งในปี ค.ศ.1985 และทำธุรกิจผ่านบริษัทประกันชีวิตเป็นส่วนใหญ่ สถาบันนี้เจริญอย่างรวดเร็ว โดยได้ออก MBS และออกตราสารการเงินใหม่ๆ รวมทั้งการขายสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยให้กับธนาคารต่างชาติ และการให้บริการอื่นๆ แก่ธนาคาร
2. Household Mortgage Corporation (HMC)	ก่อตั้งในปี ค.ศ.1985 โดยทุกเรือนหุ้นมาจากการร่วมมือของสถาบันเพื่อการลงทุนหลายแห่ง การดำเนินงานคล้ายกันกับ NHLC แต่มีขอบข่ายที่แคบกว่า
3. The Mortgage Corporation (TMC)	ก่อตั้งในปี ค.ศ.1968 โดยธนาคารเพื่อการลงทุนของสหรัฐอเมริกา บริษัทมีสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยกว่า 1,000 ล้านดอลลาร์
4. Mortgage Funding Corporation (MFC)	ก่อตั้งโดย Merchat Bank Klienwort Benson บริษัทนี้แตกต่างจากบริษัททั้งสามข้างต้นตรงที่จะไม่ทำธุรกิจจำนองโดยตรงแต่จะให้สินเชื่อแก่

	สถาบันการเงินที่รับจำนองซึ่งจะผ่านลูกหนี้ สินเชื่อที่อยู่อาศัยมาให้กับบริษัทโดยตรง
--	---------------------------------------------------------------------------------------

ที่มา : อิศริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 12

สถาบันการเงินเหล่านี้ตั้งขึ้นมาโดยมุ่งที่จะสร้างหลักทรัพย์จากสินเชื่อที่อยู่อาศัยของตน จึงเห็นได้ว่า ตลาดรองในอังกฤษจึงได้เกิดขึ้นในรูปของการออกหลักทรัพย์หมุนหลังจำนอง ซึ่งดำเนินการโดยสถาบันการเงินที่ตั้งขึ้นใหม่เป็นหลัก อย่างไรก็ตามเป็นที่น่าสังเกตว่าในอังกฤษ ธนาคารและ BS ซึ่งมีบทบาทหลักในการให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยโดยมีสัดส่วนตลาดประมาณ 80% กลับไม่สนใจการดำเนินงานในตลาดรอง โดยไม่เลือกออกหลักทรัพย์ MBS หรือการขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยของตนเพื่อการเพิ่มเงินทุน จึงเป็นที่คาดหมายว่าหากสถาบันเหล่านี้ไม่ต้องอาศัยตลาดรอง และยังคงบทบาทหลักต่อไปได้ ตลาดรองก็จะไม่ขยายตัวเป็นตลาดที่ใหญ่โตขึ้นได้ เหตุผลหลักที่ BS และธนาคารต่างๆ ไม่เลือกออก MBS หรือการขายสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยของตนออกไป เพราะต่างก็ไม่มีปัญหาในการหาเงินทุนสำหรับ BS สามารถหาเงินทุนโดยมีอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าอัตราในตลาดเงินเพียงเล็กน้อยไม่เกินร้อยละ 0.20% ในขณะที่การหาเงินโดยวิธีซื้อขายหลักทรัพย์ MBS มีต้นทุนดอกเบี้ยที่สูงกว่า

ดังนั้น การที่สถาบันการเงินต่างๆ จะเข้ามาเกี่ยวข้องกับการดำเนินงานในตลาดรองจึงมีเพียงประการเดียวคือ เรื่องการดำรงเงินกองทุน ทั้งนี้เพราะสถาบันการเงินกลางทั่วโลกต่างก็ต้องการควบคุมอัตราส่วน เงินทุนต่อสินทรัพย์หลายธนาคารจึงมีความจำเป็นต้องลดขนาดของสินทรัพย์ในบัญชีสมดุล ในขณะที่ต้องเพิ่มทุนมากขึ้น เพื่อให้สัดส่วนเงินทุนต่อสินทรัพย์สูงขึ้น ในประเด็นนี้สถานะของธนาคารกับ BS มีความแตกต่างกันเล็กน้อย BS มีเงินกองทุนสำรองเพียงพอที่จะให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยแก่ประชาชน โดยทั่วไป BS ต้องดำรงสัดส่วนเงินทุนต่อสินทรัพย์อย่างน้อยร้อยละ 3.75 แต่ในปัจจุบันสมาคมเหล่านี้ดำรงเงินกองทุนในสัดส่วนประมาณร้อยละ 5 ถ้าหากว่าสมาคมใดมีข้อจำกัดในการเจริญเติบโตเนื่องจากปัญหาสัดส่วนเงินกองทุน ทางเลือกก็คือต้องหาทางทำให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยลดลงจากบัญชีสมดุล หรือโดยการออกตราสารการเงินที่เรียกว่า Subordinated Debt ซึ่งมีต้นทุนต่ำกว่าการออก MBS สำหรับธนาคารมีความจำเป็นในการเพิ่มอัตราส่วนเงินทุนมากกว่า BS โดยที่ผ่านมาสินเชื่อที่อยู่อาศัยต้องสำรองเงินทุนค่อนข้างสูง อย่างไรก็ตามในปัจจุบันธนาคารได้รับการพิจารณาให้มีการดำรงเงินกองทุนสำหรับสินเชื่อที่อยู่อาศัยต่ำกว่าสินเชื่อประเภทอื่นๆ

อนึ่งการดำเนินงานในตลาดรองจะต้องได้รับความเห็นชอบจากองค์กรควบคุม ได้แก่ ธนาคารต่างๆ ควบคุมโดย Bank of England และ BS ควบคุมโดย Building Society Commission ซึ่งแตกต่างอย่างมากกับสถาบันสินเชื่อที่เกิดขึ้นใหม่ เช่น Household Mortgage Corporation และ National Home Loans Corporation ซึ่งไม่ใช่ธนาคาร เพราะไม่ได้รับฝากเงินจากประชาชน จึงไม่ต้องควบคุมแต่ประการใด จะเห็นได้ว่าการที่ธนาคาร และ BS ต้องถูกควบคุมในเรื่องการดำรงเงินกองทุน

ทำให้เกิดช่องทางในการทำหน้าที่ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยรายย่อยออกไป เพื่อว่าจะได้ไม่ต้องดำรงเงินกองทุนสูงขึ้น อย่างไรก็ตามธนาคาร และ BS จึงสนใจที่จะดำเนินงานในลักษณะ “กึ่งตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย” (Quasi-Secondary Market Activity) กล่าวคือมี BS ขนาดกลางจำนวนหนึ่งให้เห็นว่าตนสามารถจะทำหน้าที่ปล่อยสินเชื่อแก่ประชาชนทั่วไปได้ดี และสามารถให้บริหารลูกหนี้สินเชื่อได้เกินกว่าความสามารถที่จะถือครองสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยเอาไว้เอง ดังนั้น สมาคมเหล่านี้จึงมุ่งที่จะทำหน้าที่ Originate Loans ให้ประชาชนไปเป็นลูกหนี้ของสถาบันเพื่อการลงทุน หรือธนาคารต่างประเทศโดยตรง ซึ่งคาดว่าแนวโน้มการดำเนินงานแบบนี้จะมีมากขึ้นในอนาคต

ประเมินผลการดำเนินงานระบบตลาดรองในประเทศอังกฤษ (อิสริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 14)

ตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในอังกฤษมีประวัติและพัฒนากาไม่ยาวนานนัก โดยขณะนี้ตลาดยังมีขนาดเล็กมากเมื่อเทียบกับสหรัฐอเมริกา ดังจะเห็นว่ามี การออกหลักทรัพย์หนุนหลังโดยสัญญาเงินกู้จำนวน ตั้งแต่ปี ค.ศ.1985 เป็นต้นมาถึงปี ค.ศ.1991 เป็นมูลค่า 11,651 ล้านปอนด์ คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 9.7 ของเงินกู้จำนวนทั้งหมด และที่ผ่านมามาจนถึงปี ค.ศ.1991 ส่วนใหญ่ดำเนินการโดยบริษัทภาคเอกชน โดยที่มีบทบาทสูงมากมี 3 บริษัท ได้แก่ The Mortgage Corporation ซึ่งมีส่วนแบ่งตลาดมากถึงร้อยละ 30.3 รองลงมาได้แก่ The National Home Loans Corporation และ Household Mortgage Corporation ซึ่งมีส่วนแบ่งตลาดร้อยละ 25.7 และ 14.5 ตามลำดับ สำหรับสถาบันการเงินอื่น ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ และบริษัทเงินทุน ได้เข้ามาดำเนินกิจกรรมในตลาดรอง โดยได้ออกหลักทรัพย์ MBS เพียงจำนวนเล็กน้อยเท่านั้น

อย่างไรก็ตาม แม้ว่ากิจกรรมดำเนินงานในตลาดรองในประเทศอังกฤษยังมีขนาดเล็ก แต่ก็ นับว่าได้ก้าวหน้ามาในระดับหนึ่ง คือ 1) มีการกำหนดหลักเกณฑ์วิเคราะห์สินเชื่อจำนวนที่ตึขึ้น ซึ่งช่วยให้มีการออกหลักทรัพย์หนุนหลังโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัย และการดำเนินการรับจำนวนโดยสถาบันที่ดำเนินงานในตลาดแรกที่เป็นแหล่งเงินทุนโดยตรง 2) มีการพัฒนาโครงสร้างหลักทรัพย์ที่หนุนหลังโดยสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยที่มีการกำหนดอัตราดอกเบี้ยลอยตัว 3) การสร้างหลักทรัพย์จากสินเชื่อที่อยู่อาศัยช่วยให้สถาบันเงินใหม่มีบทบาทมากขึ้นในตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัย 4) เกิดสถาบันต่างๆ มากขึ้นเป็นแหล่งเงินทุนโดยการถือครองหลักทรัพย์ MBS

ในขณะนี้อาจประเมินได้ว่า ตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยจะเติบโตขึ้นไม่ใช้โดยการออก MBS แต่โดยการขายสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัย และเป็นที่ยอมรับแน่นอนว่าจะมีการแบ่งแยกหน้าที่ของการเงินที่อยู่อาศัยออกเป็นความชำนาญเฉพาะอย่างมากขึ้น เช่น สถาบันการเงินหนึ่งจะชำนาญเฉพาะด้านการเป็นแหล่งเงินกู้ ส่วนอีกสถาบันการเงินหนึ่งจะชำนาญทางด้านการรับเรื่องและวิเคราะห์สินเชื่อที่อยู่อาศัยและการบริหารลูกหนี้เงินกู้ ดังจะเห็นได้ว่ามี BS บางแห่งที่วางแผนจะรับปล่อยเงินกู้โดยเข้า

สถาบันซึ่งบุคคลของสถาบันที่เป็นแหล่งเงินทุนโดยตรง ซึ่งกรณีนี้ไม่ใช่การดำเนินงานในตลาดรอง
สินเชื่อที่อยู่อาศัยแต่อาศัยหลักเกณฑ์การดำเนินงานมาปรับใช้

ข้อดีของระบบตลาดรองในอังกฤษ

1. ตลาดทุนในอังกฤษถือว่ามีขนาดใหญ่แห่งหนึ่งของโลก แม้ว่าประเทศจะเล็กก็ตาม
2. การแก้กฎหมายต่างๆ ที่เป็นอุปสรรคในการพัฒนาเศรษฐกิจสามารถทำได้รวดเร็ว คล่องตัวกว่าของสหรัฐฯ เพราะใช้กฎหมายในระบบประเพณีนิยม
3. ธนาคารขนาดกลางถึงใหญ่ส่วนมากเป็นผู้ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย จึงไม่ขาดแคลนเงินทุน
4. สถาบัน Building Society สามารถกำหนดอัตราดอกเบี้ยได้ถูกกว่าสถาบันการเงินอื่นๆ เพราะกำหนดอัตราดอกเบี้ยโดยใช้ฐานระยะสั้นมากำหนด
5. เทคโนโลยีในด้านการติดตามหนี้ดีมาก หากขาดส่งไม่เกิน 2 งวดจะมีหนังสือยื่นไปให้ผู้กู้ทันที เพื่อลดความเสี่ยงในการเป็น NPL
6. สถาบันปล่อยสินเชื่อไม่มีความเสี่ยงสูง เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยลอยตัว สามารถปรับเปลี่ยนตามสภาพตลาดได้

ข้อเสียของระบบตลาดรองในอังกฤษ

1. ผู้กู้สินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นผู้รับความเสี่ยงในด้านการผันผวนของอัตราดอกเบี้ย หากเกิดปัญหาการไม่สามารถชำระหนี้ได้ ที่อยู่อาศัยนั้นจะต้องตกเป็นของสถาบันการเงินที่ปล่อยกู้
2. เรื่องปัญหาสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ที่ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยไม่มี จึงไม่เห็นความจำเป็นต้องขายต่อ
3. ปริมาณพื้นที่ในการปลูกสร้างที่อยู่อาศัยไม่มาก และความต้องการขอสินเชื่อที่อยู่อาศัยไม่สูงเท่ากับสหรัฐฯ
4. อัตราดอกเบี้ยคงที่ส่วนใหญ่มีระยะเวลายาวไม่เกิน 5 ปี

ธุรกรรมของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในอังกฤษ

1. รับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงิน
2. นำสินเชื่อที่อยู่อาศัยมาทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

ปัญหาของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในอังกฤษ

1. การดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงของสถาบันการเงิน
2. ประชาชนต้องการอัตราดอกเบี้ยต่ำ ลอยตัว
3. สภาพคล่องในตลาดแรกสินเชื่อที่อยู่อาศัยสูง

แนวทางพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยของอังกฤษ

1. รับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินที่มีขนาดเล็ก-กลาง
2. ทำตราสารหนี้ออกเป็นช่วงๆ จนครบระยะเวลาของสินเชื่อที่อยู่อาศัย

ระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยในมาเลเซีย

ภาพรวมโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัย (กิตติ พัฒนพงศ์พิบูล, 2548: 1)

การจัดการที่อยู่อาศัยให้พอเพียงเป็นนโยบายหลักของมาเลเซียเช่นเดียวกับไทย นโยบายระบบ และวิธีการจะแตกต่างกันไปจากประเทศไทย เอกชนมีบทบาทในการพัฒนาและก่อสร้างที่อยู่อาศัยเป็นส่วนใหญ่ เนื่องจากมาเลเซียสามารถผลิตน้ำมันเองจึงทำให้ราคาน้ำมันค่อนข้างถูก จึงทำให้มีการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยทั้งในและนอกเมืองอย่างกว้างขวาง โครงการอสังหาริมทรัพย์ส่วนมากมักเป็นโครงการใหญ่ๆ ระบบการก่อสร้างที่ทันสมัย บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ก่อสร้างโดยวิธี Prefabricated จำนวนมาก โดยใช้เทคโนโลยีจากหลายๆ ประเทศ เนื่องจากมาเลเซียมีแรงงานน้อยสำหรับการจัดหาที่ดินโครงการแปลงใหญ่ๆ มาพัฒนาไม่ค่อยมีปัญหาเพราะมีที่ดินจำนวนมากจากการที่มีการทำเกษตรโครงการใหญ่ๆ เป็นอุตสาหกรรม เช่น สวนยางพาราตั้งแต่สมัยเป็นอาณานิคมและโครงการป่าถ่านน้ำมัน ที่ดินเหล่านี้อยู่ในเส้นทางคมนาคมถูกเปลี่ยนการใช้สอยไปเป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์

นโยบายที่อยู่อาศัยผู้มีรายได้น้อยของมาเลเซีย (กิตติ พัฒนพงศ์พิบูล, 2548: 2)

มาตรฐานที่อยู่อาศัยผู้มีรายได้น้อยมาเลเซียต่างจากไทย ผู้มีรายได้น้อยทั่วไปจะซื้อที่อยู่อาศัยในราคาถูกตามนโยบายจะต้องสมรสแล้วและมีบุตร ปัจจุบันการกำหนดที่อยู่อาศัยผู้มีรายได้น้อยให้มีเนื้อที่ใช้สอยขั้นต่ำ 60 ตารางเมตร ไม่ว่าจะเป็นห้องชุดหรือบ้านและที่ดิน ทางกาการกำหนดอีกด้วยให้มีสามห้องนอน 1 ห้องสำหรับพ่อ-แม่ 1 ห้องสำหรับบุตรชาย และ 1 ห้องสำหรับบุตรสาว จะต้องมีที่จอดรถตามสมควร ทางกาการจะกำหนดราคาขายต้องไม่เกิน 42,000 ริงกิต หรือประมาณ 420,000 บาท ไม่รวมรัฐชานา และชาราวัค และผู้มีรายได้น้อยจะต้องมีรายได้นไม่เกินเดือนละ 1,500 ริงกิต

ระบบการเงินที่อยู่อาศัยในมาเลเซียเซีย (กิตติ พัฒนพงศ์พิบูล, 2548: 5)

มาเลเซียเซียไม่มีสถาบันการเงินหรือธนาคารของรัฐเพื่อที่อยู่อาศัย การให้สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยให้โดยสถาบันการเงินเอกชน โดยเฉพาะธนาคารพาณิชย์

สินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นสินเชื่อหลักของธนาคารพาณิชย์ การพัฒนาที่อยู่อาศัยเป็นส่วนสำคัญที่สุดของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มาเลเซียเซีย ราคาที่อยู่อาศัยส่วนใหญ่เฉลี่ยไม่เกิน 300,000 ริงกิต การปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยมีการแข่งขันสูงมาก ธนาคารพาณิชย์ในมาเลเซียเซียจะให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยตั้งแต่กำลังก่อสร้าง โดยจ่ายเป็นงวดให้ผู้ซื้อจ่ายต่อให้เจ้าของโครงการ การแข่งขันระหว่างธนาคารรุนแรง เช่น ใน 1-2 ปีแรกจะลดดอกเบี้ยต่ำมากเพื่อจูงใจลูกค้ายกเว้นค่าประเมินราคา ค่าอากรแสตมป์สัญญา หรือให้ค่าย้ายบ้าน ทวี ไฮไฟ และอื่นๆ หลังจากนั้นจะผูกดอกเบี้ย สำหรับระยะเวลาเงินกู้ที่เหลื่อมกับอัตรา Base Lending Rate BLR-0.50 แต่หากผู้กู้จะไถ่ถอนก่อนกำหนดหรือ Refinance จะต้องเสียค่าปรับ 2-4% วงเงินให้กู้ยู่ระหว่าง 85-95% ของราคาบ้าน

สำหรับผู้มีรายได้น้อยที่ซื้อบ้านจากโครงการเอกชนหรือการเคหะฯ มาเลเซียเซียก็ตาม RHB Bank ก็ถูกกำหนดวงเงินให้ปล่อยกู้ระยะยาวในเงื่อนไขและอัตราดอกเบี้ยเดียวกันโดย Bank Negara Malaysia หรือธนาคารชาติมาเลเซียเซีย สามารถทำได้ตามที่ถูกกำหนดทุกปี

การแข่งขันปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยสูงมากระหว่างธนาคาร เนื่องจากระบบการเงินแข็งแกร่งและธนาคารกลางสามารถกำกับและตรวจสอบระบบธนาคารพาณิชย์ได้ดี ระหว่างวิกฤตการณ์ปี 2540 ไม่มีสถาบันการเงินล้มลง แต่ก็มีจุดอ่อนสถาบันการเงินอยู่บ้าง คือ ธนาคารพาณิชย์มาเลเซียเซียมีการให้กู้และเบิกเงินกู้บ้านที่อยู่ระหว่างก่อสร้าง ทำให้เกิดปัญหากับผู้กู้และธนาคารเมื่อโครงการล้มลงระหว่างวิกฤตการณ์ น่าจะเป็นสาเหตุที่กระทรวงการคลังตั้งการเคหะฯ มาสานต่อโครงการที่ล้มไปเมื่อปี 2540

การพัฒนาระบบตลาดรองในมาเลเซียเซีย (กิตติ พัฒนพงศ์พิบูล, 2548: 6)

มีการพัฒนายาวนาน กระทรวงการคลังและธนาคารกลางจัดตั้ง National Mortgage Corporation หรือ Cagamas ในปี 2529 เพื่อพัฒนาการระดมเงินเพื่อที่อยู่อาศัยจากตลาดตราสารหนี้เอกชน โดยถือเป็นบริษัทจำกัดมีผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่จาก ธนาคารพาณิชย์ 52.5% ธนาคารชาติมาเลเซียเซีย 20.0% บริษัทเงินทุน 18.5% และอื่นๆ

การถือหุ้นส่วนใหญ่โดยสถาบันในตลาดเงินและตลาดทุนเอกชน ทำให้ Cagamas มีความคล่องตัวในการบริหารและดำเนินการตามภาวะตลาด ได้รับความร่วมมือและข้อมูลทั้งจากสถาบันการเงินผู้ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยและสถาบันในตลาดทุน และการถือหุ้นของธนาคารกลางทำให้ตราสารหนี้ได้รับความน่าเชื่อถือจากตลาดทุนสูง

กิจการ Cagamas ค่อยเป็นค่อยไปตามสภาพตลาดหุ้นตลาดเงิน ตลาดตราสารหนี้ มาเลเซียคล้ายไทย คือ มีขนาดเล็กและระยะสั้นกว่าประเทศสหรัฐฯ ที่เป็นแม่แบบระบบซีเคียวริไทเซชัน ดังนั้น Cagamas จึงไม่อาจทำระบบตลาดรองแบบซีเคียวริไทเซชันจริงๆ ได้ การดำเนินงานจึงคล้ายระบบสนับสนุนสภาพคล่อง (Liquidity Facility) ในสหรัฐฯ คือ การซื้อเงินกู้ต้องมีสัญญาซื้อคืน (Recourse) จากผู้ขายและระยะเวลาที่ซื้อก็ต้องกำหนดไม่ยาวเกินตลาดจะรับได้ แล้วก็คืนและค่อยซื้อก้อนใหม่ ไม่ซื้อเงินกู้ตลอดระยะเวลาสัญญาเงินกู้ที่อยู่อาศัยรายย่อย คือ

ปี 2530-2534 ซื้อสัญญาเงินกู้ที่อยู่อาศัยดอกเบี้ยคงที่ระยะเวลา 3-7 ปี

-โดยมีสัญญาซื้อคืน และออกหุ้นกู้ระยะเวลาเท่ากัน

ปี 2535-2540 เพิ่มซื้อสัญญาเงินกู้ที่อยู่อาศัยดอกเบี้ยลอยตัว

-สัญญาเงินกู้ที่อยู่อาศัยดอกเบี้ยคงที่เปลี่ยนเป็นแบบลอยตัว

-สัญญาเงินกู้ดั่งหริมาตรพ์ยอุตสาหกรรม และเงินกู้ธนาคารอิสลาม

ปี 2540-2546 ซื้อสัญญาเงินกู้เช่าซื้อและเครดิตการ์ด

ถือว่ามาเลเซียเป็นประเทศที่ประสบผลสำเร็จเป็นอย่างมาก โดยมีองค์กรที่ดำเนินงานในระบบตลาดรอง คือ Nation Mortgage Corporation หรือ Cagamas

ประวัติความเป็นมาระบบตลาดรองในมาเลเซีย (อิสริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 14)

Nation Mortgage Corporation หรือ Cagamas จัดตั้งขึ้นโดยการริเริ่มของรัฐบาลในปี ค.ศ. 1986 (ภายใต้กฎหมาย Companies Act 1965) และได้เปิดดำเนินการเมื่อต้นปี ค.ศ. 1987 โดยมีภารกิจหลัก คือ 1) การส่งเสริมการมีกรรมสิทธิ์ในที่อยู่อาศัยของประชาชนอย่างกว้างขวาง โดยการช่วยสถาบันการเงินในตลาดแรกมากขึ้น 2) การช่วยเสริมสภาพคล่องทางการเงินแก่สถาบันการเงิน โดยการรับซื้อสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัย 3) การส่งเสริมการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ภายในประเทศ องค์กรมีฐานะเป็น “บริษัท” ที่มีธนาคารกลางของรัฐ และสถาบันการเงินภาคเอกชนเป็นผู้ถือหุ้น มีเงินทุนที่ชำระแล้ว RM100 ล้าน หรือประมาณ 1,150 ล้านบาท มีโครงสร้างสัดส่วนของผู้ถือหุ้น และโครงสร้างการบริหารงาน ดังนี้

ลักษณะการดำเนินงานและการระดมทุนของ Cagamas (อิสริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 16)

1) การออกตราสารหนี้ : รับซื้อกลุ่มสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินต่างๆ โดยเงินที่ซื้อนั้นจะได้มาจากการออกตราสารหนี้ ประเภทต่างๆ ได้แก่ Cagamas Fixed Rate Bonds, Cagamas Floating Rate Bonds, Cagamas Notes, Sanadat Mudharabah Cagamas, Sanadat Cagamas

2) ลักษณะสำคัญของตราสารหนี้ (ก) จัดเป็นประเภทไม่มีหลักประกัน, (ข) มีการออกขายโดยวิธีการประมูลจากผู้ค้าหลักทรัพย์, (ค) เป็นตราสารหนี้ที่จัดเป็นสินทรัพย์สภาพคล่อง และมีความเสี่ยงต่ำจากธนาคารกลาง, (ง) เป็นตราสารหนี้ที่มีน้ำหนักความเสี่ยงเพียง 10% เท่านั้น (ในขณะที่สินเชื่อที่อยู่อาศัยมีน้ำหนักความเสี่ยง 50%), (จ) เป็นตราสารหนี้ที่จัดเป็นอันดับแรกของสถาบันการเงิน, (ฉ) ตราสารหนี้ที่ออกขายมิใช่เป็นตราสารที่หนุนโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัยโดยตรงในลักษณะของ Mortgage Backed Securities ประเภท Pay Throughs หรือ Pass Throughs ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงไม่มีความเสี่ยงในเรื่องการจ่ายเงินก่อนครบกำหนด, (ช) เป็นตราสารที่ได้รับความเชื่อถือสูงสุด

3) การรับซื้อสินทรัพย์ของ Cagamas : Cagamas จะรับซื้อสินทรัพย์จากสถาบันการเงินต่างๆ และหน่วยงานของรัฐ โดยมีรูปแบบต่างๆ ได้แก่

ตารางที่ 5 : แสดงรูปแบบการรับซื้อสินทรัพย์ของ Cagamas

รูปแบบ	รายละเอียด
1.Fixed Rate	<p>1.Mortgage Loans Purchase with Recourse : มีการซื้อสินเชื่อโดยมีระยะเวลานาน 3, 5 หรือ 7 ปี และอัตราดอกเบี้ยจะคงที่ตลอดช่วงเวลาของสัญญาซื้อ โดย Cagamas มีสิทธิไต่เบี่ยจากผู้ขายเมื่อครบกำหนดเวลาแล้ว ผู้ขายสามารถขยายเวลาต่อไปอีกตามแต่ตกลง</p> <p>2.Mortgage Loans Outright Purchase : เป็นโปรแกรมการซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยแบบอัตราดอกเบี้ยคงที่ และเป็นการซื้อขาด ความเสี่ยงด้านเครดิตจะเป็นของ Cagamas ตลอดระยะเวลาที่ที่เหลืออยู่ของโครงการนี้</p> <p>3.Hire Purchase and Leasing Debt : มีการซื้อหนี้เช่าซื้อ โดยมีระยะเวลานาน 2-7 ปี และอัตราดอกเบี้ยคงที่ตลอดช่วงเวลาของสัญญาซื้อ โดย Cagamas มีสิทธิไต่เบี่ยจากผู้ขาย โดยหนี้เช่าซื้ออาจเป็นรถยนต์ เครื่องจักร อุปกรณ์สำนักงาน หรือสินค้าอย่างอื่นก็ได้</p>
2.Floating Rate Mortgage	การซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัย ตั้งแต่ปี ค.ศ.1992 โดยรับซื้อในอัตราดอกเบี้ยที่อิงอัตรา Bench Mark 3 หรือ 6 เดือน ของ Klibor ทั้งนี้ระยะเวลานาน 3-7 ปี และจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยใหม่ทุกๆ 3 หรือ 6 เดือนตามแต่ข้อตกลง
3.Convertible Rate	เริ่มในปี ค.ศ.1993 ระยะเวลารับซื้อนาน 3ปีเท่านั้น และ Cagamas มีสิทธิไต่เบี่ยจากผู้ขายได้และภายในเวลา 3 ปี (ครบรอบ 12, 18 เดือน) ผู้ขายมีทางเลือกอัตราดอกเบี้ยกลับไปกลับมาจาก Fixed Rate ได้
4.Back to Back Mortgage	โครงการนี้เริ่มในปี ค.ศ.1992 กรณีที่สถาบันการเงินใดที่มีคุณสมบัติไม่เพียงพอที่จะขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยของตนเองให้แก่ Cagamas โดยตรง ก็อาจจะ

Facility	ขายกองลินเชื่อผ่านสถาบันอื่นที่มีคุณสมบัติเพียงพอ หลังจากนั้นสถาบันดังกล่าวก็ขายกองลินเชื่อนั้นต่อไปให้กับ Cagamas
----------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

ที่มา : อิศริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 17

4) หลักเกณฑ์การรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยประเภทขายขาด : ในปี 1999 Cagamas วางหลักเกณฑ์ไว้ดังนี้

ก. ต้องเป็นสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่มีมูลค่าหลักประกัน 150,000 – 1,000,000 ริงกิตมาเลเซีย
ข. ต้องเป็นสินเชื่อที่มีอายุตั้งแต่ 2 ปีขึ้นไป และมีประวัติการชำระหนี้ดี โดยต้องไม่มีการผิดนัดชำระหนี้เกิน 3 ครั้ง ในรอบ 6 เดือนก่อนขายขาด

ค. ระยะเวลาที่เหลือของสินเชื่อจะต้องไม่น้อยกว่า 5 ปี และไม่เกิน 10 ปี

ง. ณ วันที่ขาย สัดส่วนสินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกันต้องไม่เกิน 60%

จ. สินเชื่อที่ขายต้องมีมูลค่าอย่างน้อย 20 ล้านริงกิตมาเลเซีย

ฉ. ต้องมีการประกันอสังหาริมทรัพย์ที่นำมาจำนองค้ำประกันสถาบันที่เป็นผู้ขายต้องเป็น Service Agent, Trustee และ Custodian ด้วย

ช. ในกรณีที่มีการบังคับจำนองหลักประกัน และได้เงินไม่พอชำระหนี้ ผู้ขายจะต้องรับประกันส่วนที่ขาดใน 5% ของหนี้คงเหลือ และส่วนที่ขาดอีกจะเป็นการรับประกันร่วมกันระหว่าง Cagamas กับผู้ขายในสัดส่วน 90:10 การกำหนดเกณฑ์เหล่านี้ขึ้น เพื่อให้มั่นใจว่าสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ซื้อมาจะมีปัญหาหนี้ค้างน้อยที่สุด

5) ผลประโยชน์ของสถาบันการเงินที่ขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้ Cagamas

ก. ลดการสำรองเงินกองทุน เพราะสินเชื่อที่ขายไปแบบขาด ทำให้สินเชื่อตัวนี้ไม่อยู่ในงบดุลของสถาบันการเงินอีกต่อไป ดังนั้นจึงไม่ต้องสำรองเงินกองทุนต่อสินเชื่อในส่วนนี้

