

Thai capital markets 10 years after the crisis: What have we learned and what has (and has not) changed

Presented at TDRJ Annual Symposium on
“สิ่งที่ทศวรรษหลังวิกฤตเศรษฐกิจ: ได้เรียนรู้และปรับปรุงอะไรบ้าง?”
at session on
"ความเปลี่ยนแปลงในภาคการเงินและการอภิบาลบริษัท"

9-10 ธันวาคม 2549

เศรษฐกิจ สุทธิวานฤพภูมิ
อมรรัตน์ กริตโสภณ
สายงานวิจัยข้อมูลสารสนเทศ
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

SET Research
Thai Capital Market Research Resource

จากวิกฤตเศรษฐกิจที่ผ่านมาเราได้เรียนรู้ถึงผลกระทบที่เกิดขึ้นจากการพึ่งพิงระบบธนาคารพาณิชย์มากเกินไป...

1997- 2000

Balance sheet crisis

ของ...ภาคเอกชน*

การพึ่งพิงเงินกู้โดยเฉพาะเงินกู้ระยะสั้นมากเกินไป เป็นสาเหตุของ...

• ภาระหนี้ของภาคเอกชนสูงโดยสัดส่วนหนี้ต่อทุนเพิ่มจาก 2 เท่าเป็น 5 เท่า

• สัดส่วนหนี้ระยะสั้น: ระยะยาวมากกว่าร้อยละ 50

• ขาดความสามารถในการชำระดอกเบี้ย โดยมี interest coverage ratio ลดลง 2.2 เป็น -1.76

Systemic failure

ของ...สถาบันการเงิน

• เกิดยอด NPL สูงสุดกว่าร้อยละ 48 ของยอดสินเชื่อรวม

• ขาด capital adequacy จนไม่สามารถปล่อยกู้แก่ภาคเอกชนได้ ทำให้ภาคเอกชนขาดสภาพคล่อง

Public liability

ของ...ภาครัฐ

ภาระที่เกิดขึ้นต่อภาครัฐ จากความเสียหายของระบบสถาบันการเงินสูงกว่า 1.44 ล้านล้านบาท

* บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 317 บริษัท

Source: SETSMART

...ถึงแม้ว่าในปัจจุบันระบบการเงินของประเทศในภูมิภาคเอเชียรวมทั้งประเทศไทยยังคงพึ่งพิงธนาคารพาณิชย์เป็นส่วนหลักแต่ก็มีสัดส่วนการพึ่งพิงระบบตลาดเพิ่มขึ้น

แสดงการเปรียบเทียบโครงสร้างเชิงขนาดของระบบการเงินแต่ละประเทศ

Unit: % of National GDP

	Y 1996			Y 2005		
	Bank Asset	Market cap	Debt	Bank Asset	Market cap	Debt
Asia						
Hong Kong	165	282	32	166	592	37
Japan	149	71	103	160	107	156
Singapore	114	165	20	120	220	59
Thailand	156	53	23	116	72	46
Anglo-Saxon						
USA.	59	106	143	73	136	165
U.K.	112	126	84*	109	145	84

