

บทคัดย่อ

บทศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ที่จะนำเสนอข้อมูลและข้อเท็จจริงเกี่ยวกับบทบาทการระดมทุนของระบบตลาดทุนไทยโดยรวม ทั้งนี้โดยพยายามตอบคำถาม 2 ประการ ได้แก่

1. บทบาทของระบบตลาดทุนไทยในการระดมทุนสู่ภาคธุรกิจที่เป็นมาจากอดีตจนปัจจุบันเป็นอย่างไร ?
2. มีทางเลือกทางนโยบายอะไรบ้างในการพัฒนาระบบตลาดทุนไทยให้พัฒนาก้าวหน้าต่อไปในอนาคต ?

ผลการศึกษาพบว่าระบบตลาดทุนไทยยังมีบทบาทในการระดมทุนไปสู่ภาคเศรษฐกิจต่างๆ ไม่มากเมื่อเทียบกับระบบธนาคาร ทั้งนี้โดยเงินทุนที่ระดมผ่านระบบตลาดทุนในช่วงปี 2531 – 2541 เป็นเพียงประมาณ 1 ใน 4 ของเงินทุนที่ระดมผ่านระบบธนาคารไทย แต่บทบาทดังกล่าวก็มีแนวโน้มที่จะขยายตัวมากขึ้นในอนาคตเมื่อพิจารณาจากการเจริญเติบโตในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา ซึ่งปรากฏว่าสัดส่วนเงินทุนที่ระดมผ่านระบบตลาดทุนเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 6.73 ของการลงทุนของประเทศในช่วงปี 2531 ถึง 2535 เป็นร้อยละ 12.97 ในช่วงปี 2536 – 2541

เมื่อเทียบกับต่างประเทศ ประเทศไทยยังใช้ระบบตลาดทุนเป็นช่องทางการระดมทุนค่อนข้างต่ำ โดยปริมาณเงินทุนที่ระดมผ่านในช่วงปี 2531 – 2541 เป็นเพียงร้อยละ 11.06 ของการลงทุนของประเทศ ในขณะที่ประเทศที่มีระดับการพัฒนาสูงกว่า เช่น สหรัฐฯ และอังกฤษอาศัยระบบตลาดทุนเป็นช่องทางการระดมทุนถึงประมาณร้อยละ 54.39 และ 43.59 ของการลงทุนของประเทศ ตามลำดับ นอกจากนี้ การระดมทุนดังกล่าวยังคงพึ่งพาตราสารทุนเป็นเครื่องมือหลักโดยมีสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 65.70 ของมูลค่าการระดมทุนทั้งหมดในช่วงปี 2531 - 2541 ในขณะที่ประเทศที่มีระดับการพัฒนาเศรษฐกิจสูงกว่าไทยส่วนใหญ่จะอาศัยตราสารหนี้เป็นเครื่องมือระดมทุนหลัก ยกตัวอย่าง เช่น ในช่วงปี 2531 – 2541 สหรัฐฯ และญี่ปุ่น มีสัดส่วนการระดมทุนโดยใช้ตราสารหนี้ถึงร้อยละ 84.49 และ 88.73 ของการระดมทุนทั้งหมด ตามลำดับ ในขณะที่ไทยมีสัดส่วนเพียงร้อยละ 34.3

สำหรับการกระจายตัวของเงินทุนที่ระดมผ่านนั้น ตลาดทุนไทยมักมุ่งจัดสรรเงินทุนให้แก่ธุรกิจที่มีขนาดค่อนข้างใหญ่ และมักจะกระจุกตัวในภาคธุรกิจบางภาค โดยเฉพาะภาคธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์โดยมีสัดส่วนถึงร้อยละ 56.5 ของการระดมทุนทั้งหมดในช่วงปี 2531 - 2541 ในขณะที่เงินทุนจากระบบธนาคารในสัดส่วนใกล้เคียงกัน (ร้อยละ 59.0) มุ่งไปสู่ภาคธุรกิจอุตสาหกรรมส่งออก นำเข้า การบริการ อุปโภคบริโภค และสาธารณูปโภค

การขยายบทบาทการระดมทุนของระบบตลาดทุนไทยยังมีโอกาสอีกมาก เมื่อพิจารณาจากเกณฑ์ด้านทุนจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และจำนวนวิสาหกิจที่เข้าเกณฑ์

ดังกล่าวในปัจจุบัน กล่าวคือมีบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 200 ล้านบาทขึ้นไปที่ยังมีเคยจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จำนวนถึง 2,915 บริษัท (ร้อยละ 89.4 ของจำนวนบริษัททั้งหมด) โดยมีทุนจดทะเบียนรวมกันถึง 2,211,418.4 ล้านบาท (ร้อยละ 62.0 ของทุนจดทะเบียนบริษัททั้งหมด) หากบริษัทที่มีศักยภาพดังกล่าวทั้งหมดจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะสามารถขยายขนาดได้สูงสุดอีกประมาณ 1.7 เท่าของขนาดปัจจุบัน

ในการวางนโยบายเพื่อขยายบทบาทของระบบตลาดทุนนั้น ทางกรรมาธิการจำเป็นต้องคำนึงถึงโครงสร้างพื้นฐานสำคัญที่จะทำให้ระบบตลาดทุนมีประสิทธิภาพอย่างน้อย 2 ประการ คือ ระบบการเปิดเผยข้อมูลการลงทุน และความรู้เกี่ยวกับการลงทุนของนักลงทุนในระบบ นอกจากนี้ ทางกรรมาธิการยังควรจะได้พิจารณาถึงความเป็นไปได้ในการขยายบทบาทของระบบตลาดทุนไปสู่วิสาหกิจที่มีขนาดเล็กถึง และในภาคธุรกิจที่มีความหลากหลายมากกว่าในปัจจุบัน

กิตติกรรมประกาศ

คณะผู้วิจัยขอขอบคุณเจ้าหน้าที่กรมทะเบียนการค้า กระทรวงพาณิชย์ที่ให้ความอนุเคราะห์ทางด้านข้อมูล และคุณจินทนา เหลืองชัยวัฒนา ผู้ช่วยหัวหน้าส่วน สำนักเทคโนโลยีสารสนเทศ ที่ให้ความช่วยเหลือในการประมวลข้อมูล

นอกจากนั้น คณะผู้วิจัยขอขอบคุณ ดร.ประสาร ไตรรัตน์วรกุล เลขาธิการและคุณชาติจินทนียิงง ผู้ช่วยเลขาธิการ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่กรุณาให้ความคิดเห็น ข้อท้วงติง และข้อเสนอแนะในการปรับปรุงงานศึกษาวิจัยนี้

คณะผู้วิจัยหวังเป็นอย่างยิ่งว่า บทศึกษานี้คงจะเป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจงานศึกษาด้านตลาดทุนบ้างไม่มากนักน้อย และหากมีข้อผิดพลาดประการใด คณะผู้วิจัยต้องขออภัยมา ณ โอกาสนี้ด้วย

พิชิต อัคราทิตย์

เจริญชัย เล็งศิริวัฒน์

วิภาวี เหมพรวิสาร

สุธีชัย เขียงสุภพานนทร์

พฤศจิกายน 2543

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อ	i
กิตติกรรมประกาศ	iii
สารบัญตาราง	v
1. บทนำ	1
2. บทบาทของระบบตลาดทุนไทยในการระดมทุนสู่ภาคธุรกิจ	2
2.1 ขนาดการระดมทุน	2
2.2 เครื่องมือที่ใช้ในการระดมทุน	4
2.3 จำนวนธุรกิจที่มาระดมทุน	5
2.4 ประเภทธุรกิจที่มาระดมทุน	6
2.5 ศักยภาพในการขยายบทบาทการระดมทุนของระบบตลาดทุนไทย	9
2.5.1 จำนวนบริษัทที่เข้าเกณฑ์ทุนจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์ฯ	9
2.5.2 ประเภทบริษัทที่มีศักยภาพจะเป็นบริษัทจดทะเบียนฯ	10
2.5.3 จำนวนบริษัทที่เข้าเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (Market for Alternative Investment หรือ MAI)	11
2.5.4 ประเภทบริษัทที่มีศักยภาพจะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่	12
3. ทางเลือกทางนโยบายในการพัฒนาระบบตลาดทุน	13
3.1 ทางเลือกเกี่ยวกับขนาดของระบบตลาดทุน	14
3.2 ทางเลือกเกี่ยวกับขนาดของธุรกิจที่มาระดมทุน	15
3.3 ทางเลือกเกี่ยวกับภาคเศรษฐกิจที่มาระดมทุน	16
4. บทสรุป	17
ภาคผนวก ก บริษัทที่มีศักยภาพจะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกตามภาคธุรกิจ	19
ข บริษัทที่มีศักยภาพจะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ จำแนกตามภาคธุรกิจ	20
เอกสารอ้างอิง	21

สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่ 1	มูลค่าเงินทุนผ่านระบบตลาดทุน และสินเชื่อนาการพาณิชย์ส่วนเพิ่มสุทธิ ช่วงปี 2531 - 2541	2
2	เงินระดมทุนผ่านระบบตลาดทุนและเงินกู้ธนาคารพาณิชย์ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวม ในประเทศ (GDP) และการลงทุนของประเทศ (GFCF) ของประเทศต่างๆ เฉลี่ยในช่วงปี 2531 - 2541	3
3	การระดมทุนจากระบบตลาดทุน ช่วงปี 2531 – 241 จำแนกตามเครื่องมือการระดมทุน	4
4	สัดส่วนเงินระดมทุนผ่านระบบตลาดทุน จำแนกตามประเภทตราสาร ของประเทศต่างๆ เฉลี่ยในช่วงปี 2531 - 2541	5
5	จำนวนบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัด ณ สิ้นปี 2542	6
6	สัดส่วนการระดมทุนจำแนกตามภาคธุรกิจ ปี 2531 – 2541 ณ ราคาंकที่ปี 2531	7
7	สัดส่วนสินเชื่อนส่วนเพิ่มของระบบธนาคารพาณิชย์ปี 2531 – 2541 ณ ราคาंकที่ปี 2531	7
8	สัดส่วนการจัดสรรเงินทุนของระบบตลาดทุนไทยและระบบธนาคารไทย เทียบกับสัดส่วน GDP ในช่วงปี 2531 – 2541	8
9	จำนวนบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัด ที่มีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 200 ล้านบาทขึ้นไป ณ สิ้นปี 2542	10
10	บริษัทที่มีศักยภาพจะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ สิ้นปี 2542 จำแนกตามภาคธุรกิจ	10
11	เปรียบเทียบทุนจดทะเบียนรวมของบริษัทที่มีศักยภาพจะจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและบริษัทจดทะเบียนๆ ในปัจจุบัน (31 ธันวาคม 2542)	11
12	จำนวนบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัด ที่มีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 40 ล้านบาท ขึ้นไป ณ สิ้นปี 2542	12
13	บริษัทที่มีศักยภาพจะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ ณ สิ้นปี 2542 จำแนกตามภาคธุรกิจ	12
14	เปรียบเทียบทุนจดทะเบียนรวมของบริษัทที่มีศักยภาพจะจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ใหม่กับบริษัทจดทะเบียนๆ ในปัจจุบัน (31 ธันวาคม 2542)	13