ข. ลดการสำรองหนี้สูญ เพราะสินเชื่อที่ขายไปแบบขาด ทำให้ความเสี่ยงด้านเครดิตผ่องถ่ายไปที่ผู้ซื้อ ดังนั้นหากสินเชื่อนั้นเกิดเป็น NPL ในภายหลัง ผู้ขายก็ไม่ต้องสำรองหนี้สูญต่อสินเชื่อในส่วนนี้

ค. การลดความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย การที่ผู้ขายสามารถขายสินเชื่อในอัตราดอกเบี้ยคงที่หรือลอยตัวได้ โดยสอดคล้องกับต้นทุนทางการเงิน ทำให้ลดความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยลง

ง. เพิ่มรายได้จากค่าธรรมเนียม เมื่อขายสินเชื่อไปแล้วผู้ขายยังทำหน้าที่เป็นตัวแทนรับชำระหนี้และบริหารหนี้ต่อไป จึงได้รับค่าธรรมเนียมเป็นการตอบแทน ทำให้เป็นการเพิ่มรายได้อีกทางหนึ่ง

จ. รายได้จากการขายสินเชื่อ ไม่ต้องมีการกันสำรอง คือ ในขณะที่เงินฝากหรือเงินทุนอื่นต้องมีการกันเงินสำรองตามกฎหมาย แต่รายได้จากการขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยจะได้รับการยกเว้นไม่ต้องมีการกันสำรอง ทำให้ต้นทุนทางการเงินลดลง

Cagamas มีเหตุผลที่ไม่ทำซีเคียวริไทเซชันอย่างแท้จริง ดังนี้ (พัลลภ กฤตยานวัช, 2548: 7)

1. สถาบันการเงินไม่มีความเสี่ยงเรื่องอัตราดอกเบี้ย เพราะเงินกู้ที่อยู่อาศัยส่วนใหญ่ (95%) เป็นดอกเบี้ยแบบลอยตัว

2. ธนาคารมาเลย์เซียมีเงินกองทุนสูง (13.6% ในปี 2005) ไม่จำเป็นต้องลดสินทรัพย์เสี่ยง

3. การขายเงินกู้ที่อยู่อาศัยคุณภาพดี จะทำให้อัตรา NPL ของธนาคารต่างๆ สูงขึ้น

ในที่สุดเมื่อ ตุลาคม 2547 กระทรวงการคลังมาเลย์เซียโอนเงินกู้ที่อยู่อาศัยของข้าราชการ กระทรวงการคลังทำอยู่จำนวนหนึ่งไปให้ Cagamas สัญญาเงินกู้ที่อยู่อาศัยของข้าราชการดังกล่าวมีคุณภาพสูง จึงทำให้ซีเคียวริไทเซชันเงินกู้ที่อยู่อาศัยนี้ได้เป็นครั้งแรก

จึงได้เห็นตัวอย่างชัดเจนว่าระบบการเงินที่อยู่อาศัยนั้น ต้องพัฒนาตามสภาพตลาดเงินตลาดทุนในประเทศและความนิยมของประชาชนเป็นสิ่งสำคัญที่สุด

ข้อดีของระบบตลาดรองในมาเลย์เซีย

1. รัฐให้การสนับสนุนองค์กร Cagamas อย่างเต็มที่ในการดำเนินการต่างๆ ด้าน แม้ว่า Cagamas จะเป็นองค์กรเอกชนก็ตาม

2. คณะกรรมการหลักของ Cagamas มาจาก ธนาคารชาติ และธนาคารพาณิชย์รายใหญ่ที่มีอิทธิพลต่อการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศมาเลย์เซียทั้งสิ้น

3. ธนาคารพาณิชย์ในประเทศเป็นผู้ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยรายใหญ่ของประเทศ จึงง่ายต่อการเจรจาขอซื้อสินเชื่อดังกล่าว

4. สินเชื่อที่อยู่อาศัยในมาเลย์เซียสามารถปล่อยให้ผู้กู้ได้ตั้งแต่ระยะเวลาการก่อสร้าง จึงทำให้ผู้ประกอบการในประเทศลดความเสี่ยงในการล้มโครงการมาก

5. การขอซื้อเงินกู้ของ Cagamas มีทั้งแบบซื้อขาดและซื้อคืนได้ จึงทำให้สามารถเลือกได้ว่าแต่ละพอร์ตสินเชื่อจะให้แบบไหน เพื่อกันความเสี่ยงในการเป็นหนี้ NPL

6. มีผลิตภัณฑ์ตราสารหนี้ในแบบที่เหมาะสมกับสภาพเศรษฐกิจของประเทศออกมาใหม่ตลอดเวลา

7. ตราสารหนี้ส่วนใหญ่ของ Cagamas ไม่ได้หนุนหลังด้วยกองสินเชื่อที่อยู่อาศัย จึงทำให้ไม่มีความเสี่ยงในการผ่อนชำระของลูกหนี้ต่อนักลงทุน

8. การปรับกลยุทธ์ทำได้ตลอดเวลา เช่น การขยายขอบเขตการทำธุรกรรมให้กว้างขึ้น เช่น การรับซื้อเงินกู้เพื่อการอุตสาหกรรม หนี้เช่าซื้อ เป็นต้น

ข้อเสียของระบบตลาดรองในมาเลเซีย

1. เป็นตลาดรองแบบเทียม เพราะไม่ได้นำกองลินเชื่อมาหมุนหลังตราสารหนี้ จึงไม่สามารถเรียกว่า MBS ได้ แต่ปัจจุบันก็มีการนำมาแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์บ้างแล้ว
2. สถาบันการเงินขนาดเล็กไม่สามารถมีแหล่งเงินหมุนเวียนสภาพคล่องได้มากพอ เพราะ Cagamas มิได้เน้นซื้อพอร์ตลินเชื่อเพื่อมาแปลงเป็นหลักทรัพย์

ธุรกรรมของตลาดรองลินเชื่อที่อยู่อาศัยในมาเลเซีย

1. รับซื้อลินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงิน
2. ออกตราสารหนี้โดยอาจมีลินเชื่อที่อยู่อาศัยหมุนหลังหรือไม่ก็ได้

ปัญหาของตลาดรองลินเชื่อที่อยู่อาศัยในมาเลเซีย

1. ไม่สามารถออกตราสารระยะยาวได้
2. การสำรวจหนี้สูญของสถาบันการเงิน
3. การกันเงินสำรองตามกฎหมายของสถาบันการเงิน

แนวทางพัฒนาตลาดรองลินเชื่อที่อยู่อาศัยของมาเลเซีย

1. การออกตราสารหนี้ขายเป็นช่วงๆ จนกว่าจะครบอายุสัญญาของลินเชื่อ
2. Cagamas รับซื้อลินเชื่อจากสถาบันการเงิน เพื่อช่วยลดการสำรวจหนี้สูญออกจากพอร์ต
3. รัฐออกกฎหมายยกเว้นสำหรับสถาบันการเงินที่ขายลินเชื่อที่อยู่อาศัยให้แก่ Cagamas ไม่ต้องนำส่วนที่ขายออกมานับรวมกับการกันเงินสำรองตามกฎหมาย

สรุปปัจจัยร่วมกันที่ก่อให้เกิดระบบตลาดรองลินเชื่อที่อยู่อาศัยในต่างประเทศ

1. รัฐให้การสนับสนุนในระดับหนึ่ง
2. ตลาดทุนในประเทศนั้นๆ ต้องมีขนาดใหญ่พอสมควร
3. มีองค์กรกลางที่เป็นมาตรฐาน สามารถให้เรตติ้งตราสารอย่างถูกต้อง
4. มีสถาบันการเงินขนาดเล็ก-กลางเป็นผู้ปล่อยลินเชื่อที่อยู่อาศัยหลัก
5. สภาพคล่องในการปล่อยลินเชื่อที่อยู่อาศัยของสถาบันการเงินในตลาดแรกผิด
7. การที่มีทีมงานที่มีความรู้ ความเข้าใจ ในระบบตลาดรองอย่างดีมาบริหารงาน

สรุปปัจจัยร่วมกันที่ไม่ก่อให้เกิดระบบตลาดรองลินเชื่อที่อยู่อาศัยในต่างประเทศ

1. สภาพคล่องในตลาดแรกสูง
2. ความนิยมอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว

งานวิจัยเรื่องมาตรการทางกฎหมายในการดำเนินธุรกิจของ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ : ศึกษาระบบบทบาทการพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

คะเนิง ครูธาโรจน์ (2541) ศึกษาถึงมาตรการทางกฎหมายกับบทบาทของธนาคารอาคารสงเคราะห์ในการดำเนินธุรกิจตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ซึ่งการดำเนินธุรกิจจะมีอุปสรรคและปัญหาทางกฎหมายประการใดหรือไม่ โดยเฉพาะมาตรการทางกฎหมายของธนาคารอาคารสงเคราะห์ที่มีผลบังคับใช้อยู่ในปัจจุบัน สามารถเอื้ออำนวยประโยชน์และมีความเหมาะสมในการดำเนินธุรกิจตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยมากน้อยเพียงใด สมควรที่จะต้องแก้ไขปรับปรุงหรือมีบทบัญญัติทางกฎหมายเพิ่มเติมประการใดหรือไม่ เพื่อให้การขยายขอบเขตการดำเนินธุรกิจของธนาคารอาคารสงเคราะห์สามารถรองรับบทบาทในการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้

จากการวิจัย พบว่า ธนาคารอาคารสงเคราะห์มีบทบาทในการจัดตั้งสำนักงานตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย และมีศักยภาพในการดำเนินธุรกิจโดยสามารถเป็นทั้งผู้ซื้อและผู้ขายสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้ แต่เนื่องจากมาตรการทางกฎหมายในการดำเนินธุรกิจของธนาคารอาคารสงเคราะห์ตามพระราชบัญญัติธนาคารอาคารสงเคราะห์ พ.ศ. 2496 แก้ไขเพิ่มเติมโดยประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 317 ลงวันที่ 13 ธันวาคม พ.ศ. 2515 มาตรา 27 และพระราชกฤษฎีกากำหนดกิจการอันพึงเป็นงานธนาคารของธนาคารอาคารสงเคราะห์ พ.ศ. 2518 มาตรา 3 และกฎกระทรวงฉบับที่ 1 พ.ศ. 2518 มิได้บัญญัติให้ธนาคารอาคารสงเคราะห์ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการซื้อขายสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัย การให้บริการและการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ซึ่งเป็นการประกอบธุรกิจตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ดังนั้นมาตรการทางกฎหมายในการดำเนินธุรกิจธนาคารอาคารสงเคราะห์ที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบันจึงไม่เอื้ออำนวยประโยชน์ และไม่มี ความเหมาะสมในการดำเนินธุรกิจตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย ดังนั้นธนาคารอาคารสงเคราะห์จะต้องปรับปรุงแก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติธนาคารอาคารสงเคราะห์ พ.ศ. 2496 เพื่อให้ธนาคารอาคารสงเคราะห์ขยายขอบเขตการดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการซื้อขายสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัย การให้บริการและการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ จึงจะสามารถทำให้ธนาคารอาคารสงเคราะห์ดำเนินธุรกิจเพื่อพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้

งานวิจัยเรื่องบทบาทของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในการพัฒนาระบบการเงินเคหการ

ทัพพ์ สิริโกติ (2536) ศึกษากระบวนการเงินเคหการโดยเฉพาะระบบสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของประเทศไทยในปัจจุบัน รวมถึงปัญหาต่างๆ ของระบบสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย นอกจากนี้ยังศึกษาถึงบทบาทการดำเนินงานและการแก้ปัญหาทั้งของภาครัฐและภาคเอกชนต่อระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัย

รวมถึงการศึกษาแนวคิด ผลดี ผลเสีย และข้อจำกัดของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในต่างประเทศ เพื่อนำมาเป็นแนวทางในการพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย

การศึกษานี้นอกจากการศึกษาสภาพทั่วไป ของระบบการเงินเคหการของต่างประเทศ ซึ่งมีสถาบันการเงินเฉพาะในตลาดแรกสินเชื่อที่อยู่อาศัย แต่เนื่องจากมีข้อจำกัดของกฎหมายในการทำธุรกิจข้ามรัฐ จึงทำให้เงินทุนไม่มีสภาพคล่องเท่าที่ควร และสถาบันการเงินเฉพาะมีปัญหาด้านเงินทุน จึงเกิดตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพให้กับสถาบันการเงินในตลาดแรกสินเชื่อที่อยู่อาศัย การศึกษาในขั้นต้นเป็นการศึกษาจากรายงาน และเอกสารหน่วยงานต่างๆ รวมทั้งเอกสารตำราวิชาการจากทั้งภายในและภายนอกประเทศ นอกจากนี้ยังเก็บรวบรวมข้อมูลเพิ่มเติม โดยใช้แบบสอบถามความคิดเห็นของบุคคลที่เกี่ยวข้อง 3 กลุ่ม คือ กลุ่มนักวิชาการ กลุ่มผู้ประกอบการ และกลุ่มสถาบันการเงิน โดยนำข้อมูลเบื้องต้นและข้อมูลที่ได้มาวิเคราะห์หาแนวทางที่เป็นไปได้ที่จะมีตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย

จากการศึกษาสรุปว่ามีความเป็นไปได้หรือมีความเหมาะสมในการพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย ซึ่งในระบบนี้จะมีผลดีต่อสถาบันการเงินทั้งที่เป็นผู้ขายและผู้ซื้อในด้านสภาพคล่องและมีช่องทางในการลงทุนมากขึ้น นอกจากนี้ในด้านระบบการเงินโดยรวมจะมีการพัฒนาขึ้น ซึ่งในการเกิดตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยจำเป็นต้องมีองค์กรหรือหน่วยงานใหม่เกิดขึ้น ในทางปฏิบัติสถาบันต่างๆ อาจทำหน้าที่ได้ทั้งผู้ขาย และผู้ซื้อขึ้นกับความจำเป็นทางโครงสร้างทางการเงิน แต่ธุรกรรมต่างๆ จะเกิดขึ้นได้ รัฐต้องให้ความร่วมมืออย่างจริงจังในการแก้ไขปัญหาต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นกฎหมายระบบบัญชี ภาษีอากร และอื่นๆ ซึ่งตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยจะมีประโยชน์ต่อการพัฒนาระบบการเงินให้มีความมั่นคง และท้ายสุดจะมีผลต่อการพัฒนาและขยายตัวของระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยโดยรวม อันส่งผลต่อการพัฒนาตลาดที่อยู่อาศัย

งานวิจัยเรื่องปัญหาและอุปสรรคในการรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยของบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

อิสริยา ประพันธ์วงศ์ กล่าวว่า ศึกษาปัญหาและอุปสรรคในการรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยของบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย โดยตั้งสมมติฐานจากการศึกษาเบื้องต้นว่าน่าจะมีสาเหตุมาจากสถาบันการเงินมีสภาพคล่องเพียงพอ จึงไม่ต้องพึ่งการทำธุรกรรมในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ทั้งนี้ได้แบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนที่ 1 เป็นการวิจัยเอกสารเพื่อหาข้อมูลพื้นฐาน โดยศึกษาแนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวกับเรื่องประวัติ ความเป็นมา การดำเนินงานในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพื่อทำความเข้าใจเบื้องต้น ส่วนที่ 2 เป็นการวิจัยภาคสนาม เพื่อหาสาเหตุที่ทำให้การทำธุรกรรมซื้อขายในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยมีปริมาณน้อย โดยใช้การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบไม่เป็นระบบ แบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม คือ กลุ่มนักวิชาการ กลุ่มผู้บริหาร และกลุ่มสถาบันการเงิน

การวิจัย พบว่า ปัญหาและอุปสรรคในการรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยของบริษัทตลาดรอง
สินเชื่อที่อยู่อาศัยมีความสอดคล้องกับสมมติฐานและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังนี้ อันดับแรก ผู้บริหารเห็น
ว่า ผู้ขายไม่มีความจำเป็นเรื่องสภาพคล่อง เนื่องจากสถาบันการเงินต่างๆ มีจำนวนเงินฝากเพียงพอ
อันดับรองลงมา ผู้บริหารเห็นว่า เกิดจากสาเหตุเรื่องเงื่อนไขการรับซื้อเฉพาะหนี้ดีของ บริษัทตลาดรอง
สินเชื่อที่อยู่อาศัย ในขณะที่สถาบันการเงินต้องเร่งแก้ไขปัญหานี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ จึงเป็นการสวน
ทางกันของทั้งสองฝ่าย และสาเหตุอื่นๆ จะเกี่ยวกับเรื่องการทำธุรกรรมในระบบตลาดรองมีต้นทุนสูง
และผลตอบแทนที่ได้รับยังไม่น่าพอใจ จึงส่งผลต่อการทำธุรกรรมการรับซื้อสินเชื่อของบริษัทตลาดรอง
สินเชื่อที่อยู่อาศัย



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 3

การพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย

ระบบการเงินเคหการของประเทศไทย (ทัฟท์ สิริโกตี, 2537: 42)

ประเทศไทยนั้นจัดอยู่ในประเภทระบบเงินฝาก) กล่าวคือเป็นระบบที่สถาบันการเงินต่างๆ ในระบบอาศัยเงินฝากที่รับฝากจากประชาชนหรือองค์กรต่างๆ เป็นแหล่งที่มาของเงินทุนที่สำคัญในการปล่อยสินเชื่อทุกประเภทรวมทั้งสินเชื่อที่อยู่อาศัยด้วย ซึ่งลักษณะของระบบเงินฝากนี้จะคล้ายกับ Building Society ของอังกฤษ และ Saving and Loan ของอเมริกา ประมาณกันว่าแหล่งที่มาของเงินฝากที่สถาบันการเงินนำมาใช้ในการปล่อยสินเชื่อ คิดเป็นร้อยละ 70-80 ส่วนที่เหลือมาจากแหล่งทุนอื่นๆ

โดยปกติเงินฝากของสถาบันการเงินจะมีทั้งระยะสั้นและระยะยาว อย่างไรก็ตามเงินฝากระยะยาวของสถาบันการเงินทั่วไปจะไม่เกิน 1 ปี เท่ากับว่าแหล่งเงินทุนของสถาบันการเงิน จะเป็นเงินฝากระยะสั้นๆ เป็นส่วนใหญ่ โดยอัตราดอกเบี้ยจะขึ้นหรือลงตามสภาพคล่องทางการเงิน (Floating Rate / Adjustable Rate)

การดำเนินการของระบบการเงินเคหการของประเทศไทย (ทัฟท์ สิริโกตี, 2537: 44)

ในปัจจุบันที่เป็นอยู่จัดอยู่ในระบบตลาดแรกสินเชื่อที่อยู่อาศัย (Primary Mortgage Market) กล่าวคือเป็นการกู้โดยตรงระหว่างผู้ให้กู้และผู้กู้ โดยมีหลักทรัพย์ที่ดินจดจำนองเป็นประกัน ผลการดำเนินงานของระบบนี้จัดว่ามีประสิทธิภาพ กล่าวคือ แม้ความต้องการสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยขยายตัวอย่างมาก สถาบันต่างๆ ยังสามารถรองรับการขยายตัวได้ ทำให้การขยายตัวของสินเชื่อที่อยู่อาศัยยังคงมีอย่างต่อเนื่องทุกปี นอกจากนี้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในการซื้อที่อยู่อาศัยอยู่ในอัตราไม่สูงมากเมื่อเทียบกับการกู้ยืมในลักษณะอื่นๆ และสถาบันการเงินต่างแข่งขันกันมากในการให้บริการสินเชื่อประเภทนี้ ซึ่งในทางปฏิบัติถือว่าเป็นผลดีแก่ประชาชน ส่วนหนึ่งมาจากภาครัฐที่พยายามให้เกิดการแข่งขันอย่างเสรีมากขึ้น แต่ละสถาบันการเงินมีอัตราดอกเบี้ยที่แตกต่างกัน ทำให้ผู้บริโภคมีทางเลือกมากขึ้น ซึ่งจากการแข่งขันให้บริการแบบนี้ ผู้บริโภคจะได้รับประโยชน์ทั้งในด้านอัตราดอกเบี้ยและความสะดวกต่างๆ ในการรับบริการ

การให้บริการสินเชื่อที่อยู่อาศัยสามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภท คือ

1. การอำนวยความสะดวกให้แก่ผู้ประกอบการ เพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัย
2. การอำนวยความสะดวกให้แก่ประชาชนทั่วไป เพื่อใช้ในการหาซื้อที่อยู่อาศัยเป็นของตนเอง

สถาบันการเงินที่ให้บริการสินเชื่อที่อยู่อาศัย (ทัฟฟ์ สิริโกตี, 2537: 48)

หากกล่าวถึงสถาบันการเงินที่ให้บริการสินเชื่อที่อยู่อาศัยนั้น จะมีทั้งสถาบันการเงินที่มีความชำนาญเฉพาะด้านสินเชื่อที่อยู่อาศัย (Specialized Housing Finance Institution) เช่น ธนาคารอาคารสงเคราะห์ การเคหะแห่งชาติ บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ สหกรณ์เคหสถาน และสถาบันการเงินทั่วไป (General Purpose Finance Institution) ที่มีการให้บริการสินเชื่อหลายประเภท เช่น ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารออมสิน บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ บริษัทประกันชีวิต ฯลฯ ซึ่งสถาบันการเงินเหล่านี้จะให้สินเชื่อที่อยู่อาศัย โดยพิจารณาการผ่อนชำระรายเดือนของผู้กู้ และมีการจดจำนองอสังหาริมทรัพย์เป็นหลักประกัน อย่างไรก็ตามบางสถาบันก็มีรูปแบบการให้สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยในลักษณะอื่นๆ ด้วย เช่น การเคหะแห่งชาติซึ่งเป็นหน่วยงานทางภาครัฐให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยในลักษณะของสัญญาเช่าซื้อ (Hire-Purchase)

หากพูดถึงสถาบันการเงินที่มีบทบาทมากที่สุดในระบบการเงินเคหการ คือ ธนาคารพาณิชย์ รองลงมา คือ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ และบริษัทเงินทุน ตามลำดับ มีอัตราส่วนประมาณร้อยละ 95 ของระบบ จึงขอกล่าวรายละเอียดของแต่ละสถาบันพอสังเขป ดังนี้

ธนาคารพาณิชย์

เป็นสถาบันการเงินที่มีบทบาทและสำคัญมากต่อระบบการเงินและเศรษฐกิจของประเทศไทย ถือเป็นแหล่งระดมทุนที่สำคัญที่สุด เนื่องจากธนาคารพาณิชย์มีสาขาครอบคลุมทั่วประเทศ สามารถระดมเงินออมจากประชาชนเข้ามาในรูปแบบเงินฝากประเภทต่างๆ แล้วนำเงินฝากเหล่านี้ไปจัดสรรให้กับผู้มีความประสงค์จะใช้เงินทุนในรูปของการกู้ยืม รูปแบบธนาคารพาณิชย์ของประเทศไทยคล้ายกับประเทศอังกฤษ กล่าวคือ เป็นรูปแบบที่มีสาขากระจายทั่วไป (Brand Network) เนื่องจากไม่มีกฎหมายกีดกันการทำธุรกิจข้ามจังหวัดเหมือนสหรัฐอเมริกาในอดีต

ธนาคารพาณิชย์ให้บริการทางการเงิน จึงมีบริการรับฝากเงิน และการอำนวยสินเชื่อทั้งแก่ประชาชนและหน่วยงานของรัฐ จึงมีบทบาทต่อสังคมเป็นอย่างมาก ในด้านการบริหารเงินทุนธนาคารพาณิชย์ต้องมีการจัดการอย่างมีประสิทธิภาพ และอยู่ภายใต้การควบคุมของธนาคารกลาง คือ ธนาคารแห่งประเทศไทย

แม้ว่ากลุ่มธนาคารพาณิชย์ถือว่าเป็นสถาบันการเงินที่มีสัดส่วนในการอำนวยสินเชื่อต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มากที่สุดในตลาด แต่เนื่องจากธนาคารพาณิชย์เป็นสถาบันการเงินที่ให้บริการหลากหลายประเภท จึงมีทางเลือกในการอำนวยสินเชื่อซึ่งให้ผลตอบแทนดีกว่าก่อน สำหรับธุรกิจด้านอสังหาริมทรัพย์ หรือสินเชื่อที่อยู่อาศัยโดยภาพรวมของสินเชื่อทุกประเภทของธนาคารถือว่ามีสัดส่วนไม่มากกว่า 6-12% เท่านั้น

ธนาคารอาคารสงเคราะห์ (ธอส.)

เป็นสถาบันการเงินของภาครัฐที่สร้างขึ้นเพื่อเป็นแหล่งสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยโดยเฉพาะ ภายใต้ พรบ.ธนาคารอาคารสงเคราะห์ เมื่อ พ.ศ.2496 ธอส. ถือเป็นรัฐวิสาหกิจ สังกัดกระทรวงการคลัง จัดเป็นธนาคารเฉพาะกิจ เพื่อให้บริการสินเชื่อที่อยู่อาศัยในอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าสถาบันการเงินอื่นๆ ทั่วไป

การดำเนินงานของ ธอส. เน้นให้ความช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อยให้มีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเอง และขณะเดียวกัน ธอส. ก็พยายามพัฒนาบริการด้านเคหการให้มีประสิทธิภาพทั้งในด้านเทคนิคและแหล่งเงิน เพื่อสามารถให้บริการที่ดีที่สุดแก่ประชาชน

แหล่งเงินทุนของ ธอส. ส่วนหนึ่งได้รับทุนจากรัฐบาล และอีกส่วนมาจากการระดมทุนเงินฝากของประชาชน และการออกพันธบัตรเงินกู้ขายให้แก่สถาบันการเงินต่างๆ ทั้งในและนอกประเทศ โดยเงินที่ได้จากทั้ง 3 แหล่งระดมทุนก็จะถูกนำมาสมทบในการให้บริการด้านสินเชื่อและลดต้นทุนค่าใช้จ่ายด้านดอกเบี้ยของธนาคารด้วย

บริษัทเงินทุน หรือ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์

เริ่มตั้งขึ้นในประเทศไทยเมื่อราวปี พ.ศ.2512 เป็นต้นมา และอยู่ภายใต้การควบคุมของกระทรวงการคลัง และธนาคารแห่งประเทศไทย การประกอบธุรกิจบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์จะมีกฎหมายควบคุมโดยเฉพาะ คือ พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ.2522 สำหรับสาเหตุที่มีการจัดตั้งบริษัทเงินทุนนั้นมาจากผลกระทบของ พรบ.ธนาคารพาณิชย์ พ.ศ.2505 ซึ่งห้ามธนาคารต่างประเทศขยายสาขาในประเทศไทยเกินกว่า 1 สาขา ทำให้ธนาคารต่างชาติหันมาเปิดบริษัทเงินทุนแทน

ประวัติความเป็นมาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย (อิสริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 29) แนวความคิดเรื่องการพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย เพื่อเพิ่มช่องทางของการระดมเงินจากตลาดทุน ได้คิดริเริ่มขึ้นในประเทศไทยตั้งแต่ พ.ศ. 2522 โดยกระทรวงการคลัง และ พ.ศ. 2526 โดยคณะกรรมการนโยบายที่อยู่อาศัย สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ แต่ในช่วงนั้นเป็นเพียงแนวความคิดที่ไม่ชัดเจนมากนัก และไม่ได้มีการดำเนินการจากภาครัฐ กระทั่งต่อมาจึงได้มีการผลักดันแนวความคิดนี้อย่างจริงจังมากขึ้น จนได้รับการบรรจุในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 7 (2535-2539) โดยถือเป็นนโยบายหนึ่งเกี่ยวกับการพัฒนาตลาดการเงินการคลังและตลาดทุน ในส่วนของการพัฒนาเครื่องมือและช่องทางการออมระยะยาวในประเทศ

จากนโยบายในแผนพัฒนาฉบับดังกล่าว ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ซึ่งถูกระบุให้เป็นผู้รับซื้อสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยของสถาบันการเงินอื่น จึงได้จัดตั้ง “คณะทำงานศึกษาเรื่องการเงินเพื่อการ

เคหะ” ขึ้น เมื่อปลายปี พ.ศ. 2534 เพื่อศึกษาสู่ทางความเป็นไปได้ในการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย ซึ่งหลังจากที่ได้ทำการศึกษามาได้ประมาณ 1 ปี จึงได้จัดทำเอกสาร “รายงานการศึกษาเพื่อการพิจารณาเบื้องต้นถึงสู่ทางความเป็นไปได้ในการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย” ขึ้น ซึ่งสรุปว่าการพัฒนาระบบดังกล่าวน่าจะมีความเป็นไปได้ และจะเป็นประโยชน์ในการพัฒนาระบบการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยโดยส่วนรวมของประเทศให้มีประสิทธิภาพสูงยิ่งขึ้น โดยจะเพิ่มช่องทางด้านการระดมเงินออมระยะยาวจากตลาดทุนจากผู้ลงทุนประเภทสถาบัน และผู้ลงทุนประเภทบุคคลธรรมดา ซึ่งจะช่วยให้สถาบันการเงินต่างๆ ในตลาดแรกสามารถขยายการให้สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยได้มากขึ้น และทำให้สถาบันการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยมีความมั่นใจได้ว่า จะมีเงินทุนที่เพียงพอพร้อมที่จะให้สินเชื่อได้ตลอดเวลาในทุกสภาวะการณ์ ซึ่งหมายถึงประชาชนทั่วไป จะมีโอกาสซื้อหาที่อยู่อาศัยได้ โดยไม่มีอุปสรรคด้านการขาดแคลนเงินกู้ ทั้งยังช่วยให้อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อที่อยู่อาศัยลดลงได้ด้วย

ต่อมาธนาคารอาคารสงเคราะห์เห็นว่าเรื่องการพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในทางปฏิบัติจะเกี่ยวข้องกับสถาบันการเงินอื่นๆ อีกมาก จึงได้ร่วมกับสมาคมสินเชื่อที่อยู่อาศัย และกระทรวงการคลังจัดให้มีการประชุมผู้ที่เกี่ยวข้องทั้งภาครัฐและเอกชนขึ้น เพื่อร่วมกันพิจารณาสู่ทางความเป็นไปได้ในการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย ซึ่งจากการประชุมหารือกัน 2 ครั้งในปลายปี พ.ศ. 2535 และต้นปี พ.ศ. 2536 ที่ประชุมเห็นชอบด้วยในหลักการของการพัฒนาระบบตลาดรองดังกล่าว

และช่วงนั้นกระทรวงการคลัง โดยนายธารินทร์ นิมมานเหมินท์ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ได้มีคำสั่งแต่งตั้งคณะกรรมการศึกษา และพัฒนาระบบตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย เมื่อวันที่ 8 มีนาคม พ.ศ. 2535 ประกอบด้วยกรรมการ 20 ท่าน ทั้งที่เป็นผู้ทรงคุณวุฒิด้านการเงินและผู้แทนหน่วยงานต่างๆ ทั้งภาครัฐและเอกชน โดยมี ดร.สมชัย ฤชุพันธุ์ ผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจและการคลัง เป็นประธานกรรมการ

คณะกรรมการดังกล่าว พิจารณาเห็นว่าในการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยนี้ขึ้นมีประเด็นต่างๆ ที่ต้องศึกษาในรายละเอียดหลายด้าน จึงได้แต่งตั้งคณะทำงานศึกษาด้านต่างๆ ขึ้นมา 5 คณะ เมื่อปี พ.ศ. 2536 ได้แก่ 1) คณะทำงานศึกษาด้านกฎหมายเพื่อพัฒนาระบบตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย 2) คณะทำงานศึกษาด้านภาษีอากรเพื่อพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย 3) คณะทำงานศึกษาด้านความพร้อมของตลาดเพื่อพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย 4) คณะทำงานศึกษาด้านการพัฒนาคุณภาพ มาตรฐานเงินกู้ที่อยู่อาศัยเพื่อพัฒนาระบบตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย และ 5) คณะทำงานศึกษาด้านองค์กรการดำเนินงานในตลาดรองเพื่อพัฒนาระบบตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย

ต่อมา หลังจากคณะกรรมการได้พิจารณารายงานศึกษาของคณะทำงานด้านต่างๆ แล้วเห็นว่าการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย มีปัญหาอุปสรรคที่เกิดจากความไม่ชัดเจนของข้อกำหนดที่มารองรับหลายประการ เช่น เกี่ยวกับวิธีการโอนสินทรัพย์ การจดทะเบียนจำนองของผู้รับเงินกู้ที่อยู่อาศัย สถานะขององค์กรที่ทำหน้าที่ในการซื้อและออกตราสารจำหน่าย เป็นต้น ทำให้สถาบันการเงินไม่สามารถดำเนินธุรกรรมการซื้อขายสินเชื่อที่อยู่อาศัย และการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นตราสารการเงินเพื่อซื้อขายในตลาดทุนได้อย่างคล่องตัว ดังนั้นเพื่อเป็นการเอื้อให้ระบบดังกล่าวมีการพัฒนา และดำเนินการได้อย่างมีประสิทธิภาพอย่างต่อเนื่องในระยะยาว คณะกรรมการจึงได้แต่งตั้งคณะทำงานยกเว้น พรบ.บริษัทเฉพาะกิจเพื่อการออกหลักทรัพย์ขึ้น เมื่อปี พ.ศ. 2537 เพื่อพิจารณาหลักการในรายละเอียด เพื่อออกกฎหมายรองรับการจัดตั้งบริษัทเฉพาะกิจเพื่อการออกหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการแปลงทรัพย์สินให้เป็นหลักทรัพย์ขึ้น และต่อมาในปี พ.ศ. 2539 ก็ได้มีการแต่งตั้งคณะทำงานจัดตั้ง SECONDARY MORTGAGE CORPORATION ขึ้นอีกคณะหนึ่งเพื่อพิจารณาจัดตั้งหน่วยงานที่จะทำหน้าที่โดยตรงในการซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยและออกหลักทรัพย์หมุนโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัย

หลังจากนั้น คณะกรรมการก็ได้พิจารณาปรับปรุงร่างกฎหมายเกี่ยวกับการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ และตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยมาโดยลำดับ จนกระทั่งในปี พ.ศ. 2540 เมื่อสถานการณ์ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ส่งผลต่อการขาดสภาพคล่องทางการเงินของสถาบันการเงินรุนแรงมากขึ้น รัฐบาลสมัยพลเอกชวลิต ยงใจยุทธ เป็นนายกรัฐมนตรี จึงได้มีนโยบายให้ธนาคารอาคารสงเคราะห์ จัดตั้งสำนักงานตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย โดยถือเป็น 1 ใน 10 ของมาตรการฟื้นฟูธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ของรัฐบาล ตามมติของคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 14 มกราคม พ.ศ. 2540 ทั้งนี้สำนักงานดังกล่าวจะทำหน้าที่นำร่องการทำธุรกิจตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ก่อนที่จะมีการออกกฎหมายรองรับการทำธุรกิจตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยโดยมีเป้าหมายในการรับซื้อสินทรัพย์ที่อยู่อาศัยต่างๆ เพื่อเพิ่มสภาพคล่องทางการเงินให้กับสถาบันการเงินเหล่านี้ อย่างไรก็ตาม แม้จะได้ประกาศหลักเกณฑ์การทำธุรกรรมไปแล้ว แต่จนถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2540 สำนักงานก็ยังไม่มีการตกลงทำสัญญารับซื้อสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินใด จนกระทั่งรัฐบาลได้ออกพระราชกำหนด 2 ฉบับ คือ พระราชกำหนดบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย พ.ศ. 2540 โดยประกาศในราชกิจจานุเบกษา เมื่อวันที่ 28 มิถุนายน พ.ศ. 2540 ดังนั้น สำนักงานตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ก็ได้ยุติการดำเนินการไปโดยปริยาย เพื่อมอบโอนภารกิจให้กับบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ทางการตั้งขึ้นโดยเฉพาะต่อไป

ลักษณะของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (อิสริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 31)

1) ตลาดแรกสินเชื่อที่อยู่อาศัย ได้แก่ ตลาดที่สถาบันการเงินต่างๆ ปลดปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยแก่ประชาชนโดยตรง เพื่อหารายได้จากดอกเบี้ยเงินกู้ยืมนั้น สถาบันการเงินที่ดำเนินงานในตลาดแรกเงินกู้ที่อยู่อาศัยของไทย ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ บริษัทประกันชีวิต และธนาคารออมสิน โดย ตัวเลข ณ สิ้นปี พ.ศ. 2541 ประเทศไทยมีปริมาณสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่อนุมัติแก่บุคคลทั่วไปคงค้างทั้งระบบสูงถึงประมาณ 806,893 ล้านบาท ในจำนวนนี้เป็นของธนาคารพาณิชย์มากที่สุดจำนวน 417,897 ล้านบาท (ร้อยละ 52) รองลงมา ได้แก่ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ 318,225 ล้านบาท (ร้อยละ 39) และบริษัทเงินทุนจำนวน 22,177 ล้านบาท (ร้อยละ 3) สำหรับสถาบันการเงินอื่น ยังมีบทบาทในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยจำนวนไม่มากนัก

แผนภูมิที่ 1 : แสดงลักษณะของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย



ที่มา : ประยุกต์จากโครงสร้างตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย, บตท.แผนพับและวงจรการให้สินเชื่อที่อยู่อาศัย, นภัสสร จันทร์สกุลถาวร, 2540:1

2) ตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย เป็นตลาดที่มีการขายกองสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยที่สถาบันการเงินต่างๆ ปลดปล่อยในตลาดแรกจำนวนหนึ่ง ให้แก่สถาบันอื่นที่จัดตั้งขึ้นมาดำเนินงานในตลาดรอง โดยเฉพาะ ปัจจุบัน คือ บรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

หลักการและเหตุผลการเกิดตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (อิสริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 32)

โดยหลักการแล้วตลาดรองจะเกิดขึ้นได้ก็ต่อเมื่อความสามารถหรือสมรรถภาพของสถาบันที่ทำหน้าที่ด้านวิเคราะห์และปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย กับสถาบันที่ถือครองสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัย มีความแตกต่างกันแต่จำต้องพึ่งพาอาศัยกัน ในหลายประเทศสถาบันการเงินโดยทั่วไปไม่นิยมการให้กู้เพื่อที่อยู่อาศัย จึงได้มีการจัดตั้งสถาบันการเงินที่ทำหน้าที่ในการให้เงินกู้เพื่อที่อยู่อาศัยโดยเฉพาะขึ้น แต่เนื่องจากความต้องการสินเชื่อมีอยู่มาก สถาบันการเงินเพื่อที่อยู่อาศัยแม้จะมีความชำนาญพิเศษใน

การวิเคราะห์และปล่อยสินเชื่อ แต่ก็มีเงินทุนหมุนเวียนไม่เพียงพอที่จะให้กู้แก่ประชาชนที่ยังขาดแคลนที่อยู่อาศัยเป็นของตนเองอยู่เป็นจำนวนมาก

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

เงื่อนไขสำคัญที่ทำให้ตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยเกิดขึ้น จึงได้แก่การที่สถาบันหนึ่งมีความชำนาญในการวิเคราะห์และปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยแต่ขาดแคลนเงินทุน กับอีกสถาบันหนึ่งมีเงินทุนมากพอที่จะถือสินทรัพย์จำนวนแต่ไม่ประสงค์จะติดต่อประชาชนโดยตรง อนึ่งถ้าผลตอบแทนที่ได้รับจากสินเชื่อที่อยู่อาศัยต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยของการลงทุนอื่น ก็เป็นการยากที่สินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัย หรือหลักทรัพย์หนุนหลังโดยสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยจะขายได้ ยกเว้นแต่ถ้ารัฐบาลจะบังคับให้สถาบันการเงินต้องซื้อ ดังที่เคยเกิดขึ้นในบางประเทศ ซึ่งถือว่าไม่ถูกต้องในหลักการ และไม่มีประสิทธิภาพในทางปฏิบัติ

วิธีการทำธุรกรรมในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

สถาบันการเงินต่างๆ ขายกองสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยจำนวนหนึ่งให้แก่สถาบันอื่นที่จัดตั้งขึ้นมาดำเนินงานในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยโดยเฉพาะ ซึ่งตามกฎหมายได้แก่ นิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Special Purpose Vehicle – SPV)

การซื้อสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยของ SMC มีทางเลือกในการดำเนินธุรกิจตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้ 2 วิธี 1) ซื้อไว้เพื่อถือครองไว้เป็น Portfolio ของตนเองเพื่อเป็นการลงทุน โดยแสวงหาประโยชน์จากส่วนต่างของผลตอบแทนจากดอกเบี้ยรับที่เกิดขึ้น และต้นทุนการระดมเงินและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน 2) เมื่อซื้อมาแล้วนำกองสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยไปแปลงสภาพเป็นหลักทรัพย์ขายในตลาดทุน หรือที่เรียกว่า การทำ Mortgage Securitization และหลักทรัพย์ที่ออกขายนี้ เรียกว่า Mortgage Backed Securitization หรือ MBS

จะเห็นว่าตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้ครอบคลุมธุรกรรม Securitization เอาไว้ด้วย และในหลายๆ ประเทศในโลก นอกจากจะนำสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยมาแปลงเป็นตราสารการเงินแล้ว ยังมี การนำสินทรัพย์ทางการเงินที่เป็นสิทธิเรียกร้องประเภทอื่นๆ นำมาแปลงเป็นหลักทรัพย์กันอีกด้วย เช่น สิทธิเรียกร้องที่เกิดจากสัญญาเช่าซื้อเครื่องคอมพิวเตอร์ บัตรเครดิต และรถยนต์ เป็นต้น ซึ่งธุรกรรมเหล่านี้เรียกว่า Asset Securitization ดังนั้นเพื่อเป็นการเปิดช่องให้เกิดธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์ที่

ไม่ใช่สินเชื่อที่อยู่อาศัยได้ด้วย รัฐบาลจึงได้ออกกฎหมายนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ขึ้น

คำว่า “นิติบุคคลเฉพาะกิจ” หรือที่เรียกกันทั่วไปว่า (Special Purpose Vehicle – SPV) นี้ก็คือองค์กรที่ตั้งขึ้นเพื่อทำหน้าที่รับซื้อสินทรัพย์จากสถาบันการเงิน ซึ่งอาจเป็นสินทรัพย์ที่เป็นสินเชื่อที่อยู่อาศัย หรือสินทรัพย์ที่เป็นสิทธิเรียกร้องจากหนี้สินเชื่อประเภทอื่นๆ ก็ได้ แต่ทั้งนี้เมื่อ SPV ซื้อสินทรัพย์มาแล้ว จำต้องมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ขายในตลาดทุน จะเก็บไว้ใน Portfolio ของตนเองไม่ได้ นั่นคือ SPV ต้องจัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เฉพาะกิจ คือ การทำธุรกรรม Securitization ได้ประการเดียวเท่านั้น ดังนั้นความแตกต่างที่สำคัญระหว่าง SMC และ SPV มีดังนี้

ตารางที่ 6 : แสดงความแตกต่างของ SMC และ SPV

SMC	SPV
1. เป็นสถาบันการเงินที่มีฐานะเป็นรัฐวิสาหกิจ 2. จัดตั้งขึ้นเพื่อรับซื้อสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัย และทำธุรกรรม Mortgage Securitization	1. เป็นองค์กรเฉพาะกิจที่อาจจัดตั้งขึ้นในรูปของบริษัทจำกัด บริษัทมหาชนจำกัด กองทุนรวม หรือนิติบุคคลอื่นที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนด 2. จัดตั้งขึ้นเพื่อทำธุรกรรม Securitization ได้เพียงครั้งเดียว (เมื่อชำระหนี้ให้แก่ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ที่ SPV ออกจนครบถ้วนแล้วก็สิ้นสุดสภาพไป)

ที่มา : อิศริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 34

ประโยชน์ของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

ธุรกรรมตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นที่คาดหมายกันว่า หากได้รับการพัฒนาให้เกิดขึ้นจริงจังและอย่างต่อเนื่องแล้ว จะก่อให้เกิดประโยชน์ทั้งต่อสถาบันที่ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย ผู้ลงทุนซื้อหลักทรัพย์ที่หนุนโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัยและจะช่วยให้มีการพัฒนาระบบการเงินที่อยู่อาศัย และการพัฒนาตลาดทุนโดยส่วนรวมให้มีประสิทธิภาพมากขึ้นดังต่อไปนี้

ประโยชน์สำหรับสถาบันการเงินต่างๆ ที่ขายสินเชื่อที่อยู่อาศัย

1) ทำให้สถาบันการเงินในตลาดแรกมีสภาพคล่องทางการเงินสูงมากขึ้น เพราะมีเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นจากการขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยของตนออกไป และช่วยทำให้สามารถขยายสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยใหม่แก่ประชาชนเพิ่มขึ้น

2) สถาบันการเงินที่ขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยจะได้รับการแต่งตั้งให้ทำหน้าที่เป็นตัวแทนบริหาร กองเงินกู้ที่อยู่อาศัยหลังการขายต่อไป ทำให้ได้รับประโยชน์จากค่าธรรมเนียมในการบริหารกองทุน นอกจากนี้อาจได้รับรายได้จากการขายเป็นค่าธรรมเนียมการปล่อยสินเชื่อในลักษณะ UP FRONT FEE หรือ SPREAD จากดอกเบี้ยรับ ซึ่งจะเป็นรายได้อีกทางหนึ่งของสถาบันการเงิน

3) ทำให้สถาบันการเงินสามารถระดมเงินทุนจากแหล่งเงินในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้ กว้างขวางขึ้น นอกเหนือจากการระดมทุนจากกระแสเงินฝากรายย่อยจากประชาชน จึงเป็นการช่วยให้ฐานที่มาของเงินทุนมีหลากหลายขึ้น

4) สถาบันการเงินบางแห่ง โดยเฉพาะสถาบันการเงินขนาดเล็กสามารถระดมเงินทุนจากตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย โดยมีต้นทุนต่ำกว่าการระดมทุนจากแหล่งอื่น

5) ช่วยให้สถาบันการเงินมีความจำเป็นในการดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงน้อยลง เพราะสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ขายไปสามารถตัดออกจากบัญชีงบดุล จึงทำให้สถาบันการเงินสามารถปล่อยสินเชื่อเพิ่มเติมได้อีก

6) ช่วยลดความเสี่ยงด้านการบริหารสภาพคล่องทางการเงินของสถาบันการเงิน เพราะการระดมทุนระยะยาวจากตลาดทุน จะมีความสอดคล้องกับลักษณะของสินเชื่อที่อยู่อาศัยซึ่งเป็นสินเชื่อระยะยาว นอกจากนี้ยังเป็นการลดความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยของสถาบันการเงิน ในกรณีที่มีการให้สินเชื่อแบบอัตราดอกเบี้ยคงที่ด้วย

ประโยชน์สำหรับผู้ซื้อหลักทรัพย์หมุนโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัย

1) สถาบันการเงินบางแห่งหรือผู้ลงทุนจำนวนหนึ่ง เช่น ธนาคารออมสิน กองทุนรวม กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ บริษัทประกันชีวิต เป็นต้น และมีสภาพคล่องทางการเงิน หรือมีเงินเก็บออมสูงมาก จึงจำเป็นต้องนำเงินส่วนเกินไปลงทุนซื้อตราสารการเงินที่หมุนโดยสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัย ซึ่งเป็นทางเลือกการลงทุนระยะยาวที่น่าสนใจกว่าทางเลือกการลงทุนในหลักทรัพย์อื่น เพราะให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าเงินฝากประจำ การซื้อพันธบัตรรัฐบาล หรือทางเลือกการลงทุนระยะยาวอื่นๆ

2) ตราสารการเงินที่หมุนหลังโดยสินทรัพย์เงินกู้ที่อยู่อาศัยที่ขายในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย นอกจากจะให้ผลตอบแทนที่ใกล้เคียงหรือสูงกว่าการซื้อตราสารอื่นๆ แล้วยังมีความมั่นคงปลอดภัยสูง เพราะมีการค้ำประกันจากผู้ออกหลักทรัพย์หรือสถาบันการเงินอื่นๆ นอกจากนี้ยังมีความคล่องตัวสูง สามารถนำออกขายต่อไปในตลาดรองได้ง่าย

ประโยชน์สำหรับผู้ซื้อบ้านและระบบการเงินเคหการโดยรวม

1) ช่วยให้ระบบการเงินเคหการมีเงินทุนจากตลาดทุนไหลเข้าในระบบมากขึ้น ทำให้สถาบันการเงินต่างๆ มีเงินหมุนเวียนที่จะปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยได้อย่างต่อเนื่อง จึงช่วยให้ประชาชนมี

โอกาสขอสินเชื่อเพื่อซื้อหาที่อยู่อาศัยได้มากและกว้างขวางขึ้น จึงเท่ากับมีส่วนช่วยพัฒนาที่อยู่อาศัยของประชาชนทั่วไปให้ดีขึ้น

2) ช่วยทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่อยู่อาศัยในตลาดแรกมีแนวโน้มลดลง เนื่องจากจะมีการแข่งขันกันปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยมากขึ้น และต้นทุนการระดมเงินโดยรวมของสถาบันการเงินลดลง ดังนั้นในระยะยาวจะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลดลงด้วย เป็นประโยชน์ต่อผู้กู้รายย่อย เพราะทำให้ผู้กู้มีกำลังซื้อสูงขึ้น

3) ช่วยให้ระบบสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยมีเสถียรภาพมากขึ้น เนื่องจากการระดมทุนระยะยาวจากตลาดทุนมาปล่อยกู้ระยะยาวแทนที่จะเป็นการกู้ยืมจากเงินฝากระยะสั้นมาปล่อยกู้ระยะยาวซึ่งอาจเกิดปัญหา Maturity Mismatching

4) เป็นตัวผลักดันและเร่งให้มีการพัฒนาระบบเอกสาร การวิเคราะห์สินเชื่อ การบริหารเงินกู้ของสถาบันการเงินต่างๆ ให้มีมาตรฐานและมีระเบียบวินัยมากขึ้น

5) กระตุ้นให้มีการแข่งขันในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยในตลาดมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้มีการพัฒนาเทคนิคการวิเคราะห์สินเชื่อ และการบริหารเงินกู้ที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น และส่งผลให้ระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยของประเทศเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

ประโยชน์ในการช่วยพัฒนาตลาดทุน

อนึ่งเมื่อมีการทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เงินกู้ที่อยู่อาศัยเป็นหลักทรัพย์ขายในตลาดทุนมากขึ้น หลักทรัพย์ดังกล่าวซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นตราสารหนี้ระยะยาว เมื่อมีการออกในปริมาณที่มากขึ้นและเป็นไปอย่างต่อเนื่องก็จะใช้เป็นฐานอ้างอิงในเรื่องอัตราผลตอบแทนการลงทุนสำหรับการออกตราสารหนี้ประเภทอื่นๆ ในตลาดด้วย ดังนั้นจึงเป็นการช่วยเสริมสร้างและพัฒนาตลาดทุนของไทย โดยเฉพาะตลาดตราสารหนี้ระยะปานกลางและระยะยาวให้เจริญก้าวหน้ามากขึ้นด้วย ดังนั้นจะเห็นได้ว่าการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย จึงเป็นกลไกทางการเงินที่จะช่วยให้เกิดประโยชน์ทั้งแก่สถาบันผู้ปล่อยกู้ ต่อผู้ลงทุนซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยหรือตราสารการเงิน และต่อผู้กู้ รวมทั้งต่อระบบการเงินที่อยู่อาศัย และการพัฒนาตลาดทุนโดยรวม

สถานการณ์การทำธุรกรรมในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (อิสริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 36-37)

1. การนำร่องของธนาคารอาคารสงเคราะห์ เมื่อต้นปี พ.ศ.2540 ธนาคารอาคารสงเคราะห์ได้จัดตั้งสำนักงานตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (Secondary Mortgage Department – SMD) ทั้งนี้ โดยถือเป็นมาตรการหนึ่งใน 10 มาตรการฟื้นฟูสภาพเศรษฐกิจของรัฐบาลตามมติของคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 14 มกราคม พ.ศ.2540 จัดตั้งขึ้นเพื่อเป็นการนำร่องการทำธุรกิจตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยก่อนที่

จะมีการออกกฎหมายรองรับการทำธุรกรรมตลาดรองสินเชื่อบริษัท โดยไม่มีเป้าหมายในการรับซื้อสินทรัพย์สินเชื่อบริษัทรายย่อยจากสถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่อบริษัท ทั้งนี้เพื่อเพิ่มสภาพคล่องทางการเงินให้กับสถาบันการเงินเหล่านี้ อย่างไรก็ตามแม้ SMD จะได้ประกาศหลักเกณฑ์การดำเนินงานออกเป็น 3 วิธี ได้แก่ 1) การให้สินเชื่อบริษัทแก่สถาบันการเงินตามยอดมูลค่ายอดหนี้คงเหลือของบัญชีลูกหนี้ 2) การรับซื้อบัญชีสินเชื่อบริษัทจากสถาบันการเงินและ 3) การรับโอนลูกค้าที่ได้รับอนุมัติให้กู้เงินจากสถาบันการเงินอื่นมาเป็นลูกหนี้ของ SMD ซึ่งแม้ว่าจะมีผู้สนใจขายมากพอสมควรแต่จนถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2540 SMD ก็ยังไม่มี การตกลงทำสัญญาซื้อขายสินทรัพย์สินเชื่อบริษัทจากสถาบันการเงินใด จนกระทั่งรัฐบาลได้ออกพระราชกำหนด 2 ฉบับเกี่ยวกับตลาดรองสินเชื่อบริษัทและ Securitization ขึ้น ก็ได้ยุติการดำเนินการไปโดยปริยาย เพื่อมอบโอนภารกิจให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อบริษัทที่ทางการตั้งขึ้นโดยเฉพาะต่อไป

2. บทบาทบริษัทตลาดรองสินเชื่อบริษัท : Secondary Mortgage Corporation – SMC) จัดตั้งโดยพระราชกำหนดบริษัทตลาดรองสินเชื่อบริษัท พ.ศ. 2540 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบธุรกิจตลาดรองสินเชื่อบริษัทและกิจการอื่นที่ส่งเสริมและพัฒนาตลาดรองสินเชื่อบริษัท โดยนำหลักการของแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์มาใช้เพื่อช่วยให้สถาบันการเงินของรัฐและเอกชนสามารถระดมทุนสำหรับการขยายสินเชื่อบริษัทได้มากเพียงพอและสม่ำเสมอ มีฐานะเป็นรัฐวิสาหกิจ ประเภทสถาบันการเงินสังกัดกระทรวงการคลัง มีทุนประเดิมจำนวน 1,000 ล้านบาท และสามารถขอให้รัฐบาลค้ำประกันเงินกู้ได้แต่ไม่เกินสี่เท่าของเงินทุน เปิดดำเนินการตั้งแต่ต้นปี พ.ศ. 2541 มีธุรกรรมหลักอยู่ 2 ลักษณะ คือ 1) การรับซื้อเงินกู้ที่ปล่อยโดยบริษัทเพื่อการลงทุน และ 2) การทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

ก. การวางรากฐานปี พ.ศ. 2541 : ในปีแรกของการดำเนินงาน SMC ได้จัดหาสถานที่สำนักงาน สรรหาจัดจ้างบุคลากรตำแหน่งต่างๆ ประมาณ 38 อัตรา และได้วางระบบงานด้านต่างๆ เพื่อสร้างรากฐานที่มั่นคงและได้มาตรฐานสากล ได้แก่ ระบบจัดซื้อสินเชื่อบริษัท ระบบปฏิบัติการและระบบบริหารสินเชื่อบริษัท ระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ รวมทั้งการวางกลยุทธ์และแผนระดมทุนที่เหมาะสม ทั้งนี้ได้จัดจ้างผู้เชี่ยวชาญด้านตลาดรองสินเชื่อบริษัทจากต่างประเทศที่ประสบความสำเร็จในการดำเนินงานมากกว่า 60 ปี คือ บริษัท Fannie Mae มาเป็นที่ปรึกษาและฝึกอบรมบุคลากรเพื่อการวางระบบปฏิบัติการ

ข. แผนงานการซื้อสินเชื่อบริษัทเพื่อการลงทุน SMC ได้วางแผนรับซื้อสินเชื่อบริษัทจากสถาบันการเงินต่างๆ จำนวน 4,000 ล้านบาท ภายในสิ้นปี พ.ศ. 2542 โดยกำหนดรูปแบบการจัดซื้อออกเป็น 3 รูปแบบ ดังนี้ (พัลลภ กฤตยานวัช, 2542: 40 อังโน อิศริยา ประพันธ์วงศ์, “ปัญหาและอุปสรรคในการรับซื้อสินเชื่อบริษัทของบริษัทตลาดรองสินเชื่อบริษัท,”

(วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ สาขาวิชาเคหการ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2544), หน้า 38.)

รูปแบบที่ 1 จัดซื้อโดยชำระราคาด้วยเงินสด (Cash Payment) คือ SMC จะจัดซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่มีคุณสมบัติเป็นไปตามเกณฑ์การจัดซื้อที่กำหนดไว้ทุกประการ โดย SMC เป็นผู้รับความเสี่ยงของการผิดนัดชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยของเงินกู้ที่จัดซื้อมาทั้งหมด เป็นการขายขาดแบบโอนความเสี่ยง

รูปแบบที่ 2 จัดซื้อแบบเปลี่ยนสินเชื่อที่อยู่อาศัยกับพันธบัตรแบบทยอยชำระคืนเงินต้น (Bond Exchange Program) คือ SMC จัดซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่มีคุณสมบัติเป็นไปตามเกณฑ์การจัดซื้อที่กำหนดไว้ทุกประการและเป็นผู้รับความเสี่ยงของการผิดนัดชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยของสินเชื่อที่ซื้อทั้งหมดเป็นการขายขาดแบบโอนความเสี่ยง พันธบัตรดังกล่าวรัฐบาลไม่ได้ค้ำประกันการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย แต่ SMC เป็นผู้ค้ำประกันแทน

รูปแบบที่ 3 จัดซื้อแบบวิธีการแบ่งรับความเสี่ยงกับผู้ขาย (Risk Sharing Scheme) คือการจัดซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ SMC ลดหย่อนหลักเกณฑ์โดยได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการ SMC โดยสินเชื่อที่อยู่อาศัยจะจัดซื้อยังคงเป็นหนี้ที่ก่อให้เกิดรายได้ แต่ทั้งนี้สถาบันการเงินผู้ขายจะรับความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ของลูกหนี้ในปริมาณร้อยละ 20 แรกของกองสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ SMC จัดซื้อมา และจะชำระราคาด้วยพันธบัตรแบบทยอยคืนเงินต้น (Amortizing Bond) ของ SMC ที่รัฐบาลไม่ได้ค้ำประกันจำนวนร้อยละ 80 และใช้วิธีทำสัญญาแบบมีเงื่อนไขอีกจำนวนร้อยละ 20 ที่เหลือของวงเงินที่จัดซื้อ

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

1) ในวันที่ 23 มีนาคม พ.ศ. 2542 บริษัทเงินทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ทำสัญญาซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากบริษัทเงินทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) ในวงเงินไม่เกิน 600 ล้านบาท ในรูปแบบที่ 2 คือ จัดซื้อแบบเปลี่ยนสินเชื่อที่อยู่อาศัยกับพันธบัตรแบบทยอยชำระคืนเงินต้น สำหรับพันธบัตรที่ใช้ชำระหนี้เป็นพันธบัตรชนิดรัฐบาลไม่ค้ำประกันอายุ 12 ปี อัตราดอกเบี้ยลอยตัวตามประกาศของ SMC ลบด้วย 2.6% โดยแต่งตั้งบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ เป็นนายทะเบียนและตัวแทนการจ่ายเงินของพันธบัตร อนึ่งพันธบัตรของ SMC นั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยอนุญาตให้สามารถใช้ดำรงเป็นสินทรัพย์สภาพคล่องของสถาบันการเงินได้ และมีน้ำหนักความเสี่ยงของสินทรัพย์ร้อยละ 20

2) ธนาคารอาคารสงเคราะห์ จำกัด ในวันที่ 24 พฤศจิกายน พ.ศ. 2542 ได้ทำสัญญาซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากธนาคารอาคารสงเคราะห์ จำกัด (มหาชน) วงเงินไม่เกิน 40 ล้านบาท ในรูปแบบที่ 1 คือ จัดซื้อโดยการชำระราคาด้วยเงินสด

3) ธนาคารเอเชีย จำกัด (มหาชน) ในเดือนกุมภาพันธ์ พ.ศ. 2543 ได้ทำสัญญาซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากธนาคารเอเชีย จำกัด (มหาชน) ในวงเงินไม่เกิน 1,250 ล้านบาท ในรูปแบบที่ 2 คือ จัดซื้อแบบเปลี่ยนสินเชื่อที่อยู่อาศัยกับพันธบัตรแบบทยอยชำระคืนเงินต้น

4) บตท. ได้ลงนามในสัญญากับธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 แห่ง คือ ธนาคารกรุงเทพ, ธนาคารกรุงไทย, ธนาคารกสิกร และธนาคารไทยพาณิชย์ เพื่อให้ลูกค้าที่ขอสินเชื่อของ บตท. สามารถชำระเงินผ่านทางธนาคาร, ชำระผ่านทางโทรศัพท์ และชำระได้ที่ทำกาไปรษณีย์ทั่วประเทศ (เพิ่มข่าวบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย, 2546)

5) บตท. ได้ร่วมลงนามกับบริษัทประกันภัย โดย บตท. จะใช้สาขาของบริษัทประกันภัยที่มีอยู่ในประเทศเป็นศูนย์ให้บริการทางด้านสินเชื่อแก่ประชาชนทั่วไป โดยมีเจ้าหน้าที่ของบริษัทประกันภัยทำหน้าที่เป็นตัวแทนในการให้บริการแก่ลูกค้าที่จะขอกู้เงินเพื่อซื้อที่อยู่อาศัย ได้ตั้งแต่ 1 พฤศจิกายน พ.ศ.2546 (เพิ่มข่าวบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย, 2546)

6) ในวันที่ 17 พฤศจิกายน พ.ศ.2546 ธนาคารกรุงไทย ได้ร่วมดำเนินธุรกิจโครงการสินเชื่อที่อยู่อาศัยอัตราดอกเบี้ยคงที่ ทุกช่วง 3ปี 5ปี และ 7ปี ตลอดอายุสัญญา 30 ปี ระหว่าง บรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย และ บมจ.ธนาคารกรุงไทย โดยลูกค้าสามารถขอกู้ได้ในวงเงิน 80-100% ของมูลค่าหลักประกัน และยังสามารถกำหนดวงเงินผ่อนชำระค้างงวดได้ด้วยตนเองตลอดอายุสัญญา มีให้เลือก 4 แบบ คือ อัตราดอกเบี้ยคงที่ 3ปี, 5ปี, 7ปี และแบบอัตราดอกเบี้ยลอยตัว โดยลูกค้าสามารถยื่นขอกู้และขอพิจารณาอนุมัติได้ที่ธนาคารกรุงไทย หลังจากนั้นจะทำการโอนรายชื่อกู้ค่าเช่าโครงการในลักษณะขายต่อให้กับ บตท. แต่ลูกค้ายังสามารถชำระค้างงวดผ่านธนาคารกรุงไทยเช่นเดิม (เพิ่มข่าวบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย, 2546)

