

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

ธุรกรรมการขายชอร์ต (short selling) เป็นกลไกหนึ่งที่จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพของตลาด โดยเป็นส่วนหนึ่งของกระบวนการค้นหาราคาที่เหมาะสม (price discovery) ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องมีการยืมหุ้นจากบริษัทหลักทรัพย์ (บล.) เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการผิดนัดการส่งมอบ (failed trade) โดยภายหลังต้องมีการซื้อหลักทรัพย์ตัวนั้นไปคืนให้กับบล. อย่างไรก็ตาม ธุรกรรมการขายชอร์ตอาจส่งผลกระทบต่อสภาพตลาดที่มีผลต่อความเชื่อมั่นในตลาดทุน

ที่ผ่านมา การดูแลสภาพตลาดให้มีเสถียรภาพ ไม่ให้ได้รับผลกระทบจากธุรกรรมการขายชอร์ตดังกล่าว ก.ล.ต. ได้เห็นชอบให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ ดำเนินมาตรการ (1) การกำหนดให้ขายชอร์ตได้เฉพาะหลักทรัพย์ตามรายชื่อที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ประกาศกำหนด (2) การกำหนดให้ บล. ต้องระบุเครื่องหมาย “S” เมื่อมีคำสั่งขายชอร์ต เพื่อให้มีการตรวจสอบที่เหมาะสมได้ (3) การกำหนด price rule เพื่อให้การทำธุรกรรมขายชอร์ตสามารถทำได้ที่ระดับราคาที่สูงกว่าหรือเท่ากับราคาตลาดครั้งสุดท้าย (zero uptick rule) เพื่อไม่ให้เกิดการ dump ราคา และ (4) การเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องเพื่อประกอบการตัดสินใจของผู้ลงทุนที่เหมาะสม

ทั้งนี้ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถปรับใช้มาตรการข้างต้น ในกรณีที่เกิดเหตุการณ์ที่มีผลหรืออาจมีผลกระทบต่อสภาพการซื้อขายหลักทรัพย์โดยรวม หรือเกิดเหตุจำเป็นเร่งด่วนที่มีผลหรืออาจมีผลกระทบต่อการทำงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในกรณี ก.ล.ต. จึงได้ติดตามสถานการณ์และประสานให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ ดำเนินการและพิจารณาปรับใช้มาตรการที่มีอยู่ให้สอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบัน เช่น การยกระดับเกณฑ์ price rule ให้ธุรกรรมขายชอร์ตทำได้ที่ระดับราคาที่สูงกว่าราคาตลาดครั้งสุดท้าย (uptick rule) และหากว่ามาตรการที่มีอยู่ไม่เพียงพอ ตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถทบทวนและเสนอให้ ก.ล.ต. พิจารณาเห็นชอบได้

ก.ล.ต. ได้ตรวจสอบการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ อย่างต่อเนื่อง ซึ่งรวมถึงการตรวจสอบธุรกรรมการขายชอร์ตที่ไม่มีกำบังหลักทรัพย์ (naked short) ที่เป็นประเด็นที่มีข้อกังวลในปัจจุบัน โดย ก.ล.ต. พบว่าระบบการตรวจสอบของตลาดหลักทรัพย์ฯ มีการดำเนินการตามฐานความเสี่ยง (risk based) และมีความเข้มข้นตามสถานการณ์ที่มีความเสี่ยงสูงขึ้น โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถลงโทษหากพบการดำเนินการไม่เป็นไปตามมาตรการข้างต้น นอกจากนี้ หากเป็นธุรกรรมขายชอร์ตที่มีผลกระทบต่อราคาอันทำให้ผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ไม่ว่าจะเกิดจากต่างประเทศหรือในประเทศ ก.ล.ต. ขอให้เชื่อมั่นว่า ก.ล.ต. สามารถดำเนินการบังคับใช้กฎหมาย เพื่อนำผู้กระทำผิดซึ่งอาจรวมถึง บล. ที่มีส่วนร่วมหรือสมรู้ร่วมคิดในการกระทำผิดดังกล่าวมาลงโทษได้

ก.ล.ต. ยังได้กำหนดหลักเกณฑ์และมีการตรวจสอบการดำเนินงานของ บล. ให้มีระบบงานในการส่งคำสั่งซื้อขาย หลักทรัพย์ ซึ่งรวมถึงการทำธุรกรรมขายชอร์ตของลูกค้า เพื่อให้มั่นใจว่าลูกค้ามีหลักทรัพย์หรือได้ยึดหลักทรัพย์ มาก่อนส่งคำสั่งขายและเป็นไปตามเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ ก.ล.ต. จะเพิ่มการตรวจสอบและสอบทานระบบของ บล. ในการดำเนินการดังกล่าวภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันด้วย

ก.ล.ต. ไม่ได้นิ่งนอนใจต่อปัญหาที่เกิดขึ้นซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นต่อตลาดทุน และที่ผ่านมาได้สอบทาน การดำเนินการดังกล่าวกับภาคส่วนที่เกี่ยวข้องมาโดยตลอด โดยเฉพาะธุรกรรมที่มีความเสี่ยงสูงและอาจมีแรงจูงใจ ให้เกิดการ naked short selling ที่บั่นทอนความเชื่อมั่นต่อตลาดทุน ได้แก่ การซื้อขายโดยใช้ Program Trading/Algorithmic Trading เนื่องจากปัจจุบันมีมูลค่าการซื้อขายในสัดส่วนที่สูงขึ้นอย่างมากจากการที่มีต้นทุน ต่ำ และอาจทำกำไรได้ในช่วงราคาแคบ ก.ล.ต. จึงได้ประสานให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ ต้องจัดให้มีกลไกในการ ตรวจสอบคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนที่ส่งคำสั่งซื้อขายผ่านระบบดังกล่าว เพื่อให้ทราบถึงผู้รับผลประโยชน์ ที่แท้จริง (end beneficiaries) เพื่อให้การตรวจสอบธุรกรรมและการบังคับใช้กฎหมายมีประสิทธิภาพสูงขึ้น ก่อให้เกิดความมั่นใจต่อการซื้อขายผ่าน Program Trading/Algorithmic Trading ที่มีประโยชน์ต่อการเพิ่มสภาพ คล่องของตลาดโดยรวม

นอกจากนี้ ก.ล.ต. อยู่ระหว่างศึกษาความเหมาะสมในการใช้มาตรการอื่น เช่น alternative price rule ซึ่งเป็น มาตรการบังคับใช้ uptick rule โดยอัตโนมัติ อย่างไรก็ตาม การออกมาตรการต่าง ๆ ต้องผ่านการรับฟังความคิดเห็น จากผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย และพิจารณาถึงผลดีผลเสียอย่างรอบด้าน เพื่อรักษาสมดุลทั้งการคุ้มครองผู้ลงทุน และ ด้านความสามารถทางการแข่งขันของตลาดได้ในระดับสากล ทั้งนี้ ก.ล.ต. ขอเน้นย้ำบทบาทหน้าที่ โดยจะไม่ยอม ให้มีการกระทำผิดกฎหมาย และขอให้ทุกภาคส่วนมั่นใจในระบบการตรวจสอบและการบังคับใช้กฎหมายต่อ ผู้กระทำความผิดของ ก.ล.ต.