บทบาทตลาดทุนไทยในการระดมทุนสู่ภาคธุรกิจ

1. บทนำ

การระดมเงินออมจากประชาชนทั่วไปและดำเนินการจัดสรรไปสู่ภาคธุรกิจต่าง ๆ เป็นภารกิจหลักของระบบตลาดทุน^{1/} โดยทั่วไป หากการดำเนินภารกิจดังกล่าวเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ก็จะเป็นการเสริมต่อให้กับระบบธนาคาร (Banking System) ซึ่งเป็นระบบสถาบันการเงินที่ทำหน้าที่อย่างเดียวกันแต่โดยใช้เครื่องมือทางการเงินที่ต่างกัน และจะมีผลทำให้ระบบตลาดการเงินของประเทศทั้งระบบมีความสมบูรณ์แข็งแกร่งสามารถต้านทานต่อความผันผวนทางเศรษฐกิจได้โดยมั่นคงมากขึ้น เป็นผลดีต่อภาวะโดยรวมของระบบเศรษฐกิจและความอยู่ดีกินดีของประชาชนในประเทศ

ระบบตลาดทุนของไทยได้ถือกำเนิดมานานกว่า 25 ปี แต่ก็มีความสำคัญทางเศรษฐกิจไม่มากนักเมื่อเทียบกับระบบธนาคารของไทย ภายหลังจากวิกฤติการณ์ทางการเงินในปี 2540 ระบบธนาคารของไทยได้รับผลกระทบอย่างรุนแรง ทั้งภาครัฐและเอกชนต่างเริ่มตระหนักถึงความจำเป็นที่จะต้องทำการพัฒนาระบบตลาดทุนไทยอย่างจริงจัง ทั้งนี้โดยเหตุผลในการที่จะเพิ่มทางเลือกในการออมและการระดมทุนแก่ประชาชนและภาคธุรกิจ ซึ่งจะมีผลต่อการเสริมสร้างประสิทธิภาพของระบบตลาดการเงินไทยโดยรวม และเหตุผลในการที่ระบบตลาดทุนจะเป็นระบบสถาบันการเงินสำรองในยามที่ระบบธนาคารไม่สามารถทำหน้าที่ได้โดยสมบูรณ์ดังเช่นในปัจจุบัน

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากข้อมูลข้อเท็จจริงเกี่ยวกับการระดมทุนในระบบตลาดทุนของไทยยังมีอยู่ค่อนข้างจำกัด ทำให้ความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับวิวัฒนาการของระบบตลาดทุนไทยและการกำหนดนโยบายทั้งภาครัฐและเอกชนที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาระบบตลาดทุนไทยมีข้อจำกัดตามไปด้วย บทศึกษานี้จึงมีวัตถุประสงค์ที่จะนำเสนอข้อมูลข้อเท็จจริงเกี่ยวกับบทบาทการระดมทุนของระบบตลาดทุนไทยในภาพรวม โดยหวังว่าจะสามารถใช้เป็นข้อมูลสนับสนุนในการวางแผนนโยบายการพัฒนาระบบตลาดทุนของไทยในระยะยาวต่อไป คำถามที่บทศึกษานี้พยายามจะตอบ ได้แก่

^{1/} คำว่า “ระบบตลาดทุน” ในที่นี้มีความหมายเฉพาะ โดยหมายถึง ระบบตลาดหลักทรัพย์ (securities market system) ซึ่งเป็นระบบสถาบันการเงินระบบหนึ่งที่ทำหน้าที่ในการระดมเงินออมจากผู้ออมและจัดสรรไปสู่ภาคธุรกิจโดยตรงโดยอาศัยหลักทรัพย์ (securities) เป็นเครื่องมือดำเนินการ และมีตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งบริษัทหลักทรัพย์เป็นผู้ให้สภาพคล่องและอำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้ต่างจากระบบธนาคารซึ่งอาศัยธนาคารเป็นตัวกลางในการระดมเงินออมและจัดสรรไปสู่ภาคธุรกิจ

- 1.1 บทบาทของระบบตลาดทุนไทยในการระดมทุนสู่ภาคธุรกิจที่เป็นมาจากอดีตจนปัจจุบันเป็นอย่างไร ?
- 1.2 มีทางเลือกทางนโยบายอะไรบ้างในการพัฒนาระบบตลาดทุนไทยให้พัฒนาก้าวหน้าต่อไปในอนาคต ?

2. บทบาทของระบบตลาดทุนไทยในการระดมทุนสู่ภาคธุรกิจ

บทศึกษาส่วนนี้ได้ทำการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับการระดมทุนในระบบตลาดทุนไทยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2531 จนถึงปัจจุบันแล้วทำการวิเคราะห์ขนาดการระดมทุนและโครงสร้างของการจัดสรรเงินทุนสู่ภาคเศรษฐกิจต่าง ๆ โดยเปรียบเทียบกับระบบธนาคารซึ่งเป็นระบบสถาบันการเงินหลักของประเทศในช่วงดังกล่าว

2.1 ขนาดการระดมทุน

ในช่วงปี พ.ศ. 2531 ถึง 2541 มีการระดมเงินทุนผ่านระบบตลาดทุนทั้งสิ้น 1,446.68 พันล้านบาท ในขณะที่การระดมทุนผ่านระบบธนาคารมีทั้งสิ้น 4,546.9 พันล้านบาท เมื่อวิเคราะห์โดยใช้มูลค่า ณ ราคาของปี 2531 พบว่าเงินทุนที่ระดมผ่านระบบตลาดทุนในช่วงปี 2531 – 2541 มีมูลค่าคิดเป็นร้อยละ 10.65 ของมูลค่าการลงทุนของประเทศในช่วงเดียวกัน ในขณะที่เงินทุนที่ระดมผ่านระบบธนาคารมีมูลค่าสูงถึงร้อยละ 36.05 (โปรดดูตารางที่ 1)

ตารางที่ 1

มูลค่าเงินระดมทุนผ่านระบบตลาดทุน และสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ส่วนเพิ่มสุทธิช่วงปี 2531 – 2541

	2531	2532	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540	2541	2531-2541
มูลค่าเงินระดมทุน ราคาปัจจุบัน	18.70	39.10	61.55	86.18	77.46	122.55	250.49	225.85	242.23	90.54	232.03	1,446.68
มูลค่าเงินระดมทุน ราคาของปี 2531	18.70	36.84	54.79	72.60	62.46	95.64	185.77	158.39	163.43	58.55	137.44	1,044.62
ร้อยละต่อการลงทุนของประเทศ ¹⁾	3.91	6.08	6.98	8.26	6.97	9.78	17.27	13.16	12.79	5.74	22.57	10.65
เฉลี่ย	6.73					12.97						
สินเชื่อธนาคารพาณิชย์ ราคาปัจจุบัน	175.08	259.17	368.03	313.50	374.80	512.59	762.76	793.12	604.86	1,204.27	-821.27	4,546.90
สินเชื่อธนาคารพาณิชย์ ราคาของปี 2531	175.08	244.23	327.65	264.12	302.20	400.01	565.68	556.21	408.10	778.76	-486.49	3,535.55
ร้อยละต่อการลงทุนของประเทศ ¹⁾	36.59	40.31	41.74	30.04	33.73	40.91	52.60	46.22	31.94	76.40	-79.90	36.05
เฉลี่ย	36.03					36.06						

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หมายเหตุ: ¹⁾ คำนวณจากราคาของปี 2531

จากข้อมูลข้างต้นจะเห็นได้ว่าในช่วงปี 2531 – 2541 ที่ผ่านมา ระบบตลาดทุนไทยเมื่อวัดโดยมูลค่าเงินทุนที่ระดมทุนผ่านยังมีขนาดเล็กโดยเป็นเพียงประมาณ 1 ใน 4 ของขนาดระบบธนาคารไทย และเมื่อวิเคราะห์ตัวเลขสัดส่วนการระดมทุนผ่านระบบตลาดทุน ในตารางที่ 1 เป็นรายปีจะพบว่า ระบบตลาดทุนไทยมีแนวโน้มที่จะได้รับความนิยมนจากผู้ระดมทุนมากขึ้นหลังจากปี พ.ศ. 2535 เป็นต้นมา โดยสัดส่วนเงินทุนที่ระดมผ่านระบบตลาดทุนได้เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 6.73 ของการลงทุนของประเทศในช่วงปี พ.ศ. 2531 ถึง 2535 เป็นร้อยละ 12.97 ในช่วงปี พ.ศ. 2536 ถึง 2541

