

รพี สุจริตกุล

เลขาธิการ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

เดือนที่แล้ว ผมได้ไปประชุมประจำปีครั้งที่ 40 ขององค์กร ก.ล.ต. นานาชาติ (International Organization of Securities Commissions: IOSCO) ที่กรุงลอนดอน ประเทศอังกฤษ ร่วมกับผู้แทนของ ก.ล.ต. ต่างประเทศ และผู้ร่วมประชุมอื่น ๆ กว่า 600 คน

IOSCO เป็นองค์กรที่หน่วยงานกำกับดูแลตลาดทุนจากทั่วโลกเป็นสมาชิก และได้รับการยอมรับในวงกว้างถึงบทบาทด้านการกำหนดมาตรฐานสากลในการกำกับดูแลด้านหลักทรัพย์ ซึ่ง ก.ล.ต. ได้มีส่วนร่วมผลักดันงานสำคัญของ IOSCO ผ่านบทบาทต่าง ๆ เช่น เป็นกรรมการใน IOSCO Board เป็นสมาชิกในคณะกรรมการอำนวยการ (steering committee) ของคณะกรรมการด้านต่าง ๆ ได้แก่ ด้านกลุ่มประเทศเกิดใหม่ (Growth and Emerging Market Committee) ด้านมาตรฐานการกำกับบัญชี การตรวจสอบบัญชี และการเปิดเผยข้อมูล (Committee on Issuer Accounting, Audit and Disclosure) และด้านมาตรฐานการคุ้มครองผู้ลงทุนรายย่อย (Committee on Retail Investors) เป็นต้น

การประชุมปีนี้ มีแนวคิดหลักคือ “Building a New Financial World” ซึ่งให้ความสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในโลก และการร่วมกันคิดว่าจะเตรียมตอบสนองการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นอย่างไรด้วยความเข้าใจ เพื่อการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุนอย่างมีประสิทธิภาพ

หัวข้อในการประชุมครั้งนี้ก็น่าสนใจทั้งสิ้น ตัวอย่างเช่น เรื่องนวัตกรรมทางการเงินและการกำกับดูแล (Financial Innovation and Regulation) ที่พูดถึงโอกาสและความท้าทายจากความก้าวหน้าของเทคโนโลยี ที่เปลี่ยนโฉมหน้าของธุรกิจหลักทรัพย์และการระดมทุนผ่านตลาดทุน เช่น การให้คำแนะนำในการจัดพอร์ตการลงทุนแบบออนไลน์ โดยใช้โปรแกรมคอมพิวเตอร์ (robo-advisors) และการพัฒนา crowdfunding platform เพื่อเป็นอีกทางเลือกในการระดมทุนของผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดย่อม (SME) เป็นต้น รวมทั้งแนวทางที่หน่วยงานกำกับดูแลควรส่งเสริมให้เกิดนวัตกรรมที่เป็นประโยชน์ พร้อมกับคำนึงถึงการคุ้มครองผู้ลงทุนอย่างเหมาะสม และการพร้อมรับมือกับภัยคุกคามทางอิเล็กทรอนิกส์ต่าง ๆ

อีกเรื่องหนึ่งที่อภิปรายกันกว้างขวางก็คือ เรื่องการสร้างวัฒนธรรมที่มีประสิทธิภาพ (Effective Culture) ของผู้ประกอบการธุรกิจที่ควรจะต้องสอดคล้องกับรูปแบบการดำเนินธุรกิจ (business model) ของบริษัท

ร่วมกับการคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ ซึ่งจะนำไปสู่การเติบโตและพัฒนาอย่างยั่งยืนของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย ตัวอย่างเช่น การสร้างวัฒนธรรมในเรื่องการจ่ายผลตอบแทนจูงใจแก่ตัวแทนขายผลิตภัณฑ์เพื่อการลงทุน ที่ยังคงคำนึงถึงประโยชน์ที่ดีที่สุดของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ เป็นต้น

สำหรับหัวข้อที่ตรงใจผมมากคือ การนำแนวคิดเกี่ยวกับเศรษฐศาสตร์พฤติกรรม (Behavioral Economics) ซึ่งใช้หลักจิตวิทยาอธิบายพฤติกรรมและการตัดสินใจต่าง ๆ ของผู้ลงทุน มาปรับใช้เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพและประโยชน์จากการกำกับดูแลอย่างแท้จริง โดยตัวอย่างพฤติกรรมที่ยกในที่ประชุม ก็คือ การที่ผู้ลงทุน “ไม่อ่านหนังสือชี้ชวน” ก่อนตัดสินใจลงทุน ซึ่งเรื่องนี้เป็นประเด็นสากลที่แม้ ก.ล.ต. จากตลาดทุนชั้นนำของโลกก็ยืนยันว่าเป็นปัญหา