7) บตท. ได้จัดตั้งเครือข่ายพันธมิตรสถาบันการเงินเพื่อทำหน้าที่ Loan Originator (ทำหน้าที่วิเคราะห์, ทำสัญญากับลูกค้า) ของ บตท. ก่อนจะจดจำนองลูกค้า Refinance มาใช้สินเชื่อในโครงการของ บตท. โดยมีสถาบันการเงินที่รับเป็นตลาดแรกให้ บตท. คือ ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน), บริษัทเงินทุนสินอุตสาหกรรม, บริษัทเงินทุน โกลบอลไทย จำกัด และบริษัทเครดิต ฟองซิเอร์ ไทยเคหะ (เพิ่มข่าวบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย, 2546)

8) บตท. ได้ร่วมดำเนินธุรกิจกับบริษัท อีออน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์) จำกัด โดยให้ทาง อีออน ทำหน้าที่เป็นผู้หาลูกค้าที่สนใจซื้อบ้านมาให้กับ บตท. เพื่อดำเนินการส่งให้ Loan

Originator ในขั้นแรก และส่งลูกค้ากลับมายัง บตท. อีกครั้งหนึ่ง (เพิ่มข่าวบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย, 2547)

ง. แผนงานการทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ หลังจากที่ได้รับสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพื่อการลงทุนในปริมาณที่มากเพียงพอ และมีต้นทุนที่เหมาะสมในเชิงพาณิชย์แล้ว SMC จะดำเนินการแปลงสินเชื่อที่อยู่อาศัยนั้นเป็นหลักทรัพย์ขายให้นักลงทุน ทั้งในและต่างประเทศแล้ว SMC จะดำเนินการแปลงสินเชื่อที่อยู่อาศัยนั้นเป็นหลักทรัพย์ขายให้นักลงทุน ทั้งในและต่างประเทศ จะทำให้เกิดการหมุนเวียนของเงินทุนเพื่อการซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยรอบใหม่ต่อไป (อิศริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 40)

1) ธุรกรรมเพื่อขายให้กับนักลงทุนในประเทศ ช่วงแรกของ SMC ได้ทำการศึกษาและเร่งวางระบบงานต่างๆ เพื่อให้พร้อมในการที่จะทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เพื่อขายให้นักลงทุนในประเทศเมื่อภาวะตลาดเหมาะสม โดยได้ดำเนินการตรวจสอบระบบข้อมูลสินเชื่อที่อยู่อาศัย ศึกษากระบวนการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย การจัดเก็บและติดตามหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัย การสำรวจข้อมูลสถิติของคุณภาพของสินเชื่อ นอกจากนี้ได้ติดต่อกับสถาบันนักลงทุนในประเทศหลายแห่งที่มีศักยภาพในการซื้อตราสารหนี้หนี้โดยสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ออกโดย SMC ซึ่งนักลงทุนดังกล่าวได้ให้ความสนใจการที่จะซื้อตราสารประเภทนี้

1.1 บตท. ซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินในตลาดแรก และจะนำสินทรัพย์คือ กองสินเชื่อที่อยู่อาศัยมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ โดยการออกตราสารหนี้หนี้โดยสินเชื่อที่อยู่อาศัย (Mortgage-Backed Securities - MBS) ขายให้กับนักลงทุนในประเทศด้วย กระบวนการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์นั้น กองสินเชื่อที่อยู่อาศัยดังกล่าว จะถูกโอนไปยังนิติบุคคลเฉพาะกิจ (Special Purpose Vehicle - SPV) ที่ บตท. จัดตั้งขึ้น เพื่อแยกความเสี่ยงของกองสินเชื่อที่โอนมานั้นออกจากความเสี่ยงของ บตท. และสถาบันการเงินที่เป็นเจ้าหนี้สินเชื่อเดิม จากนั้นนิติบุคคลเฉพาะกิจจะทำการออกตราสาร MBS โดยใช้กองสินเชื่อที่นิติบุคคลเฉพาะกิจได้รับโอนมาเป็นหลักประกันตราสารที่ออก โดยผู้ลงทุนในตราสารจะได้รับดอกเบี้ยและเงินต้นจากกระแสเงินสดที่เรียกเก็บได้จากผู้กู้รายย่อย ตามเงื่อนไขที่กำหนด โดยทั่วไปการออกตราสาร MBS จำเป็นต้องได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และมีกระบวนการเสริมความน่าเชื่อถือของตราสาร (Credit Enhancement) เช่น การให้สถาบันรับประกันความเสี่ยงตราสารมารับประกันการชำระเงินแก่ผู้ลงทุน เป็นต้น ทั้งนี้ เพื่อเป็นการสร้างความมั่นใจแก่ผู้ลงทุน รายละเอียดแสดงไว้ในแผนภาพที่ 1 และ 2



แผนภูมิที่ 2 : แสดงโครงสร้างพื้นฐานของการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์



แผนภูมิที่ 3 : แสดงโครงสร้างของธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

สรุปโครงการแปลงสินทรัพย์ของ บตท. มีดังนี้

1. บตท. ได้เริ่มทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ ในโครงการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ บริษัทนิติบุคคลเฉพาะกิจ บตท.จำกัด (บริษัทในฐานะผู้บริหารนิติบุคคลเฉพาะกิจ) ประเภทมีประกัน พ.ศ. 2545 ครั้งที่ 1 จำนวนเงิน 345.93 ล้านบาท

2. โครงการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ บริษัทนิติบุคคลเฉพาะกิจ บตท.จำกัด (บริษัทในฐานะผู้บริหารนิติบุคคลเฉพาะกิจ) ประเภทมีประกัน พ.ศ. 2546 ครั้งที่ 1 จำนวนเงิน 185.580 ล้านบาท

3. โครงการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ บริษัทนิติบุคคลเฉพาะกิจ บตท.จำกัด (บริษัทในฐานะผู้บริหารนิติบุคคลเฉพาะกิจ) ประเภทมีประกัน พ.ศ. 2547 ครั้งที่ 1 โดยถือเป็นรายแรกของประเทศไทย ที่ออกตราสารที่มีกระแสเงินกองสินเชื่อที่อยู่อาศัยของ การเคหะแห่งชาติหนุนหลัง ที่เรียกว่า Mortgage Backed Securities : MBS จำหน่ายแก่นักลงทุนในวงเงิน 419.990 ล้านบาท ได้สำเร็จ เมื่อวันที่ 22 พฤศจิกายน พ.ศ.2547 และได้รับความสนใจจากนักลงทุนเป็นจำนวนมาก

1.2 การฝากเงินกับ บตท. โดยจะรับฝากเงินกับนักลงทุนประเภทสถาบัน เท่านั้น ไม่สามารถรับฝากจากบุคคลธรรมดาได้

2) ธุรกรรมเพื่อขายให้นักลงทุนในต่างประเทศ ปัจจุบันอยู่ในระหว่างการประเมินความเป็นไปได้ในการทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ร่วมกับธนาคารที่ปรึกษาการลงทุนในรูปแบบต่างๆ เช่น การจัดโครงสร้างของธุรกรรมให้กับธนาคารอาคารสงเคราะห์ เพื่อนำเงินกู้ที่อยู่อาศัยบางส่วนของธนาคารอาคารสงเคราะห์มาแปลงเป็นหลักทรัพย์ขายในต่างประเทศ โดยผ่านนิติบุคคลเฉพาะกิจที่จัดตั้งขึ้นโดยตรง โดยไม่ต้องซื้อผ่านเข้ามาในบัญชีการลงทุนของ SMC ก่อนเป็นต้น (อิสริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 40)

จ. เป้าหมายระยะยาว SMC วางแผนพัฒนาตนเองเพื่อเป็นองค์กรหลักของระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยเช่นเดียวกับสถาบันการเงินลักษณะเดียวกันในภูมิภาคนี้ คือ Hong Kong Mortgage Corporation ของประเทศฮ่องกง และ National Mortgage Corporation ของประเทศมาเลเซีย และจะพัฒนาให้เป็นองค์กรที่เข้มแข็งเช่นเดียวกับบริษัท Fannie Mae ซึ่งประสบความสำเร็จอย่างสูงในสหรัฐอเมริกาต่อไป (อิสริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 40)

ภาพรวมบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในช่วงปี 46-49 (รายงานประจำปีของบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย, 2546-2548)

ในช่วงปี 46 ตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยมีการแข่งขันกันสูงมาก เพราะสภาพคล่องในระบบสถาบันการเงินมีสูง และสินเชื่อที่อยู่อาศัยถือว่าเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำ ประกอบกับสถาบันการเงินต้องการเก็บรักษาสัดส่วนหนี้ดีไว้กับสถาบัน โดยเน้นการเก็บดอกเบี้ยสินเชื่อที่อยู่อาศัยซึ่งให้ผลตอบแทนคุ้มค่า จึงทำให้การดำเนินงานของ บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ไม่สามารถทำตามเป้าหมายที่วางไว้ได้ แม้ว่าจะเร่งสร้างผลกำไร ลดค่าใช้จ่าย ด้วยวิธีการเพิ่มเติมกลยุทธ์ 3 ด้านหลัก คือ ด้านสินเชื่อ ด้านการระดมทุน และด้านค่าใช้จ่าย ดังนี้

1. ด้านสินเชื่อ บตท. ได้ออกโครงการสินเชื่อที่อยู่อาศัยอัตราดอกเบี้ยคงที่ 3 ปี 5 ปี 7 ปี ตลอดอายุ 30 ปี และโครงการสินเชื่อที่อยู่อาศัยอัตราดอกเบี้ยแบบขั้นบันได เพื่อลดปัญหาด้านสภาพคล่องของสถาบันการเงินที่ไม่ยอมขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้แก่ บตท., การเปิดระบบ Center Payment คือ การเปิดรับชำระเงินกู้ที่อยู่อาศัยของ บตท. ผ่านทางสถาบันการเงินต่างๆ เช่น กสิกรไทย กรุงไทย ฯลฯ เพื่อเพิ่มความสะดวกแก่ผู้กู้สินเชื่อของ บตท. และการสร้างระบบ Credit Scoring เพื่อใช้วิเคราะห์สินเชื่อที่อยู่อาศัยที่จะรับซื้อเข้ามาให้มีความเสี่ยงน้อยที่สุด
2. ด้านการระดมทุน เริ่มพัฒนาตราสารทางการเงิน เช่น ใบรับฝากเงิน โดยขยายการรับฝากไปสู่ส่วนรัฐวิสาหกิจ หน่วยงานรัฐ และการระดมทุนจากวงเงิน Credit Line จากสถาบันการเงิน และยังทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ ประเภท Asset Backed Securities แก่หลักทรัพย์จำนวน 231.98 ล้านบาท เพื่อเสริมสภาพคล่องในด้านเงินทุนขององค์กรมากขึ้น
3. ด้านค่าใช้จ่าย ได้กำหนดให้มีการควบคุมค่าใช้จ่ายและการลงทุนให้เป็นสัดส่วนที่เหมาะสมกับรายได้มากที่สุด

ทำให้ในปี 46 มีกำไรสุทธิ 10.86 ล้านบาท และมีสินทรัพย์รวม 3,079.93 ล้านบาท โดยทาง บตท. ได้วางเป้าในปี 47 ไว้ที่ 13.69 ล้านบาท และสินทรัพย์รวมเป็น 4,249 ล้านบาท

ในปี 47 บตท. สามารถขยายการจัดซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพิ่มมากขึ้น โดยได้จัดซื้อมาทั้งสิ้นจำนวน 2,490 ล้านบาท โดยใช้กลยุทธ์การร่วมมือกับพันธมิตรทางธุรกิจรายย่อย เช่น บริษัท เครดิตฟองซิเอร์ ไทยเคหะ จำกัด บริษัท บริหารสินทรัพย์ เพทาย และบริษัท อีออน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) ซึ่งถือเป็นช่องทางสำคัญที่ทำให้การขยายปริมาณธุรกรรมของ บตท. พัฒนาไปได้อีกขั้น และในปีนี้ได้ทำการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ด้วยการออก MBS (Mortgage Backed Securities) หรือการออกตราสารหนี้หลังโดยกองสินเชื่อครั้งแรกในประเทศไทย เป็นจำนวน 600 ล้านบาท ระยะเวลา 1 ปี ทำให้ในปี 47 บตท. ได้รับกำไรรวม 12.73 ล้านบาท และมีสินทรัพย์รวม 3,684 ล้านบาท ซึ่งหากเทียบกับเป้าหมายที่วางไว้ ก็ถือว่ายังไม่ประสบความสำเร็จเท่าที่ควร

ดังนั้น บตท. จึงได้วางเป้ากำไรในปี 48 ไว้ที่ 12.32 ล้านบาท และสินทรัพย์รวมเป็น 7,949 ล้านบาท เนื่องจากดูสภาพเศรษฐกิจที่มีสภาพคล่องสูงของสถาบันการเงิน จึงตั้งเป้ากำไรลดลงเพื่อให้เหมาะกับสภาพตลาดที่สุด

ในปี 48 บตท. บตท. ได้วางกลยุทธ์ไว้ 5 ด้าน คือ 1.ด้านธุรกรรมจัดซื้อสินเชื่อกู้ยืม 2.ด้านการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ 3.ด้านการระดมทุนและการออกพันธบัตร บตท. 4.ด้านการแก้ไขปัญหาหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ 5.ด้านการบริหารจัดการองค์กร เพื่อพยายามให้บรรลุเป้าหมายที่ได้วางเอาไว้ในปีนี้ แต่เนื่องจากในช่วงต้นปี 48 เป็นต้นมา บตท. ประสบปัญหาจำนวนหนี้เสียเพิ่มสูงขึ้น ทำให้ บตท. มีกำไรติดลบสูงถึง 120.29 ล้านบาท และสินทรัพย์รวม 5,058.01 ล้านบาท และจำเป็นต้องหยุดการรับซื้อสินเชื่อจากสถาบันการเงินต่างๆ ตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคมจนถึงปัจจุบัน เพื่อเร่งแก้ไขปัญหาหนี้เสีย และหาแนวทางพัฒนาองค์กรให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

ดังนั้นช่วงปี 49 บตท. จึงเน้นเรื่องการติดตามหนี้เสียจากลูกหนี้ ไม่ว่าจะเป็นเรื่องการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ การฟ้องร้องต่อศาล และยังคงหาทางลดปริมาณหนี้เสียในกองสินเชื่อของ บตท. ให้น้อยลงด้วยการหาบริษัทรับซื้อกองหนี้เสียที่ให้ราคาที่ดีที่สุด เพื่อลดความเสียหายกับองค์กรให้มากที่สุด

ตารางที่ 7 : ตารางสรุปผลการดำเนินงานของ บตท. ปี 2546 - 2548

รายการ	ปี 46	ปี 47	ปี 48
สินทรัพย์	3,079.93	3,684.45	5,058.01
หนี้สิน	1,943.98	2,546.02	4,042.04
รายได้	92.23	141.49	226.85
ค่าใช้จ่าย	81.37	128.76	215.17
กำไรสุทธิ	12.13	13.53	-120.09

ที่มา : รายงานประจำปีของบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย, 2546-2548

จากตารางสรุปได้ว่า ในช่วงปี 2546 – 2548 บตท. มีสินทรัพย์เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง อันเนื่องมาจากการเร่งขยายโครงการสินเชื่อ 30 ปี โดยเน้นการปล่อยสินเชื่อโดยรับซื้อจากสถาบันการเงิน เช่น บริษัท ไทยเคหะ บริษัท บริหารสินทรัพย์เพทาย แต่ในทางกลับกันจำนวนหนี้สินของ บตท. ก็เพิ่มสูงขึ้นเป็นเท่าตัว อันเนื่องมาจากการเร่งขยายธุรกรรมเช่นกัน ส่วนในเรื่องกำไรสุทธิตั้งแต่ปี 2546 – 2547 นั้น บตท. สามารถทำเพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง อันเนื่องมาจากการขยายการปล่อยสินเชื่อในระยะแรก จึงไม่มีปัญหาเรื่องหนี้ NPL มากมายนัก แต่ในช่วงปลายปี 2547-2548 นั้น ปัญหาทางด้านหนี้ NPL ในกองสินเชื่อของ บตท. เริ่มเพิ่มจำนวนสูงขึ้น และมีกองหนี้ NPL ส่วนหนึ่งที่ต้องตัดเป็นหนี้สูญจำนวนกว่า 110 ล้านบาท ทำให้ต้องนำไปหักลบกับผลกำไรในปี 2548 จึงทำให้ยอดกำไรสุทธิติดลบเหลือ -120.09 ล้านบาท และ บตท. ต้องหยุดการปล่อยสินเชื่อโครงการ 30 ปีตั้งแต่ปลายปี 2548 เป็นต้นมา

ธุรกรรมของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย

1. รับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัย
2. การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

ปัญหาของตลาดรองสินเชื่อบริษัทที่อยู่ในประเทศไทย

1. สภาพคล่องในตลาดสูง
2. การรับซื้อเฉพาะหนี้ดีของบริษัทตลาดรองสินเชื่อบริษัท
3. ผลตอบแทนไม่จูงใจพอ

แนวทางพัฒนาตลาดรองสินเชื่อบริษัทในประเทศไทย

1. พัฒนาตัวผลิตภัณฑ์สินเชื่อให้สอดคล้องกับความต้องการของประชาชน
2. สนับสนุนให้เกิดบริษัทสินเชื่อเพื่อการเคหะ เพื่อแก้ปัญหาการไม่ยอมขายสินเชื่อบริษัท
การเงิน
3. เพิ่มช่องทางการทำธุรกรรมผ่านสถาบันการเงินชั้นนำในประเทศในลักษณะพันธมิตร
4. เพิ่มช่องทางการชำระค่างวดผ่านระบบ Counter Payment
5. จัดกิจกรรมเผยแพร่ประชาสัมพันธ์องค์กรตามงานต่างๆ
6. คุมเข้มเรื่องความเสี่ยง 5 ประการ คือ ด้านกลยุทธ์ ด้านเครดิต ด้านการตลาด ด้านสภาพคล่อง และด้านปฏิบัติการ

ปัจจัยสนับสนุนการพัฒนา (อิสริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 40-41.)

1) การสนับสนุนจากรัฐบาล มีนโยบายในการส่งเสริมการพัฒนาตลาดรองสินเชื่อบริษัทอย่างชัดเจน เพื่อการดึงเงินจากตลาดทุนเข้าสู่ตลาดสินเชื่อบริษัท เพื่อให้สถาบันการเงินสามารถมีเงินหมุนเวียนในการปล่อยสินเชื่อบริษัทแก่ประชาชนได้อย่างต่อเนื่องรวมทั้งการจัดสรรเงินทุนประเดิมให้กับบริษัทตลาดรองสินเชื่อบริษัทด้วย

2) การสนับสนุนด้านกฎหมาย การที่รัฐบาลได้ออกพระราชกำหนด 2 ฉบับ ได้แก่ พระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ.2540 และพระราชกำหนดบริษัทตลาดรองสินเชื่อบริษัท พ.ศ.2540 นั้น นับว่าเป็นการส่งเสริมการทำธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์สินเชื่อบริษัทเป็นหลักทรัพย์ที่เปิดโอกาสให้กระทำได้ ทั้งในส่วนของภาครัฐ โดยผ่านบริษัทตลาดรองสินเชื่อบริษัท และส่วนของภาคเอกชนโดยผ่านนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์นับเป็นทางเลือกที่เปิดกว้างให้แก่ตลาด อนึ่งกฎหมายทั้ง 2 ฉบับดังกล่าวได้เอื้ออำนวยให้การทำธุรกรรมตลาดรองสินเชื่อบริษัทเป็นไปได้มากขึ้น เนื่องจากได้จัดปัญหาอุปสรรคในข้อกฎหมายที่มีแต่เดิม ได้แก่ 1) การรับโอนสินทรัพย์สินเชื่อบริษัทให้ผู้รับชำระหนี้เดิมเป็นตัวแทนเรียกเก็บและรับชำระหนี้ที่เกิดขึ้น สามารถกระทำได้โดยไม่ต้องบอกกล่าวการโอนไปยังลูกหนี้ 2) การโอนสินทรัพย์ที่มีสิทธิจำนองให้ได้รับยกเว้นค่าธรรมเนียมต่างๆ บรรดาที่เกิดขึ้นเนื่องใน

การโอนสินทรัพย์หรือการโอนหลักประกันของสินทรัพย์ดังกล่าว 3) นิติบุคคลเฉพาะกิจ หรือบริษัท ตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยสามารถคิดดอกเบี้ยโดยชอบด้วยกฎหมายเกินกว่าร้อยละสิบห้าต่อปีได้

3) การยกเว้นภาระด้านภาษีอากร ภาระภาษีอากรที่ซ้ำซ้อนที่เกี่ยวข้องกับการทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์นั้น นับว่าเป็นอุปสรรคที่สำคัญตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาส่งผลทำให้ต้นทุนในการทำธุรกรรมสูงขึ้นจนไม่สามารถทำให้ธุรกรรมมีความเป็นไปได้ในเชิงพาณิชย์ อย่างไรก็ตามเมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม พ.ศ. 2541 คณะรัฐมนตรีได้อนุมัติหลักการร่างพระราชกฤษฎีกา รวม 3 ฉบับ ตามที่กระทรวงการคลังเสนอในการยกเว้นภาษีที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ อันประกอบด้วย การยกเว้นภาษีมูลค่าเพิ่ม ภาษีธุรกิจเฉพาะ และอากรแสตมป์ เพื่อส่งเสริมและสนับสนุนธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ อันจะเป็นประโยชน์ในการระดมทุนของภาคธุรกิจต่างๆ ในประเทศ ทั้งนี้จะเป็นประโยชน์ต่อธุรกรรมของ SMC ด้วย นอกจากนี้คณะรัฐมนตรีในการประชุมเมื่อวันที่ 13 ตุลาคม พ.ศ. 2541 ได้อนุมัติหลักการร่างพระราชกฤษฎีกา รวม เพื่อยกเว้นภาษีมูลค่าเพิ่มสำหรับประกอบกิจการขายสินค้าหรือให้บริการของ SMC ยกเว้นภาษีธุรกิจเฉพาะ และยกเว้นอากรแสตมป์ให้กับ SMC

4) การจัดสรรเงินทุนให้บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย การที่รัฐบาลได้จัดตั้ง SMC ขึ้นโดยมีฐานะเป็นรัฐวิสาหกิจ และจัดสรรเงินทุนประเดิมให้ 1,000 ล้านบาทนั้น นับว่ามีส่วนสำคัญยิ่งที่ผลักดันการทำธุรกรรมตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้สามารถดำเนินไปได้ ทั้งนี้เพราะจะช่วยให้การระดมทุน และการออกตราสารหนี้โดยสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพื่อขายในตลาดทุน ทั้งในและต่างประเทศ ได้รับความน่าเชื่อถือจากผู้ลงทุนยิ่งขึ้น อันเป็นการมีหน่วยงานของรัฐขึ้นโดยเฉพาะในลักษณะองค์กรถาวรจะช่วยให้การรับซื้อและการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในระยะยาวมีต้นทุนการดำเนินงานที่ต่ำลง การพัฒนาระบบงานที่เป็นมาตรฐานและก่อให้เกิดความประหยัดในขนาดของการทำธุรกิจ

บทบาทองค์กรระหว่างประเทศในการสนับสนุนการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในเอเชีย (อิสริยา ประพันธ์วงศ์, 2544: 42)

1 International Funding Corporation – IFC : จัดตั้งขึ้นในปี ค.ศ. 1956 มีฐานะเป็นองค์กรทางการเงินในกลุ่มธนาคารโลก และ IFC จะร่วมลงทุนในบริษัทเอกชนในประเทศต่างๆ ที่กำลังพัฒนา จึงนับว่าเป็นองค์กรที่สนับสนุนทางการเงินแก่ภาคเอกชนที่ใหญ่ที่สุดแห่งหนึ่งในโลก ในปี ค.ศ. 1997 IFC ได้ปล่อยสินเชื่อหรือร่วมลงทุนกับภาคเอกชนในประเทศต่างๆ มากกว่า 284 โครงการ คิดเป็นมูลค่ารวมประมาณ 3,300 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

IFC ไม่เพียงแต่เป็นผู้ลงทุนโดยตรงเท่านั้น หากยังทำหน้าที่เป็นตัวเร่งสำคัญในการช่วยให้ภาคเอกชนระดมเงินทุนจากแหล่งอื่นๆ ด้วย ได้แก่ การระดมจากเงินออมของประชาชนและการระดมเงินทุนจากตลาดทุนในประเทศ ดังนั้น IFC จึงมีบทบาทอย่างสำคัญในการช่วยให้เกิดการพัฒนาระบบตลาด

ทุนในประเทศที่กำลังพัฒนาทั้งหลาย เช่น การส่งเสริมให้เกิดการปรับปรุงแก้ไขกฎหมายที่เกี่ยวข้อง การจัดตั้งองค์กรใหม่ๆ ขึ้น รวมทั้งการให้การสนับสนุนทางเทคนิควิชาการ และการให้คำปรึกษาแนะนำ ด้านต่างๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการส่งเสริมธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในเอเชียก็เป็นกิจกรรม สำคัญประการหนึ่งของ IFC

ที่ผ่านมา IFC ได้เข้าไปมีส่วนช่วยในการสนับสนุนการจัดตั้ง ABS Finance Indonesia – ABFI ในประเทศอินโดเนเซีย ทั้งนี้เพื่อให้เป็นองค์การพิเศษเฉพาะด้านในการทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็น หลักทรัพย์ นอกจากนี้ IFC ยังได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาให้กับ Lanka Orix Leasing Corporation ใน ประเทศศรีลังกา เพื่อให้สามารถดำเนินการทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เช่าซื้อรถยนต์เป็นหลักทรัพย์ ออกจำหน่ายในตลาดทุนได้ สำหรับประเทศไทยทาง IFC ก็มีส่วนร่วมในการช่วยให้ข้อคิดเห็นในการยก ร่างและปรับปรุงกฎหมายที่เกี่ยวกับการทำธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ จนในที่สุดกฎหมาย ดังกล่าวก็ได้ผ่านรัฐสภาและออกประกาศใช้เมื่อปี ค.ศ.1997

2 Asian Development Bank – ADB : ได้ตระหนักว่าตลาดที่อยู่อาศัยในเอเชียยังมีศักยภาพ ที่จะขยายตัวในอนาคต แต่สินเชื่อที่อยู่อาศัยยังขาดแคลน ในหลายประเทศอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมดำรง อยู่ในระดับสูง และสถาบันการเงินขาดแคลนแหล่งระดมทุนระยะยาว โดยที่ตลาดทุนและตลาดตรา สารหนี้ยังล่าช้า ระบบการเงินการธนาคารยังอ่อนแอ ดังนั้น ADB จึงมีนโยบายที่จะให้ความช่วยเหลือ ประเทศในเอเชียในการพัฒนาระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้มีประสิทธิภาพขึ้น ซึ่งรวมทั้งการพัฒนาระบบ ตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย และการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ด้วย

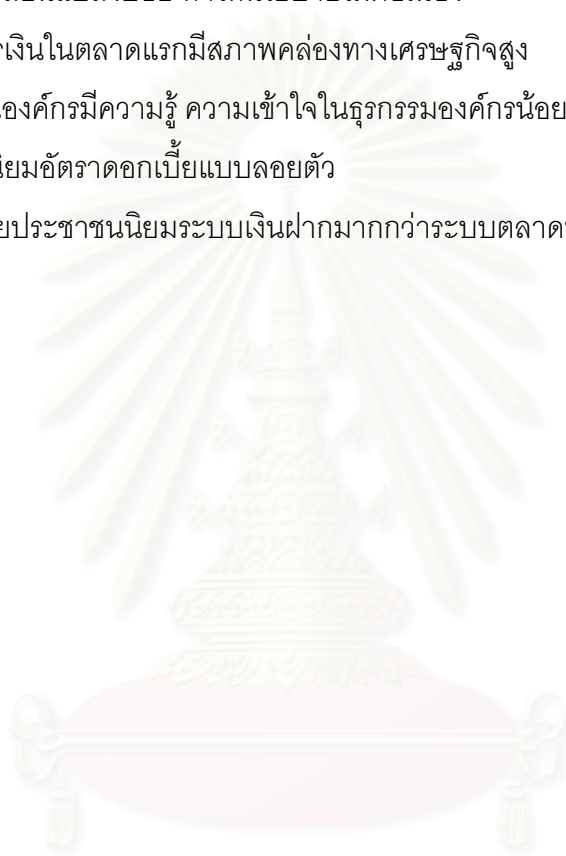
ADB ได้สนับสนุนรัฐบาลอินโดเนเซียในการให้คำปรึกษาและช่วยเหลือทางการเงินในการร่าง กฎหมายและจัดตั้งองค์กรเพื่อพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย เพื่อสร้างสภาพคล่องทาง การเงินแก่สถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้น สำหรับประเทศไทยรัฐบาลได้ออกกฎหมาย นิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ และกฎหมายบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่ อาศัยขึ้นในปี ค.ศ.1997 และในปี ค.ศ.1998 ADB ก็มีแผนที่จะให้ความช่วยเหลือทางเทคนิคแก่ รัฐบาลไทยในการเร่งให้เกิดธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ และการเร่งเทคนิคแก่รัฐบาลไทย ในการเร่งให้เกิดธุรกรรมแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ และการเร่งบทบาทการดำเนินงานของ บรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย นอกจากนี้ ADB ก็มีแผนจะให้ความช่วยเหลือทางเทคนิคแก่รัฐบาล เกาหลีในการพัฒนาการทำธุรกรรมออกหลักทรัพย์หมุนโดยสินเชื่อที่อยู่อาศัยเช่นเดียวกัน ทั้งนี้ ADB เชื่อว่าเมื่อสถานการณ์ด้านเศรษฐกิจมหภาคของประเทศแถบเอเชียปรับตัวดีขึ้นแล้ว การทำธุร กกรรมแปลงสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นหลักทรัพย์จะมีส่วนช่วยแก้ปัญหาสภาพคล่องของระบบการเงินและ ช่วยเพิ่มปริมาณสินเชื่อที่อยู่อาศัยมากขึ้นต่อไป

ข้อดีของระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย

1. มีองค์กรเดียวในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย
2. พนักงานจำนวนน้อย ง่ายต่อการปรับปรุง เปลี่ยนแปลง

ข้อเสียของระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย

1. การเมืองเปลี่ยนแปลงบ่อย ทำให้นโยบายไม่ต่อเนื่อง
2. สถาบันการเงินในตลาดแรกมีสภาพคล่องทางเศรษฐกิจสูง
3. บุคลากรในองค์กรมีความรู้ ความเข้าใจในธุรกรรมองค์กรน้อย
4. ประชาชนนิยมอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว
5. ประเทศไทยประชาชนนิยมระบบเงินฝากมากกว่าระบบตลาดทุน



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 4

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงพรรณนา (Descriptive) เพื่อศึกษาปัญหาและหาแนวทางพัฒนาตลาดรองสินค้าที่อยู่อาศัย โดยแบ่งการศึกษา ดังนี้