เมื่อเปรียบเทียบกับต่างประเทศจะพบว่า ในช่วงเวลาเดียวกันคือระหว่างปี 2531 ถึง 2541 ประเทศสหรัฐอเมริกาอาศัยระบบตลาดทุนเป็นช่องทางการระดมทุนถึงประมาณร้อยละ 54.4 ของเงินลงทุนของประเทศ ในขณะที่ใช้ระบบธนาคารเพียงประมาณร้อยละ 14.2 (โปรดดูตารางที่ 2) และเมื่อพิจารณาตัวเลขเดียวกันของประเทศอังกฤษ ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และสิงคโปร์ก็จะพบว่า ระบบตลาดทุนในประเทศดังกล่าวมีบทบาทต่อการระดมทุนเท่ากับประมาณร้อยละ 43.6 14.6 25.2 และ 17.5 ของการลงทุนของประเทศ ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าของประเทศไทยที่ระดับประมาณร้อยละ 11.1 ทั้งสิ้น

ตารางที่ 2

เงินระดมทุนผ่านระบบตลาดทุนและเงินกู้ธนาคารพาณิชย์ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP^{1/}) และการลงทุนของประเทศ (GFCF^{2/}) ของประเทศต่าง ๆ เฉลี่ยในช่วงปี 2531 – 2541

ประเทศ	เงินระดมทุนผ่านตลาดทุน		เงินกู้ธนาคารพาณิชย์	
	ต่อ GDP	ต่อ GFCF	ต่อ GDP	ต่อ GFCF
สหรัฐฯ ^{3/}	8.75	54.39	2.28	14.16
อังกฤษ ^{4/}	7.26	43.59	0.01	0.05
ญี่ปุ่น ^{5/}	4.32	14.57	3.73	12.57
เกาหลีใต้	8.80	25.23	8.41	24.10
สิงคโปร์	6.07	17.52	11.24	32.45
ไทย ^{6/}	4.03	11.06	12.66	34.78

ที่มา : U.S. Census Bureau, Statistical Abstract of the United States: 1998

London Stock Exchange

Tokyo Stock Exchange, Annual Securities Statistics :1997

Financial Supervisory Board of South Korea

Monetary Authority of Singapore

สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ธนาคารแห่งประเทศไทย

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Datastream

หมายเหตุ : ^{1/} GDP ย่อมาจาก gross domestic product

^{2/} GFCF ย่อมาจาก gross fixed capital formation

^{3/} ช่วงปี 2533 - 2539

^{4/} ช่วงปี 2537 - 2541

^{5/} ช่วงปี 2531 - 2540

^{6/} ตัวเลขต่างจากตารางที่ 1 เล็กน้อยเนื่องจากในตารางที่ 2 คำนวณสัดส่วนจากราคาปัจจุบัน

ตัวเลขดังกล่าวข้างต้นชี้ให้เห็นว่าประเทศไทยยังใช้ระบบตลาดทุนเป็นช่องทางในการระดมทุนค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับประเทศที่มีระดับการพัฒนาประเทศมากกว่า และยังคงพึ่งพาระบบธนาคารเป็นช่องทางการระดมทุนหลักของประเทศ อย่างไรก็ตาม บทบาทของระบบตลาดทุนในการระดมทุนมีแนวโน้มสูงขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งตั้งแต่ปี 2536 เป็นต้นมา ในขณะที่บทบาทของระบบธนาคารค่อนข้างคงที่

2.2 เครื่องมือที่ใช้ในการระดมทุน

เมื่อพิจารณาจากเครื่องมือที่ใช้ในการระดมทุน จะพบว่าในช่วงปี 2531 – 2541 ตราสารทุนเป็นเครื่องมือหลักที่ใช้ในการระดมทุนในระบบตลาดทุนไทย โดยมีสัดส่วนมูลค่าการระดมทุนสูงถึงร้อยละ 65.18 ของมูลค่าการระดมทุนทั้งหมด ในขณะที่ตราสารหนี้มีสัดส่วนเพียงร้อยละ 24.78 และตราสารอื่นๆ มีเพียงร้อยละ 10.04 (โปรดดูตารางที่ 3)

ตารางที่ 3

การระดมทุนจากระบบตลาดทุน ช่วงปี 2531 – 2541 จำแนกตามเครื่องมือระดมทุน

พันล้านบาท

ประเภท	2531	2532	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540	2541	2531-2541
ตราสารทุน	15.50	33.60	56.09	79.57	71.05	60.23	138.00	138.65	106.43	49.62	194.25	942.99
สัดส่วน (ร้อยละ)	82.88	85.94	91.14	92.33	91.72	49.15	55.09	61.39	43.94	54.80	83.72	65.18
ตราสารหนี้	3.20	4.29	3.91	6.61	5.95	21.46	80.93	70.60	92.33	38.15	31.06	358.48
สัดส่วน (ร้อยละ)	17.12	10.98	6.35	7.67	7.68	17.51	32.31	31.26	38.12	42.14	13.39	24.78
ตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน	-	0.86	1.55	-	-	39.99	29.12	16.13	40.53	2.77	6.72	137.66
สัดส่วน (ร้อยละ)	-	2.19	2.52	-	-	32.63	11.63	7.14	16.73	3.06	2.89	9.52
ใบสำคัญแสดงสิทธิ	-	0.35	-	-	0.47	0.88	2.44	0.47	2.95	-	0.00	7.55
สัดส่วน (ร้อยละ)	-	0.88	-	-	0.60	0.72	0.97	0.21	1.22	-	0.00	0.52
รวมทั้งหมด	18.70	39.10	61.55	86.18	77.46	122.55	250.49	225.85	242.23	90.54	232.03	1,446.68
สัดส่วน (ร้อยละ)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หากเปรียบเทียบกับต่างประเทศในช่วงเวลาเดียวกัน จะพบว่าประเทศที่มีระดับการพัฒนาทางเศรษฐกิจสูงกว่าไทยเมื่อวัดโดยระดับรายได้ประชากรติดต่อกัน ล้วนมีสัดส่วนมูลค่าของการระดมทุนโดยใช้ตราสารหนี้สูงกว่าของไทยทั้งสิ้น เช่น สหรัฐฯ มีสัดส่วนการระดมทุนโดยตราสารหนี้และตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุนเท่ากับร้อยละ 84.5 ของการระดมทุนทั้งหมด ในขณะที่ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และสิงคโปร์ มีสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 88.7 75.1 และ 50.8 ตามลำดับ เมื่อเทียบกับไทยที่ระดับร้อยละ 34.3 (โปรดดูตารางที่ 4)

ตารางที่ 4

สัดส่วนเงินระดมทุนผ่านระบบตลาดทุน จำแนกตามประเภทตราสาร ของประเทศต่าง ๆ เฉลี่ยในช่วงปี 2531 – 2541

ร้อยละของการระดมทุนผ่านระบบตลาดทุนทั้งหมด

ประเทศ	ตราสารทุน ^{3/}	ตราสารหนี้และกึ่งหนี้กึ่งทุน
สหรัฐฯ ^{1/}	15.51	84.49
ญี่ปุ่น ^{2/}	11.27	88.73
เกาหลีใต้	24.91	75.09
สิงคโปร์	49.19	50.81
ไทย	65.70	34.30

ที่มา : U.S. Census Bureau, Statistical Abstract of the United States: 1998

Tokyo Stock Exchange, Annual Securities Statistics :1997

Financial Supervisory Board of South Korea

Monetary Authority of Singapore

ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หมายเหตุ : ^{1/} ช่วงปี 2533 - 2539

^{2/} ช่วงปี 2531 - 2540

^{3/} รวมหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และใบสำคัญแสดงสิทธิ

ข้อสังเกตจากข้อมูลข้างต้นคือ โครงสร้างของระบบตลาดทุนไทยเมื่อพิจารณาจากเครื่องมือการระดมทุนมีลักษณะพึ่งพิงตราสารทุนค่อนข้างสูง และหากเชื่อว่าโครงสร้างระบบตลาดทุนของประเทศที่มีการพัฒนาทางเศรษฐกิจมากกว่าไทยเป็นโครงสร้างที่เหมาะสมแล้วก็อาจจะกล่าวได้ว่า ระบบตลาดทุนยังมีโครงสร้างการพัฒนาที่ไม่สมดุล กล่าวคือ พึ่งพิงตราสารทุนในสัดส่วนที่สูงเกินไป และใช้ตราสารหนี้และตราสารอื่น ๆ ในสัดส่วนที่ต่ำเกินไป

2.3 จำนวนธุรกิจที่มีระดมทุน

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2543 มีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (บริษัทจดทะเบียนฯ) ทั้งหมด 383 บริษัท เมื่อเทียบกับจำนวนบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัดทั่วประเทศซึ่งมีอยู่จำนวน 226,060 บริษัท จะเป็นเพียงร้อยละ 0.17 ของจำนวนบริษัททั่วประเทศ

บริษัทจดทะเบียนฯเหล่านี้มีทุนจดทะเบียนรวมกันทั้งสิ้น 1,321,490.96 ล้านบาท เมื่อเทียบกับทุนจดทะเบียนของบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัดทั้งหมดในประเทศไทย ซึ่งมีอยู่ทั้งสิ้น 4,982,221.63 ล้านบาท จะคิดเป็นร้อยละ 26.52 ของทุนจดทะเบียนของบริษัททั้งหมด (โปรดดูตารางที่ 5)

ตารางที่ 5

จำนวนบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัด ณ สิ้นปี 2542

	จำนวนบริษัท (บริษัท)	ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)
บริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัดทั่วประเทศ	226,060	4,982,221.63
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ	383 ^{1/}	1,321,490.96
<i>ร้อยละต่อบริษัททั่วประเทศ</i>	<i>0.17</i>	<i>26.52</i>

ที่มา : กรมทะเบียนการค้า กระทรวงพาณิชย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หมายเหตุ : ^{1/} ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2543

ข้อมูลข้างต้นชี้ให้เห็นว่า ผู้ที่มาระดมทุนโดยใช้ระบบตลาดทุนไทยส่วนมากจะเป็นธุรกิจขนาดใหญ่ โดยแม้จำนวนธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะเป็นเพียงร้อยละ 0.17 ของจำนวนบริษัททั้งหมดในประเทศ แต่ก็มีสัดส่วนทุนจดทะเบียนถึงร้อยละ 26.52 ของทุนจดทะเบียนของบริษัททั้งหมดรวมกัน นอกจากนี้ ข้อมูลดังกล่าวยังบ่งชี้ว่าระบบตลาดทุนไทยยังมีบทบาทไม่มากต่อธุรกิจของไทย และยังสามารถขยายบทบาทไปสู่ภาคธุรกิจได้อีกมาก

