

ตลาดทุนไทย กับ ความยั่งยืน

ก.ล.ต. ร่วมผลักดันสู่เศรษฐกิจสีเขียว

(เผยแพร่เมื่อวันที่ 21 กันยายน 2569)

โดย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

หาก “ความยั่งยืน” คือหนึ่งในเป้าหมายสำคัญของโลกยุคปัจจุบัน คำถามสำคัญคือ เราจะช่วยกันขับเคลื่อนให้เกิดขึ้นจริงได้อย่างไร ไม่ว่าจะเป็นการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก การเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน การใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ หรือการพัฒนาธุรกิจให้เติบโตควบคู่ไปกับสังคมและสิ่งแวดล้อม ล้วนต้องอาศัยทั้งความร่วมมือ เทคโนโลยี และที่สำคัญคือ เงินทุน

ตลาดทุนจึงไม่ได้เป็นเพียงแหล่งระดมทุนของภาคธุรกิจ แต่ยังเป็นกลไกสำคัญในการจัดสรรเงินทุนไปสู่ธุรกิจและกิจกรรมที่มีศักยภาพในการสร้างคุณค่าในระยะยาว

ด้วยเหตุนี้ การพัฒนาตลาดทุนด้านความยั่งยืนจึงไม่ได้หมายถึงการสร้างผลิตภัณฑ์ “สีเขียว” หรือ “ยั่งยืน” เพิ่มขึ้นเท่านั้น แต่ต้องพัฒนาตั้งแต่ ข้อมูล กรอบการจำแนกกิจกรรมยั่งยืน โครงสร้างพื้นฐาน การระดมทุน การลงทุน ไปจนถึงความรู้ความเข้าใจของผู้ลงทุน เพื่อให้เกิดระบบนิเวศที่เอื้อต่อการเปลี่ยนผ่านสู่เศรษฐกิจที่ยั่งยืน

เริ่มต้นจาก “ข้อมูล” ที่มีคุณภาพ

การตัดสินใจลงทุนที่มีประสิทธิภาพต้องอาศัยข้อมูลที่เพียงพอและน่าเชื่อถือ โดยเฉพาะเมื่อปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล หรือ ESG เข้ามามีบทบาทต่อการดำเนินธุรกิจและการลงทุนมากขึ้น

การยกระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของภาคธุรกิจจึงเป็นหนึ่งในองค์ประกอบสำคัญของตลาดทุนที่ยั่งยืน ทั้งการปรับปรุงการรายงานข้อมูลความยั่งยืนในแบบ 56-1 One Report ให้เป็นไปตามมาตรฐาน ISSB ที่เชื่อมโยงข้อมูลด้านความยั่งยืนกับผลประกอบการด้านการเงิน การส่งเสริมการทวนสอบข้อมูลด้านความยั่งยืนการพัฒนาศักยภาพของภาคธุรกิจในการเปิดเผยข้อมูล ESG และข้อมูลด้านสภาพภูมิอากาศ ตลอดจนการส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนเข้าร่วมการประเมินความยั่งยืน หรือ ESG Rating

เมื่อข้อมูลมีคุณภาพและเปรียบเทียบกันได้มากขึ้น ผู้ลงทุนก็สามารถนำข้อมูลดังกล่าวไปประกอบการวิเคราะห์และตัดสินใจได้อย่างมีประสิทธิภาพ ขณะเดียวกันภาคธุรกิจก็มีแรงจูงใจในการยกระดับการดำเนินงานด้านความยั่งยืนมากขึ้น

มี “แผนที่นำทาง” เพื่อให้ตลาดเดินไปในทิศทางเดียวกัน

นอกจากข้อมูลแล้ว การมีแผนที่นำทาง ก็เป็นอีกปัจจัยสำคัญ เพราะการขับเคลื่อนความยั่งยืนเกี่ยวข้องกับหลายภาคส่วน ทั้งภาคธุรกิจ ภาคการเงิน ผู้ลงทุน และหน่วยงานภาครัฐ

หนึ่งในกลไกสำคัญคือ Thailand Taxonomy หรือ มาตรฐานนิยามและหมวดหมู่โครงการหรือกิจกรรมที่ยั่งยืนของประเทศไทย ที่เปรียบเสมือนเป็น “แผนที่นำทาง” ที่เป็นกรอบในการจำแนกกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมได้ชัดเจนขึ้น โดยใช้ระบบไฟสัญญาณจราจรในการจัดกลุ่ม เช่น สีเขียว คือกิจกรรมที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมอย่างธุรกิจพลังงานแสงอาทิตย์ รถยนต์ไฟฟ้า สีเหลือง คือกิจกรรมที่ปรับปรุงให้เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมมากขึ้นได้ สีแดง

คือ กิจกรรมที่ไม่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมที่ต้องทยอยลดลง เพื่อให้ทุกภาคส่วนมีกรอบอ้างอิงร่วมกันมากขึ้น สำหรับในมุมมองของผู้ลงทุน ทำให้รู้ว่าเงินลงทุนของตนเองกำลังไหลไปสนับสนุนกิจกรรมแบบใด และกิจกรรมนั้นสอดคล้องกับเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมมากน้อยเพียงใด

จากข้อมูลและแผนที่นำทาง สู่ “เงินทุน” ที่สนับสนุนการเปลี่ยนผ่าน

นอกจากสนับสนุนให้ภาคธุรกิจมีข้อมูลและทิศทางด้านความยั่งยืนที่ชัดเจนแล้ว ทางฝั่งตลาดทุน ก.ล.ต. ส่งเสริมให้มีเครื่องมือทางการเงินที่หลากหลายเพียงพอที่จะรองรับการเปลี่ยนผ่านของธุรกิจในแต่ละช่วง

ปัจจุบันมีตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืนหลายรูปแบบ เช่น **Green Bond** สำหรับโครงการด้านสิ่งแวดล้อม **Social Bond** สำหรับโครงการที่สร้างประโยชน์ต่อสังคม **Sustainability Bond** ที่ครอบคลุมทั้งมิติสิ่งแวดล้อมและสังคม รวมถึง **Sustainability-linked Bond (SLB)** ซึ่งเชื่อมโยงการระดมทุนเข้ากับเป้าหมายด้านความยั่งยืนขององค์กร เช่น การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก

ตราสารหนี้เหล่านี้สามารถออกได้ทั้งโดยภาครัฐและภาคเอกชน เงินที่ระดมทุนสามารถนำไปสนับสนุนโครงการหรือกิจกรรมที่มีเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม ขณะที่การเสนอขายอาจแตกต่างกันไปตามประเภทและเงื่อนไขของตราสาร โดยบางกรณีอาจเสนอขายให้ผู้ลงทุนทั่วไป ขณะที่บางกรณีอาจเสนอขายให้ผู้ลงทุนสถาบันหรือผู้ลงทุนบางประเภท

ที่น่าสนใจคือ ปัจจุบัน “ผู้ออกตราสารหนี้กลุ่มยั่งยืน” (Issuer) มีความหลากหลายมากขึ้น ไม่ได้จำกัดอยู่เพียงบริษัทจดทะเบียนหรือสถาบันการเงิน แต่ครอบคลุมทั้งบริษัทเอกชน รัฐวิสาหกิจ และหน่วยงานภาครัฐ โดยเฉพาะรัฐวิสาหกิจที่เริ่มนำ ESG Bond มาใช้สนับสนุนการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานและบริการสาธารณะมากขึ้น ขณะเดียวกันจากเดิมที่ผู้ออกตราสารหนี้อยู่ในกลุ่มสถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐ พลังงาน สาธารณูปโภค และคมนาคม ปัจจุบันเริ่มเห็นผู้ออกในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และโทรคมนาคมเข้ามาในตลาดมากขึ้น ภาพดังกล่าวสะท้อนว่า ESG Bond ไม่ได้เป็นเพียงผลิตภัณฑ์ทางการเงิน แต่เป็นกลไกหนึ่งที่จะช่วยเชื่อมโยงเงินทุนกับโครงการและกิจกรรมที่มีส่วนสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านสู่ความยั่งยืน ทั้งในด้านพลังงานสะอาด ระบบขนส่ง โครงสร้างพื้นฐาน และการยกระดับคุณภาพชีวิตของประชาชน

ทั้งนี้ ใน 6 เดือนแรก ปี 2569 การระดมทุนผ่านตราสารหนี้กลุ่มความยั่งยืนมีมูลค่ารวม 116,205 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14.7% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน สะท้อนถึงตลาดทุนเพื่อความยั่งยืนที่กำลังเติบโต และมีบทบาทมากขึ้นในการสนับสนุนการเปลี่ยนผ่าน

นอกจากนี้ ก.ล.ต. ยังมีการพัฒนากฎเกณฑ์เพื่อรองรับผลิตภัณฑ์ที่ตอบโจทย์ธุรกิจในช่วงเปลี่ยนผ่าน เช่น **Transition Bond** และ **Thailand Amber Bond** เพื่อเปิดโอกาสให้กิจกรรมที่อาจยังไม่เป็นสีเขียวอย่างสมบูรณ์ แต่มีแผนและทิศทางการเปลี่ยนผ่านที่ชัดเจน สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนเพื่อปรับตัวสู่เศรษฐกิจคาร์บอนต่ำได้

ในฝั่งผู้ลงทุนเอง ก็มีทางเลือกที่เกี่ยวข้องกับความยั่งยืนเพิ่มขึ้น เช่น “SRI Fund” หรือ “กองทุนรวมเพื่อความยั่งยืน” ซึ่งเป็นกองทุนรวมที่มีลักษณะเหมือนกองทุนทั่วไป แต่มีนโยบายลงทุนที่มุ่งเน้นความยั่งยืน ซึ่งถือเป็นอีกกลไกหนึ่งที่ช่วยเชื่อมโยงเงินลงทุนไปสู่บริษัทที่ให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจอย่างมีธรรมาภิบาลและคำนึงถึงความยั่งยืน

ขณะเดียวกัน การยกระดับคุณภาพของบริษัทจดทะเบียนผ่านโครงการต่าง ๆ ก็เป็นส่วนสำคัญในการสร้างแรงจูงใจให้ภาคธุรกิจพัฒนาการดำเนินงานด้านความยั่งยืน และช่วยเพิ่มทางเลือกให้แก่ผู้ลงทุนในระยะยาว

แล้ว “ผู้ลงทุน” มีส่วนอย่างไร?

เมื่อพูดถึงตลาดทุนเพื่อความยั่งยืน หลายคนอาจนึกถึงบทบาทของภาคธุรกิจหรือหน่วยงานกำกับดูแลเป็นหลัก แต่จริง ๆ แล้ว ผู้ลงทุนก็เป็นส่วนสำคัญของระบบนิเวศนี้ เพราะเงินลงทุนของผู้ลงทุนคือหนึ่งในกลไกที่ช่วยส่งสัญญาณไปยังภาคธุรกิจว่า ตลาดให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจลักษณะใด

การลงทุนยั่งยืนไม่ได้หมายความว่า เห็นคำว่า “ESG” “ยั่งยืน” หรือ “สีเขียว” แล้วควรเลือกลงทุนทันที ผลลัพธ์แต่ละประเภทมีวัตถุประสงค์ โครงสร้าง วิธีการคัดเลือกสินทรัพย์ ผลตอบแทน ความเสี่ยง และเงื่อนไขที่แตกต่างกัน ดังนั้น ก่อนตัดสินใจลงทุนควรดูให้ลึกกว่าชื่อผลิตภัณฑ์ว่า...

- ลงทุนในอะไร
- มีหลักเกณฑ์ในการคัดเลือกอย่างไร
- เงินที่ระดมทุนจะถูกนำไปใช้กับอะไร
- ผลตอบแทนมาจากไหน
- มีความเสี่ยงและเงื่อนไขอะไรที่ต้องรับรู้ และที่สำคัญ
- เหมาะกับเป้าหมายและความสามารถในการรับความเสี่ยงของเราหรือไม่

อย่างไรก็ตาม “ความยั่งยืน” ไม่ได้แปลว่า “ไม่มีความเสี่ยงเลย” แม้การดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนจะช่วยเสริมศักยภาพการเติบโตในระยะยาว แต่ผลตอบแทนการลงทุนยังขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย และอาจแตกต่างกันไปในแต่ละกิจการหรือแต่ละช่วงเวลา

เตรียมระบบนิเวศทางการเงินเพื่อการเปลี่ยนผ่านสู่ความยั่งยืน

นอกจากการพัฒนาผลิตภัณฑ์และเครื่องมือทางการเงินแล้ว ยังมีการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานที่เชื่อมโยงกับระบบนิเวศทางการเงินและตลาดทุนด้านยั่งยืน เพื่อเป็นกลไกรองรับการเปลี่ยนผ่านของเศรษฐกิจในภาพใหญ่

ปัจจุบันจึงกำลังมีการพัฒนาระบบซื้อขายสิทธิในการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Emissions Trading System) หรือระบบ ETS ภายใต้ร่างกฎหมายด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศหรือ พ.ร.บ. Climate Change* และการซื้อขาย Carbon Credit ในตลาดรอง ซึ่งจะช่วยเพิ่มความโปร่งใส สภาพคล่อง และเกิดราคาตลาดจากการซื้อขาย ทำให้กลไกการกำหนดราคาคาร์บอน ทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ และช่วยให้เกิดการเปลี่ยนผ่านไปสู่เป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ของประเทศได้

สิ่งเหล่านี้สะท้อนว่า ตลาดทุนไทยกำลังซบเซาจากการ “สนับสนุนผลิตภัณฑ์เพื่อความยั่งยืน” ไปสู่การสร้าง ระบบนิเวศทางการเงินที่รองรับการเปลี่ยนผ่านของเศรษฐกิจทั้งระบบ

ท้ายที่สุด การขับเคลื่อนตลาดทุนด้านความยั่งยืนต้องอาศัยความร่วมมือจากทุกภาคส่วน ทั้งภาครัฐ ภาคธุรกิจ ภาคการเงิน และผู้ลงทุน เพื่อให้ขับเคลื่อนไปในทิศทางเดียวกัน เมื่อระบบนิเวศเอื้อต่อการเปลี่ยนผ่าน ตลาดทุนจะสามารถเชื่อมโยงเงินทุนไปสู่ธุรกิจและกิจกรรมที่สร้างคุณค่าในระยะยาว สำหรับผู้ลงทุน สิ่งสำคัญ คือ รู้ว่ากำลังลงทุนอะไร เข้าใจความเสี่ยงและเลือกให้เหมาะกับตัวเอง ตัดสินใจได้อย่างรู้เท่าทัน เพื่อความยั่งยืนด้วยกันทั้งระบบ

หมายเหตุ :

* สรุปสาระสำคัญของร่าง พ.ร.บ. Climate Change ที่มา : กรมการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศและสิ่งแวดล้อม
<https://www.dcce.go.th/datacenter/3350/>