- 1) การวิจัยจากเอกสารเพื่อหาข้อมูลพื้นฐาน โดยศึกษาเรื่องแนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับเรื่องประวัติความเป็นมา การดำเนินงานในระบบตลาดรองสินค้าที่อยู่อาศัย
- 2) การวิจัยภาคสนาม โดยศึกษาแนวทางพัฒนาตลาดรองสินค้าที่อยู่อาศัย จากการสำรวจความคิดเห็นของผู้บริหารหน่วยงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง มีรายละเอียด ดังนี้

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ก. ประชากร : ผู้บริหารหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง จำแนกออกตามบทบาทที่เกี่ยวข้องกับการทำธุรกรรมในระบบตลาดรองสินค้าที่อยู่อาศัย ได้เป็น 3 กลุ่ม คือ

- 1) นักวิชาการ / ผู้ทรงคุณวุฒิที่มีประสบการณ์เกี่ยวข้องกับระบบตลาดรอง
- 2) ผู้บริหารบริษัทตลาดรองสินค้าที่อยู่อาศัย (ผู้ซื้อ)
- 3) ผู้บริหารสถาบันการเงินที่เคย/ไม่เคยทำธุรกรรมกับบริษัท (ผู้ขาย)

ข. การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง : เป็นการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง โดยอาศัยการเลือกแบบเฉพาะเจาะจง ที่มีคุณสมบัติเฉพาะด้านความรู้ และได้ปรึกษากับอธิบดีกรมการและผู้จัดการบริษัทตลาดรองสินค้าที่อยู่อาศัยในการคัดเลือก จึงแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม ดังนี้

- 1) กลุ่มนักวิชาการ จำนวน 2 ท่าน – ต้องมีความรู้ ประสบการณ์เกี่ยวกับตลาดรองสินค้าที่อยู่อาศัย โดยได้รับคำแนะนำจากอาจารย์ที่ปรึกษาร่วม (อ.สิริวัฒน์ พรหมบุรี) ซึ่งมีความสามารถในการดำรงตำแหน่งกรรมการและผู้จัดการ บตท. ตั้งแต่ปี 46 – 48 เป็นผู้ให้คำแนะนำในการเลือก
- 2) กลุ่มผู้บริหารบริษัทตลาดรองสินค้าที่อยู่อาศัย จำนวน 2 ท่าน – โดยเลือกจากคณะกรรมการชุดปัจจุบันทั้งสิ้น 8 ท่าน โดยจำแนกคณะกรรมการได้ 2 แบบ คือ
 - ก) กรรมการที่มาจากตำแหน่ง
 - ข) กรรมการที่มาจากการคัดเลือกผู้ทรงคุณวุฒิ
- 3) กลุ่มผู้บริหารสถาบันการเงิน จำนวน 2 ท่าน – โดยเลือกจากสถาบันการเงินที่ร่วมทำธุรกรรมกับบริษัท และสถาบันการเงินที่ไม่ร่วมทำธุรกรรมกับบริษัท

เครื่องมือดำเนินการวิจัย

ก. ประเภทเครื่องมือที่ใช้

ใช้วิธีสัมภาษณ์แบบไม่มีโครงสร้าง โดยการสอบถามความคิดเห็นจากผู้เชี่ยวชาญทั้ง

3 กลุ่ม

ข. ขั้นตอนการสร้างเครื่องมือ

1) ศึกษาข้อมูลจากเอกสารที่เกี่ยวข้องตั้งแต่ ประวัติความเป็นมา แนวคิดที่เกี่ยวข้อง ทั้งในและต่างประเทศ จนถึงวิธีการดำเนินงานของบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

2) นำประเด็นที่ได้จากการศึกษาเอกสารมาเป็นข้อมูลพื้นฐาน เช่น รูปแบบธุรกิจกรมสภาพปัญหา และแนวทางพัฒนา เพื่อนำไปสัมภาษณ์ความคิดเห็นของกลุ่มผู้เชี่ยวชาญทั้ง 3 กลุ่ม

3) นำประเด็นที่ได้จากการสัมภาษณ์มาวิเคราะห์ประเด็น และสรุปผลข้อมูลจากเอกสาร และข้อมูลจากการสัมภาษณ์ เพื่อให้ได้ข้อมูลถูกต้องครบถ้วนมากที่สุด

การเก็บรวบรวมข้อมูล

1) ข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data) จากการสำรวจภาคสนาม โดยการสำรวจความคิดเห็นของผู้บริหารหน่วยงาน จำนวน 6 ท่าน (ใช้ระยะเวลาประมาณ 2 เดือน โดยเริ่มตั้งแต่เดือนธันวาคม 2549 – มกราคม 2550) อาศัยการสัมภาษณ์แบบไม่มีโครงสร้าง พร้อมกับบันทึกเทปที่ละท่าน และนำข้อมูลที่ได้มาสรุปแยกแยะประเด็นเนื้อหา พร้อมทั้งตรวจสอบความถูกต้อง (ใช้ระยะเวลาประมาณ 1 เดือน หลังจากการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญท่านแรก)

2) ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากการรวบรวมเอกสาร งานวิจัย ที่เกี่ยวข้องกับประวัติความเป็นมา การดำเนินงานของบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย และปัญหาและอุปสรรคต่างๆ ในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากหน่วยงานต่างๆ

ประเด็นคำถามหลัก

1. รูปแบบการทำธุรกรรมในปัจจุบัน
2. ปัญหาและอุปสรรคในการดำเนินธุรกรรมในปัจจุบัน
3. สาเหตุในการทำ/ไม่ทำธุรกรรมกับ บรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย
4. แนวทางการพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

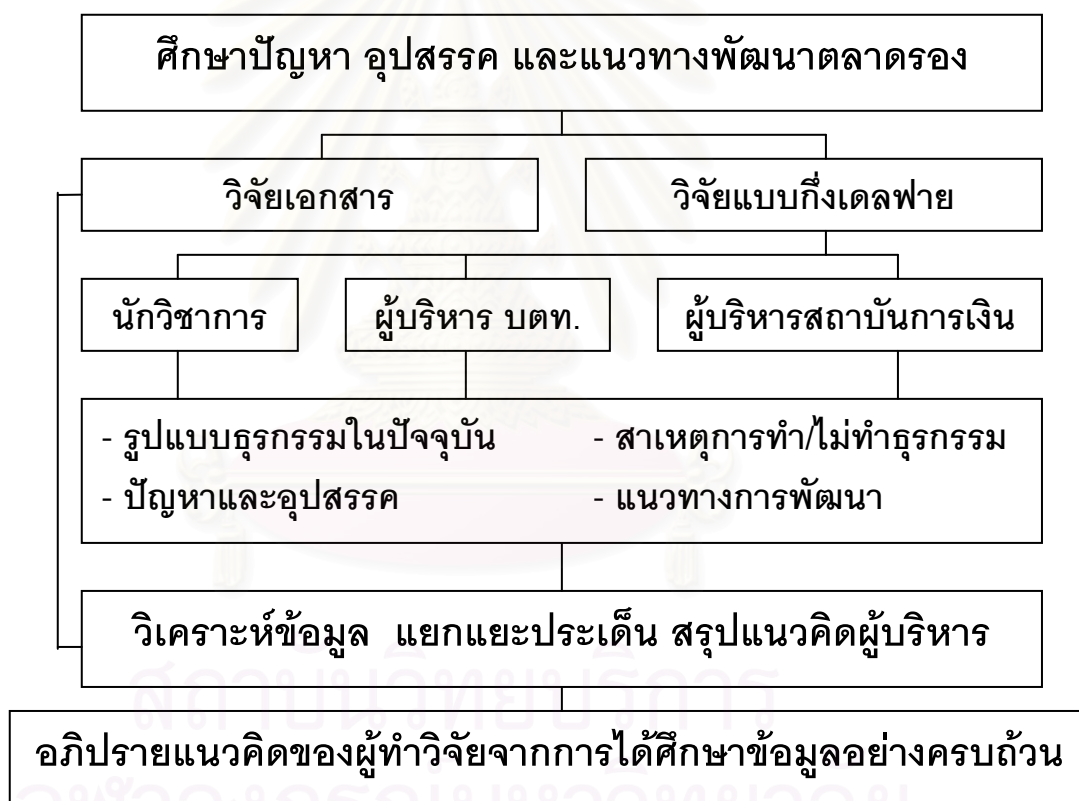
การวิเคราะห์ข้อมูล

นำข้อมูลที่ได้ทั้งจากการวิจัยเอกสารและการวิจัยภาคสนามมาทำการสรุปวิเคราะห์และประมวลผล เพื่อนำมาเสนอผลการวิจัย ประกอบด้วย

1) ข้อมูลจากการวิจัยเอกสาร หรือข้อมูลทุติยภูมิ ผู้วิจัยได้นำมาสรุปและเรียบเรียง เพื่อนำเสนอเกี่ยวกับประวัติความเป็นมา แนวคิดในประเทศต่างๆ หลักการดำเนินงานในระบบตลาดรอง สินเชื่อที่อยู่อาศัย ซึ่งนำเสนอในรูปแบบการบรรยาย

2) ข้อมูลจากการวิจัยภาคสนาม หรือข้อมูลปฐมภูมิ ผู้วิจัยได้นำข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ โดยวิธีการบันทึกเทปนั้น มาวิเคราะห์เรียบเรียง จัดหมวดหมู่ สรุปประเด็น เพื่อหาสาเหตุของปัญหา และอุปสรรคของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย พร้อมกับนำข้อมูลที่ได้มานำเสนอในลักษณะของการบรรยายข้อมูล

แผนภูมิที่ 4 : แสดงกระบวนการวิจัย



บทที่ 5

ผลสำรวจความคิดเห็นของผู้เชี่ยวชาญ

จากการสำรวจความคิดเห็นด้วยการสัมภาษณ์ผู้บริหารหน่วยงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยใช้การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยอาศัยจากการคัดเลือกจากคุณสมบัติเฉพาะของกลุ่มตัวอย่าง ได้จำนวนทั้งสิ้น 6 ท่าน ทั้งนี้สามารถจำแนกกลุ่มตัวอย่างออกตามบทบาทที่เกี่ยวข้องกับการทำธุรกรรมระบบตลาดรองสินเชื่อบริษัทได้ดังนี้ คือ 1.กลุ่มนักวิชาการ/ผู้ทรงคุณวุฒิที่มีประสบการณ์เกี่ยวข้อง 2. กลุ่มผู้บริหารบริษัทตลาดรองสินเชื่อบริษัท 3.กลุ่มผู้บริหารสถาบันการเงินที่เคยและไม่เคยทำธุรกรรมในระบบตลาดรองสินเชื่อบริษัท โดยมีรายละเอียด ดังนี้

5.1 ผลการสำรวจความคิดเห็นของนักวิชาการ

5.1.1 ดร.วรพล ไสคติยานุรักษ์ : รองประธานสภาที่ปรึกษาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ คนที่ 2 สำนักงานสภาที่ปรึกษาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และอาจารย์ประจำคณะบริหาร สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ ได้ให้ความเห็นว่า ระบบตลาดรองเป็นสิ่งสมควรเกิดขึ้นกับ ทุกประเทศที่ต้องการพัฒนาสินเชื่อบริษัทให้เข้าถึงประชาชนมากที่สุด

ตารางที่ 7 : แสดงความคิดเห็นของ ดร.วรพล ไสคติยานุรักษ์

ประเด็นคำถามหลัก	ความคิดเห็น
รูปแบบธุรกรรม	กลไกในการจัดตั้งตลาดรอง มีจุดประสงค์หลักเพื่อ ทำให้เกิดสภาพคล่องของตลาดแรก โดยการมารองรับสินเชื่อบริษัทจากสถาบันการเงิน แล้วนำสินเชื่อนั้นมาแปลงเป็นหลักทรัพย์เพื่อขายต่อนักลงทุนต่อไป แต่ในทางกลับกันสถาบันการเงินต่างๆ ก็สามารถนำสินเชื่อบริษัทของตนเองมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ได้เช่นเดียวกัน แต่การที่ตั้ง บริษัทตลาดรองสินเชื่อก็เพื่อช่วยผลักดันให้เกิดกระแสการทำ Securitization มากยิ่งขึ้นนั่นเอง และทางภาครัฐก็เห็นว่า บริษัทตลาดรองสินเชื่อบริษัทควรเป็นองค์การหลักในการพัฒนาระบบสินเชื่อบริษัทในตลาดให้มีความหลากหลายและเป็นทางเลือกแก่ประชาชน
ปัญหาและอุปสรรค	<u>สัดส่วนของหนี้สินเชื่อบริษัท</u> ปัจจุบันสถาบันการเงินแต่ละแห่งก็มีสัดส่วนหนี้เสียอยู่ในระดับ

	ต่อการพัฒนาตลาดแรก ดังนั้นการพัฒนาตลาดรอง รัฐบาลควรผลักดันและส่งเสริมให้บริษัทตลาดรองมีเสถียรภาพและประสิทธิภาพในตลาดสินเชื่อให้ได้
แนวทางพัฒนา	<ol style="list-style-type: none"> 1. เร่งหาผู้นำที่มีความรู้ความสามารถเข้าไปบริหารงาน เพื่อสานต่อนโยบายตลาดรองต่อ เพราะยิ่งขาดช่วงนานก็ยิ่งส่งผลกระทบต่อมากต่อตัวองค์กร 2. หากพบปัญหาหรือจุดด้อยของระบบตลาดรองตรงไหนก็ควรนำเสนอให้ทำการแก้ไขต่อทางภาครัฐ เช่น เรื่องกฎหมายต่างๆ เพื่อช่วยผลักดันให้ตลาดรองเข้มแข็ง และมีประสิทธิภาพแข่งขันในตลาดได้ 3. การหาวิธีการซื้อหนี้แบบคละกันไป โดย บตท. ร่วมมือกับกลุ่มบริษัทบริหารหนี้เสีย โดยเข้าไปเจรจากับสถาบันการเงินเพื่อขอซื้อ 2 ส่วน คือ หนี้ดี บตท. รับไว้ ส่วนหนี้เสียให้กลุ่มบริษัทบริหารหนี้นำไปจัดการ ทำให้ได้ประโยชน์กับทุกฝ่าย

ความคิดเห็นอื่นๆ : ท่านเป็นผู้มีส่วนสำคัญในการพัฒนาการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ Securitization ขึ้นในประเทศไทย โดยเป็นผู้ผลักดัน พัฒนา และยกย่องพระราชกำหนดนิติบุคคลเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ขึ้นในประเทศไทย ซึ่งประกาศใช้เมื่อวันที่ 27 มิถุนายน 2540 เป็นเวลาก่อนลดค่าเงินบาท 4 วัน โดยตอนนั้นเห็นว่า ประเทศไทยจำเป็นต้องมีการรองรับทางการเงินทางด้านโครงสร้างเศรษฐกิจและการเงินขึ้นมารองรับ เพื่อสร้างความเข้มแข็งและมั่นคงในด้านการเงิน การคลังของประเทศ และในช่วงนั้นยังขาดเรื่อง Securitization อยู่จึงเสนอให้มีการผลักดันให้มีกฎหมายมารองรับการทำงานด้าน Securitization เพิ่มขึ้น เพื่อสร้างรากฐานกับระบบการเงินยุคใหม่ที่ต้องใช้ Securitization เป็นอย่างมากในโลกการเงินปัจจุบัน หลังจากนั้นทางรัฐบาลก็ได้จัดตั้ง พรก. บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย เพื่อเป็นองค์กรหลักของรัฐบาลในการช่วยแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ โดยอาศัยสินเชื่อที่อยู่อาศัยมาเป็นตัวหนุน

ประโยชน์ของตลาดรอง คือ การทำ Securitization เป็นการทำให้ประชาชนมีโอกาสมีแหล่งเงินในการขอสินเชื่อสะดวกขึ้น และสามารถผ่อนชำระระยะยาวขึ้น ในส่วนของสังคมก็จะได้ประโยชน์จากการทำ Securitization ทำให้เกิดสภาพคล่องขึ้นกับสถาบันการเงิน และตัวบริษัทตลาดรองก็สามารถนำกองสินเชื่อนั้นๆ มาแปลงเป็นหลักทรัพย์ขายต่อให้กับนักลงทุนอีกทีหนึ่ง

ข้อได้เปรียบของตลาดรองต่อตลาดแรก คือ การที่ บรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ได้รับ หน้าที่เฉพาะให้มาแปลงสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้เป็นหลักทรัพย์ ให้มาพัฒนาตัวตลาดทุนให้เกิดมากขึ้นใน ประเทศไทย

ความแตกต่างของระบบตลาดรองในประเทศไทยกับต่างประเทศ มีจุดประสงค์คล้ายคลึงกัน คือ เพื่อให้ตลาดแรกพัฒนาศักยภาพในการปล่อยสินเชื่อเพิ่มขึ้น ในขนาดที่ตลาดรองก็เกิดสภาพ คล่องในการนำสินเชื่อที่อยู่อาศัยนี้ไปแปลงเป็นหลักทรัพย์

ส่วนในเรื่องพระราชกำหนดตลาดรองถือเป็นกฎหมายอย่างสมบูรณ์เมื่อผ่านสภาแล้ว หมายถึง พรก.คือกฎหมายที่ฝ่ายบริหารเป็นคนเสนอขึ้น บัญญัติขึ้น และนำมาใช้เพราะอยู่ในภาวะที่จำเป็นต้อง รับแก้ไข พัฒนาในเรื่องสำคัญช่วงเวลานั้นๆ แล้วนำเสนอเข้าสภาโดยเร็ว เพื่อให้เห็นชอบ เมื่อสภา เห็นชอบแล้วลงพระปรมาภิไธยเรียบร้อยแล้ว ก็ถือเป็นกฎหมายโดยสมบูรณ์ครบถ้วนทุกประการ การ จะขอปรับปรุง แก้ไข ให้สอดคล้องกับสภาพสังคม เศรษฐกิจก็สามารถทำได้ตลอดเหมือนเช่นกฎหมาย ทั่วๆ ไป

5.1.2 อาจารย์กิตติ พัฒนพงศ์พิบูลย์ : ประธานสมาคมสินเชื่อที่อยู่อาศัย และได้รับ เชิญเป็นอาจารย์ผู้ทรงคุณวุฒิภาควิชาเคหการ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ได้ให้ความเห็นว่ การจะมีหรือไม่มีระบบตลาดรองในประเทศไทยไม่ใช่เรื่องสำคัญ ที่สำคัญคือมีแล้วต้อง ก่อให้เกิดประโยชน์แก่ประชาชนได้จริงมากกว่า

ตารางที่ 8 : แสดงความคิดเห็นของ อ.กิตติ พัฒนพงศ์พิบูลย์

ประเด็นคำถามหลัก	ความคิดเห็น
รูปแบบธุรกรรม	<p>ในความคิดของอาจารย์ตลาดรอง หมายถึง ระบบที่มีการขาย สินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงิน เพื่อให้ให้ผู้ซื้อนำไปออก ตราสารหนี้ หรือระดมทุนจากตลาดทุน</p> <p>ความแตกต่างกับตลาดแรก คือ ตลาดแรกทำหน้าที่ปล่อย สินเชื่อที่อยู่อาศัยโดยตรงกับประชาชน แต่ตลาดรองต้องรับซื้อ สินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินเท่านั้น</p> <p>สิ่งสำคัญที่สุดของระบบตลาดรอง คือ การส่งเสริมให้ประชาชน ได้รับสินเชื่อที่ดอกเบี้ยต่ำ ระยะเวลา โดยไม่ต้องค้ำประกันถึงตัว สถาบันหรือองค์กรว่าจะอยู่ได้หรือไม่ได้ หากสถาบันไหน ปรับตัวไม่ทันกับกลไกตลาด สุดท้ายก็จะถูกขจัดออกจากตลาด เอง</p>

<p>ปัญหาและอุปสรรค</p>	<p><u>สัดส่วนกองหนี้สินเชื่อ NPL</u></p> <p>ปัญหาเรื่องสัดส่วนหนี้ NPL เป็นสิ่งที่สถาบันการเงินพยายามควบคุมมาตลอด ดังนั้นหากการขายสินเชื่อให้ตลาดรอง ทำให้สัดส่วนหนี้ NPL สูงขึ้น คงไม่มีสถาบันการเงินไหนยอมขายแน่</p> <p><u>ผลตอบแทน</u></p> <p>ทุกอย่างขึ้นอยู่กับกลไกทางตลาด เช่น เรื่องที่สถาบันการเงินไม่ยอมขายสินทรัพย์ให้ตลาดรอง เป็นเพราะผลตอบแทนที่ได้รับไม่คุ้มค่าเท่ากับการที่สถาบันการเงินจะเก็บไว้เอง และเมื่อตลาดทุนไทยเล็กจึงทำให้แหล่งระดมทุนของตลาดรองก็ต้นทุนสูง ทำให้แข่งกับธนาคารพาณิชย์ได้ยาก เพราะตามธรรมชาติของคนไทยนิยมฝากเงินมากกว่านำเงินไปลงทุนในตลาดทุน</p> <p><u>สภาพคล่อง</u></p> <p>ประเด็นนี้ก็มีส่วนบ้าง แต่เชื่อว่า หากตลาดรองสามารถให้ผลตอบแทนที่คุ้มค่ากับสถาบันการเงินในตลาดแรกได้ ไม่ว่าจะตลาดจะมีสภาพคล่องแค่ไหน ก็ไม่ใช่ปัญหาที่สถาบันการเงินจะไม่ขายสินเชื่อให้ สถาบันการเงินยินดีขายแน่นอน</p>
<p>สาเหตุการทำไมทำธุรกรรม</p>	<p>มีเพียงประการเดียวเท่านั้น คือ เรื่องผลตอบแทน ถ้าคุ้มสถาบันการเงินก็พร้อมลงมาทำ หากไม่คุ้มสถาบันการเงินก็ไม่ทำ ทุกอย่างเป็นไปตามกลไกตลาดทั้งสิ้น</p>
<p>แนวทางพัฒนา</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. ขบวนการทำให้ต้นทุนต่ำกว่าธนาคารด้วยการระดมทุนจากการออกตราสาร 2. บรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยควรเปลี่ยนเป็นของเอกชน เพราะจะทำให้เกิดการปรับตัวกับตลาดได้ดีกว่าของรัฐ และควรให้รัฐบาลสนับสนุน โดยถือเป็นความร่วมมือระหว่างรัฐกับเอกชน เพราะในประเทศไทยต้องการสนับสนุนจากรัฐบาลทุกธุรกิจ ไม่เว้นกระทั่งธนาคาร ตลาดหุ้น ตลาดทุนก็เช่นกัน

ความคิดเห็นอื่นๆ : ท่านอาจารย์ได้รู้จักระบบตลาดรองครั้งแรกเมื่อประมาณ 20 ปีที่แล้ว โดยตอนนั้นดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ได้มีโอกาสเข้าไปศึกษาระบบตลาดรอง ในการประชุม IUHF เพื่อหาวิธีแก้ไขวิกฤติการณ์ทางด้านเศรษฐกิจตกต่ำช่วงนั้นในสหรัฐอเมริกา

การที่จะทำให้ตลาดรองอยู่ได้ คือ การต้องทำให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยสามารถบริการประชาชนได้ หากตลาดรองต้องพังลงก็ไม่สำคัญ แต่ควรยื้อให้ตลาดแรกสามารถรองรับประชาชนได้ แค่นั้นก็พอดังนั้นระบบตลาดรองจะเกิดขึ้นจากการสามารถแข่งขันในด้านต้นทุน, คุณภาพที่ผู้ระบบธนาคารได้ ถ้าผู้ได้ก็ตั้งขึ้นมาได้ตามกลไกตลาด โดยไม่ต้องคำนึงว่าเหมาะสมหรือไม่เหมาะสมกับประเทศไทย

การออกสินเชื่อที่อยู่อาศัยอัตราดอกเบี้ยคงที่ 3 ปี 5 ปี 7 ปี ตลอดอายุ 30 ปี จะส่งผลดีต่อประชาชนถ้าอัตราดอกเบี้ยที่เสนอให้ประชาชนต่ำกว่าของสถาบันการเงินก็เป็นประโยชน์ต่อประชาชน แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าก็ไม่มีประโยชน์ที่จะออกผลิตภัณฑ์ตัวนี้

ข้อได้เปรียบของตลาดรองต่อตลาดแรก เช่น ผู้ที่ลงทุนในตราสารหนี้ในตลาดรอง จะมีค่าใช้จ่ายต่ำกว่าตราสารหนี้ธนาคาร และสามารถออกแบบสินเชื่อเป็นที่น่าสนใจแก่ประชาชนได้หลากหลายรูปแบบมากกว่า

ข้อได้เปรียบของตลาดรองต่อตลาดแรก คือ 1 ตลาดทุนในประเทศไทยยังเล็ก ทำให้แข่งขันกับธนาคารได้ยากกว่า 2 ประชาชนไม่ไว้วางใจตลาดทุนเท่ากับธนาคาร หมายถึงไม่มีความมั่นใจในความมั่นคงของตลาดรอง เพราะคนไทยนิยมนำเงินไปฝากกับสถาบันการเงินมากกว่าการไปลงทุนในตราสารหนี้ ทำให้ตลาดเงินฝากมีขนาดใหญ่กว่าตลาดตราสารหนี้ ดังนั้นธนาคารจึงมีเงินทุนในการปล่อยสินเชื่อมากกว่าบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

ปัจจัยที่แตกต่างกันระหว่างระบบตลาดรองในประเทศไทยกับต่างประเทศ คือ 1 คนสหรัฐนิยมดอกเบี้ยคงที่ ในขณะที่คนไทยนิยมลอยตัว 2 ดอกเบี้ยคงที่ในสหรัฐ เป็นดอกเบี้ยต่ำ ในขณะที่ดอกเบี้ยคงที่ในไทยดอกเบี้ยสูง 3 ตลาดทุนในสหรัฐมีขนาดใหญ่ และสามารถออกตราสารหนี้ระยะยาวได้มากกว่าประเทศไทยมาก โดยตลาดทุนมีขนาดใหญ่กว่าตลาดธนาคารมาก 4 เครื่องมือสนับสนุนระบบตราสารหนี้ในสหรัฐพัฒนามากกว่าไทย เช่น ระบบเครดิตเรตติ้ง (ผู้ลงทุนในตราสารหนี้สามารถเช็คได้ว่าตราสารหนี้มีระดับมาตรฐานความมั่นคงมากน้อยแค่ไหน), ระบบซื้อขายตราสารหนี้ (ซื้อ-ขายได้ง่ายเหมือนซื้อหุ้น)

ข้อเสนอแนะการปรับเปลี่ยนธุรกรรมของบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย มีปัจจัย ดังนี้ 1. เข้าไปวิเคราะห์ดูสินค้าว่าสามารถพัฒนาผลิตภัณฑ์ให้มีต้นทุนและความนิยมแข่งขันได้กับธนาคาร ถ้าดูแล้วไม่สามารถทำได้ก็ควรจะปิดเพราะถือว่าไม่มีประโยชน์กับสังคม 2. ทำให้กู้สินเชื่อที่อยู่อาศัยในอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคาร 3 ทำให้ผู้ลงทุนพอใจในตราสารหนี้ดอกเบี้ยสูงกว่าหากเทียบกับดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารและตราสารหนี้อื่นๆ 4 การวิเคราะห์ space โดยการทำให้ต่ำกว่า

สถาบันการเงิน คือ ความแตกต่างระหว่างดอกเบี้ยเงินกู้กับดอกเบี้ยตราสารหนี้ เช่น การออกสินเชื่อ ดอกเบี้ยต่ำกว่าธนาคาร และการทำดอกเบี้ยตราสารหนี้สูงกว่าดอกเบี้ยเงินฝาก

5.2 ผลการสำรวจความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

5.2.1 คุณอดิศร ธนนันท์ราพุล : กรรมการบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยมากว่า 3 ปี และดำรงตำแหน่งกรรมการและรองกรรมการผู้จัดการ บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ได้ให้ความเห็นว่า ในอนาคตรัฐบาลจะไม่รับประกันเงินฝากให้ลูกค้าของสถาบันการเงินต่างๆ ดังนั้นผู้ฝากเงินก็ต้องหาแหล่งเงินออมใหม่ที่ปลอดภัยที่สุด และเวลานั้นตราสารหนี้ของตลาดรองที่มีสินเชื่อที่อยู่อาศัยหนุนหลังอยู่ก็จะประสบความสำเร็จได้ง่ายที่สุด

ตารางที่ 9 : แสดงความคิดเห็นของ คุณอดิศร ธนนันท์ราพุล

ประเด็นคำถามหลัก	ความคิดเห็น
รูปแบบธุรกรรม	ธุรกรรมหลักของ บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย คือ การขอสินเชื่อที่อยู่อาศัยในตลาดแรก เพื่อนำมาทำ Securitization แต่ในปัจจุบัน บตท. ต้องระงับปัญหาหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่างๆ ให้หมดสิ้นก่อน ถึงจะกลับมาทำธุรกรรมได้ดังเดิม
ปัญหาและอุปสรรค	สัดส่วนของหนี้สินเชื่อ NPL การขายกองสินเชื่อให้ทางตลาดรอง มีผลทำให้กองหนี้ NPL มีอัตราส่วนสูงขึ้น ดังนั้นจึงทำให้สถาบันการเงินไม่สนใจทำธุรกรรมกับตลาดรอง <u>การซื้อเฉพาะหนี้ดีของตลาดรอง</u> การซื้อสินเชื่อของตลาดรองมีจุดบอดตรงจุดที่ต้องซื้อเฉพาะหนี้ดีเท่านั้น จึงทำให้ไม่มีสถาบันการเงินที่ไหนสนใจจะขายให้ <u>ผลตอบแทน</u> ในปัจจุบัน บตท. ไม่สามารถตอบสนองความต้องการในเรื่องผลตอบแทนแก่สถาบันการเงินได้ ประกอบกับสถาบันการเงินต้องการควบคุมปริมาณกองสินเชื่อของตนเอง เพื่อไม่ให้มีหนี้เสียเกินสัดส่วนที่ตั้งไว้ จึงทำให้ไม่ต้องการขายให้ บตท.