2.4 ประเภทธุรกิจที่มาระดมทุน

ภาคธุรกิจที่ได้รับประโยชน์จากการระดมทุนในระบบตลาดทุนไทยมากที่สุดวัดจากมูลค่าการระดมทุนได้แก่ ภาคธุรกิจธนาคาร (ร้อยละ 45.1) และเงินทุนและหลักทรัพย์ (ร้อยละ 11.4) ซึ่งมีสัดส่วนการระดมทุนในช่วงปี 2531- 2541 รวมกันถึงร้อยละ 56.5 ของมูลค่าการระดมทุนทั้งหมด ภาคธุรกิจที่ได้ประโยชน์รองลงไปได้แก่ ภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ (ร้อยละ 7.4) สื่อสาร (ร้อยละ 4.5) วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง (ร้อยละ 4.0) และพลังงาน (ร้อยละ 3.6) เป็นต้น (โปรดดูตารางที่ 6)

เมื่อเทียบกับการระดมทุนผ่านระบบธนาคารแล้ว จะพบว่าภาคธุรกิจที่ได้รับเงินทุนจากระบบธนาคารมากที่สุดได้แก่ ภาคธุรกิจอุตสาหกรรม การส่งออกและการนำเข้า ซึ่งมีสัดส่วนเงินทุนที่ได้รับสูงถึงร้อยละ 36.6 ของมูลค่าเงินทุนจากระบบธนาคารทั้งหมดในช่วงปีเดียวกัน (พ.ศ. 2531 – 2541) รองลงไป ได้แก่ ภาคธุรกิจการบริการอุปโภคบริโภคและสาธารณูปโภค (ร้อยละ 22.4) การค้าส่งและค้าปลีก (ร้อยละ 16.7) การก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์ (ร้อยละ 13.5) และธนาคารและสถาบันการเงินประเภทอื่น (ร้อยละ 7.8) เป็นต้น (โปรดดูตารางที่ 7)

ตารางที่ 6

สัดส่วนการระดมทุนจำแนกตามภาคธุรกิจ ปี 2531 – 2541 ณ ราคาंकที่ปี 2531

ร้อยละของการระดมทุนทั้งหมด

ภาคธุรกิจ	2531	2532	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540	2541	2531-2541
1. ธนาคาร	46.0	40.2	31.9	32.2	13.9	10.9	9.3	17.7	40.8	22.0	84.6	45.1
2. เงินทุนและหลักทรัพย์	10.7	6.6	8.7	11.5	14.2	4.6	12.9	29.7	11.5	12.0	7.0	11.4
3. พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	0.7	3.8	5.3	21.0	9.4	10.6	14.9	9.4	11.5	8.2	0.4	7.4
4. สื่อสาร	-	-	2.4	3.1	-	30.7	10.9	4.5	3.5	8.3	-	4.5
5. วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	2.4	5.5	14.0	4.1	7.9	1.7	7.4	5.1	2.1	9.6	0.4	4.0
6. พลังงาน	-	0.6	0.4	1.9	1.4	4.1	12.2	2.7	5.9	5.3	2.1	3.6
7. เคมีภัณฑ์และพลาสติก	0.6	0.1	1.1	3.8	0.2	5.3	1.5	9.2	7.3	6.4	0.1	2.8
8. ขนส่ง	1.3	1.2	0.3	-	24.8	1.4	2.2	4.2	0.1	3.5	0.2	2.6
9. พาณิชยกรรม	5.7	4.4	1.0	2.0	1.7	5.5	2.8	1.8	3.0	0.1	0.8	1.9
10. สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า	17.4	10.3	5.0	2.0	3.9	1.8	2.2	0.8	0.1	0.2	0.3	1.9
11. บันทึกลงและสันทนการ	-	0.1	-	0.4	-	0.8	3.5	1.3	3.3	4.4	2.2	1.8
12. ประกันภัยและประกันชีวิต	4.6	6.8	8.3	2.1	1.0	0.7	1.0	1.3	0.9	3.8	0.1	1.6
13. อาหารและเครื่องดื่ม	2.1	0.9	4.5	2.8	2.6	1.7	2.7	0.5	0.5	0.6	0.4	1.4
14. โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	-	0.5	3.5	2.5	3.5	1.9	0.9	2.6	0.1	1.5	0.1	1.2
15. ธุรกิจการเกษตร	6.5	7.5	1.3	1.6	2.1	1.8	2.1	0.1	0.4	1.0	0.1	1.2
16. เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์	0.8	1.3	2.2	0.4	2.0	3.9	2.4	0.9	1.7	0.8	0.1	1.2
17. ยื่อกะดุมและกระดาษ	-	6.1	2.0	-	-	0.8	0.9	2.0	0.6	3.2	0.7	1.1
18. ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	-	1.5	1.9	-	0.5	1.4	1.1	3.2	0.7	2.1	0.2	0.9
19. อื่นๆ	-	-	0.1	0.4	2.7	0.8	2.3	-	1.4	6.1	0.0	0.9
20. บรรจุภัณฑ์	0.8	0.5	2.5	2.3	1.0	1.8	1.1	0.5	0.3	-	-	0.7
21. การแพทย์	-	0.4	0.6	0.9	0.6	3.3	1.2	1.3	0.5	-	-	0.7
22. การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	-	0.6	1.2	0.4	2.6	1.7	1.4	-	0.9	-	0.1	0.6
23. ของใช้ในครัวเรือน	-	-	-	1.1	1.3	1.7	1.2	0.3	0.5	-	0.1	0.5
24. ยานพาหนะ และอุปกรณ์	-	0.3	0.2	0.5	0.7	0.5	1.4	0.4	1.3	-	-	0.4
25. อัญมณีและเครื่องประดับ	-	0.3	0.6	2.1	0.1	0.2	0.1	-	-	-	-	0.2
26. เครื่องมือและเครื่องจักร	-	-	-	0.2	0.2	-	0.2	0.6	0.7	0.9	-	0.2
27. เหมืองแร่	-	0.1	0.9	-	1.6	-	-	-	0.3	-	0.0	0.2
28. คลังสินค้าและไซโล	-	-	-	0.3	-	0.1	0.2	-	0.0	-	0.0	0.1
29. เวชภัณฑ์และเครื่องสำอาง	0.4	0.3	0.3	0.0	-	-	0.2	-	-	-	-	0.1
30. บริการเฉพาะกิจ	-	-	-	0.2	-	0.3	-	-	-	-	-	0.0
รวมทั้งหมด	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

ตารางที่ 7

สัดส่วนสินเชื่อบริษัทเพิ่มของระบบธนาคารพาณิชย์ ปี 2531 – 2541 ณ ราคาंकที่ปี 2531

ร้อยละของสินเชื่อบริษัทเพิ่มทั้งหมด

ภาคธุรกิจ	2531	2532	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540	2541	2531-2541
อุตสาหกรรม การส่งออก และการนำเข้า	43.5	34.7	28.1	28.5	25.9	29.3	32.3	38.0	39.0	50.5	-	36.6
การบริการ อุปโภคบริโภคของประชาชน และสาธารณูปโภค	21.0	20.9	18.7	25.5	30.5	27.4	23.9	21.8	27.8	14.5	-	22.4
การค้าส่งและค้าปลีก	13.1	13.6	17.3	16.5	15.1	20.6	19.7	16.3	18.7	13.9	-	16.7
การก่อสร้างและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์	15.8	20.0	25.4	13.5	16.1	13.3	12.9	10.1	12.6	8.4	-	13.5
ธนาคารและสถาบันการเงินประเภทอื่น	-	4.3	2.8	7.4	9.0	5.9	10.8	11.9	1.0	11.8	-	7.8
เกษตรกรรม	6.0	6.3	7.0	8.6	2.4	2.6	0.4	0.8	0.8	-	-	2.5
เหมืองแร่	0.6	0.2	0.8	0.0	1.0	0.9	-	1.2	-	1.0	-	0.6
รวมทั้งหมด	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	-	100.0

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย, รายงานเศรษฐกิจรายเดือน, ฉบับต่างๆ

จากข้อมูลข้างต้นจะเห็นได้ว่า ระบบตลาดทุนและระบบธนาคารไทยมีโครงสร้างการจัดสรรเงินทุนที่แตกต่างกันค่อนข้างมากกล่าวคือ ประมาณกว่าครึ่งหนึ่ง (ร้อยละ 56.5) ของเงินทุนจากระบบตลาดทุนมุ่งไปสู่ภาคธุรกิจการเงิน ในขณะที่เงินทุนจากระบบธนาคารในสัดส่วนใกล้เคียงกัน (ร้อยละ 59.0) มุ่งไปสู่ภาคธุรกิจ อุตสาหกรรม การส่งออก นำเข้า การบริการ อุปโภคบริโภค และสาธารณูปโภค

คำถามที่ติดตามมากก็คือ โครงสร้างการจัดสรรเงินทุนในระบบตลาดทุนไทยมีความเหมาะสมประการใด ?