ที่ผ่านมา หน่วยงานกำกับดูแลต่างก็มีสมมติฐานว่า การเปิดเผยข้อมูลคือสิ่งที่เป็นประโยชน์กับผู้ลงทุน ยิ่งมีผลิตภัณฑ์เพื่อการลงทุนใหม่ ๆ ที่ซับซ้อนและเสี่ยงสูง ซึ่งผู้ลงทุนให้ความสนใจไม่น้อย เนื่องจากมีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูงกว่าผลิตภัณฑ์ทั่วไปที่ผู้ลงทุนคุ้นเคย หน่วยงานกำกับดูแลก็ยิ่งให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูล

แนวทางของหน่วยงานกำกับดูแลในการพยายามให้ความคุ้มครองแก่ผู้ลงทุน ก็อาจออกมาในรูปแบบของการกำหนดให้ต้องเปิดเผยข้อมูลในรายละเอียดเพิ่มขึ้น ซึ่งก็ทำให้หนังสือชี้ชวนยิ่งหนา จนผู้ลงทุนยังไม่อยากอ่าน หรือพยายามพัฒนารูปแบบหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจง่ายและสั้นขึ้น โดยหวังว่าผู้ลงทุนอาจสนใจอ่านบ้าง หรืออาจจะใช้ทั้งสองแบบผสมกัน แล้วแต่ว่าผู้ลงทุนจะชอบแบบไหน แต่ก็ดูเหมือนว่าไม่ว่าจะทำแบบใด การไม่อ่านหนังสือชี้ชวนให้ได้รับข้อมูลครบถ้วนก่อนตัดสินใจลงทุนก็ยังเป็นปัญหาอยู่ดี

เรื่องนี้เป็นเรื่องท้าทายสำหรับหน่วยงานกำกับดูแลที่หาอย่างไรจึงจะทำให้ผู้ลงทุนคุ้มครองตัวเองได้ แม้การอธิบายในที่ประชุมจะยังไม่ได้ข้อสรุปว่า ทางออกที่ชัดเจนสำหรับปัญหานี้คืออะไร แต่ก็เป็นการกระตุ้นให้หน่วยงานกำกับดูแลทั้งหลายได้คำนึงถึงการทำความเข้าใจกับพฤติกรรมและปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุนอย่างถ่องแท้ และพยายามหามาตรการอื่น ๆ ที่จะอาจช่วยปรับพฤติกรรมของผู้ลงทุนให้เป็นไปในทิศทางที่สอดคล้องกับเป้าประสงค์ (intended outcome) ได้ แทนการตอบทุกโจทย์ด้วยการออกกฎเกณฑ์เพิ่มขึ้นแต่เพียงอย่างเดียว

ทั้งนี้ การทำความเข้าใจให้จริงจังและการแสวงหาวิธีที่เหมาะสมข้างต้นนั้น หน่วยงานกำกับดูแลอย่าง ก.ล.ต. คงไม่สามารถทำได้โดยลำพัง แต่ต้องอาศัยความร่วมมือกับผู้ประกอบธุรกิจที่มีความใกล้ชิดและเข้าใจผู้ลงทุนมากกว่า มาช่วยกันให้ความเห็นและทำงานร่วมกัน รวมทั้งการรับฟังผู้ลงทุนโดยตรงด้วย

ในการดำเนินการของ ก.ล.ต. ต่อไปทั้งในเรื่องที่ยกขึ้นนี้ และเรื่องอื่น ๆ จะมุ่งไปในทิศทางที่ให้ความสำคัญกับการเปิดใจรับฟัง ทำความเข้าใจ และร่วมกันทำงานกับผู้มีส่วนได้เสีย (stakeholders) ให้มากขึ้น ตั้งแต่เริ่มกระบวนการไปจนถึงสิ้นสุดกระบวนการ เพื่อประโยชน์ของทุกฝ่าย และเพื่อการพัฒนาตลาดทุนตลอดจนเศรษฐกิจของชาติให้เติบโตอย่างยั่งยืน

หากท่านมีข้อเสนอแนะหรือข้อคิดเห็น สามารถส่งมาได้ที่ info@sec.or.th หรือโทรศัพท์สายด่วนของ ก.ล.ต. ที่หมายเลข 1207 ก.ล.ต. ยินดีรับฟังทุกท่าน ขอขอบคุณครับ