	<p><u>สภาพคล่อง</u></p> <p>เนื่องจากสถาบันการเงินในตลาดแรกยังสามารถระดมเงินฝากจากประชาชนได้อย่างพอเพียง จึงไม่เห็นความจำเป็นที่จะต้องขายกองสินเชื่อให้ บตท.</p> <p><u>นโยบายรัฐ</u></p> <p>คณะกรรมการของ บตท. ยังมีโครงสร้างที่ไม่หลากหลายพอ จึงทำให้ไม่เอื้อต่อการทำธุรกรรมของ บตท. จริงๆ ควรมีผู้มีอิทธิพลต่อวงการบริหารสร้างบ้าน ภาครัฐ และธนาคารพาณิชย์มานั่งอยู่ในคณะกรรมการของ บตท.</p>
สาเหตุการทำไมทำธุรกรรม	ขึ้นอยู่กับผลตอบแทน และสภาพคล่องของสถาบันการเงินในช่วงเวลานั้นๆ
แนวทางพัฒนา	<ol style="list-style-type: none"> 1.บตท. ควรนำข้อจำกัดต่างๆ ในการทำธุรกรรมขององค์กรออกมาดูว่า มีปัญหาติดขัดตรงไหนบ้าง เช่น ด้านกฎหมาย เพื่อให้เกิดความได้เปรียบในด้านต้นทุนมากกว่าสถาบันการเงินทั่วไป 2. บตท. ควรหาวิธีทำให้การซื้อกองสินเชื่อสามารถซื้อแบบคละกันไปได้ โดยต้องปิดกั้นความเสี่ยงให้มีความเหมาะสมด้วย 3.บตท. ต้องพยายามเข้าไปจับมือกับสถาบันการเงินระดับกลาง – เล็ก เพราะพวกนี้สภาพคล่องน้อยกว่าธนาคารพาณิชย์ต่างๆ ทำให้มีโอกาสได้รับกองสินเชื่อมากกว่า และ บตท. ก็ควรร่วมมือกับธนาคารอาคารสงเคราะห์ ธนาคารออมสิน การเคหะ เพราะ ธอส. ต้องรองรับการปล่อยสินเชื่อในแต่ละปีค่อนข้างสูงมาก บางครั้งจึงจำเป็นต้องมีการระดมทุน และ บตท. ก็สามารถเข้าไปเสริมสภาพคล่องให้พอร์ตสินเชื่อในช่วงเวลาดังกล่าวได้

ความคิดเห็นอื่นๆ : ธุรกรรมของตลาดรองมีความแตกต่างกับต่างประเทศอย่างไร แตกต่างกันในเรื่องว่า ในต่างประเทศระบบตลาดรองบูมมาก สถาบันการเงินในตลาดแรกเวลาปล่อยสินเชื่อให้ประชาชนได้ระยะหนึ่งก็จะขายต่อให้ตลาดรองทันที แต่ในประเทศไทยต้องรอให้สถาบันการเงินในตลาดแรกขาดสภาพคล่องก่อนจึงสามารถเกิดการซื้อขายกันได้

ปัจจัยที่เอื้อต่อการเกิดระบบตลาดรองที่ดี ต้องมี 1. เรื่องโครงสร้างการถือหุ้น ควรจัดให้กรรมการของ บตท. มาจากสถาบันการเงินต่างๆ บริษัทต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับกำรสร้างบ้าน เพื่อให้คอยเกื้อหนุนกัน 2. ด้านสภาพคล่องของตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัย หากสถาบันการเงินขาด ก็ทำให้สถาบันการเงินต้องขายพอร์ตสินเชื่อให้ บตท. ตามกลไกตลาด และ 3. นโยบายของรัฐ ไม่ว่าจะด้านการยกเว้นภาษี หรือการให้แรงสนับสนุนต่างๆ ด้าน เพื่อให้ต้นทุนการทำธุรกรรมต่ำลงจนสามารถแข่งขันในตลาดได้

ประโยชน์ของตลาดรอง คือ ในระยะยาวระบบตลาดรองจะช่วยให้ผู้ซื้อบ้านสามารถได้รับดอกเบี้ยที่ถูกลง และยังช่วยเรื่องสภาพคล่องของสถาบันการเงินยามที่เศรษฐกิจไม่ดีได้ด้วย

ปัญหาของตลาดรองในปัจจุบัน คือ เรื่องสภาพเศรษฐกิจที่มีสภาพคล่องในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยสูงมาก ทำให้สถาบันการเงินไม่มีความต้องการขายพอร์ตสินเชื่อออก เนื่องจากหากขายออกไปจะทำให้ได้ผลตอบแทนไม่คุ้มค่า และอาจทำให้งบที่ไม่ง้อให้เกิดรายได้เพิ่มปริมาณสูงขึ้นด้วย

ระบบตลาดรองมีความเหมาะสมกับประเทศไทย และควรพัฒนาระบบตลาดรองในด้านการทำธุรกรรมให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และระบบตลาดรองจะเริ่มมีบทบาทในอนาคตตามกลไกของมันเอง เพราะรัฐบาลเริ่มหาแนวทางไม่รับประกันเงินฝากให้ลูกค้าของสถาบันการเงินต่างๆ ดังนั้นผู้ฝากเงินก็ต้องหาแหล่งเงินออมใหม่ที่ปลอดภัยที่สุด และถ้าถึงจุดนั้นแหล่งที่ดีที่สุดในการออม คือ การซื้อตราสารหนี้ของ บตท. ซึ่งมีรัฐบาลค้ำประกัน และสังคมจะหันมาสนใจในตัวตราสารหนี้เพิ่มมากขึ้น เพราะมีหลักทรัพย์หนุนตัวพันธบัตรอยู่ ทำให้ไม่มีความเสี่ยง

5.2.2 คุณสมบัติ อัครวโภคิ : กรรมการบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย และดำรงตำแหน่งรองกรรมการธนาคารอาคารสงเคราะห์ ได้ให้ความเห็นว่า การคัดสรรบุคลากรที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญในเรื่องตลาดรองเป็นรากฐานที่ก่อให้เกิดการพัฒนาที่ดีที่สุด

ตารางที่ 10 : แสดงความคิดเห็นของ คุณสมบัติ อัครวโภคิ

ประเด็นคำถามหลัก	ความคิดเห็น
รูปแบบธุรกรรม	ทางตลาดรองนำหลักการแปลงสินทรัพย์มาเป็นหลักทรัพย์ ด้วยการนำกองสินเชื่อมาหนุนหลังเพื่อออกตราสารขายแก่นักลงทุนทั่วไป โดยผู้ถือตราสารของตลาดรองจะได้รับผลประโยชน์ในส่วนของกระแสเงินสดที่บริษัทสามารถเก็บได้จากผู้ที่เป็นลูกหนี้สินเชื่อที่นำมาหนุนหลังตัวนั้นๆ
ปัญหาและอุปสรรค	สัดส่วนกองหนี้สินเชื่อ NPL

	<p>การที่สถาบันการเงินต้องการเก็บหนี้ดีของกองสินซื้อตนเอง เพื่อไม่ให้สัดส่วนหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้เกินกว่าที่สถาบันการเงินจะควบคุมได้เป็นเรื่องปกติของสถาบันการเงิน</p> <p><u>การซื้อเฉพาะหนี้ดีของตลาดรอง</u></p> <p>การที่ตลาดรองต้องซื้อแต่หนี้ดี ทำให้ไม่มีสถาบันการเงินรายใดต้องการร่วมทำธุรกรรมด้วย เพราะได้ไม่คุ้มเสีย</p> <p><u>ผลตอบแทน</u></p> <p>เป็นเรื่องยากที่ บตท. จะซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากตลาดแรก โดยให้ผลตอบแทนที่คุ้มค่าพอ เพราะสถาบันการเงินไม่ต้องการขายหนี้ดีออกไป แต่หากต้องขายสถาบันการเงินก็เรียกร้องผลตอบแทนสูงขึ้นแน่นอน</p> <p><u>สภาพคล่อง</u></p> <p>เมื่อเศรษฐกิจยังมีสภาพคล่องอย่างในปัจจุบัน สถาบันการเงินก็ไม่เห็นความจำเป็นที่ต้องขายกองสินเชื่อที่อยู่อาศัยแก่ บตท. เพราะสภาพคล่องล้น</p> <p><u>ความพร้อมของ บตท.</u></p> <p>ในปัจจุบัน บตท. ไม่มีบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญ ความรู้ ความสามารถที่จะทำธุรกรรมขององค์กรให้บรรลุวัตถุประสงค์ได้</p> <p><u>นโยบายรัฐ</u></p> <p>ภาครัฐเป็นผู้ออกทุนตั้งต้นให้ บตท. และเคยสนับสนุนให้ ธอส. ขายกองสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้กับ บตท. เป็นการทดลองทำธุรกรรมร่วมกัน เพื่อจะได้ศึกษาถึงปัญหา ขั้นตอน วิธีการต่างๆ เพื่อปรับให้เข้าระบบที่สุด แต่รัฐไม่ผลักดันจริงจัง ต่อเนื่อง ทำให้ทุกอย่างก็หยุดอยู่แค่จุดนั้น</p>
<p>สาเหตุการทำให้ไม่ทำธุรกรรม</p>	<p>ถ้าเกิดเป็นองค์กรรัฐ ก็ขึ้นอยู่กับผลตอบแทน หรือ การผลักดันจากภาครัฐให้เกิดธุรกรรมขึ้น แต่หากเป็นภาคเอกชนก็คงมองจุดเดียวคือ ผลตอบแทนว่ามีความคุ้มค่าน้อยแค่ไหน</p>
<p>แนวทางพัฒนา</p>	<p>1. บตท. ต้องเร่งสร้างสัมพันธ์กับสถาบันการเงินต่างๆ เพื่อเวลาทำธุรกรรมร่วมกันจะได้ไปได้ง่ายและรวดเร็วขึ้น</p>

	<p>2. ต้องหาวิธีซื้อกองสินเชื่อแบบคละกันไปได้ โดยที่ไม่ส่งผลกระทบต่อความเสี่ยงขององค์กร เพราะสิ่งนี้จะเป็นแรงจูงใจให้เกิดการยอมขายกองสินเชื่อของสถาบันการเงิน</p> <p>3. บตท. ควรเข้าไปหาสถาบันการเงินขนาดกลางถึงเล็กให้มากยิ่งขึ้น เพราะสถาบันการเงินกลุ่มนี้มีทุนในการปล่อยสินเชื่อไม่มาก ทำให้ต้องการสภาพคล่องตลอดเวลา</p>
--	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

ความคิดเห็นอื่นๆ : ความแตกต่างระหว่างระบบตลาดรองของประเทศไทยกับต่างประเทศ คือ ต่างกันเพียงว่าระบบตลาดรองของประเทศไทยเพิ่งจะเริ่มต้นทำ แต่ในต่างประเทศได้พัฒนาจนกลายเป็นส่วนสำคัญของตลาดสินเชื่อแล้ว เช่น การทำ Securitization ของต่างประเทศเป็นระบบขายขาด ไม่ต้องแบกรับความเสี่ยง ในขณะที่ของประเทศไทยเราทำแค่ 3 เดือน 6 เดือน หรือ 1 ปีก็ถือว่าดีแล้วต้องซื้อคืน จึงดูเหมือนว่าเราพยายามทำแค่ให้ระบบ Securitization มันเกิดขึ้นในประเทศไทยเท่านั้น

ประโยชน์ที่ทำให้เกิดตลาดรองในประเทศไทย 1. ช่วงที่สถาบันการเงินต่างๆ ขาดสภาพคล่องและจำเป็นต้องนำสินทรัพย์ในรูปแบบสินเชื่อออกมาขาย 2. เรื่องของเงินกองทุนสำรองที่แต่ละสถาบันการเงินจะต้องทำให้ได้สัดส่วนตามที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดไว้ ทั้ง 2 ประการนี้เป็นปัจจัยหลักที่จะทำให้สถาบันการเงินต่างๆ ได้รับประโยชน์จากบริษัท

ที่ผ่านมา ธอส. เคยทำธุรกรรมกับ บตท. ในการขายสินเชื่อที่ดีให้ แต่จริงๆ แล้วตอนนั้นก็มีการขอร้องจากทางภาครัฐให้ช่วยขายสินเชื่อให้ เนื่องจากภาครัฐต้องการให้ทดลองระบบตลาดรองในช่วงเวลานั้น แต่ในภาวะเศรษฐกิจมีสภาพคล่องแบบนี้ เชื่อแน่ว่าตลาดรองจะหาซื้อกองสินเชื่อจากสถาบันการเงินต่างๆ ได้ยากมาก บางครั้งจึงอาจต้องอิงอำนาจรัฐช่วยผลักดันในเรื่องนี้ด้วย

ความแตกต่างของการซื้อสินเชื่อของ บตท. กับ สถาบันการเงินในตลาดแรก ต่างกันเพียงแค่ว่ากลุ่มลูกค้าเท่านั้น โดยสถาบันการเงินในตลาดแรกเป็นผู้รับปล่อยสินเชื่อให้ประชาชนโดยตรง ในขณะที่ บตท. ไม่สามารถปล่อยกับประชาชนโดยตรงได้ ต้องซื้อผ่านสถาบันการเงินเท่านั้น

การขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยของตลาดรองเมื่อเทียบกับตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยทั้งหมดที่มีการปล่อยประมาณ 1.5 ล้านล้านบาท บตท. ปล่อยเพียงแค่หลักพันล้านบาทเท่านั้น ซึ่งเทียบเป็นเปอร์เซ็นต์ยังไม่ถึง 1% และหากเทียบกับ ธอส. ที่แต่ละปีจะปล่อยประมาณ 3 แสนล้านบาทนั้น จึงทำให้มองว่าตลาดสินเชื่อในส่วนของ บตท. เป็นส่วนเล็กมาก ไม่มีผลกับตลาดรวมสินเชื่อที่อยู่อาศัย

ระบบตลาดรอง ควรมีในประเทศไทย เพราะเป็นระบบที่มีไว้เป็นเครื่องมือเตรียมความพร้อมให้กับสถาบันการเงินต่างๆ ในภาวะขาดสภาพคล่องที่จะปล่อยสินเชื่อให้แก่ประชาชน เปรียบเหมือนเครื่องดับเพลิง หากไฟไหม้ไหม้ก็ไม่เห็นใครเห็นความจำเป็น

5.3 ผลการสำรวจความคิดเห็นของผู้บริหารสถาบันการเงิน

5.3.1 คุณธีรินทร์ เต่าทอง : ผู้อำนวยการฝ่าย ผู้บริหารฝ่ายผลิตภัณฑ์สินเชื่อที่อยู่อาศัย ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ได้ให้ความเห็นว่า บริษัทตลาดรองควรเริ่มต่อท่อกับสถาบันการเงินต่างๆ ให้พร้อม ก่อนที่จะเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจขึ้น

ตารางที่ 11 : แสดงความคิดเห็นของ คุณธีรินทร์ เต่าทอง

ประเด็นคำถามหลัก	ความคิดเห็น
รูปแบบธุรกรรม	ระบบตลาดรองของประเทศไทยในความคิดของคุณธีรินทร์ คือระบบที่พัฒนามาจากสหรัฐฯ ซึ่งมีตัวกลางอยู่เพียงไม่กี่สาขา และใช้ระบบ Agency หรือสถาบันการเงินต่างๆ เป็นผู้วิเคราะห์และปล่อยสินเชื่อในขั้นแรก ต่อมาทางตลาดรองก็จะเข้ามาซื้อพอร์ตสินเชื่อต่อจากพวก Agency ทั้งหมด และนำไปบริหารต่อ ในขณะที่ทาง Agency ก็ได้รับเงินเพื่อเพิ่มสภาพคล่องไปปล่อยสินเชื่อรายใหม่ต่อไป
ปัญหาและอุปสรรค	<p><u>สัดส่วนกองหนี้สินเชื่อ NPL</u></p> <p>เรื่องนี้สำหรับสถาบันการเงินแล้วถือเป็นเรื่องใหญ่ที่ต้องดูแลอย่างใกล้ชิดทีเดียว หากการทำธุรกรรมกับตลาดรองจะเป็นการเพิ่มภาระให้กับสถาบันการเงินมากขึ้น มันคงทำให้เกิดธุรกรรมร่วมกันได้ยากทีเดียว</p> <p><u>การซื้อเฉพาะหนี้ดีของตลาดรอง</u></p> <p>ข้อนี้ก็เป็นปัญหาหนึ่งที่ทางตลาดรองต้องรีบแก้ไข หากต้องการทำธุรกรรมร่วมกับสถาบันการเงิน เพราะปัจจุบันสถาบันการเงินก็อยากเก็บกองสินเชื่อที่ดีไว้เอง เพื่อจะได้ขายสินเชื่อตัวอื่นๆ แก่ลูกค้าต่อไป</p> <p><u>ผลตอบแทน</u></p> <p>ผลตอบแทนที่จะให้แก่ธนาคาร หากผลตอบแทนดี ทางธนาคารก็พร้อมที่จะขาย แต่ที่ผ่านมากการตกลงราคายังเป็นปัญหา เพราะธนาคารสามารถระดมทุนได้ในระดับต่ำอยู่ จึงไม่มีความจำเป็นต้องขาย และกลัวเสียภาพลักษณ์กับลูกค้าด้วย</p> <p><u>สภาพคล่อง</u></p>

	<p>สถานการณ์ปัจจุบันของตลาดสินเชื่อกู้ยืมในธนาคารมีสภาพคล่องสั้น ทำให้เกิดการแข่งขันกันดุเดือดมาก เพราะแต่ ละสถาบันการเงินสามารถระดมทุนจากเงินฝากได้ต้นทุนถูก <u>ความพร้อมของ บตท.</u></p> <p>การทำธุรกรรมกับ บตท. มีความซับซ้อน ยุ่งยากพอสมควร และมีการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขในช่วงทำธุรกรรมร่วมกันด้วย ทำให้รู้สึกว่าการระบบการทำธุรกรรมยังไม่มีความพร้อม</p>
<p>สาเหตุการไม่ทำธุรกรรม</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. ขึ้นอยู่กับสถานการณ์ตอนนั้นของสถาบันการเงินว่า สภาพคล่องมากแค่ไหน 2. ขึ้นอยู่กับผลตอบแทนที่ได้รับมีความคุ้มค่าไหม
<p>แนวทางพัฒนา</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. ควรจะพุ่งเป้าหลักไปที่สถาบันการเงินขนาดกลางถึงเล็ก เช่น ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์, เกียรตินาคิน ที่อาจต้องการให้ บตท. ไปซื้อกองสินเชื่อดี เพราะสถาบันการเงินขนาดเล็ก เงินทุนมีจำกัด จึงต้องอาศัย บตท. ช่วยเสริมสภาพคล่องด้วย วิธีนี้มากกว่าสถาบันการเงินใหญ่ๆ 2. บตท. ควรมีวิธีการใหม่ในการขอซื้อสินเชื่อกับสถาบันการเงิน ไม่ใช่ซื้อแต่เฉพาะหนี้ดี โดยอาจมีการซื้อหนี้เสียคละ กันไป แต่กองหนี้เสียอาจมีข้อกำหนดพิเศษต่างๆ ให้สามารถ ขายคืนได้ หรือหาบริษัทบริหารสินทรัพย์ทั้งหลายรับช่วงต่อไป หากไม่สามารถปรับปรุงโครงสร้างหนี้ตรงส่วนหนี้เสียได้ 3. บตท. ควรขอต่อท่อไว้กับสถาบันการเงินต่างๆ ให้พร้อม โดย อาจมีการซื้อขายกันเล็กน้อย เพื่อเป็นการเตรียมความพร้อมไว้ หากเจอสถานการณ์จริงจะได้ทำธุรกรรมได้เร็วขึ้น 4. บตท. ควรเร่งหาผู้นำใหม่ เพื่อองค์กรจะได้เดินต่อไป อย่าหยุดชะงักนาน เพราะจะส่งผลกระทบต่อภาพลักษณ์ของ บตท.เอง

ความคิดเห็นอื่นๆ : ตลาดรองมีส่วนร่วมเกี่ยวข้องโดยมีสินเชื่อบางตัวของธนาคารกรุงไทยที่ออกมา เพื่อรองรับทางด้านนี้เฉพาะเพื่อเป็นการเปิดช่องทางระหว่าง บตท. กับ ธนาคารกรุงไทย เพื่อไว้ในอนาคตหากเกิดขาดสภาพคล่องขึ้นมาจริงๆ จะได้สามารถทำธุรกรรมร่วมกันได้ทันที

ข้อได้เปรียบของสถาบันการเงินตลาดแรก คือ การระดมทุนจากเงินฝากได้ต้นทุนถูก และการมีสาขาทั่วประเทศ และอีกเรื่อง คือ การต้องลงทุนในสินเชื่อที่อยู่อาศัยแต่ละราย ใช้ระยะเวลา 15 – 20 ปี แบบอัตราดอกเบี้ยลอยตัว จึงทำให้ไม่สามารถคาดการณ์ผลตอบแทนที่จะได้รับได้ แต่กลับต้องพยายามบริหารให้เกิดสภาพคล่องภายในองค์กรด้วย

ปัจจัยทำให้เกิดธุรกรรมระหว่างกัน คือ เป็นเรื่องของนโยบายของทางธนาคารกรุงไทยที่ต้องการต่อท่อไว้กับ บตท. และร่วมกันทดลองทำธุรกรรมกันไว้ เพื่ออนาคตเกิดความจำเป็นต้องขายกองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ก็สามารถทำร่วมกันได้ทันที

เงื่อนไขในการทำธุรกรรมร่วมกัน คือ เมื่อทางธนาคารกรุงไทยโอนกองสินเชื่อให้ก็จะได้รับค่าตอบแทนกลับคืนมาตามมูลค่ากองสินเชื่อนั้นๆ และหากลูกหนี้ในกองสินเชื่อที่ขายให้ บตท. ยังอยู่กับ บตท. ทางธนาคารกรุงไทยก็จะได้รับผลตอบแทนแบบเหมาจ่ายในแต่ละปีด้วย อันสุดท้ายคือ ค่าการทำหน้าที่ให้บริการผ่อนชำระแก่ลูกหนี้ของ บตท. ก็จะคิดเป็นรายๆ ไป

ปัญหาเพิ่มเติมของ บตท. คือ 1. ลูกค้าสินเชื่อในประเทศไทยนิยมอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัวมากกว่าแบบคงที่ เพราะดอกเบี้ยมันต่ำกว่า จึงทำให้ระบบตลาดรองในประเทศไทยไม่เป็นที่นิยม 2. ขั้นตอนการโอนขายระหว่างธนาคารกับ บตท. ยังยุ่งยาก ซับซ้อน และมีการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขผลตอบแทนตลอดเวลา จึงทำให้ยากแก่การที่ธนาคารจะยอมตกลงทำธุรกรรมร่วมด้วย

ตลาดรองมี ควรมีและเหมาะสมกับประเทศไทยอย่างแน่นอน แต่การจะประสบความสำเร็จหรือไม่ขึ้นอยู่กับสภาพแวดล้อม เช่น พฤติกรรมผู้บริโภคเปลี่ยนไปต้องการอัตราดอกเบี้ยคงที่เพิ่มมากขึ้น ธนาคารก็ไม่อยากเสี่ยงด้านความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยก็อาจขายให้ บตท. หรือช่วงที่ธนาคารขาดสภาพคล่อง บตท. ก็เป็นทางออกที่ดีทางหนึ่งให้ธนาคารทั่วๆ ไป

5.3.2 ดร.ชาติชัย พาราสุข : กรรมการผู้จัดการ บริษัท ธนชาติประกันชีวิต จำกัด และอดีตรองกรรมการบริหารตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ได้แสดงความคิดเห็นว่า ตลาดรอง ควรทำหน้าที่เป็นเหมือนพ่อค้าคนกลาง คือ ซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยมาแล้วก็นำมาแปลงเป็นตราสารหนี้ออกขายให้นักลงทุน เพื่อขจัดความเสี่ยงต่างๆ ให้เร็วที่สุด

ตารางที่ 12 : แสดงความคิดเห็นของ ดร.ชาติชัย พาราสุข

ประเด็นคำถามหลัก	ความคิดเห็น
รูปแบบธุรกรรม	ความคิดเห็นต่อระบบตลาดรองในประเทศไทย คือ ระบบที่ใช้สร้างสภาพคล่องให้สถาบันการเงินที่ทำหน้าที่ปล่อยสินเชื่อบ้าน เพราะปกติสินเชื่อบ้านจะมีระยะเวลายาว 10 ปีขึ้นไป ทำให้สถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่อบ้านก็จะต้องมีเงินจมนาน

	<p>ดังนั้นสถาบันการเงินขนาดเล็กจะเสียเปรียบสถาบันการเงินขนาดใหญ่เนื่องจากมีทุนน้อยกว่าจึงปล่อยได้น้อยกว่า ซึ่งในระบบตลาดรองจะต้องเข้าไปรับซื้อสินเชื่อจากสถาบันการเงินที่ต้องการขายสินเชื่อ เพื่อให้สถาบันการเงินเหล่านั้นสามารถปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยกับลูกค้ารายใหม่ได้</p>
<p>ปัญหาและอุปสรรค</p>	<p><u>สัดส่วนของหนี้สินเชื่อ NPL</u></p> <p>เป็นปัญหาหลักที่ทำให้สถาบันการเงินไม่ต้องการขายสินเชื่อให้แก่ บตท. เพราะตลาดรองขอซื้อแต่สินเชื่อดี ซึ่งมีผลให้สัดส่วนของหนี้เสียอาจเพิ่มสูงขึ้นได้</p> <p><u>การซื้อเฉพาะหนี้ดีของตลาดรอง</u></p> <p>การรับซื้อเฉพาะหนี้ดีเป็นผลดีต่อ บตท. ในแง่การนำไปแปลงเป็นหลักทรัพย์ แต่มันก็ส่งผลเสียให้ บตท. หาซื้อสินเชื่อได้ยากขึ้นเช่นกัน</p> <p><u>ผลตอบแทน</u></p> <p>ตลาดรองเสนอผลตอบแทนที่ไม่จูงใจต่อสถาบันการเงินที่จะขาย แต่ก็เข้าใจทางตลาดรองว่าต้นทุนมาสูง จะให้ผลตอบแทนสูงตลาดรองก็จะขาดทุนเอง ดังนั้นช่วงนี้เชื่อว่า การทำธุรกรรมร่วมกันระหว่างตลาดรองกับสถาบันการเงินคงเกิดได้ยาก</p> <p><u>สภาพคล่อง</u></p> <p>ตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยตอนนี้สภาพคล่องล้น แคมแข่งขันกันเองระหว่างสถาบันการเงินก็แยแล้ว คงยังไม่คิดมาทำธุรกรรมร่วมกับ บตท. ในตอนนี้แน่นอน</p> <p><u>ความพร้อมของ บตท.</u></p> <p>ฝ่ายบริหารยังไม่เข้าใจธรรมชาติ วัฒนธรรมของสังคมไทย จึงทำให้ไม่สามารถปรับเปลี่ยนรูปแบบของธุรกรรมตลาดรองให้เหมาะสมกับตลาดได้ และเทคโนโลยีก็ยังไม่ทันสมัย</p> <p><u>การเข้ามาแข่งขันในตลาดแรก</u></p> <p>บตท. ไม่ได้ถูกออกแบบบงค์กรมาเพื่อใช้วิเคราะห์สินเชื่อ หรือการทำตลาดด้วยตนเอง ก็จะทำให้ บตท. เข้าไปแข่งขันในตลาดแรกทั้งๆ ที่ไม่มีความชำนาญเพียงพอ จึงควรกลับไปทำ</p>

	<p>ตามวัตถุประสงค์ควรทำอะไร เพราะการลงมาเล่นตลาดแรกก็เท่ากับเป็นคู่แข่งกับสถาบันการเงินต่างๆ อาจทำให้กระทบความสัมพันธ์กับสถาบันการเงินจนไม่เกิดธุรกรรมร่วมกันได้ในอนาคต</p>
<p>สาเหตุการทำให้ไม่ทำธุรกรรม</p>	<p>เหตุผลในการทำธุรกรรม ระหว่าง ธนชาติ กับ บตท. คือ</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. เพื่อทดลองระบบระหว่าง ธนชาติ กับ บรรษัทตลาดรอง-สินเชื่อที่อยู่อาศัยเท่านั้น และขายในปริมาณน้อยมาก 2. อยากรู้ว่าหากขายไปให้ ตลาดรองแล้วจะมีผลดีกับ ธนชาติอย่างไร เพราะหากมีประสิทธิภาพเท่ากับ ธนชาติ สามารถปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้อย่างไม่จำกัดเงินทุน เพราะสามารถขายต่อให้ตลาดรองต่อได้ 3. ผลตอบแทนที่ได้รับต้องคุ้มค่า <p>เหตุผลที่ไม่ทำธุรกรรมกับ บตท. คือ</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. สภาพตลาดของ ธนชาติ เปลี่ยน เพราะไม่ได้ต้องการสภาพคล่อง และสามารถระดมทุนทางอื่นได้ดีกว่า จึงไม่เห็นความจำเป็นที่จะขายสินเชื่อออกไป 2. ธนชาติ ยังต้องการดำรงสินเชื่อดีในกองสินเชื่อไว้ เพื่อรักษาระดับของหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้สูงจนเกินไป
<p>แนวทางพัฒนา</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. ปัจจุบัน บตท. ขาดผู้นำองค์กร ดังนั้นควรเร่งหาให้เร็วที่สุด เพราะผู้นำเป็นผู้กำหนดทิศทางต่างๆ ขององค์กร ยิ่งหาได้เร็วยิ่งดี 2. ตัวองค์กร บตท. มีข้อได้เปรียบในการระดมทุนจากตราสาร ดังนั้นควรใช้ข้อได้เปรียบนี้ ในการเน้นการทำธุรกรรมทางด้านนี้ โดยออกผลิตภัณฑ์ที่น่าสนใจเสนอในตลาดทุน 3. บตท. ควรหาวิธีแก้ไขเรื่องการซื้อเฉพาะหนี้ดี เพราะจุดนี้เป็นปัญหาพอสมควรในการขอซื้อกองสินเชื่อจากสถาบันการเงิน

ความคิดเห็นอื่นๆ : ท่านได้รู้จักระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย จากการที่ได้เรียนปริญญาโทที่สหรัฐอเมริกา ซึ่งได้ใช้ระบบนี้มานานมากและพัฒนาจนกลายเป็นกลไกหลักของตลาดสินเชื่อในสหรัฐอเมริกา ทำให้ได้สัมผัสกับคำว่าตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยอย่างลึกซึ้ง

จุดประสงค์ในการตั้งระบบตลาดรองขึ้น 1. เพื่อให้ประชาชนสามารถกู้สินเชื่อที่อยู่อาศัยในอัตราดอกเบี้ยต่ำ คงที่ระยะยาวขึ้น และได้รับคุณภาพที่ดีขึ้น 2. เพื่อก่อให้เกิดการแข่งขันเรื่องดอกเบี้ยสินเชื่อที่อยู่อาศัยในตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัย 3. เพื่อให้ บตท. ช่วยพัฒนาตราสารหนี้ในประเทศไทยให้ขยายตัวมากขึ้น

ความแตกต่างของตลาดรองในประเทศไทยกับต่างประเทศ คือ 1. ระบบสถาบันการเงินในสหรัฐส่วนใหญ่เป็นขนาดเล็กกระจายอยู่มากมาย ซึ่งสถาบันการเงินขนาดเล็กต้องการสภาพคล่องในการหมุนเวียนสินเชื่อที่อยู่อาศัยสูงกว่าสถาบันการเงินขนาดใหญ่ แต่กลับกันในประเทศไทยสถาบันการเงินใหญ่ๆ มีจำนวนมาก จึงไม่มีความจำเป็นในการสร้างสภาพคล่องให้กับตนเอง เพราะไม่เห็นผลประโยชน์จากการขาย และส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยสูง 2. หนี้เสียในสถาบันการเงินใหญ่ๆ มีจำนวนน้อย 3. ตลาดรองในประเทศไทยเสนอผลตอบแทนไม่น่าสนใจพอที่จะทำให้สถาบันการเงินยอมขายสินเชื่อที่อยู่อาศัย 4. ตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทยไม่มีความต้องการสภาพคล่องเนื่องจากสถาบันการเงินขนาดใหญ่มีทุนที่ปล่อยได้อย่างพอเพียง

ปัญหาเพิ่มเติมของ บตท. คือ ต้องกลับไปมองวัตถุประสงค์การก่อตั้ง บตท. คือ การรับซื้อสินเชื่อจากสถาบันการเงิน เพื่อนำไปแปลงเป็นหลักทรัพย์ ไม่ใช่ บตท. ลงมารับซื้อสินเชื่อแข่งกับตลาดแรก เพราะ บตท. ไม่ได้มีโครงสร้างมาเพื่อวิเคราะห์สินเชื่อ หรือทำการตลาดด้วยตนเอง ดังนั้นที่ผ่านมาลงมาเล่นในตลาดแรก ทั้งๆ ที่ไม่มีความพร้อม สุดท้ายก็เป็นปัญหาอย่างที่เห็นทุกวันนี้