คำตอบสำหรับคำถามข้างต้นเป็นไปได้หลายแง่มุมขึ้นกับเกณฑ์อ้างอิง (benchmark) ที่ใช้วัด

ในที่นี้จะทดลองใช้สัดส่วนผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product หรือ GDP) เป็นเกณฑ์อ้างอิง โดยถือว่าภาคธุรกิจที่มี GDP ใหญ่ก็น่าจะใช้เงินทุนมากหรืออีกนัยหนึ่งสัดส่วนการจัดสรรเงินทุนที่เหมาะสมควรจะเป็นไปตามสัดส่วนของ GDP

ตัวเลขในตารางที่ 8 แสดงสัดส่วนการจัดสรรเงินทุนของระบบตลาดทุนไทย และระบบธนาคารไทยเทียบกับสัดส่วน GDP ในช่วงปี 2531 - 2541 ตามเกณฑ์อ้างอิง

ตารางที่ 8
สัดส่วนการจัดสรรเงินทุนของระบบตลาดทุนไทยและระบบธนาคารไทยเทียบกับสัดส่วน GDP
ในช่วงปี 2531 – 2541

ภาคธุรกิจ	GDP ^{1/}	ร้อยละของทั้งหมด	
		ธนาคาร	ตลาดทุน
1. อุตสาหกรรม การส่งออก และการนำเข้า	29.89	36.65	18.07
2. การบริการ อุปโภคบริโภคของประชาชน และสาธารณูปโภค	19.62	22.42	10.82
3. การค้าส่งและค้าปลีก	16.31	16.71	1.93
4. สถาบันการเงิน การก่อสร้างและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์	12.31	21.09	65.40
5. เกษตรกรรม	12.23	2.50	0.00
6.เหมืองแร่	3.76	0.62	3.78
7. สถานที่อยู่อาศัย ^{2/}	2.98	0.00	0.00
8. การบริหารและป้องกันประเทศ	2.90	0.00	0.00
รวมทั้งหมด	100.00	100.00	100.00

หมายเหตุ : ตัวเลขที่แรเงาหมายถึงสัดส่วนมากกว่าสัดส่วน GDP

^{1/} หมายถึงสัดส่วนของ GDP รายภาครวมทั้งตั้งแต่ช่วงปี 2531 - 2541 ณ ราคาคงที่ ต่อ GDP ทั้งหมดในช่วงเดียวกัน ณ ราคาคงที่

^{2/} หมายถึงค่าเช่าบ้าน

จากตารางที่ 8 จะพบว่าระบบตลาดทุนจัดสรรเงินทุนแก่ภาคธุรกิจสถาบันการเงิน การก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์มากขึ้นไป ในขณะที่จัดสรรแก่ภาคอุตสาหกรรม การส่งออก และการนำเข้า ภาคการบริการ อุปโภคบริโภค และสาธารณูปโภค ภาคการค้าส่ง และค้าปลีก และภาคเกษตรกรรมน้อยเกินไป และจัดสรรแก่ภาคธุรกิจเหมืองแร่ในระดับพอดี

ในขณะที่ระบบธนาคารจัดสรรเงินทุนแก่ภาคอุตสาหกรรม การส่งออก และการนำเข้า ภาคการบริการ อุปโภคบริโภค และสาธารณูปโภค ภาคการค้าส่งและค้าปลีก และภาคสถาบันการเงิน การก่อสร้างและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ มากเกินไป ในขณะที่จัดสรรแก่ภาคเกษตรกรรม และเหมืองแร่ น้อยเกินไป

ข้อสังเกตเพิ่มเติมจากข้อมูลข้างต้นก็คือระบบตลาดการเงินไทยทั้งสองระบบต่างจัดสรรเงินทุนแก่ภาคสถาบันการเงิน การก่อสร้าง และธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มากขึ้นไป ในขณะที่ให้แก่ภาคเกษตรกรรมน้อยเกินไป เมื่อเทียบกับสัดส่วนผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ

2.5 ศักยภาพในการขยายบทบาทการระดมทุนของระบบตลาดทุนไทย

จากข้อสรุปเบื้องต้นในข้อ 2.3 ที่ว่า ระบบตลาดทุนไทยยังจะสามารถขยายบทบาทได้อีกมากนั้น บทศึกษาส่วนนี้จะพยายามชี้ให้เห็นถึงความเป็นไปได้ในการขยายบทบาททางธุรกิจของระบบตลาดทุนไทยภายใต้เงื่อนไขของภาวะแวดล้อมทางธุรกิจในปัจจุบัน ทั้งนี้โดยจะศึกษาเฉพาะการขยายบทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นสถาบันหลักของระบบตลาดทุนไทยในปัจจุบัน

2.5.1 จำนวนบริษัทที่เข้าเกณฑ์ทุนจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

ณ สิ้นปี พ.ศ. 2542 มีบริษัทมหาชนและบริษัทจำกัดที่เข้าตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ กล่าวคือมีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 200 ล้านบาทขึ้นไป^{2/} จำนวนทั้งสิ้น 3,261 บริษัท คิดเป็นทุนจดทะเบียนรวมทั้งสิ้น 3,567,889 ล้านบาท และในกลุ่มบริษัทดังกล่าวมีบริษัทที่ไม่เคยจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถึง 2,915 บริษัท โดยมีทุนจดทะเบียนรวมทั้งสิ้น 2,211,418 ล้านบาท

บริษัทที่ไม่เคยจดทะเบียนดังกล่าวคิดเป็นร้อยละ 89.4 ของจำนวนบริษัททั้งหมด และมีทุนจดทะเบียนคิดเป็นร้อยละ 62.0 ของจำนวนทุนจดทะเบียนทั้งหมด ตามลำดับ (โปรดดูตารางที่ 9)

^{2/}ตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะใช้ทุนชำระแล้ว หากบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 200 ล้านบาทขึ้นไปสามารถเรียกทุนชำระแล้วได้ครบ ก็จะเข้าเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ

ตารางที่ 9

จำนวนบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัด ที่มีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 200 ล้านบาทขึ้นไป ณ สิ้นปี 2542

	จำนวนบริษัท (บริษัท)	ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)
1) บริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัด ที่มีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 200 ล้านบาท	3,261	3,567,889.2
2) บริษัทในข้อ 1) ที่ยังมีเคยจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ร้อยละต่อบริษัทในข้อ 1)	2,915 ^{1/} 89.4	2,211,418.4 62.0

ที่มา : กรมทะเบียนการค้า กระทรวงพาณิชย์

หมายเหตุ : ^{1/} ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2543

2.5.2 ประเภทของบริษัทที่มีศักยภาพจะเป็นบริษัทจดทะเบียนฯ

ในบรรดาบริษัทที่มีศักยภาพจะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยดังกล่าวในข้อ 2.5.1 สามารถแบ่งตามภาคธุรกิจได้ตาม**ตารางที่ 10**

ตารางที่ 10

บริษัทที่มีศักยภาพจะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ สิ้นปี 2542

จำแนกตามภาคธุรกิจ

ภาคธุรกิจ	จำนวนบริษัท		ทุนจดทะเบียน	
	บริษัท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
1. อุตสาหกรรม	668	22.9	571,482	25.8
2. ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ การก่อสร้าง การเช่า และบริการทางธุรกิจ	700	24.0	459,550	20.8
3. การค้าส่ง ค้าปลีก การซ่อมแซมรถยนต์และจักรยานยนต์	474	16.3	372,500	16.8
4. สถาบันการเงิน	192	6.6	205,708	9.3
5. การคมนาคม การขนส่ง และการเก็บรักษาสินค้า	73	2.5	77,979	3.5
6. โรงแรมและภัตตาคาร	99	3.4	48,624	2.2
7. การนันทนาการและบริการส่วนบุคคล	49	1.7	42,914	1.9
8. พลังงาน	30	1.0	36,238	1.6
9. บริการสาธารณสุข	70	2.4	29,400	1.3
10. เกษตรกรรม	49	1.7	22,942	1.0
11. การศึกษา	18	0.6	6,916	0.3
12. กิจกรรมซึ่งมีอาจะระบุประเภทได้	493	16.9	337,164	15.2
รวมทั้งหมด	2,915	100.0	2,211,418	100.0

ที่มา : กรมทะเบียนการค้า กระทรวงพาณิชย์

จะเห็นได้ว่าภาคธุรกิจที่มีศักยภาพที่จะมาระดมทุนจากตลาดหลักทรัพย์ฯ มากที่สุดเมื่อมองจากปริมาณทุนจดทะเบียน เรียงตามลำดับ ได้แก่ ภาคอุตสาหกรรม (ร้อยละ 25.8 ของทุนจดทะเบียนทั้งหมด) อสังหาริมทรัพย์ การก่อสร้าง และบริการทางธุรกิจ (ร้อยละ 20.8) และการค้าส่งค้าปลีก (ร้อยละ 16.8) เป็นต้น (รายละเอียดของแต่ละภาคธุรกิจ โปรดดูภาคผนวก ก)

หากนับรวมทุนจดทะเบียนของบริษัทที่มีศักยภาพ (มองจากขนาดเงินทุน) ทั้งหมดเข้ากับทุนจดทะเบียนทั้งหมดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2542) จะพบว่า ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะสามารถขยายขนาดได้สูงสุดอีกไม่เกินร้อยละ 167.34 หรืออีกประมาณ 1.7 เท่าของขนาดปัจจุบัน โดยมีทุนจดทะเบียนทั้งสิ้นไม่เกิน 3,532,909 ล้านบาท^{3/} (โปรดดูตารางที่ 11)

ตารางที่ 11

เปรียบเทียบทุนจดทะเบียนรวมของบริษัทที่มีศักยภาพจะจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและบริษัทจดทะเบียนในปัจจุบัน (31 ธันวาคม 2542)

ล้านบาท	
บริษัทที่มีศักยภาพ	ทุนจดทะเบียนรวม
1) บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ฯ	1,321,490.96
2) บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 200 ล้านบาท และไม่เคยอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ	2,211,418.44
รวม	3,532,909.40
2) คิดเป็นร้อยละของ 1)	167.34

ที่มา : กรมทะเบียนการค้า กระทรวงพาณิชย์

2.5.3 จำนวนบริษัทที่เข้าเกณฑ์ทุนจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์ใหม่'

(Market for Alternative Investment หรือ MAI)

หากพิจารณาตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ใหม่ ณ สิ้นปี พ.ศ. 2542 มีบริษัทมหาชนและบริษัทจำกัดที่เข้าตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ใหม่ กล่าวคือมีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 40 ล้านบาทขึ้นไป^{4/} จำนวนทั้งสิ้น 11,081 บริษัท คิดเป็นทุนจดทะเบียนรวมทั้งสิ้น 4,182,756 ล้านบาท

^{3/}ไม่ได้รวมทุนจดทะเบียนของรัฐวิสาหกิจซึ่งเป็นกิจการอีกประเภทหนึ่งที่มีศักยภาพในการเพิ่มขนาดของตลาดหลักทรัพย์

^{4/} ตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ใหม่จะใช้ทุนชำระแล้ว หากบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 40 ล้านบาทขึ้นไปสามารถเรียกทุนชำระแล้วได้ครบ ก็จะเข้าเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ใหม่