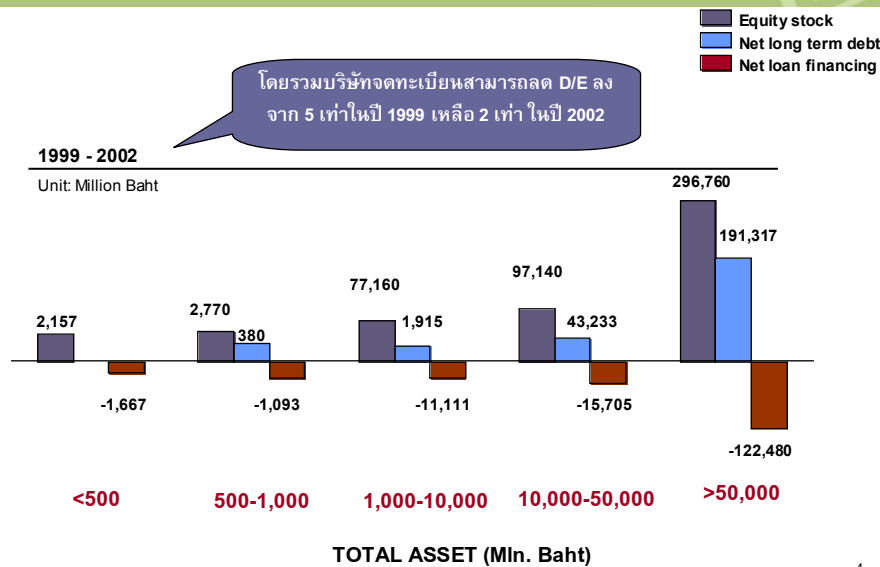
หมายเหตุ: * ข้อมูลปี 1999

3

SOURCE: IFS, BIS



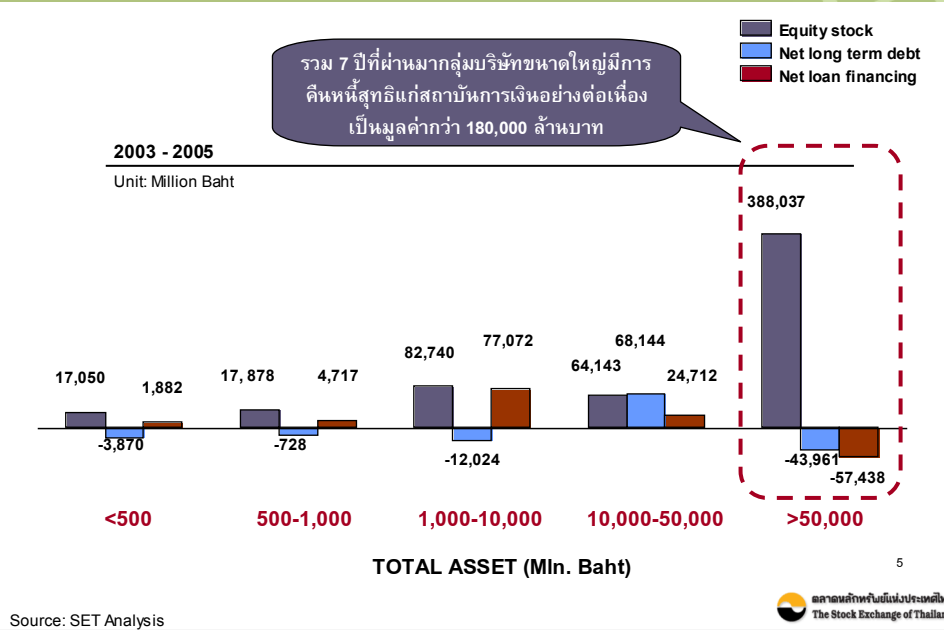
โดยพบว่ากลุ่มบริษัทจดทะเบียนในทุกขนาดมีการคืนหนี้สุทธิในช่วงปี 1999-2002 เป็นการปรับโครงสร้างทางการเงินเพื่อลดภาระหนี้โดยใช้เครื่องมือในตลาดทุน...



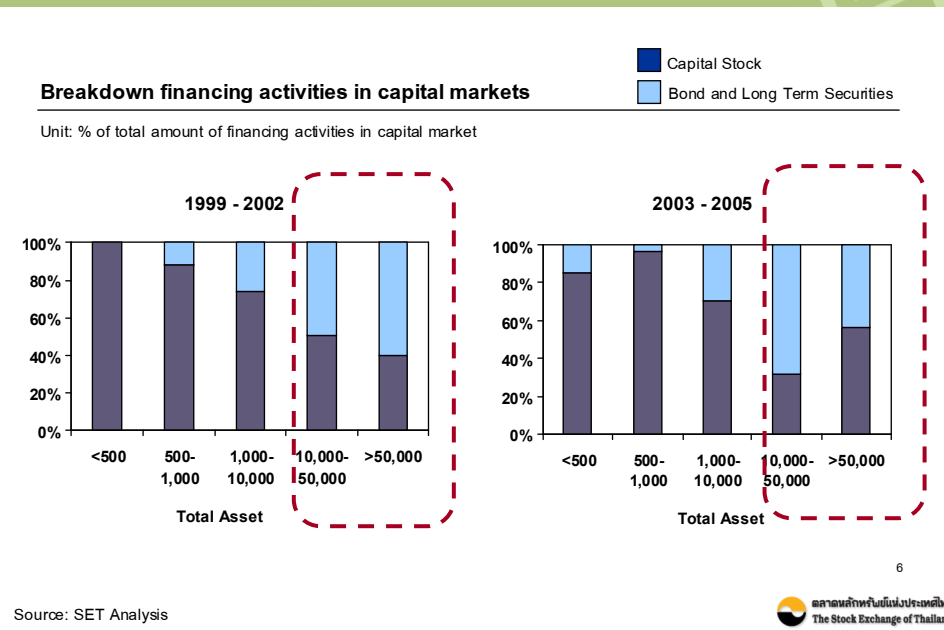
Source: SET Analysis



... ก่อนที่จะเริ่มทำธุรกรรมผ่านการกู้ยืมกับระบบสถาบันการเงินอีกครั้งหลังปรับโครงสร้างทางการเงินยกเว้นกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ที่มีการคืนหนี้อย่างต่อเนื่อง

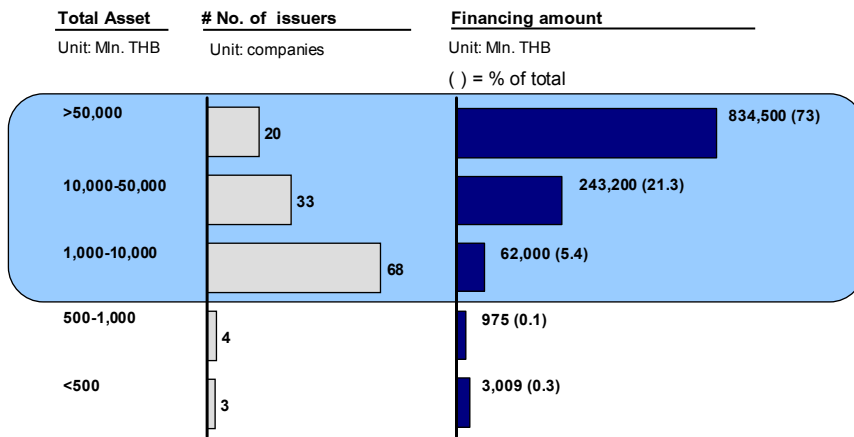


สำหรับการระดมทุนในตลาดทุน กลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ใช้แหล่งระดมทุนประเภทตราสารหนี้ในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับตราสารทุน



เนื่องจากบริษัทที่มีขนาดใหญ่สามารถเข้าถึงเครื่องมือตราสารหนี้ระยะยาวได้มากกว่าบริษัทขนาดเล็กทั้งในเชิงปริมาณและมูลค่า...

Net Proceed of bond and long term debt securities during 1999 - 2005



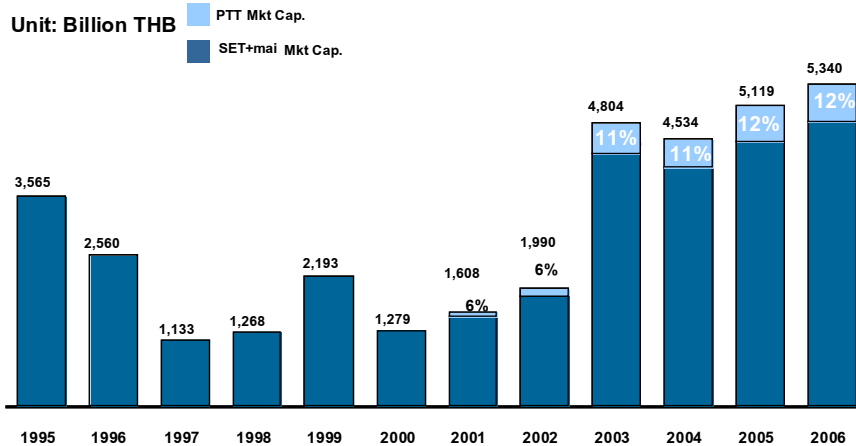
Source: SET Analysis



7

ทั้งนี้ธุรกรรมที่ดำเนินผ่านกลไกตลาดทุนรวมทั้งการระดมทุนของบริษัทใหม่ทำให้ตลาดทุนมีการเติบโตในเชิงขนาดในช่วงทศวรรษที่ผ่านมาแต่ก็เป็นการเติบโตในเชิงปริมาณ...

Market capitalization (1995- October 2006)



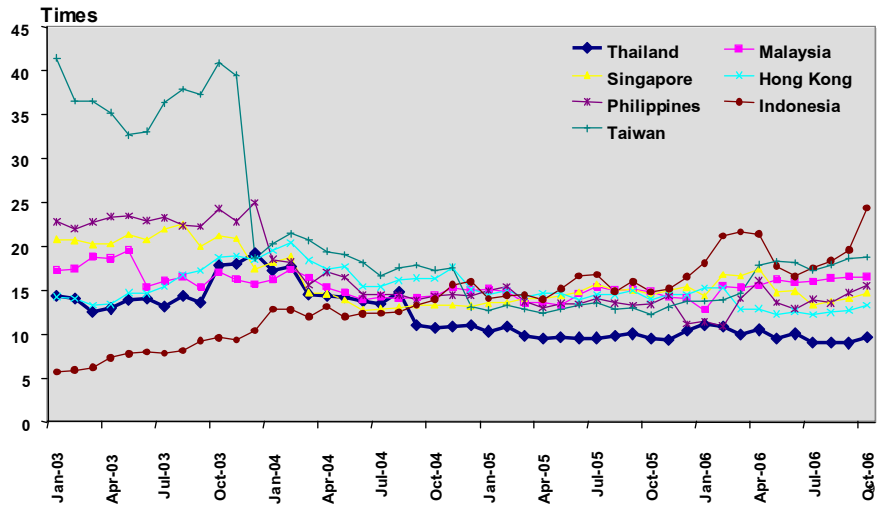
SOURCE: SETSMART as of end-October 2006



8

... ในขณะที่มูลค่าราคาของไทยต่ำกว่าประเทศอื่นๆ ในช่วงที่ผ่านมา...

P/E ratio of selected countries (2003-October 2006)



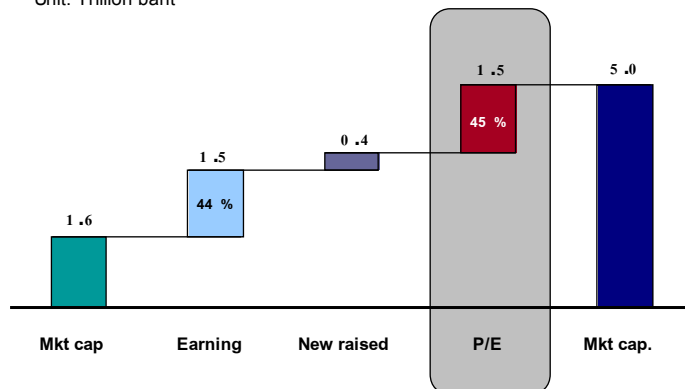
SOURCE: Bloomberg as of end-October 2006



... ทั้ง ๆ ที่มูลค่าราคาที่ดีเป็นปัจจัยสำคัญในการผลักดันการเติบโตของขนาดตลาดทุน

Contribution to change in market cap. 2002-2005: Thailand

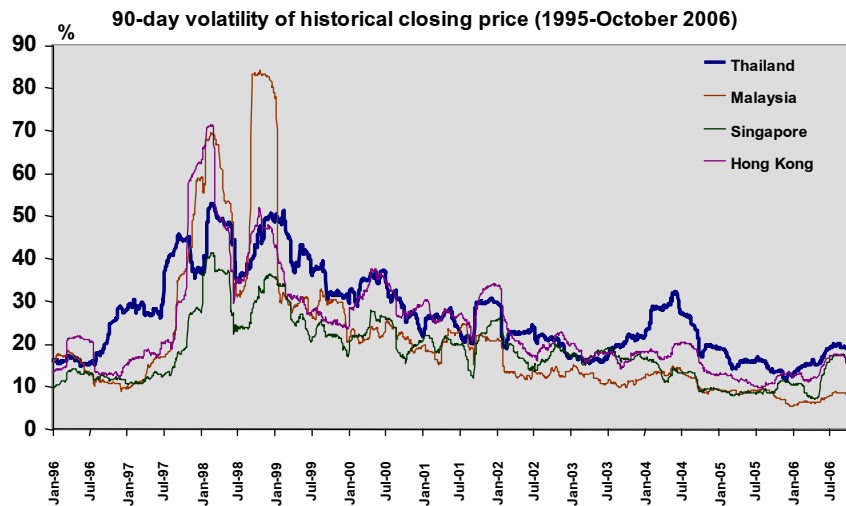
Unit: Trillion baht



10

SOURCE: SET Note 3/2006: "มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (market capitalization) และ P/E ratio เพิ่มขึ้นอย่างไร" The Stock Exchange of Thailand

ท่ามกลางการพัฒนาในด้านต่าง ๆ ของตลาดหุ้นไทย สิ่งหนึ่งที่ยังคงเป็นปัญหาสำคัญ คือ ตลาดหุ้นไทยยังขาดเสถียรภาพทางด้านราคาตลอด 10 ปีที่ผ่านมา...



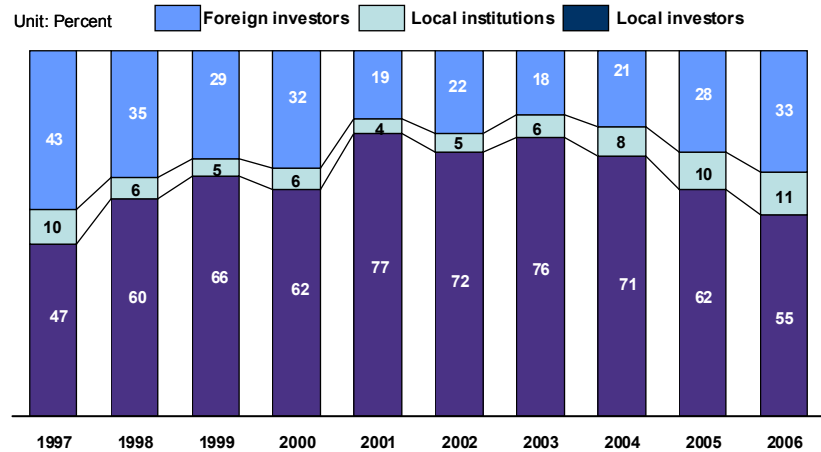
SOURCE: Bloomberg as of end-October 2006



11

...ส่วนหนึ่งเนื่องมาจากฐานผู้ลงทุนสถาบันที่ต่ำ การซื้อขายส่วนใหญ่เน้นมาจากผู้ลงทุนบุคคล

Transactions by investor type



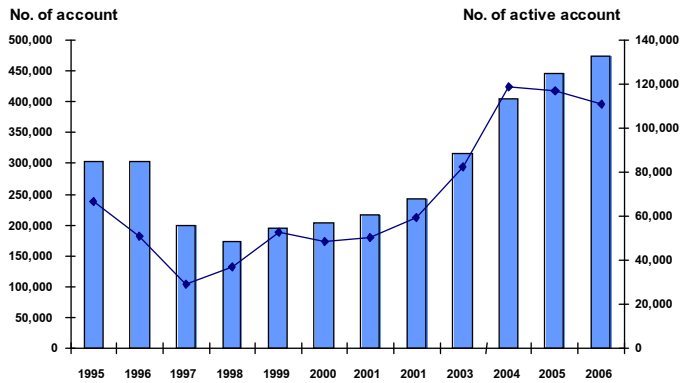
Source: SETSMART as of 31 October 2006
Note: SET and MAI



12

นอกจากนี้ฐานผู้ลงทุนที่ต่ำและแทบไม่มีการขยายตัวอาจเป็นอุปสรรคต่อรองรับการระดมทุนขนาดใหญ่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

จำนวนบัญชีนักลงทุนและจำนวนบัญชีที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ (1995-2006)



ถึงแม้ว่าจำนวนบัญชีจะเพิ่มอย่างต่อเนื่องแต่จำนวนนักลงทุนจริง ๆ ในปัจจุบันมีเพียง 272,000 บัญชีคิดเป็นร้อยละ 0.5 ของประชากร

SOURCE: SET

13



เพื่อการพัฒนาตลาดทุนไทยอย่างต่อเนื่องยังมีความจำเป็นในเชิงนโยบายเพื่อสนับสนุนการพัฒนาความสามารถของตลาดทุนในด้านต่าง ๆ ต่อไป

เป้าหมาย

ขยายฐานผู้ลงทุน

ส่งเสริมโครงสร้างพื้นฐานและลดต้นทุนการเข้าระดมทุน

นโยบาย

- เพิ่มฐานผู้ลงทุนสถาบันผ่านการสนับสนุนนโยบายการออมภาคบังคับแบบกระจายการบริหาร
- การเชื่อมโยงการซื้อขายระหว่างตลาดหลักทรัพย์ (Exchange linkage)
- นำเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ ที่มีความหลากหลายและตอบสนองความต้องการของนักลงทุน
- มุ่งเน้นการเพิ่มมูลค่าที่สมบูรณ์ของหลักทรัพย์
- สร้างราคาอ้างอิงสำหรับตลาดตราสารหนี้ (Benchmark Yield)

14



END OF PRESENTATION

15