ประโยชน์ของตลาดรอง คือ 1. ระบบสังคมช่วยสร้างให้ประชาชนมีที่อยู่อาศัยที่มีคุณภาพที่ดีขึ้น 2. ระบบเศรษฐกิจ โดยปกติผู้ที่มีความสามารถซื้อบ้านได้ 3 แสน แต่ระบบตลาดรองสามารถทำให้ซื้อบ้านได้ 1.2 ล้าน ทำให้ระบบเศรษฐกิจมีเงินหมุนเพิ่มมากขึ้น ดีต่อธุรกิจก่อสร้าง 3. ระบบการเงิน คือ การพัฒนาระบบตลาดตราสารหนี้ให้เป็นที่สนใจต่อนักลงทุน ทั้งด้านระยะเวลา ผลตอบแทน และความหลากหลายของตราสารหนี้

ปัจจัยที่ทำให้สถาบันการเงินต่างๆ ยอมขายพอร์ตสินเชื่อให้ บตท. คือ 1. บตท. ต้องประสบความสำเร็จในการทำเป็นตัวอย่างให้สถาบันการเงินได้เห็นประโยชน์ก่อน 2. สร้างความเข้าใจกับสถาบันการเงินในเรื่องการนำกองสินเชื่อที่อยู่อาศัยมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ แล้วนำออกมาขาย โดยสถาบันการเงินที่ขายพอร์ตสินเชื่อนั้นสามารถกลับมาซื้อตราสารหนี้เก็บไว้เก็งกำไรได้อีกต่อหนึ่ง จึงแทบไม่มีความเสี่ยง

สรุปความคิดเห็นรวมจากผู้เชี่ยวชาญทั้ง 6 ท่าน

ตารางที่ 13 : แสดงความคิดเห็นของกลุ่มผู้เชี่ยวชาญ

สรุปประเด็น	นักวิชาการ		กรรมการ บตท.		สถาบันการเงิน	
	ดร.วรวพล	อ.กิตติ	อดิศร	สมศักดิ์	ธีรินทร์	ชาติชัย
<u>ปัญหา</u>						
1. สัดส่วนหนี้ NPL	✓	✓	✓	✓	✓	✓
2. สภาพคล่อง	✓	✓	✓	✓	✓	✓
3. รับซื้อแต่หนี้ดี	✓		✓	✓	✓	✓
4. ผลตอบแทน		✓	✓	✓	✓	✓
5. ความพร้อม บตท.				✓	✓	✓
6. นโยบายรัฐ	✓		✓	✓		
7. การลงตลาดแรก						✓
<u>แนวทางพัฒนา</u>						
1. การซื้อหนี้แบบคละ	✓		✓	✓	✓	✓
2. ควรเปลี่ยนเป้า			✓	✓	✓	
3. เြงหาผู้นำองค์กร	✓				✓	✓
4. เชื่อมสัมพันธ์				✓		✓
5. ปรับข้อกฎหมาย	✓		✓			
6. ระดมทุน		✓				✓
7. ความพร้อมองค์กร		✓				

ตารางที่ 14 : แสดงรายละเอียดความคิดเห็นรวมจากผู้เชี่ยวชาญ

ประเด็นคำถามหลัก	ความคิดเห็น
รูปแบบธุรกรรม	ผู้เชี่ยวชาญทั้ง 6 ท่านเห็นว่า ธุรกรรมหลักของตลาดรอง คือ 1. การรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงิน 2. การนำสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ซื้อมาทำ Securitization เป็นหลักทรัพย์ออกขายแก่นักลงทุน

	<p>ซึ่งกระบวนการจะไม่สามารถดำเนินการได้ หากขาดการซื้อ กองลินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินในตลาดแรก</p>
<p>ปัญหาและอุปสรรค</p>	<p>ผู้เชี่ยวชาญทั้ง 6 ท่าน เห็นว่า เรื่องสัดส่วนกองหนี้ NPL ทำให้สถาบันการเงินไม่ยอมขายลินเชื่อที่อยู่อาศัยให้แก่ตลาดรอง ด้วยเหตุผลว่า หากขายไปแล้วจะทำให้ยอดหนี้ NPL ของสถาบันการเงินมีสัดส่วนสูงขึ้น เพราะ บตท. รับซื้อได้แต่หนี้ดีเท่านั้น</p> <p>ผู้เชี่ยวชาญทั้ง 6 ท่าน เห็นว่า เรื่องสภาพคล่อง ทำให้เกิดปัญหาการทำธุรกรรมระหว่างสถาบันการเงินกับ บตท. เนื่องจากปัจจุบันมีสภาพคล่องล้นตลาด จำนวนเงินฝากของประชาชนมีมาก และดอกเบี้ยเงินฝากต่ำมาก ทำให้การระดมทุนของสถาบันการเงินทำได้ง่าย และเพียงพอต่อการนำไปปล่อยลินเชื่อที่อยู่อาศัยให้แก่ประชาชนที่ต้องการได้ ถึงแม้ว่าการได้เงินทุนระยะสั้น มาปล่อยลินเชื่อระยะยาวอาจมีปัญหา ด้านระยะเวลา แต่ยิ่งถือว่าการระดมทุนจากเงินฝากยังถูกกว่า คู้มากกว่า การนำมาขายแก่ บตท.</p> <p>ผู้เชี่ยวชาญ 5 ใน 6 ท่าน เห็นว่า การรับซื้อเฉพาะหนี้ดี ของ บตท. ทำให้ไม่เกิดธุรกรรมร่วมกันระหว่างสถาบันการเงินกับ บตท. โดยให้เหตุผลว่า หนี้ดีเป็นตัวทำให้สัดส่วนกองหนี้เสียลดลง และหนี้ดีเป็นรายได้หลักตัวหนึ่งที่สถาบันการเงินได้รับทุกเดือน หากขายหนี้ดีทิ้งจะเท่ากับตัดรายได้ของสถาบันการเงินออกไปส่วนหนึ่ง และปัจจุบันสถาบันการเงินต้องการเก็บไว้ เพื่อขายลินเชื่อตัวอื่นๆ ให้แก่ลูกค้าที่เป็นหนี้ดีด้วย</p> <p>ผู้เชี่ยวชาญ 5 ใน 6 ท่าน เห็นว่า ผลตอบแทน ทำให้สถาบันการเงินไม่ต้องการขายลินเชื่อแก่ บตท. เพราะถึงแม้ผลตอบแทนที่ได้รับจะได้เท่ากับจำนวนเงินทั้งหมดบวกดอกเบี้ย ณ วันที่ บตท. ซื้อมา แต่ทางสถาบันการเงินเห็นว่า</p>

	<p>การขายสินค้าออกไปอาจส่งผลกระทบต่อลูกค้าเจ้าของบัญชีไม่พอใจ และมีทัศนคติในแง่ลบกับทางธนาคาร ซึ่งผลเสียที่เกิดขึ้นไม่คุ้มกับค่าตอบแทนที่ได้จาก บตท.</p> <p>ผู้เชี่ยวชาญ 3 ใน 6 ท่าน เห็นว่า ความพร้อมของ บตท. ในเรื่องการทำธุรกรรมกับ บตท. มีความซับซ้อน ยุ่งยาก และเทคโนโลยีก็ไม่ทันสมัย ทำให้อาจต้องเสียเวลาในการตั้งทีมงานขึ้นมาเพื่อทำธุรกรรมร่วมกัน ซึ่งจุดนี้ก็จะเกิดค่าใช้จ่ายเพิ่มสูงขึ้นตาม ซึ่งทำให้เกิดความไม่คุ้มที่จะทำธุรกรรมร่วมกัน</p> <p>ผู้เชี่ยวชาญ 3 ใน 6 ท่าน เห็นว่า นโยบายรัฐ ควรจัดให้ บตท. มีโครงสร้างคณะกรรมการที่มาจากทุกวงการในอสังหาริมทรัพย์ เพื่อจะได้เอื้อประโยชน์ต่อการทำธุรกรรมที่ครบวงจร และแม้ว่ารัฐจะเป็นผู้ออกทุนประเดิม แต่ที่ผ่านมารัฐไม่มีนโยบายที่ช่วยผลักดันตลาดรองอย่างจริงจัง เมื่อทำๆ หยุดๆ ทำให้ตลาดรองต้องเริ่มจากจุดตั้งต้นใหม่ทุกครั้ง</p> <p>ผู้เชี่ยวชาญ 1 ใน 6 เห็นว่า การลงมาเล่นในตลาดแรกของ บตท. เป็นการสร้างปัญหาให้แก่ตัวองค์กรเอง เนื่องจาก บตท. ไม่ได้ถูกออกแบบของค์กรมาเพื่อใช้วิเคราะห์สินเชื่อ หรือการทำตลาดด้วยตนเอง ก็จะทำให้ บตท. เข้าไปแข่งขันในตลาดแรกต่างๆ ที่ไม่มีความชำนาญเพียงพอ จึงควรกลับไปทำตามวัตถุประสงค์องค์กรว่าควรทำอะไร เพราะการลงมาเล่นตลาดแรกก็เท่ากับเป็นคู่แข่งกับสถาบันการเงินต่างๆ อาจทำให้กระทบความสัมพันธ์กับสถาบันการเงินจนไม่เกิดธุรกรรมร่วมกันได้ในอนาคต</p>
<p>สาเหตุการไม่ทำธุรกรรม</p>	<p>ผู้เชี่ยวชาญทั้ง 6 ท่าน เห็นว่า ผลตอบแทน เป็นเหตุผลหลักที่จะทำให้เกิดการทำธุรกรรมร่วมกัน โดยเชื่อว่าไม่ว่าจะมีสภาพคล่องขนาดไหน หากผลตอบแทนคุ้มค่าสถาบันการเงินก็พร้อมจะขายกองสินค้าได้ตลอดเวลา</p>

	<p>ผู้เชี่ยวชาญ 3 ใน 6 ท่าน เห็นว่า สภาพคล่อง ของสถาบันการเงินมีผลให้เกิดธุรกรรมการขายสินเชื่อบริษัทได้ เพราะสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นการใช้ทุนระยะสั้น ปล่อยในระยะยาว ทำให้ต้องมีช่วงที่ขาดสภาพคล่องอย่างแน่นอน</p> <p>ผู้เชี่ยวชาญ 2 ใน 6 ท่าน เห็นว่า การเข้าทดลองทำระบบ ในช่วงที่ไม่มีสถาบันการเงินยอมขายพอร์ตสินเชื่อให้ เป็นสิ่งที่ควรเตรียมความพร้อมไว้</p> <p>ผู้เชี่ยวชาญ 1 ใน 6 ท่าน เห็นว่า การที่สถาบันการเงินได้รับ ผลกระทบในเรื่องสัดส่วนหนี้ NPL เพิ่มสูงขึ้น ทำให้ไม่ต้องการขายสินเชื่อแก่ บตท.</p>
<p>แนวทางพัฒนา</p>	<p>ผู้เชี่ยวชาญ 5 ใน 6 ท่าน เห็นว่า การซื้อหนี้ของ บตท. ควรเป็น หนี้แบบคละกันไป ไม่ควรเลือกเฉพาะหนี้ดี โดยมีข้อตกลงว่า หากขายหนี้เสียมาสถาบันการเงินจะต้องมีส่วนลดพิเศษ เพื่อให้ได้ประโยชน์ทั้ง 2 ฝ่าย คือ ฝ่ายสถาบันการเงินก็ไม่ต้องเสี่ยงต่อสัดส่วนกองหนี้เสีย ในขณะที่ บตท. ก็ได้ซื้อหนี้ในราคาถูกด้วยหรืออาจหาพันธมิตร เช่น บสภ. มารับส่วนหนี้เสียไป</p> <p>ผู้เชี่ยวชาญ 3 ใน 6 เห็นว่า บตท. ควรเปลี่ยนเป้าหมาย ในช่วงที่สถาบันการเงินใหญ่มีสภาพคล่องสูง โดยหันไปหาสถาบันการเงินขนาดเล็ก-กลาง เพราะสถาบันการเงินเหล่านี้จะมีทุนน้อยกว่าสถาบันการเงินขนาดใหญ่ และมีโอกาสต้องการสภาพคล่องมากกว่าสถาบันการเงินขนาดใหญ่ โดยอาจไปร่วมทำธุรกรรมกับ ธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์, ธนาคารไทยเคหะ, บริษัทเงินทุนต่างๆ และควรไปร่วมมือกับธนาคารอาคารสงเคราะห์ ออมสิน ซึ่งเป็นธนาคารรัฐเหมือนกัน น่าจะตกลงกันได้ง่ายกว่าธนาคารเอกชน</p>

	<p>ผู้เชี่ยวชาญ 3 ใน 6 เห็นว่า บตท.ต้องเร่งหาผู้นำองค์กรที่มีความรู้ ความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านตลาดรอง เพื่อมาบริหารงาน โดยมีข้อแม้ว่า ผู้ที่จะเข้ามาต้องเข้าใจระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยเป็นอย่างดี และอีกประเด็นคือ ควรมีการอบรมความรู้ ความเข้าใจแก่พนักงานในองค์กร เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงานให้เกิดประโยชน์สูงสุด</p> <p>ผู้เชี่ยวชาญ 2 ใน 6 ท่าน เห็นว่า ภาวะปัจจุบัน บตท. ควรเร่งดำเนินการต่อท่อความสัมพันธ์กับสถาบันการเงินหลายๆ แห่ง เพื่อเป็นการทดลองทำธุรกรรมร่วมกัน จะได้เห็นปัญหาข้อเสียต่างๆ ของระบบร่วมกัน และหากถึงเวลาที่ต้องใช้จริงจะได้ทัน่วงที</p> <p>ผู้เชี่ยวชาญ 2 ใน 6 เห็นว่า ภาครัฐควรมีการปรับให้ตลาดรองมีความได้เปรียบทางด้านกฎหมายเหนือกว่าสถาบันการเงินอื่นๆ เพื่อเป็นการส่งเสริมให้ระบบตลาดรองสามารถทำธุรกรรมในตลาดได้</p> <p>ผู้เชี่ยวชาญ 2 ใน 6 เห็นว่า บตท. ควรใช้การระดมทุนด้วยการออกตราสาร เพราะเป็นข้อได้เปรียบของ บตท. ที่สามารถกู้เงินโดยมีรัฐบาลค้ำประกัน จึงทำให้ได้ต้นทุนที่ต่ำกว่าสถาบันการเงินทั่วไป</p> <p>ผู้เชี่ยวชาญ 1 ใน 6 เห็นว่า บตท. ต้องมีความพร้อมในตัวขององค์กรอยู่เสมอ เพื่อรอช่วงจังหวะที่สถาบันการเงินปล่อยสินเชื่อไปได้ในระดับหนึ่ง ก็เกิดปัญหาการขาดสภาพคล่อง ซึ่งช่วงเวลาดังกล่าว บตท. ก็สามารถสอดแทรกเข้าไปช่วยแก้ไขปัญหาด้านสภาพคล่องแก่สถาบันการเงินได้</p>
<p>ระบบตลาดรองเหมาะสมกับประเทศไทยแค่ไหน</p>	<p>ผู้เชี่ยวชาญ 5 ใน 6 ท่าน เห็นว่า ระบบตลาดรองควรจะอยู่ต่อไป เพราะถือว่าเป็นประโยชน์ในช่วงที่ขาดสภาพคล่อง</p>

	<p>แต่ในช่วงปัจจุบันควรมีการต่อท่อไว้กับสถาบันการเงินแต่ละแห่งไว้ เพื่อลองระบบหากเกิดปัญหาจริงจะได้ช่วยแก้ไขได้ทัน</p> <p>อีกประเด็น ผู้เชี่ยวชาญ 1 ใน 5 ที่เห็นด้วย ให้ความเห็นว่า ปัจจุบันรัฐเริ่มหาแนวทางไม่รับประกันเงินฝากให้ลูกค้าของสถาบันการเงินต่างๆ ดังนั้นผู้ฝากเงินก็ต้องหาแหล่งเงินออมใหม่ที่ปลอดภัยที่สุด และถ้าถึงจุดนั้นแหล่งที่ดีที่สุดในการออม คือ การซื้อตราสารหนี้ของ บตท. ซึ่งมีรัฐบาลค้ำประกัน</p> <p>ผู้เชี่ยวชาญ 1 ใน 6 ท่าน เห็นว่า ถ้าหาระบบตลาดรองไม่สามารถทำหน้าที่หลักของตัวเองคือ การปล่อยสินเชื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำ ระยะเวลา คงที่ได้ ก็เท่ากับว่าไม่มีประโยชน์อะไรกับระบบเศรษฐกิจ สุดท้ายเมื่อทำธุรกรรมไม่ได้ก็ต้องปิดตัวเองลงไปตามกลไกตลาด</p>
--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

บทที่ 6

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

สรุปพัฒนาการของระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศไทย

เริ่มขึ้นในประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ.2522 โดยกระทรวงการคลัง เพื่อเป็นช่องทางการระดมเงิน จากตลาดทุนเข้าสู่ตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัย และมีการศึกษาในระดับนโยบายมาโดยลำดับ จนกระทั่งปี พ.ศ.2541 ได้มีการจัดตั้ง บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยขึ้นอย่างเป็นทางการพร้อมกับ ตั้งเป้าหมายในการรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาสภาพคล่องในช่วง เศรษฐกิจตกต่ำเป็นจำนวนเงิน 4,000 ล้านบาท แต่ในความเป็นจริง บตท. สามารถทำสัญญาลงนาม ซื้อขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินได้เพียง 2,250 ล้านบาทเท่านั้น เนื่องจากช่วงเวลาดังกล่าว บตท. ยังไม่มีความพร้อมทางด้านบุคลากรที่มีความรู้ ความเข้าใจในธุรกรรมขององค์กร ประกอบกับ การทำธุรกรรมตลาดรองในตอนนั้นยังไม่มีสถาบันการเงินเข้าใจทั้งขั้นตอน ระบบ รวมถึงความคุ้มค่าในการทำธุรกรรมร่วมกัน จึงทำให้ระบบตลาดรองในช่วงนั้นไม่ประสบความสำเร็จตามวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้ ต่อมา บตท. ก็ได้เร่งพัฒนาทั้งตัวระบบงาน เทคโนโลยีต่างๆ เพื่อให้สามารถรองรับสนองความต้องการ พร้อมทั้งเร่งประชาสัมพันธ์องค์กรไปยังสถาบันการเงินต่างๆ เพื่อให้มีความรู้ ความเข้าใจในตัวองค์กร เพิ่มมากขึ้น

จนถึงปี พ.ศ.2546 บตท. ได้ออกโครงการสินเชื่อที่อยู่อาศัยอัตราดอกเบี้ยคงที่ 3ปี 5ปี และ 7ปี ตลอดอายุ 30 ปีขึ้นไป และโครงการอัตราดอกเบี้ยแบบขั้นบันได ซึ่งถือเป็นก้าวอย่างสำคัญที่มุ่งเน้นให้ ประชาชนผู้มีรายได้น้อยถึงปานกลางมีแหล่งเงินกู้เพื่อที่อยู่อาศัยในอัตราดอกเบี้ยต่ำ ระยะเวลา และไม่ ผันผวนในเรื่องอัตราดอกเบี้ยมากนัก และในปีเดียวกันนี้ทาง บตท. ได้ขยายช่องทางการระดมทุนจาก กลุ่มรัฐวิสาหกิจ หน่วยงานรัฐ ที่มีสภาพคล่องทางการเงินสูงให้สามารถนำมาฝากกับ บตท. พร้อมทั้ง ได้จัดทำ Securitization กองสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่จัดซื้อเข้ามาในลักษณะของตราสาร Asset Backed Securities เพื่อใช้เพิ่มทุนในการจัดซื้อกองสินเชื่อจากสถาบันการเงินต่อไป

ในปี พ.ศ.2547 ถือเป็นปีที่ บตท. ได้รับปริมาณธุรกรรมจากโครงการสินเชื่อที่อยู่อาศัยอัตรา ดอกเบี้ยคงที่ 3ปี 5ปี และ 7ปี ตลอดอายุ 30 ปีขึ้นไป และโครงการอัตราดอกเบี้ยแบบขั้นบันไดเพิ่มขึ้นใน ระดับหนึ่ง และยังได้ลงนามในสัญญาดำเนินธุรกิจร่วมกับ บริษัท อีออน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) และบริษัท ลินน์โฮม มอาร์ท เกจ จำกัด ให้ทำหน้าที่เป็น Marketing Arms ช่วยในการ จัดหาลูกค้าที่สนใจใช้บริการสินเชื่อที่อยู่อาศัยของ บตท. และที่สำคัญ บตท. ได้เป็นผู้ริเริ่มการแปลง สินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์สำเร็จเป็นรายแรกของประเทศไทย โดยการแปลงสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็น หลักทรัพย์ด้วยการออกตราสารหนี้ Mortgage Backed Securities (MBS) จำนวน 600 ล้านบาท

ระยะเวลา 1 ปี และในปีเดียวกันนี้ บตท. ได้ดำเนินการประชาสัมพันธ์เชิงรุก ทั้งการออกบูทของภาครัฐ และเอกชน และการจัดสัมมนาผู้บริหารระดับสูงของผู้ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ต่างๆ เพื่อให้เกิดความเข้าใจ และสร้างความสัมพันธ์อันดีต่อกัน อันจะมีผลต่อการทำธุรกิจร่วมกันในอนาคต

แม้ว่า บตท. จะพยายามพัฒนาการทำธุรกรรมให้เข้าถึงกลุ่มผู้มีรายได้น้อย และสถาบันการเงินเพิ่มมากขึ้น แต่เมื่อเปรียบเทียบกับเป้าหมายที่ได้กำหนดไว้ในปี พ.ศ.2547 คือ กำไรสุทธิ 13.69 ล้านบาท และสินทรัพย์รวมเท่ากับ 4,249 ล้านบาท แต่ในความเป็นจริง คือ กำไรสุทธิ 13.53 ล้านบาท และสินทรัพย์รวมเท่ากับ 3,684.45 ล้านบาทเท่านั้น

ในปี พ.ศ.2548 ถือเป็นช่วงที่ บตท. ประสบปัญหาในเรื่องของหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ที่สะสมมาตั้งแต่ปี พ.ศ.2546 มีอัตราการเพิ่มสูงขึ้นเกิน 20% ทำให้ บตท. ต้องหยุดการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยโครงการสินเชื่อที่อยู่อาศัยอัตราดอกเบี้ยคงที่ 3ปี 5ปี และ 7ปี ตลอดอายุ 30 ปีขึ้นไป และโครงการอัตราดอกเบี้ยแบบขั้นบันได จนถึงปัจจุบัน (เดือนธันวาคม พ.ศ. 2549)

จึงเป็นเรื่องน่าสนใจที่ควรจะมีการศึกษาหาสาเหตุของปัญหา เพื่อหาแนวทางในการพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้มีเสถียรภาพ เพื่อช่วยผู้มีรายได้น้อยถึงปานกลางให้มีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเอง ในที่นี้ขอบเขตการศึกษาจะเริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ.2546 – พ.ศ.2548 เพราะเป็นช่วงที่บรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้พัฒนาธุรกรรมทั้ง 2 ส่วนให้สามารถปฏิบัติได้อย่างครบถ้วนสมบูรณ์ และในช่วงระยะเวลาตั้งแต่เริ่มก่อตั้งจนถึงปี พ.ศ.2544 ได้มีผู้ศึกษาไว้ก่อนหน้านี้แล้ว การศึกษาครั้งนี้จะใช้วิธีการดำเนินการวิจัยเชิงสำรวจ ประกอบด้วยการวิจัยเอกสารเพื่อหาข้อมูลขั้นพื้นฐานที่เกี่ยวกับประวัติความเป็นมา การดำเนินงาน รวมปัญหาและอุปสรรคของระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยทั้งใน และต่างประเทศ ร่วมกับการใช้การวิจัยกึ่งเดลฟาย โดยสำรวจความคิดเห็นจากผู้บริหารหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง 3 กลุ่ม คือ กลุ่มนักวิชาการ กลุ่มผู้บริหารบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย และกลุ่มผู้บริหารสถาบันการเงิน ซึ่งอาศัยการคัดเลือกจากคุณสมบัติเฉพาะกลุ่มตัวอย่าง เนื่องจากเป็นเรื่องที่มีผู้รู้จำนวนจำกัด มีความซับซ้อน จากนั้นก็นำข้อมูลที่ได้มาวิเคราะห์เนื้อหาแยกแยะประเด็น เพื่อหาสาเหตุของปัญหาและอุปสรรคของระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยของไทย พร้อมทั้งหาแนวทางพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ซึ่งคาดว่าผลการวิจัยที่ได้จะมีประโยชน์กับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการนำไปพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยต่อไป

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ทำให้ตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยของไทยแตกต่างจากต่างประเทศ

1. โครงสร้างผู้ถือหุ้นในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในต่างประเทศมักมีคณะกรรมการที่มาจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจสินเชื่อที่อยู่อาศัย เช่น ธนาคารแห่งชาติ, ธนาคารที่มีอิทธิพลในด้านการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็น 10 แห่ง เพื่อที่ว่าตลาดรองจะสามารถกำหนดนโยบายได้สอดคล้องกับความต้องการของธนาคารต่างๆ ภายในประเทศ

2. ประเทศที่ประสบความสำเร็จในระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยส่วนใหญ่จะซื้อกองสินเชื่อจากสถาบันการเงินขนาดเล็ก เพราะสถาบันการเงินขนาดเล็กมีเงินทุนปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยจำกัด จึงต้องการสภาพคล่องทางการเงินสูงกว่าธนาคารขนาดใหญ่ ทำให้ตลาดรองสามารถเข้าไปช่วยเสริมสภาพคล่องตรงจุดนี้ ในขณะที่ประเทศไทยสถาบันการเงินในธุรกิจการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยส่วนใหญ่เป็นสถาบันการเงินขนาดใหญ่ ที่มีเงินทุนในการบริหารสินเชื่อสูง จึงไม่มีปัญหาด้านสภาพคล่อง ทำให้ตลาดรองไม่สามารถเข้าไปเจรจาซื้อพอร์ตสินเชื่อได้ง่ายนัก

3. ในประเทศที่ประสบความสำเร็จในการพัฒนาตลาดรอง คนส่วนใหญ่ในประเทศนิยมอัตราดอกเบี้ยคงที่ระยะยาว ส่วนประเทศไทยคนส่วนใหญ่นิยมอัตราดอกเบี้ยลอยตัว เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยคงที่ของไทยมีเรตที่ค่อนข้างสูง และไม่สามารถคงที่ได้ยาว อันเนื่องมาจากอัตราดอกเบี้ยของการขายตราสารที่มีระยะเวลาค่อนข้างสั้น ทำให้ไม่สามารถกำหนดอัตราดอกเบี้ยคงที่ได้ยาวนานเท่ากับที่สหรัฐอเมริกา

4. ในสหรัฐอเมริกาสามารถออกตราสารที่มีอัตราดอกเบี้ยคงที่ระยะยาวถึง 30 ปีได้ จึงทำให้สามารถมาปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยในอัตราดอกเบี้ยคงที่ได้ยาวนานเท่าๆ กับตราสารที่หนุนด้วยกองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ต่างจากไทยที่ไม่สามารถออกตราสารอัตราดอกเบี้ยคงที่ระยะยาวได้

ที่กล่าวมาทั้ง 4 ประการ เป็นตัวอย่างสภาพเศรษฐกิจที่แตกต่างกันระหว่างประเทศที่ประสบความสำเร็จในด้านการทำธุรกรรมตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยกับประเทศไทยตามที่ได้ไปสำรวจความคิดเห็นของผู้บริหารหน่วยงานต่างๆ

ผลสรุปข้อมูลของผู้วิจัย

1. จากการสำรวจเอกสาร

ก. ประเทศสหรัฐอเมริกา การดำเนินงานในตลาดรองของสหรัฐอเมริกาปัจจุบันได้รับการยอมรับว่ามีประสิทธิภาพ และประสบความสำเร็จสูงสุด มีสาเหตุมาจากปัจจัยเหล่านี้ คือ เกิดขึ้นโดยการสนับสนุนและผลักดันของภาครัฐโดยตรง เกิดจากความจำเป็นในระบบการเงินที่อยู่อาศัยของสหรัฐอเมริกาโดยเฉพาะ เนื่องจากสถาบันที่ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยไม่สามารถระดมเงินฝากจากประชาชนได้พอเพียงกับความต้องการกู้ยืมของประชาชน สถาบันที่ปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยมีจำนวนมาก ทำให้ระบบตลาดรองสามารถรับซื้อสินเชื่อได้ในปริมาณสูง และประการสุดท้ายคือ ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยีทำให้สามารถติดต่อกับสถาบันที่ขายสินทรัพย์ให้เป็นผู้ให้บริการจัดเก็บเงินจากลูกค้าทั่วสหรัฐ จึงทำให้ประหยัดงบประมาณในการจ้างพนักงาน

ข. ประเทศอังกฤษ ระบบตลาดรองยังถือว่ามีขนาดเล็ก ส่วนใหญ่ดำเนินงานโดยภาคเอกชน ธนาคารและบริษัทเข้ามาทำธุรกรรมในตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพียงเล็กน้อย สาเหตุที่

ทำให้ระบบตลาดรองในประเทศอังกฤษไม่ประสบความสำเร็จมาจาก 1) ธนาคารต่างๆ ไม่มีปัญหาด้านสภาพคล่อง สามารถหาเงินทุนได้โดยมีดอกเบี้ยสูงกว่าในตลาดเงินเพียงเล็กน้อย ซึ่งคุ้มกว่าการหาเงินโดยวิธีซื้อขายหลักทรัพย์ MBS มีต้นทุนดอกเบี้ยที่สูงกว่า 2) การทำธุรกรรมกับ ตลาดรองเพียงเพื่อต้องการดำรงเงินกองทุนให้มีสัดส่วนเงินทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงสูงขึ้นเท่านั้น 3) การเติบโตของตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในอังกฤษเน้นการขายสินทรัพย์สินเชื่อที่อยู่อาศัยมากกว่าการออก MBS 4) ธนาคารพาณิชย์สามารถระดมทุนจากแหล่งอื่นได้เพียงพอ โดยมีต้นทุนต่ำกว่าที่จะมาขายให้ตลาดรอง

ค. ประเทศมาเลเซีย ได้ทำธุรกรรมในตลาดรองมาเกือบ 20 ปี และได้รับการยอมรับว่าประสบความสำเร็จตามวัตถุประสงค์การจัดตั้งได้ดี โดยเน้นการดำเนินงานที่มีความซับซ้อนน้อย จึงสามารถกระตุ้นให้สถาบันการเงินปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยแก่ประชาชนมากขึ้น โดยปัจจัยที่ทำให้ระบบตลาดรองประสบความสำเร็จ คือ 1) ได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาล ทำให้ตราสารมีความน่าเชื่อถือสูง 2) รายได้จากการขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยของสถาบันการเงินต่างๆ ได้รับการยกเว้นไม่ต้องดำรงเงินกองทุนสำรองตามกฎหมาย 3) การทำธุรกรรมได้รับการยกเว้นค่าธรรมเนียมอากรแสตมป์ 4) การมีหุ้นส่วนของสถาบันการเงินทั้งธนาคารกลาง ธนาคารพาณิชย์ และบริษัทเงินทุน 5) การสร้างคณะกรรมการที่เข้มแข็ง โดยมีผู้ว่าการธนาคารกลางเป็นประธาน และกรรมการอื่นๆ เป็นผู้บริหารระดับสูงของสถาบันการเงินชั้นนำของประเทศ