และในกลุ่มบริษัทดังกล่าวมีบริษัทที่ไม่เคยจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถึง 10,652 บริษัท โดยมีทุนจดทะเบียนรวมถึง 2,816,761 ล้านบาท

บริษัทที่ไม่เคยจดทะเบียนดังกล่าวคิดเป็นร้อยละ 96.13 ของจำนวนบริษัททั้งหมด และมีทุนจดทะเบียนคิดเป็นร้อยละ 67.34 ของจำนวนทุนจดทะเบียนทั้งหมด ตามลำดับ (โปรดดูตารางที่ 12)

ตารางที่ 12

จำนวนบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัด ที่มีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 40 ล้านบาทขึ้นไป ณ สิ้นปี 2542

	จำนวนบริษัท (บริษัท)	ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)
1) บริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัด ที่มีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 40 ล้านบาท	11,081	4,182,756
2) บริษัทในข้อ 1) ที่ยังมีเคยจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ร้อยละต่อบริษัทในข้อ 1)	10,652 ^{1/} 96.13	2,816,761 67.34

ที่มา : กรมทะเบียนการค้า กระทรวงพาณิชย์

หมายเหตุ : ^{1/} ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2543

2.5.4 ประเภทของบริษัทที่มีศักยภาพจะเป็นบริษัทจดทะเบียน

ในตลาดหลักทรัพย์ใหม่

ในบรรดาบริษัทที่มีศักยภาพจะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ดังกล่าวสามารถแบ่งตามภาคธุรกิจได้ตามตารางที่ 13

ตารางที่ 13

บริษัทที่มีศักยภาพจะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ ณ สิ้นปี 2542 จำแนกตามภาคธุรกิจ

ภาคธุรกิจ	จำนวนบริษัท		ทุนจดทะเบียน	
	บริษัท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
1. อุตสาหกรรม	2,417	22.7	711,077	25.2
2. ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ การก่อสร้าง การเช่า และบริการทางธุรกิจ	2,652	24.9	610,787	21.7
3. การค้าส่ง ค้าปลีก การซ่อมแซมรถยนต์และจักรยานยนต์	2,021	19.0	488,648	17.3
4. สถาบันการเงิน	383	3.6	222,022	7.9
5. การคมนาคม การขนส่ง และการเก็บรักษาสินค้า	268	2.5	93,228	3.3
6. โรงแรมและภัตตาคาร	373	3.5	71,755	2.5
7. การนันทนาการและบริการส่วนบุคคล	144	1.4	50,706	1.8
8. พลังงาน	119	1.1	42,944	1.5
9. บริการสาธารณสุข	180	1.7	39,825	1.4
10. เกษตรกรรม	149	1.4	30,939	1.1
11. การศึกษา	41	0.4	8,838	0.3
12. กิจกรรมซึ่งมีอาจะระบุประเภทได้	1,905	17.9	445,991	15.8
รวมทั้งสิ้น	10,652	100.0	2,816,761	100.0

ที่มา : กรมทะเบียนการค้า กระทรวงพาณิชย์

จะเห็นได้ว่าภาคธุรกิจที่มีศักยภาพที่จะมาระดมทุนจากตลาดหลักทรัพย์ใหม่มากที่สุดเมื่อมองจากปริมาณทุนจดทะเบียน เรียงตามลำดับ ได้แก่ ภาคอุตสาหกรรม (ร้อยละ 25.2 ของทุนจดทะเบียนทั้งหมด) ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ การก่อสร้าง และบริการทางธุรกิจ (ร้อยละ 21.7) และการค้าส่งค้าปลีก (ร้อยละ 17.3) เป็นต้น (รายละเอียดของแต่ละภาคธุรกิจ **โปรดดูภาคผนวก ข)**

หากนับรวมทุนจดทะเบียนของบริษัทที่มีศักยภาพ (มองจากขนาดเงินทุน) ทั้งหมดเข้ากับทุนจดทะเบียนทั้งหมดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2542) จะพบว่า ขนาดสูงสุดของตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเพิ่มได้อีกไม่เกินร้อยละ 213.15 หรืออีกประมาณ 2 เท่าของขนาดปัจจุบัน โดยมีทุนจดทะเบียนทั้งสิ้นไม่เกิน 4,138,252 ล้านบาท⁵⁾ (**โปรดดูตารางที่ 14**)

ตารางที่ 14

เปรียบเทียบทุนจดทะเบียนรวมของบริษัทที่มีศักยภาพจะจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่กับบริษัทจดทะเบียนในปัจจุบัน (31 ธันวาคม 2542)

บริษัทที่มีศักยภาพ	ทุนจดทะเบียนรวม
1) บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ฯ	1,321,490.96
2) บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 40 ล้านบาท และไม่เคยอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ	2,816,761.16
รวม	4,138,252.12
2) คิดเป็นร้อยละของ 1)	213.15

ที่มา : กรมทะเบียนการค้า กระทรวงพาณิชย์

3. ทางเลือกทางนโยบายในการพัฒนาระบบตลาดทุน

ในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจโดยทั่วไป ผู้วางนโยบายมักจะต้องประเมินข้อดีข้อเสียของเป้าหมายเศรษฐกิจที่ต้องการบรรลุหลายๆเป้าหมายแล้วเลือกวางนโยบายในระหว่างเป้าหมายต่างๆเหล่านั้น โดยให้เกิดประโยชน์รวมสุทธิมากที่สุด

⁵⁾ ไม่ได้รวมทุนจดทะเบียนของรัฐวิสาหกิจซึ่งเป็นกิจการอีกประเภทหนึ่งที่มีศักยภาพในการเพิ่มขนาดของตลาดหลักทรัพย์

ในการวางนโยบายที่เกี่ยวกับระบบตลาดทุนซึ่งเป็นส่วนย่อยส่วนหนึ่งในระบบเศรษฐกิจ
ทางการผู้วางนโยบายก็ต้องเผชิญกับปัญหาคล้ายคลึงกันกล่าวคือปัญหาการประเมินข้อดีข้อเสีย และ
การเลือกเป้าหมายท่ามกลางทางเลือกทางนโยบายหลายๆทางเลือกในหลายๆมิติ เพื่อให้เกิด
ประโยชน์สุทธิแก่ส่วนรวมสูงที่สุด

บทศึกษาส่วนนี้จะได้กล่าวถึงปัญหาทางเลือกทางนโยบายในการพัฒนาระบบตลาดทุน
ในบางแง่มุม โดยพิจารณาจากข้อเท็จจริงในหัวข้อที่ 2 ที่ผ่านมาเป็นพื้นฐาน

3.1 ทางเลือกเกี่ยวกับขนาดของระบบตลาดทุน

เนื่องจากระบบตลาดทุน และระบบธนาคารทำหน้าที่อย่างเดียวกันคือ การระดมเงินออม
และจัดสรรเงินออมนั้นไปสู่ภาคเศรษฐกิจต่างๆเพื่อใช้ในการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ทางการ
ในฐานะผู้กำกับดูแลระบบสถาบันทั้งสองมีข้อต้องพิจารณาว่า บทบาทของแต่ละระบบควรมีมาก
หรือน้อยโดยเปรียบเทียบกันอย่างไร หรืออีกนัยหนึ่งระบบตลาดการเงินไทยควรจะมีระบบ
ธนาคารเป็นหลัก (bank-based system) หรือ ระบบตลาดทุนเป็นหลัก (securities-market-based
system) หรืออยู่ที่ใดที่หนึ่งในระหว่างสองระบบข้างต้น

จากข้อเท็จจริงในข้อ 2.1 ระบบตลาดการเงินไทยในปัจจุบันเมื่อพิจารณาจากขนาดการ
ระดมทุน เป็นระบบที่พึ่งพาทั้งสองระบบแต่นำหนักในการพึ่งพาธนาคารมีสูงกว่าระบบตลาด
ทุนมาก โดยน้ำหนักของระบบธนาคารเป็นเกือบ 4 เท่าของระบบตลาดทุน นอกจากนี้จากข้อ 2.2
ยังพบว่า ระบบตลาดทุนไทยพึ่งพาเครื่องมือตราสารทุนเป็นหลัก โดยมีน้ำหนักถึงประมาณ 2 ใน 3
ของมูลค่าทุนที่ระดมในช่วงปี 2531-2541 ในขณะที่เครื่องมือตราสารหนี้มีน้ำหนักน้อยกว่าคือ มี
น้ำหนักประมาณ 1 ใน 4 ของมูลค่าทุนที่ระดม

นโยบายทางการขณะนี้มุ่งไปสู่การขยายบทบาทของระบบตลาดทุนโดยการเพิ่มขนาด
ระบบตลาดทุน และเพิ่มขนาดตลาดตราสารหนี้

ในเรื่องขนาดโดยเปรียบเทียบนี้มีข้อพิจารณาคือ ในขณะที่การพัฒนาระบบตลาดทุน
ให้เกิดขึ้นในระบบตลาดการเงินมีข้อดีกล่าวคือ เป็นการเพิ่มทางเลือกในการออมแก่ผู้ออม และเพิ่ม
ทางเลือกในการระดมทุนแก่ผู้ประกอบการ อันจะนำมาซึ่งความสมบูรณ์มากขึ้นของตลาด (market
completeness) และความมีประสิทธิภาพที่สูงขึ้นของตลาด (market efficiency) เพราะการแข่งขัน
ระหว่างระบบตลาดทุนและระบบธนาคาร แต่การพัฒนาตลาดทุนก็อาจมีข้อเสียได้ โดยเฉพาะ
ในกรณีที่โครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญของระบบยังไม่ได้รับการพัฒนาอย่างเหมาะสม

โครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญในการที่ระบบตลาดการเงินจะสามารถจัดสรรเงินทุนไปยัง
โครงการลงทุนต่างๆได้อย่างเหมาะสมจะต้องประกอบด้วยปัจจัยอย่างน้อย 2 ประการ คือ ประการที่
หนึ่ง ข้อมูลเกี่ยวกับโครงการลงทุน และประการที่สอง ความสามารถในการประมวลและตีความ
ข้อมูลการลงทุน

ในขณะที่ระบบธนาคารใช้ระบบการปล่อยสินเชื่อและพนักงานที่ได้รับการฝึกฝนอย่างดีในการเก็บประมวลผลและตีความข้อมูลการลงทุนของโครงการที่เสนอขอกู้ ระบบตลาดทุนอาศัยกฎระเบียบเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูล (disclosure regulations) เพื่อให้นักลงทุนในระบบตลาดทุนได้รับข้อมูลการลงทุน และอาศัยความสามารถของนักลงทุนเองในการประมวลผลและตีความข้อมูลเหล่านั้นก่อนตัดสินใจลงทุนในโครงการลงทุนหรือหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่ง ดังนั้นหากระบบการเปิดเผยข้อมูลในระบบตลาดทุนยังขาดประสิทธิผลและประสิทธิภาพ หรือนักลงทุนยังขาดความรู้ความสามารถในการประมวลผลและตีความข้อมูลการลงทุนแล้ว การทำหน้าที่จัดสรรเงินทุนของระบบตลาดทุนก็จะไม่มีประสิทธิผล และเป็นผลเสียต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมได้

ดังนั้นนโยบายการขยายบทบาทหรือขนาดของระบบตลาดทุนจึงจำเป็นต้องคำนึงถึงระดับการพัฒนาของระบบการเปิดเผยข้อมูลและระดับความรู้เกี่ยวกับการลงทุนของผู้ออมผู้ลงทุนในระบบเศรษฐกิจหนึ่งๆด้วย

3.2 ทางเลือกเกี่ยวกับขนาดของธุรกิจที่มีระดมทุน

ระบบตลาดทุนโดยทั่วไปมักจะได้รับการออกแบบให้เหมาะกับการระดมทุนของธุรกิจขนาดใหญ่ (หมายถึงทุนจดทะเบียนมาก) แต่ในปัจจุบัน ธุรกิจขนาดกลางและเล็กได้รับความสำคัญมากขึ้นเนื่องจากแนวโน้ม 2 ประการ คือ ประการแรก การตระหนักถึงความสำคัญของธุรกิจขนาดกลางและเล็กในการพัฒนาประเทศ และประการที่สองธุรกิจรูปแบบใหม่ที่พึ่งพาความรู้มากกว่าเงินทุนซึ่งทำให้ธุรกิจที่มีความสามารถในการทำกำไรและเติบโตสูงไม่จำเป็นต้องมีขนาดเงินทุนมาก ดังนั้นจึงเป็นประเด็นเชิงนโยบายที่ทำให้ผู้วางนโยบายต้องเลือกว่าขนาดธุรกิจที่ระบบตลาดทุนจะให้บริการควรจะเป็นเท่าไรจึงจะเป็นประโยชน์กับภาพรวมของการจัดสรรเงินออมเงินลงทุนของประเทศมากที่สุด

จากข้อเท็จจริงในข้อ 2.3 พบว่าระบบตลาดทุนไทยในปัจจุบันมุ่งตอบสนองการระดมทุนของธุรกิจขนาดใหญ่เป็นหลัก

อย่างไรก็ตาม นโยบายทางการในปัจจุบันมุ่งที่จะให้ระบบตลาดทุนไทยตอบสนองความต้องการระดมทุนของธุรกิจขนาดกลาง (ขนาดทุน 40 ถึง 200 ล้านบาท) มากขึ้น แต่ยังไม่มียุทธศาสตร์ขยายไปสู่ธุรกิจขนาดเล็ก

ในเรื่องขนาดของธุรกิจที่มีระดมทุนนั้นมีข้อสังเกตคือ ระบบธนาคารสามารถให้บริการด้านเงินทุนแก่ธุรกิจในทุกขนาดตั้งแต่เล็กจนใหญ่ ในขณะที่ระบบตลาดทุนอาจจะเหมาะกับธุรกิจขนาดใหญ่เป็นหลัก อย่างไรก็ตาม ในต่างประเทศระบบตลาดทุนได้มีวิวัฒนาการรูปแบบให้เหมาะกับธุรกิจขนาดกลางและเล็กมากขึ้น เช่น The Shanghai Technology Stock Exchange ของจีน techMARK ของอังกฤษ Mothers (Market for the High-growth and Emerging Stocks) ของญี่ปุ่น Enterprise Market ของออสเตรเลีย TIGER (Taiwan Innovation Growth Entrepreneurs) ของไต้หวัน

GEM (Growth Enterprise Market) ของฮ่องกง และ NCM (The New Capital Market) ของนิวซีแลนด์ เป็นต้น หากทางการมีนโยบายจะเพิ่มบทบาทของระบบตลาดทุนไทยให้มากขึ้นในระบบตลาดการเงินไทยแล้ว อาจหลีกเลี่ยงไม่ได้ที่จะต้องพัฒนารูปแบบการให้บริการไปสู่ธุรกิจขนาดกลางและเล็กมากขึ้น

3.3 ทางเลือกเกี่ยวกับภาคเศรษฐกิจที่มาระดมทุน

ระบบตลาดทุนควรจัดสรรเงินทุนแก่ธุรกิจเฉพาะบางภาคธุรกิจ หรือแก่ธุรกิจในทุกภาคธุรกิจ หรืออีกนัยหนึ่งระบบตลาดทุนควรให้บริการแก่บางภาคธุรกิจที่ระบบธนาคารให้บริการได้ไม่สมบูรณ์ หรือควรให้บริการแก่ทุกภาคธุรกิจเช่นเดียวกับระบบธนาคาร ?

จากข้อเท็จจริงในข้อ 2.4 พบว่า ระบบตลาดทุนไทยที่ผ่านมาจัดสรรเงินทุนแก่ ภาคธุรกิจธนาคาร และเงินทุนหลักทรัพย์เป็นหลัก (ร้อยละ 56.5 ของเงินระดมทุนในช่วงปี 2531-2541) นอกจากนั้นข้อเท็จจริงในข้อ 2.1 ยังชี้ว่าปริมาณเงินทุนผ่านระบบธนาคารยังสูงกว่าที่ผ่านระบบตลาดทุนมาก (เป็นประมาณ 4 เท่าของเงินผ่านระบบตลาดทุน) ดังนั้น ในสถานะปัจจุบันจึงดูเหมือนระบบตลาดทุนจะเป็นระบบการเงินเสริมที่มุ่งให้บริการแก่บางภาคธุรกิจโดยมีระบบธนาคารเป็นระบบการเงินหลักแก่ทุกภาคธุรกิจ

ในปัจจุบันทางการมีนโยบายว่าธุรกิจที่มาระดมทุนจะต้องประกอบธุรกิจที่เป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจและสังคม และไม่ได้มีนโยบายเด่นชัดเกี่ยวกับประเภทธุรกิจที่ระบบตลาดทุนจะมุ่งขยายการบริการเป็นพิเศษ

หากทางการมุ่งหมายที่จะให้ระบบตลาดทุนเป็นระบบการเงินสำรองของประเทศเพื่อเป็นหลักประกันในยามที่ระบบธนาคารไม่อาจทำหน้าที่ได้แล้ว ระบบตลาดทุนอาจจะต้องขยายบทบาทไปสู่ภาคธุรกิจต่างๆที่หลากหลายมากกว่าปัจจุบันซึ่งย่อมจะหลีกเลี่ยงไม่ได้ที่จะแข่งขันโดยตรงกับระบบธนาคารในการจัดสรรเงินทุนแก่ภาคธุรกิจ

อย่างไรก็ตาม ระบบตลาดทุนโดยธรรมชาติแล้วสามารถให้บริการแก่ธุรกิจที่มีและนักลงทุนที่ต้องการความเสี่ยงและผลตอบแทนสูงเกินกว่าที่ระบบธนาคารจะให้บริการได้ ดังนั้น ระบบตลาดทุนยังคงต้องทำหน้าที่ที่เสริมกับระบบธนาคารเพื่อให้ตลาดการเงินทำหน้าที่ได้โดยสมบูรณ์ โดยเฉพาะหน้าที่ในการจัดสรรเงินทุนแก่ภาคธุรกิจที่ระบบธนาคารไม่อาจรับความเสี่ยงได้ เช่น ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี หรือนวัตกรรมใหม่ๆ เป็นต้น

ดังนั้น ในอนาคตระบบตลาดทุนจึงไม่อาจหลีกเลี่ยงที่จะต้องมีบทบาททั้งในลักษณะแข่งขันโดยตรง และในลักษณะที่เสริมกับระบบธนาคารเพื่อให้ตลาดการเงินมีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

4. บทสรุป

ระบบตลาดทุนไทยยังมีบทบาทในการระดมทุนไปสู่ภาคเศรษฐกิจต่างๆ ไม่มากเมื่อเทียบกับระบบธนาคาร แต่ก็มีความโน้มที่จะขยายตัวมากขึ้นในอนาคตเมื่อพิจารณาจากการเจริญเติบโตในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา

ในปัจจุบันระบบตลาดทุนไทยยังคงพึ่งพาตราสารทุนเป็นเครื่องมือหลักในการระดมทุนและมุ่งให้บริการแก่ธุรกิจที่มีขนาดค่อนข้างใหญ่ อีกทั้งค่อนข้างกระจุกตัวในภาคธุรกิจบางภาคโดยเฉพาะภาคธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์

การขยายบทบาทการระดมทุนของระบบตลาดทุนไทยยังมีโอกาสอีกมาก เมื่อพิจารณาจากเกณฑ์ด้านทุนจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และจำนวนวิสาหกิจที่เข้าเกณฑ์ดังกล่าวในปัจจุบัน

ในการวางนโยบายเพื่อขยายบทบาทของระบบตลาดทุนนั้น ทางกรมต้องคำนึงถึงโครงสร้างพื้นฐานสำคัญที่จะทำให้ระบบตลาดทุนมีประสิทธิภาพอย่างน้อย 2 ประการ คือ ระบบการเปิดเผยข้อมูลการลงทุน และความรู้เกี่ยวกับการลงทุนของนักลงทุนในระบบ

นอกจากนั้น ทางกรมยังควรจะได้พิจารณาถึงความเป็นไปได้ในการขยายบทบาทของระบบตลาดทุนไปสู่วิสาหกิจที่มีขนาดเล็ก และในภาคธุรกิจที่มีความหลากหลายมากกว่าในปัจจุบัน

การวางนโยบายเกี่ยวกับการพัฒนาระบบตลาดทุนไทยเป็นกิจกรรมที่ต้องกระทำภายใต้ข้อมูลและความรู้เกี่ยวกับตัวระบบที่มีไม่สมบูรณ์ การมีส่วนร่วมของผู้รู้และผู้เกี่ยวข้องในระบบตลาดทุนในการแสดงข้อคิดเห็นเกี่ยวกับนโยบายจึงเป็นสิ่งจำเป็นอย่างยิ่งในอันที่จะได้นโยบายการพัฒนาระบบตลาดทุนไทยที่เหมาะสม

ข้อมูลข้อเท็จจริงจากบทศึกษานี้ชี้ให้เห็นถึงสถานะในปัจจุบันของระบบตลาดทุนไทยในอีกแง่มุมหนึ่ง และทางเลือกทางนโยบายที่นำเสนอก็เป็นเพียงแนวความคิดเบื้องต้นสำหรับผู้ที่มีความสนใจในเรื่องการพัฒนาระบบตลาดทุนไทยที่จะใช้เป็นพื้นฐานในการค้นคว้าวิจัยเพื่อหาความรู้ความเข้าใจในระบบตลาดทุนไทยให้มากขึ้นหรือใช้สานต่อให้เกิดเป็นนโยบายที่เหมาะสมต่อไปในอนาคต

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

บริษัทที่มีศักยภาพจะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกตามภาคธุรกิจ

ภาคธุรกิจ	หมวด	จำนวนบริษัท		ทุนจดทะเบียน	
		บริษัท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
1. อุตสาหกรรม	โรงกลั่นน้ำมันปิโตรเลียมและผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม และถ่านหิน	21	0.7	99,667	4.5
	ผลิตภัณฑ์โลหะ	89	3.1	86,724	3.9
	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า	105	3.6	69,947	3.2
	เชื่อกะดาษ กระดาษ และการพิมพ์	49	1.7	41,036	1.9
	ผลิตภัณฑ์อโลหะ	39	1.3	37,875	1.7
	ผลิตภัณฑ์ยาง และพลาสติก	58	2.0	35,557	1.6
	เครื่องคัมมีแอลลกอฮอลล์	12	0.4	35,497	1.6
	ผลิตภัณฑ์สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า	54	1.9	32,009	1.4
	ธุรกิจการเกษตร	70	2.4	29,201	1.3
	อุปกรณ์การขนส่ง	46	1.6	26,902	1.2
	เคมีภัณฑ์ เวชภัณฑ์และเครื่องสำอาง	33	1.1	23,349	1.1
	เครื่องดนตรี เครื่องกีฬา และของเบ็ดเตล็ด	35	1.2	16,898	0.8
	เครื่องยนต์ เครื่องจักร เครื่องใช้สำนักงาน เครื่องใช้ในครัวเรือน	28	1.0	15,113	0.7
	เครื่องคัมมีไม่มีแอลลกอฮอลล์	6	0.2	9,600	0.4
	เครื่องมือทางวิทยาศาสตร์	9	0.3	7,413	0.3
	ผลิตภัณฑ์ไม้	12	0.4	3,794	0.2
อัญมณีและเครื่องประดับ	2	0.1	900	0.0	
รวม		668	22.9	571,482	25.8
2. ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ การก่อสร้าง การเช่า และบริการทางธุรกิจ	ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์	453	15.5	264,088	11.9
	บริการทางธุรกิจ	113	3.9	103,473	4.7
	รับเหมาก่อสร้าง คิดตั้งเครื่องจักร	134	4.6	91,989	4.2
รวม		700	24.0	459,550	20.8
3. การค้าส่ง ค้าปลีก การซ่อมแซม รถยนต์และจักรยานยนต์	การค้าส่งและค้าปลีก	457	15.7	361,417	16.3
	อื่นๆ	17	0.6	11,083	0.5
รวม		474	16.3	372,500	16.8
4. สถาบันการเงิน	ธนาคาร สถาบันการเงินประเภทอื่น บริษัทลงทุน และบริการทางการเงิน	162	5.6	192,494	8.7
	ประกันภัยและประกันชีวิต	30	1.0	13,214	0.6
รวม		192	6.6	205,708	9.3
5. การคมนาคม การขนส่ง และการเก็บรักษาสินค้า	ขนส่งและคลังสินค้า	65	2.2	68,530	3.1
	สื่อสาร	8	0.3	9,450	0.4
รวม		73	2.5	77,979	3.5
6. โรงแรมและภัตตาคาร		99	3.4	48,624	2.2
7. การนันทนาการและบริการส่วนบุคคล		49	1.7	42,914	1.9
8. พลังงาน	ไฟฟ้า ประปา และก๊าซ	19	0.7	31,342	1.4
	เหมืองแร่	11	0.4	4,895	0.2
รวม		30	1.0	36,238	1.6
9. บริการสาธารณสุข	การแพทย์	69	2.4	29,200	1.3
	บริการสุขภาพ	1	0.0	200	0.0
รวม		70	2.4	29,400	1.3
10. เศรษฐกรรรม		49	1.7	22,942	1.0
11. การศึกษา		18	0.6	6,916	0.3
12. กิจกรรมซึ่งมีอัตราระบุประเภทได้		493	16.9	337,164	15.2
รวมทั้งหมด		2,915	100.0	2,211,418	100.0

ภาคผนวก ข

บริษัทที่มีศักยภาพจะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ จำแนกตามภาคธุรกิจ

ภาคธุรกิจ	หมวด	จำนวนบริษัท		ทุนจดทะเบียน	
		บริษัท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
1. อุตสาหกรรม	ผลิตภัณฑ์โลหะ	270	2.5	101,583	3.6
	โรงกลั่นน้ำมันปิโตรเลียมและผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม และถ่านหิน	39	0.4	101,199	3.6
	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า	295	2.8	85,898	3.0
	ผลิตภัณฑ์สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า	284	2.7	50,481	1.8
	เชือกกระดาษ กระดาษ และการพิมพ์	165	1.5	49,995	1.8
	ผลิตภัณฑ์ยาง และพลาสติก	233	2.2	48,396	1.7
	ผลิตภัณฑ์อโลหะ	147	1.4	45,752	1.6
	ธุรกิจการเกษตร	249	2.3	43,410	1.5
	เครื่องดัดมีแอลกอฮอล์	20	0.2	36,135	1.3
	อุปกรณ์การขนส่ง	142	1.3	35,548	1.3
	เคมีภัณฑ์ เวชภัณฑ์และเครื่องสำอาง	134	1.3	31,855	1.1
	เครื่องดนตรี เครื่องกีฬา และของเบ็ดเตล็ด	178	1.7	28,413	1.0
	เครื่องยนต์ เครื่องจักร เครื่องใช้สำนักงาน เครื่องใช้ในครัวเรือน	99	0.9	20,840	0.7
	เครื่องดัดไม่มีแอลกอฮอล์	18	0.2	10,460	0.4
	เครื่องมือทางวิทยาศาสตร์	29	0.3	9,056	0.3
	ผลิตภัณฑ์ไม้	83	0.8	8,979	0.3
อัญมณีและเครื่องประดับ	32	0.3	3,077	0.1	
รวม		2,417	22.7	711,077	25.2
2. ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ การก่อสร้าง การเช่า และบริการทางธุรกิจ	ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์	1,605	15.1	354,335	12.6
	รับเหมาก่อสร้าง คิดค่าเครื่องจักร	636	6.0	129,148	4.6
	บริการทางธุรกิจ	411	3.9	127,305	4.5
รวม		2,652	24.9	610,787	21.7
3. การค้าส่ง คำปลีก การซ่อมแซม รถยนต์และจักรยานยนต์	การค้าส่งและค้าปลีก	1,930	18.1	472,092	16.8
	อื่นๆ	91	0.9	16,556	0.6
รวม		2,021	19.0	488,648	17.3
4. สถาบันการเงิน	ธนาคาร สถาบันการเงินประเภทอื่น บริษัทลงทุน และบริการทางการเงิน	349	3.3	208,333	7.4
	ประกันภัยและประกันชีวิต	34	0.3	13,689	0.5
รวม		383	3.6	222,022	7.9
5. การคมนาคม การขนส่ง และการเก็บรักษาสินค้า	ขนส่งและคลังสินค้า	250	2.3	83,044	2.9
	สื่อสาร	18	0.2	10,184	0.4
รวม		268	2.5	93,228	3.3
6. โรงแรมและภัตตาคาร		373	3.5	71,755	2.5
7. การนันทนาการและบันเทิงส่วนบุคคล		144	1.4	50,706	1.8
8. พลังงาน	ไฟฟ้า ประปาและก๊าซ	27	0.3	32,148	1.1
	เหมืองแร่	92	0.9	10,796	0.4
รวม		119	1.1	42,944	1.5
9. บริการสาธารณสุข	การแพทย์	172	1.6	39,045	1.4
	บริการสุขภาพิบาล	8	0.1	780	0.0
รวม		180	1.7	39,825	1.4
10. เกษตรกรรม		149	1.4	30,939	1.1
11. การศึกษา		41	0.4	8,838	0.3
12. กิจกรรมซึ่งมีอาจระบุประเภทได้		1,905	17.9	445,991	15.8
รวมทั้งหมด		10,652	100.0	2,816,761	100.0

เอกสารอ้างอิง

ภาษาไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. Fact Book. ฉบับต่างๆ.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. รายงานเศรษฐกิจรายเดือน. ฉบับต่างๆ

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. สรุปภาวะตลาดทุน ปี 2542.

สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. รายได้ประชาชาติของประเทศไทย.
ฉบับต่างๆ.

_____ . ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ. ฉบับต่างๆ.

ภาษาอังกฤษ

Tokyo Stock Exchange. Annual Securities Statistics : 1997.

U.S. Census Bureau. Statistical Abstract of the United States : 1998.