ง. ประเทศไทย ในช่วงเริ่มก่อตั้ง บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย หรือ บตท. ได้รับแรงสนับสนุนจากภาครัฐอย่างเต็มที่ ด้วยการเชิญคณะผู้เชี่ยวชาญจาก Fannie Mae มาช่วยในการวางระบบงาน และให้คำแนะนำต่างๆ เพื่อให้พร้อมต่อการก่อตั้งบริษัท รวมถึงการสนับสนุนด้านเงินทุนประเดิมให้ บตท. จำนวน 1,000 ล้านบาท การสนับสนุนทางด้านกฎหมายด้วยการออกพระราชกำหนด บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย พ.ศ.2540 เรื่องการยกเว้นภาระด้านภาษีอากรในการทำธุรกรรม แต่ก็ยังไม่ประสบความสำเร็จตามวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้เท่าที่ควร

หากดูจากระบบตลาดรองที่ประสบความสำเร็จ ส่วนใหญ่จะมาจากปัจจัยหลักๆ ดังนี้ 1) การได้รับการสนับสนุนจากรัฐ ทั้งด้านเงินทุน ด้านการสร้างที่น่าเชื่อถือ และด้านกฎหมาย 2) ใช้ระบบตลาดรองเพื่อแก้ไขปัญหาด้านการขาดสภาพคล่องของสถาบันการเงิน ที่ไม่สามารถระดมเงินทุนจากเงินฝากประชาชนได้เพียงพอต่อความต้องการ 3) การคัดเลือกคณะกรรมการของบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยควรคัดเลือกผู้มีอิทธิพลต่อตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศนั้นๆ และการคัดเลือกบุคลากรที่มีความชำนาญด้านสินเชื่อที่อยู่อาศัยโดยเฉพาะจากสถาบันการเงินที่มีชื่อเสียง เพื่อการสร้างศักยภาพในการต่อรองกับสถาบันการเงินภายในประเทศ 4) มีการกำหนดการดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงให้มีสัดส่วนที่เหมาะสมที่สถาบันการเงินในประเทศจะขายสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้กับตลาดรอง

2. สรุปผลจากการลงศึกษาของผู้ทำวิจัย สรุปได้ว่าปัญหาและอุปสรรคในการทำธุรกรรมของระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย และแนวทางการพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย มีดังนี้

ตารางที่ 15 : แสดงความคิดเห็นของผู้ทำวิจัย

ประเด็นคำถามหลัก	ความคิดเห็น
รูปแบบธุรกรรม	<p>กลไกในการจัดตั้งตลาดรอง มีจุดประสงค์หลักเพื่อ ทำให้เกิดสภาพคล่องของตลาดแรก โดยการมารองรับสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงิน แล้วนำสินเชื่อนั้นมาแปลงเป็นหลักทรัพย์เพื่อขายต่อนักลงทุนต่อไป แต่ในทางกลับกันสถาบันการเงินต่างๆ ก็สามารถนำสินเชื่อที่อยู่อาศัยของตนเองมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ได้เช่นเดียวกัน แต่การที่ตั้ง บริษัทตลาดรองสินเชื่อ ก็เพื่อช่วยผลักดันให้เกิดกระแสการทำ Securitization มากยิ่งขึ้น และทางภาครัฐก็เห็นว่า บตท. ควรเป็นองค์กรหลักในการพัฒนาระบบสินเชื่อที่อยู่อาศัยในตลาดให้มีความหลากหลายและเป็นทางเลือกแก่ประชาชน</p>
ปัญหาและอุปสรรค	<p><u>สัดส่วนของหนี้สินเชื่อ NPL</u></p> <p>ปัญหาเรื่องการที่สถาบันการเงินต้องรักษาสัดส่วนของ NPL จึงทำให้ไม่ต้องการขายหนี้ดีให้กับ บตท. เพราะหากขายหนี้ดีออกมา ก็จะทำให้เปอร์เซ็นต์ของ NPL สูงขึ้นตามไปด้วย</p> <p><u>การซื้อเฉพาะหนี้ดีของตลาดรอง</u></p> <p>การซื้อกองสินเชื่อที่อยู่อาศัยของ บตท. นั้นมีเงื่อนไขว่าต้องเป็นหนี้ดีเท่านั้น ทำให้เกิดปัญหากับสถาบันการเงินในตลาดแรกที่ไม่ต้องการขายสินเชื่อแก่ บตท. เพราะส่งผลกระทบต่อสัดส่วนหนี้ NPL ของสถาบันการเงิน และต่อรายได้ที่สถาบันการเงินจะได้รับทุกๆ เดือน</p> <p><u>ผลตอบแทน</u></p> <p>ปัญหาทางด้านผลตอบแทน หมายถึง บตท. ไม่สามารถให้ผลตอบแทนแก่สถาบันการเงินได้จูงใจมากพอที่สถาบันการเงินต่างๆ จะยินยอมขายพอร์ตสินเชื่อให้ ดังนั้นสถาบันการเงินจึงไม่เห็นประโยชน์ที่จะต้องขายพอร์ตสินเชื่อให้กับ บตท.</p> <p><u>สภาพคล่อง</u></p>

	<p>ปัญหาด้านสภาพคล่อง คือ ภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบันสถาบันการเงินมีเงินทุนในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้มาก เพราะยังสามารถระดมทุนจากเงินฝาก และธุรกรรมอื่นๆ ของตนเอง ในต้นทุนที่ไม่สูงมากนัก จึงทำให้ไม่มีความต้องการขายพอร์ตสินเชื่อที่อยู่อาศัยออกไป และปัจจุบันสถาบันการเงินจะพยายามเก็บหนี้ดี เพราะถือเป็นตัวทำรายได้เข้าสถาบันการเงิน</p> <p><u>ความพร้อมของ บตท.</u></p> <p>ปัญหาด้านบุคลากรของ บตท. ยังต้องมีการเสริมความรู้ ความเชี่ยวชาญในด้านตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้มากยิ่งขึ้น เพื่อสามารถปรับตัวเข้าสู่ตลาดสินเชื่อได้ดีขึ้น</p> <p><u>นโยบายรัฐ</u></p> <p>ปัญหาด้านการเมือง ประเทศไทยเปลี่ยนแปลงรัฐบาลบ่อย จึงทำให้เกิดความไม่ต่อเนื่องของจุดประสงค์ขององค์กร เช่น รัฐบาลหนึ่งเป็นผู้ตั้งองค์กรโดยหวังให้มาแก้ไขปัญหาหนึ่ง พอเปลี่ยนรัฐบาลก็จะเปลี่ยนนโยบายใหม่อยู่ตลอดเวลา</p> <p><u>ประเด็นอื่นๆ</u></p> <p>1. ปัญหานี้ เนื่องจาก บตท. เป็นหน่วยงานที่ก่อตั้งเพื่อทำหน้าที่รับซื้อพอร์ตสินเชื่อที่อยู่อาศัยรายเดียวในประเทศไทย ทำให้สถาบันการเงินต่างๆ ไม่เข้าใจถึงขั้นตอน วิธีการในการขายพอร์ตสินเชื่อ รวมถึงการไม่สามารถควบคุมในเรื่องผลตอบแทนที่สถาบันการเงินจะได้รับ ทำให้สถาบันการเงินต่างๆ ไม่สามารถยอมรับการเปลี่ยนแปลงในเงื่อนไขตลอดเวลาของ บตท. ได้</p> <p>2. ปัญหาด้านการปล่อยสินเชื่ออื่นๆ แก่ลูกค้าในพอร์ตสินเชื่อที่อยู่อาศัยในตลาดแรก เพราะในสภาพคล่องทางการเงินของสถาบันการเงินต่างๆ ทำให้สถาบันการเงินอยากที่จะเก็บลูกค้าที่ดีในพอร์ตสินเชื่อที่อยู่อาศัยของตนไว้ เพื่อสามารถขายสินเชื่อตัวอื่นๆ ต่อให้แก่ลูกค้าที่ติ๊กกลุ่มนี้ต่อไป</p>
--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

<p>สาเหตุการทำไม่ทำธุรกรรม</p>	<p>ต้องแยกออกมาเป็น 2 ภาค</p> <p>1. ภาครัฐ ต้องดูเรื่องผลตอบแทนว่า สถาบันการเงินภาครัฐจะได้อะไรบ้างจากการขายสินเชื่อให้ บตท. อาจไม่ได้อยู่ในรูปของเงินเสมอไป อาจอยู่ในรูปการงดเว้นการคิดภาษีเฉพาะกองสินเชื่อที่ขายให้กับ บตท. หรือเวลาประเมินผลอาจนับกองสินเชื่อที่ขายให้ บตท. ไปแล้ว โดยนำไปรวมกับกองสินเชื่อที่อยู่ในสถาบันการเงินนั้นๆ เพื่อรักษาสัดส่วนหนี้เสียได้ หากรัฐให้การสนับสนุนแนวนั้น เชื่อว่า สถาบันการเงินภาครัฐก็พร้อมปล่อยสินเชื่อที่ดีให้แก่ บตท. ในขณะที่สถาบันการเงินนั้นๆ ได้รับเงินสดไปหมุนสภาพคล่อง และไม่ต้องกลัวเรื่องสัดส่วนหนี้เสียด้วย</p> <p>2. ภาคเอกชน เน้นที่ผลตอบแทนที่คุ้มค่าเป็นหลัก ดังนั้น บตท. ที่ยังไม่สามารถระดมทุนได้ต่ำมากนัก ความมองพวกบริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ หรือพวกสถาบันการเงินขนาดกลาง หรือ สถาบันการเงินเปิดใหม่มากกว่า เพราะสถาบันการเงินพวกนี้ยังไม่มีสภาพคล่องในด้านการเงินสูงมากนัก จึงง่ายต่อการเจรจาต่อรองผลประโยชน์</p>
<p>แนวทางพัฒนา</p>	<p>1. บรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยควรจัดรูปแบบ ระบบการบริหารงาน บุคลากรในองค์กรให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น โดยปัจจุบันบุคลากรมีประมาณ 44 คน จึงง่ายต่อการบริหารจัดการใหม่ ประกอบกับหากเห็นว่าหน่วยงานใดที่มีความซ้ำซ้อนกัน ก็ให้รวมกันให้มีสายงานที่น้อยที่สุด เพื่อให้การบริหารจัดการรวดเร็วมากที่สุด ไม่ต้องมีขั้นตอนการทำธุรกรรมมากมาย และที่สำคัญควรหาบุคลากรในระดับผู้บริหารที่มีความรู้ ความเชี่ยวชาญเฉพาะทางในด้านตลาดรองมาทำหน้าที่บริหารงานเพิ่มมากขึ้น</p> <p>2. รัฐควรส่งเสริมให้ บตท. ได้รับความร่วมมือจากธนาคารของรัฐ เช่น ธอส. ออมสิน การเคหะแห่งชาติ ในด้านการซื้อ-ขายพอร์ตสินเชื่อ โดยอาจกำหนดเป็นแนวทางว่า ภายใน 1 ปีต้องมีการซื้อ-ขายระหว่าง บตท. กับ ธอส. จำนวนที่หมื่นล้าน รับซื้อ</p>

	<p>ทั้งหนี้ดีและหนี้เสียจะคลงกันไป โดยหนี้เสียซื้อในราคา Discount และมีการแยกกองสินเชื่อที่ขายให้ บตท. สามารถนำไปนับรวมในสัดส่วนกองหนี้ NPL เพื่อให้ได้รับประโยชน์ร่วมกัน ซึ่งเมื่อเกิดความร่วมมือขององค์กรของรัฐขึ้น ก็ทำให้ บตท. สามารถนำพอร์ตสินเชื่อกองนี้ไปออกตราสาร เพื่อนำออกขายแก่นักลงทุนได้ต่อไป หากระบบตลาดรองเริ่มหมุนได้ระยะหนึ่ง ก็จะทำให้สถาบันการเงินเอกชนเห็นถึงประโยชน์ที่แท้จริงของ บตท. และเข้ามาร่วมทำธุรกรรมต่อไปในอนาคต</p> <p>3.การสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับสถาบันการเงินต่างๆ โดยการเข้าไปขอลงนามทำธุรกรรมร่วมกันระหว่าง บตท. กับ สถาบันการเงินอื่น โดยเน้นสร้างความเข้าใจในการดำเนินงานร่วมกันมากกว่าที่จะมีการซื้อ-ขายพอร์ตสินเชื่อกันจริง หากสถาบันการเงินใดพร้อมก็ให้มาทดลองทำธุรกรรมร่วมกันจริง แต่หากสถาบันการเงินใดไม่พร้อมก็จัดอบรมทำความเข้าใจระหว่างกัน เพื่อเตรียมความพร้อมสำหรับช่วงเวลาที่ต้องการซื้อ-ขายกันจริง</p> <p>4.การพยายามทำต้นทุนการทำธุรกรรมให้ต่ำที่สุดเท่าที่จะทำได้ และแก้กฎหมายที่เป็นอุปสรรคต่อการทำธุรกรรมให้ลดน้อยลง เพื่อจะสามารถเพิ่มในส่วนของผลตอบแทนให้เป็นที่จูงใจแก่สถาบันการเงินในการยอมปล่อยพอร์ตสินเชื่อที่อยู่อาศัย เพราะไม่ว่าสภาพเศรษฐกิจจะเป็นเช่นไร หากผลตอบแทนที่สถาบันการเงินได้รับคุ้มค่ากับการร่วมทำธุรกรรมกับ บตท. เชื่อว่าสถาบันการเงินก็พร้อมจะขายพอร์ตสินเชื่ออย่างแน่นอน</p> <p>5.ทำการแยกกองหนี้เสียออกมา และนำไปขายทิ้งให้พวกบริษัทบริหารสินทรัพย์ต่อไป เพื่อเป็นการสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้กับกองสินเชื่อที่อยู่อาศัยของ บตท. ที่จะนำไปแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์</p> <p>6.บตท. ควรเน้นทำธุรกรรมซื้อพอร์ตสินเชื่อจากสถาบันการเงินระดับเล็ก-กลาง เพราะสถาบันการเงินเหล่านี้จะขาดสภาพคล่องง่ายกว่าสถาบันการเงินขนาดใหญ่ ทำให้มีความต้องการ</p>
--	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

	<p>ใช้บริการจาก บตท. เพื่อนำเงินมาที่ได้มาปล่อยให้กับลูกค้าใหม่มากกว่าสถาบันการเงินขนาดใหญ่</p> <p>7. สถาบันต่างๆ ในตลาดแรก ควรมีมาตรฐานในการปล่อยสินเชื่อให้แก่ลูกค้าที่มีความเสี่ยงในการเป็นหนี้ NPL ให้รัดกุมที่สุด เพราะปัจจุบันสถาบันการเงินเร่งทำยอดการปล่อยสินเชื่อจนยอมเสี่ยงกับการเกิดปัญหาตามมาภายหลังมากเกินไป เช่น การปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย โดย 2 ปีแรกไม่คิดอัตราดอกเบี้ย แล้วหลังจากนั้นก็คิดอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัวตามตลาด ซึ่งมีความเสี่ยงต่อความสามารถของผู้กู้ในช่วงปีหลังๆ เป็นอย่างมาก หากเกิดวิกฤติการณ์ขึ้น ผู้กู้ก็อาจยอมปล่อยให้อึดบ้านได้ และสิ่งนี้เองที่จะกระทบตลาดรอง หลังจากที่สถาบันการเงินได้ขายพอร์ตลูกค้ารายนี้มาให้แล้ว</p>
--	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

การอภิปรายผลการวิจัย

ระบบตลาดรองในประเทศไทยได้เข้ามาจะครบ 10 ปี แต่ที่ผ่านมามาดวงค์กร บตท. พยายามจัดระบบงาน และพนักงาน เพื่อให้เหมาะสมกับสภาพเศรษฐกิจของประเทศไทย แต่จากผลการศึกษาข้อมูลจากเอกสาร และการได้มีโอกาสลงไปสัมภาษณ์แนวความคิดของผู้บริหารที่มีความเชี่ยวชาญทั้งสิ้น 6 ท่านจะเห็นว่า ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจต่างๆ ของประเทศไทย เช่น เรื่องขนาดของตลาดทุน การออกตราสารระยะสั้น ความนิยมระบบเงินฝากมากกว่าการลงทุนในตลาดตราสาร ความนิยมอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว อัตราดอกเบี้ยเงินฝากต่ำ สภาพคล่องทางเศรษฐกิจสูง เหล่านี้เป็นปัจจัยตรงกันข้ามกับประเทศที่ประสบความสำเร็จในด้านการทำธุรกรรมตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยทุกประการ จึงทำให้ดูเหมือนว่า ลักษณะพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศไทยไม่เหมาะสมที่จะจัดตั้งระบบตลาดรองขึ้นมา

แต่หากมองไปยังประเทศมาเลเซีย ก็เห็นว่า แม้ลักษณะพื้นฐานทางเศรษฐกิจบางประการไม่สนับสนุนให้เกิดระบบตลาดรอง แต่เมื่อภาครัฐมีความเข้าใจสภาพเศรษฐกิจของประเทศตน และให้การสนับสนุนอย่างชัดเจนก็สามารถทำให้ระบบตลาดรองเกิดขึ้นในประเทศได้เช่นเดียวกับประเทศมาเลเซียที่มีระบบตลาดรองที่มีระบบตลาดรองที่แข็งแกร่ง

ดังนั้น หากประเทศไทยจะเอาอย่างระบบวิธีการพัฒนาการของมาเลเซียเพื่อมาศึกษาเรียนรู้ เช่น เรื่องการนำสินเชื่อมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ โดยสินเชื่อที่นั้นไม่จำเป็นต้องเป็นสินเชื่อที่อยู่อาศัยอย่างเดียว สินเชื่อตัวอื่นๆ ก็สามารถนำมาแปลงได้ แล้วนำความหลากหลายตรงจุดนี้มาออกตราสารที่มี

ความเหมาะสมตามสินเชื่อนำมาแปลงตามความเหมาะสมกับสภาพทางสังคม เศรษฐกิจของแต่ละประเทศได้มากที่สุดก็จะประสบความสำเร็จได้มากที่สุดเช่นกัน

จากผลการวิจัยในครั้งนี้ ทำให้พบว่า ปัญหาและอุปสรรคของระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยในปัจจุบัน คือ เรื่องการรักษาสัดส่วนหนี้ NPL ของสถาบันการเงิน ซึ่งไม่สอดคล้องกับการทำธุรกรรมของ บตท. ซึ่งต้องการซื้อเฉพาะหนี้ดี ยังผลให้สัดส่วนหนี้ NPL ของสถาบันการเงินที่ขายสินเชื่อมีสัดส่วนหนี้ NPL เพิ่มสูงขึ้น จนไม่อยากขายสินเชื่อให้ บตท. ปัญหาต่อมา คือ เรื่องสภาพคล่องของตลาดแรกสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ยังอยู่ในปริมาณสูง จึงไม่เห็นความจำเป็นในการร่วมทำธุรกรรมกับ บตท. ปัญหารองลงมา คือ การรับซื้อเฉพาะหนี้ดีของ บตท. ที่ทำให้สถาบันการเงินไม่สนใจที่จะขายกองสินเชื่อให้ ต่อมาก็มี เรื่องผลตอบแทน ซึ่งสถาบันการเงินยังเห็นว่าไม่คุ้มกับการขายกองสินเชื่อออกมาให้ บตท. และยิ่งกลัวว่าจะเกิดความไม่พอใจแก่ลูกค้าของสถาบันการเงินที่โดนขายพอร์ตสินเชื่อออกมา ทำให้สถาบันการเงินไม่สนใจทำธุรกรรมร่วมกับ บตท. นอกจากนี้ยังมีสาเหตุอื่นๆ เช่น ความพร้อมขององค์กร บตท. นโยบายรัฐ และการเข้ามาแข่งขันในตลาดแรกของ บตท. ก็เป็นปัญหาที่ควรเร่งแก้ไขเช่นกัน

จากปัญหาที่พบในครั้งนี้ เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับงานวิจัยเดิมของคุณอิสรียา ประพันธ์วงศ์ จะเห็นว่าปัญหาและอุปสรรคมีความคล้ายคลึงกัน 4 ประเด็น คือ เรื่องสภาพคล่อง เรื่องการรับซื้อเฉพาะหนี้ดี เรื่องสัดส่วนหนี้ NPL และเรื่องผลตอบแทน ก็แสดงให้เห็นว่าในช่วงที่ผ่านมาแม้ว่า บตท. ได้พยายามแก้ปัญหาต่างๆ อย่างเต็มที่ เช่น การพัฒนาตัวผลิตภัณฑ์โครงการสินเชื่อ 30 ปี การสนับสนุนให้เกิดบริษัทสินเชื่อเพื่อการเคหะ เป็นต้น แต่ปัญหาต่างๆ เหล่านี้ก็ยังไม่หมดไป

ดังนั้นผู้วิจัยจึงได้มีการศึกษาแนวทางพัฒนาระบบตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย โดยแยกเป็นประเด็นๆ ดังนี้

1. ปัญหาเรื่องสัดส่วนหนี้ NPL / การรับซื้อเฉพาะหนี้ดี

ในระยะสั้น : บตท. ควรจะได้รับสิทธิพิเศษจากภาครัฐในการแก้กฎหมายให้สามารถซื้อกองสินเชื่อจากสถาบันการเงินต่างๆ โดยที่กองสินเชื่อดังกล่าวจะไม่ส่งผลกระทบต่อสัดส่วนหนี้ NPL หรืออาจไม่ต้องตั้งกองสำรองหนี้สูญของสถาบันการเงินนั้นๆ เพิ่มขึ้น เพื่อเป็นการจูงใจให้สถาบันการเงินยอมขายพอร์ตสินเชื่อออกมา

ในระยะยาว : สถาบันต่างๆ ในตลาดแรก ควรมีมาตรฐานในการปล่อยสินเชื่อให้แก่ลูกค้าที่มีความเสี่ยงในการเป็นหนี้ NPL ให้รัดกุมที่สุด ก็จะช่วยลดปัญหาด้านสัดส่วนหนี้ NPL ให้ลดน้อยลงตามลำดับ

2. สภาพคล่อง

ในระยะสั้น : ไม่สามารถแก้ไขได้ เนื่องจากเป็นไปตามกลไกตลาด

ในระยะยาว : บตท. ควรหารือกับภาครัฐ เพื่อสนับสนุนให้เกิดบริษัทสินเชื่อเพื่อการเคหะ (Mortgage Company) ขึ้นในประเทศไทย เพื่อเป็นหน่วยงานในการปล่อยสินเชื่อในตลาดแรก ก่อนที่จะส่งกองสินเชื่อมาให้ บตท. ทำการทำ Securitize ต่อไป เพื่อที่ในอนาคต บตท. จะได้มีกองสินเชื่อไว้ทำธุรกรรมในช่วงที่สภาพคล่องสูงโดยไม่ต้องพึ่งสถาบันการเงินเพียงอย่างเดียว

3. ผลตอบแทน

ในระยะสั้น : ไม่สามารถแก้ไขได้ เพราะการจะทำให้ต้นทุนต่ำขึ้นอยู่กับปริมาณสินเชื่อที่ได้รับเป็นสำคัญ

ในระยะยาว : รัฐควรสนับสนุนให้ ธนาคารเฉพาะกิจของรัฐ เช่น ธอส. ออมสิน และ บตท. ร่วมมือทำธุรกรรมร่วมกัน โดยให้ ธอส. และออมสิน ดูแลตลาดแรกสินเชื่อที่อยู่อาศัย และส่งกองสินเชื่อที่อยู่อาศัยส่วนหนึ่งมาให้ บตท. ทำหน้าที่ทำ Securitize เพื่อให้ บตท. ได้รับปริมาณสินเชื่อในพอร์ตเพิ่มมากขึ้น ก็จะส่งผลให้ต้นทุนลดลง จนสามารถเสนอผลตอบแทนที่คุ้มค่าให้แก่สถาบันการเงินต่างๆ ได้

4. ความพร้อมขององค์กร

ในระยะสั้น : บตท. ควรเร่งสร้างการประชาสัมพันธ์องค์กรให้เป็นที่รู้จักในวงธุรกิจสินเชื่อที่อยู่อาศัย และประชาชนทั่วไปให้มากขึ้น เพื่อส่งเสริมภาพลักษณ์และสร้างความเชื่อมั่นในตัวเององค์กรเพิ่มขึ้น

ในระยะยาว : บตท. ควรติดต่อสถาบันการเงินต่างๆ เพื่อสร้างความพร้อมในด้านการปฏิบัติงาน ด้านเทคโนโลยี โดยการจับมือเกี่ยวกับประโยชน์ที่สถาบันการเงินจะได้รับ หากได้ทำธุรกรรมร่วมกับ บตท. และทดลองทำธุรกรรมร่วมกัน เพื่อให้เห็นปัญหาต่างๆ ที่จะเกิดขึ้นจากการทำธุรกรรม

5. นโยบายรัฐ

ในระยะสั้น : รัฐควรแก้ไขกฎหมายที่ขัดต่อการทำธุรกรรมของ บตท. เช่น เรื่องสัดส่วนหนี้ NPL โดยรัฐอาจให้สิทธิพิเศษสำหรับสถาบันการเงินต่างๆ ที่ยอมขายพอร์ตสินเชื่อที่เป็นหนี้ดีให้ บตท. สามารถนำไปนับรวมกับกองสินเชื่อของสถาบันการเงินได้ เพื่อไม่ให้สัดส่วนกองหนี้ NPL เพิ่มปริมาณสูงขึ้น

ในระยะยาว : ควรผลักดันให้ บตท. สามารถอยู่ได้โดยไม่ต้องอาศัยสถาบันการเงินเพียงอย่างเดียว นั่นคือ การเร่งให้เกิดบริษัทสินเชื่อเพื่อการเคหะ ขึ้นมาทำหน้าที่เป็นตลาดแรก โดยกำหนดให้สินเชื่อจากบริษัทสินเชื่อเพื่อการเคหะต้องขายให้ บตท. นำไปทำ Securitize เท่านั้น และเมื่อได้เงินจาก

บตท. ก็ให้นำไปปล่อยสินเชื่อแก่ประชาชนต่อไป ทำให้เกิดเป็นวงจรรขึ้น จากนั้นก็จะทำให้ บตท. มีคู่ค้าทางธุรกรรมที่แน่นอน จนสามารถยืนหยัดได้ด้วยตนเอง

จากแนวทางพัฒนาข้างต้นก็คงพอทำให้เห็นว่าอนาคตของ บรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยสามารถดำเนินการทำธุรกรรมรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัย และนำไปทำ Securitize ได้ตามเจตนารมณ์ของการก่อตั้ง รวมทั้งองค์กรยังสามารถอยู่ได้ในทุกสภาพเศรษฐกิจอีกด้วย



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รายการอ้างอิง

- กรรณิการ์ ศรีหิรัญรัมย์. การพิจารณาและการควบคุมการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์.
วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี คณะบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย,
2540.
- กิตติ พัฒนพงศ์พิบูลย์. ประธานสมาคมสินเชื่อที่อยู่อาศัย และได้รับเชิญเป็นอาจารย์ผู้ทรงคุณวุฒิ
ภาควิชาเคหการ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. สัมภาษณ์, 15 ธันวาคม 2549.
- กิตติ พัฒนพงศ์พิบูลย์. เศรษฐกิจศาสตร์การเงินด้านเคหพัฒนาการ. เอกสารประกอบการสอน ปี 2548.
คณะทำงานศึกษาเรื่องการเงินเพื่อการเคหะ ธนาคารอาคารสงเคราะห์. สู่ทางความเป็นไปได้
ในการพัฒนาระบบตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัยในประเทศไทย. (ม.ป.ท.), 2536.
- คะเนิง ครุฑาโรจน์. มาตรการทางกฎหมายในการดำเนินธุรกิจของธนาคารอาคารสงเคราะห์: ศึกษากรณี
บทบาทการพัฒนาตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต
คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง, 2541.
- ชาติชัย พาราสุข. กรรมการผู้จัดการ บริษัท ธนชาติประกันชีวิต จำกัด. สัมภาษณ์, 24 มกราคม 2550.
- ทัพพี สิริโกศล. บทบาทของตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัยในการพัฒนาระบบการเงินเคหการ. วิทยานิพนธ์
ปริญญาโทมหาบัณฑิต สาขาวิชาเคหการ คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย,
2537.
- ธีรินทร์ เต่าทอง. ผู้อำนวยการฝ่าย ผู้บริหารฝ่ายผลิตภัณฑ์สินเชื่อที่อยู่อาศัย ธนาคารกรุงไทย จำกัด
(มหาชน). สัมภาษณ์, 9 มกราคม 2550.
- พัลลภ กฤตยานวัช. การพัฒนาที่อยู่อาศัยและระบบการเงินที่อยู่อาศัยประเทศมาเลเซีย.
เอกสารประกอบการสอน, 2548.
- พัลลภ กฤตยานวัช. ตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัยในประเทศไทย: พัฒนาการและแนวโน้ม.
วารสารบ้านและการเงิน, 2541.
- พัลลภ กฤตยานวัช. บทบาท National Mortgage Corporation (Cagamas)
ในการทำธุรกรรมตลาดรองเงินกู้ที่อยู่อาศัยในประเทศมาเลเซีย. เอกสารศูนย์ข้อมูลที่อยู่อาศัย
ธอส., 2544.
- พัลลภ กฤตยานวัช. รวมบทความตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (Secondary Mortgage Market).
เอกสารเสนอกระทรวงการคลัง, 2541.
- พิทวัส ต้นดีวัฒน์. ผลการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์: กรณีศึกษาธนาคารอาคารสงเคราะห์.
วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ คณะวิทยาศาสตร์
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, 2542.

วรพล ไสค์ดิยานุรักษ์. รองประธานสภาที่ปรึกษาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ คนที่ 2 สำนักงานสภาที่ปรึกษาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และอาจารย์ประจำคณะบริหาร

สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์. สัมภาษณ์, 20 ธันวาคม 2549.

สมศักดิ์ อัสวโกตี. กรรมการบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย และรองกรรมการ ธอส. สัมภาษณ์,

10 ธันวาคม 2549.

สมาคมสินเชื่อที่อยู่อาศัย. บทบาทของบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (บตท.).

วารสารบ้านและเงิน, 2542.

อดิศร ธนนันท์นราพูล. กรรมการบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย และรองกรรมการผู้จัดการ

บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน). สัมภาษณ์, 7 ธันวาคม 2549.

อิสริยา ประพันธ์วงศ์. ปัญหาและอุปสรรคในการรับซื้อสินเชื่อที่อยู่อาศัยของ

บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต สาขาวิชาเคหการ

คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2544.



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์

ข้าพเจ้า นายกิตติคุณ นิตชัยวรกุล เกิดเมื่อวันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2521 เป็นคนกรุงเทพฯ โดยกำเนิด จบการศึกษาที่คณะนิเทศศาสตร์ วิชาเอกวารสารศาสตร์ วิชาโทการโฆษณา มหาวิทยาลัยกรุงเทพ หลังจากจบการศึกษาก็ได้ทำงานที่ บริษัท สยามสปอร์ต ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) ตำแหน่งพนักงานฝ่ายข้อมูล ต่อจากนั้นก็เปลี่ยนมาทำที่ บริษัท โซดาแมก คอร์ป จำกัด ตำแหน่งพนักงานฝ่ายข้อมูลเว็บไซต์ และปัจจุบันทำงานที่ บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย ตำแหน่งเจ้าหน้าที่ฝ่ายสำนักกรรมการผู้จัดการ



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย