



ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
The Stock Exchange of Thailand



สถาบันวิจัยเพื่อตลาดทุน
Capital Market Research Institute

ทัศนคติและนโยบายการบริหารการลงทุนของ ผู้จัดการกองทุน

รศ. ดร. พันทิตา ภาวบุตร
ผศ. ดร. อัญชดา เจริญรุกษ์
ผศ. ดร. สรายุทธ์ นาทะพันธ์

20 มกราคม 2555

Disclaimer : รายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้เขียนโดยเฉพาะ จัดทำบนพื้นฐานของข้อมูลที่มีความน่าเชื่อถือ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความรู้ และแนวคิดแก่ผู้อ่านเท่านั้น มิได้สะท้อนความเห็นของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแต่อย่างใด



THAMMASAT
BUSINESS SCHOOL



วาระการนำเสนอ

1

- สถานะกองทุนรวมไทยและวัตถุประสงค์ของงานวิจัย

2

- วิธีวิจัย

3

- ผลการวิจัย

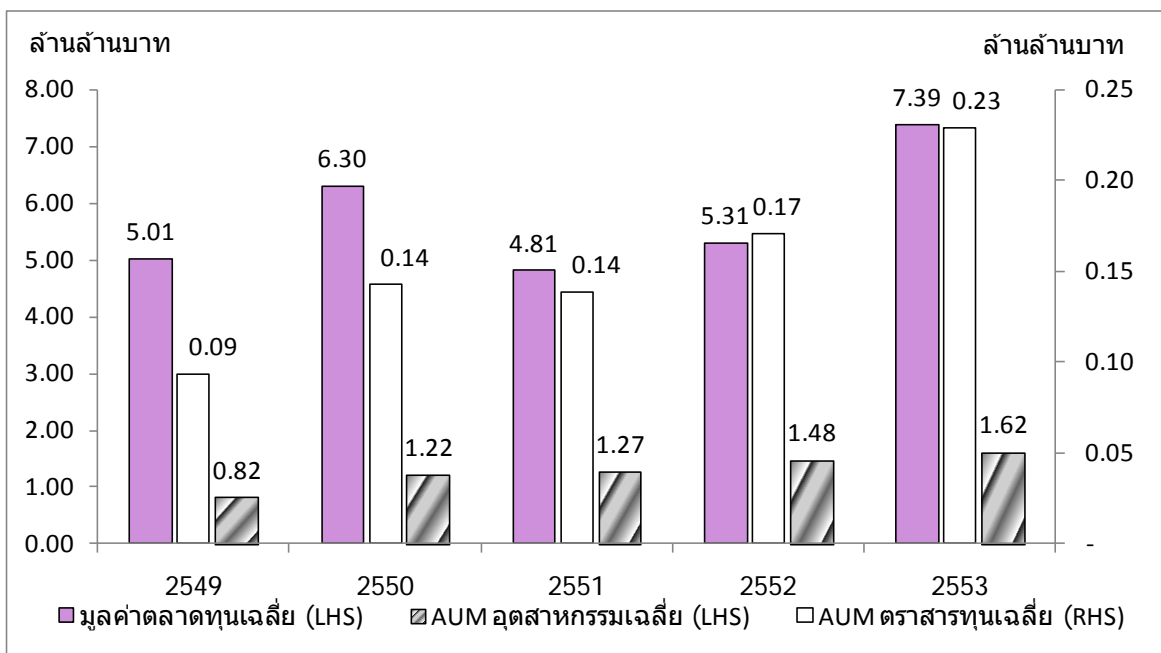
4

- บทสรุปและข้อเสนอแนะ



สถานะกองทุนรวมไทยและวัตถุประสงค์ของงานวิจัย

การเติบโตของอุตสาหกรรมกองทุนรวมไทย

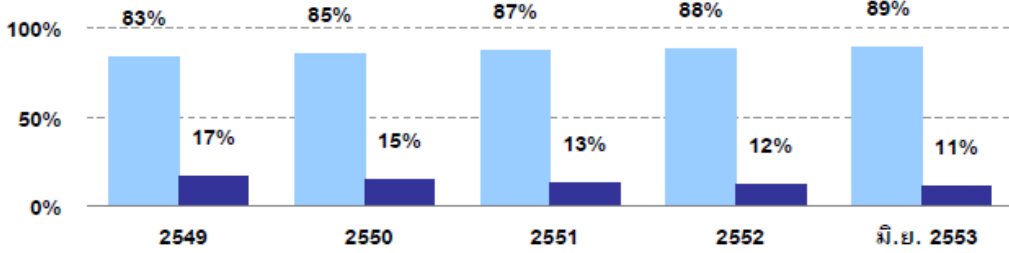


ธนาคารพาณิชย์ถือครองตลาดส่วนใหญ่

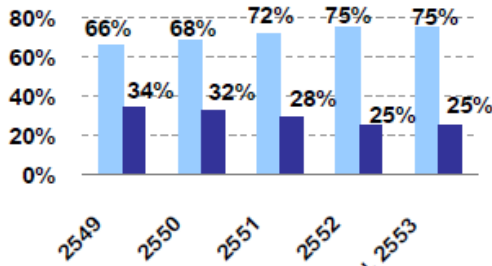
ส่วนแบ่งตลาดระหว่าง บลจ. ที่อยู่และไม่อยู่ในเครือธนาคารพาณิชย์

ข้อมูล ณ มี.ย. 2553

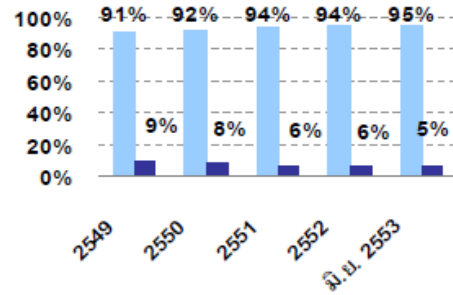
กองทุนรวมทุกประเภท



กองทุนรวมตราสารทุน



กองทุนรวมตราสารหนี้



ที่มา: ก.ล.ด.

■ บลจ. ที่อยู่ในเครือธนาคารพาณิชย์ ■ บลจ. ที่ไม่อยู่ในเครือธนาคารพาณิชย์

วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

- สำรวจและศึกษาทัศนคติของผู้จัดการกองทุนต่อนักลงทุน ระเบียบข้อบังคับ และสถานะของตลาดทุนที่เป็นอุปสรรคต่ออัตราเติบโตของอุตสาหกรรมและการลงทุนในตราสารทุน



วิธีวิจัย

รูปแบบการศึกษา

- ใช้แบบสอบถามทางอิเล็กทรอนิกส์ (email) กับผู้จัดการบจ. ที่ลงทะเบียนโดยตรง
- ทำการสัมภาษณ์กลุ่ม (Focus group) กับผู้บริหารกองทุนระดับสูง (Executive)
- การศึกษาโดยวิธีเชิงประจักษ์ (Event study) เพื่อระบุถึงประเภทข่าวสารที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายตราสารทางการเงินของผู้จัดการกองทุนโดยรวม

นิยามประเภทของกองทุน

- ประเภทของกองทุนแบ่งตามองค์กร
 - บลจ. ที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจของธนาคารพาณิชย์ไทย
 - บลจ. ที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจของธนาคารพาณิชย์ต่างชาติ
 - บลจ. ที่ไม่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจของธนาคารพาณิชย์ไทย
 - บลจ. ที่ไม่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ต่างชาติ
 - กองทุนประกันสังคม กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ
 - บริษัทประกันชีวิต บริษัทประกันภัย

9

นิยามประเภทของกองทุน

- ประเภทของกองทุนแบ่งตามนโยบายการลงทุน

กองทุนรวมตราสารทุน

- กองทุนรวมทั่วไป
- กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF)
- กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF)
- กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
- กองทุนส่วนบุคคล

กองทุนรวมตราสารหนี้

- กองทุนรวมทั่วไป
- กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF)
- กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
- กองทุนส่วนบุคคล

กองทุนผสม

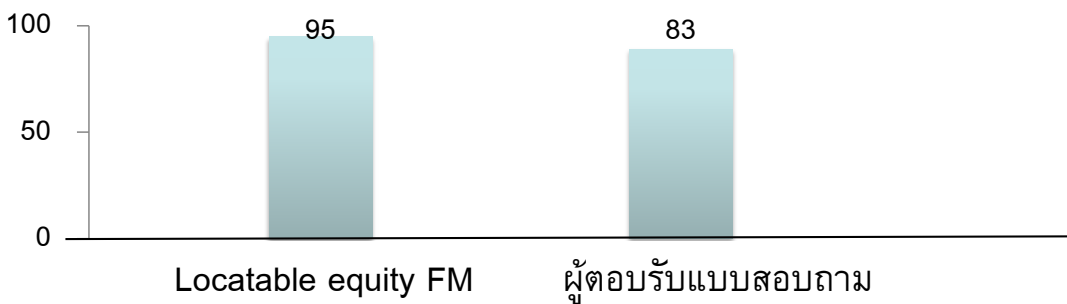
10



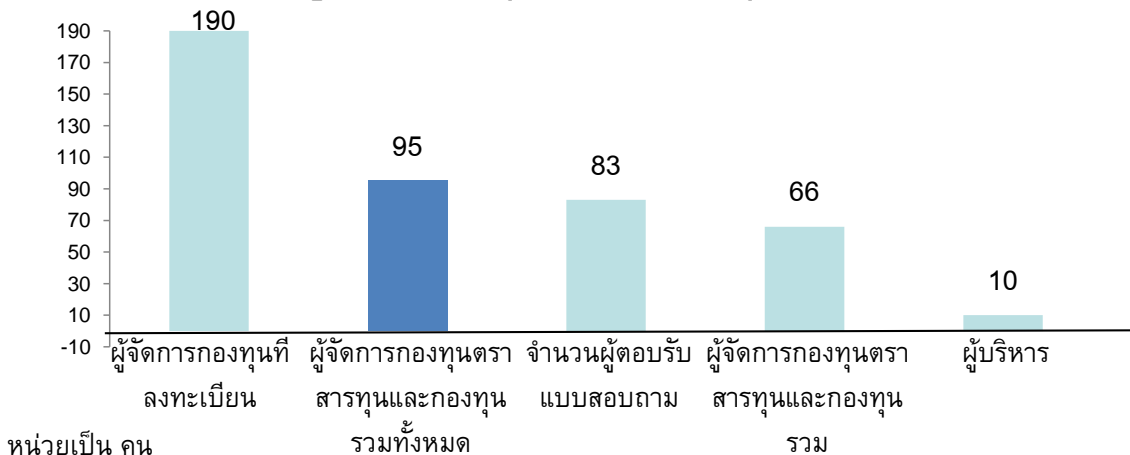
ผลการวิจัย

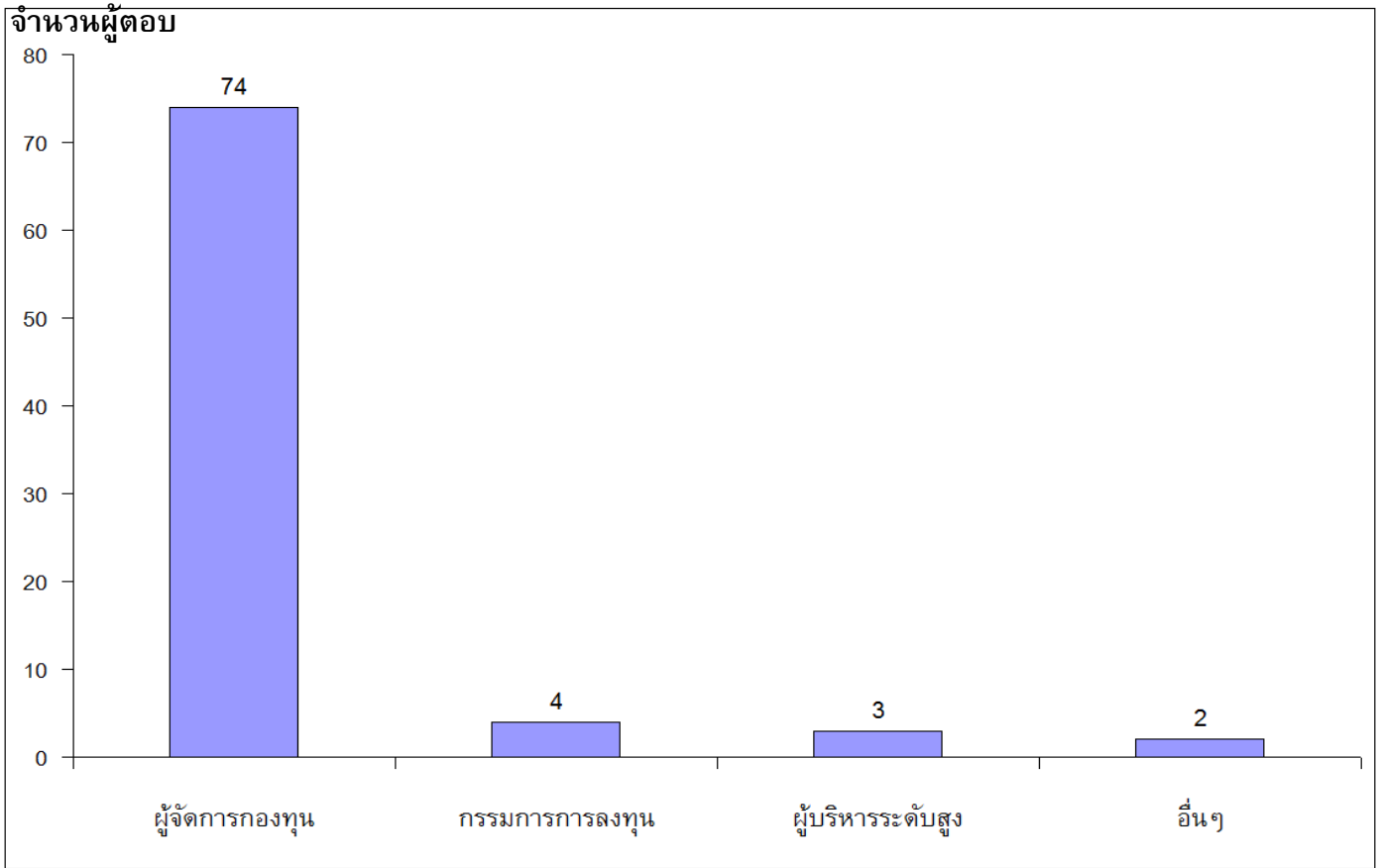
รายละเอียดของผู้ตอบแบบสอบถามเบื้องต้น

สัดส่วนจำนวนผู้ตอบรับแบบสอบถามเมื่อเทียบกับ locatable equity FM

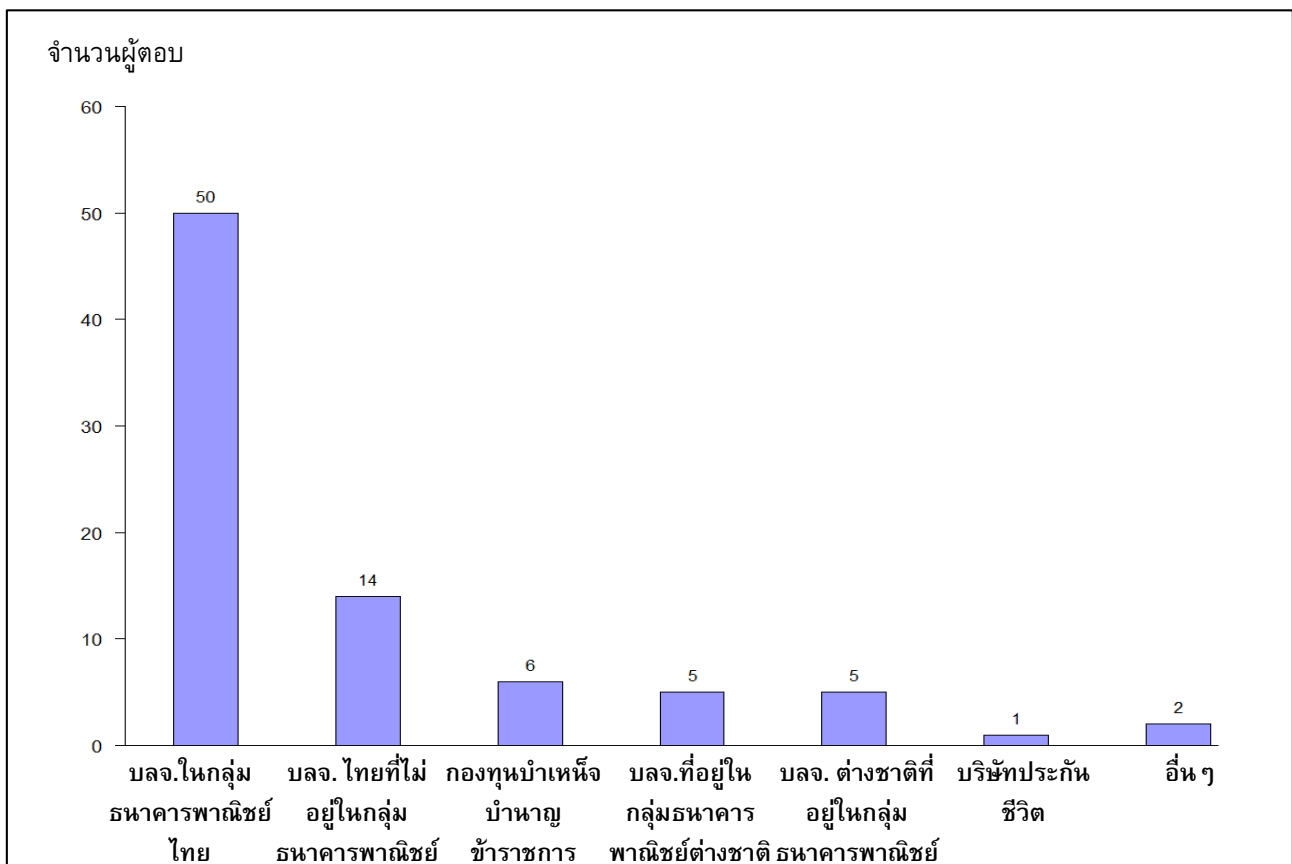


จำนวนผู้จัดการกองทุนและจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่เข้าเกณฑ์





13



14

จำนวนกองทุนและขนาดของกองทุนเฉลี่ย ที่ผู้จัดการกองทุนบริหาร

	กองทุนตรา		กองทุนรวม		กองทุน ส่วนบุคคล
	กองทุนรวม ทั่วไป (57/83)	สารทุระยะ ยาว (37/83)	เพื่อการเลี้ยง ชีพ	กองทุนสำรอง เลี้ยงชีพ	
จำนวนกองทุนเฉลี่ยต่อราย					
รวม	5	1	2	8	14
กองทุนตรา					
สารทุ	3	2	1	2	11
กองทุนตราสารหนี้	6	N/A	1	9	7
กองทุนผสม	2	1	2	6	6
มูลค่าAUMเฉลี่ยต่อราย (ล้านบาท)					
รวม	4,789	3,420	884	1,862	358
กองทุนตรา					
สารทุ	970	3,725	464	513	566
กองทุนตราสารหนี้	15,123.81*	N/A	1,245	758	481
กองทุนผสม	86	1,752	799	1,759	308

15

ทัศนคติของผู้จัดการกองทุนต่ออุปสรรคต่อการลงทุน ในตราสารทุ

• ทัศนคติต่อหน้กลงทุ

ประเภท	วิกฤตการ ลงทุเมื่อปี 2540-2541 สร้างทัศนคติ ที่ไม่ดีแก่การ ลงทุ	1	3	2	ช่องทางการ จำหน่ายใหญ่ ผ่านธนาคาร ซึ่งคุ้นเคยกับ การแนะนำตรา สารหนี้ มากกว่า	
		โครงสร้าง การออมส่วน ใหญ่อยู่ในรูป เงินฝาก	ผู้ลงทุ ส่วนใหญ่ ไม่เข้าใจ ตราสาร ทุ	ผู้ลงทุ ส่วนใหญ่ เข้าใจตรา สารทุแต่ กลัวความ เสี่ยง	อื่นๆ	
บลจ.ที่เกี่ยวข้องกับ ธพ. ไทย	3.68	1.78	3.03	2.83	3.45	3.5
บลจ.ต่างชาติ	4.00	1.67	3.00	3.67	3.17	NA
บลจ.ไทยที่ไม่เกี่ยวกับ ธพ.	4.53	1.70	2.50	2.64	3.65	3.5

6 = สำคัญน้อยที่สุด

1 = สำคัญมากที่สุด

16

ทัศนคติของผู้จัดการกองทุนต่ออุปสรรคต่อการลงทุนในตราสารทุน

ทัศนคติต่อนักลงทุน

- กองทุนไทยที่มีธนาคารพาณิชย์เป็นบริษัทแม่จะใช้ประโยชน์จากจุดแข็งของชื่อเสียง และการมีช่องทางการจำหน่ายและช่องทางการจำหน่ายอินเทอร์เน็ตที่สำคัญที่สุด
- กองทุนไทยที่ไม่มีธนาคารพาณิชย์เป็นบริษัทแม่มองว่าชื่อเสียงและช่องทางการจำหน่ายมีความสำคัญพอกันและมากกว่าผลตอบแทนในอดีต
- กองทุนที่มีบริษัทแม่เป็นต่างชาติ เห็นว่าอัตราผลตอบแทนในอดีตเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญที่สุด
- อัตราค่าใช้จ่ายของกองทุนรวม (Expense ratio) มีความสำคัญน้อยที่สุด โดยได้คะแนนเพียง 2.88

17

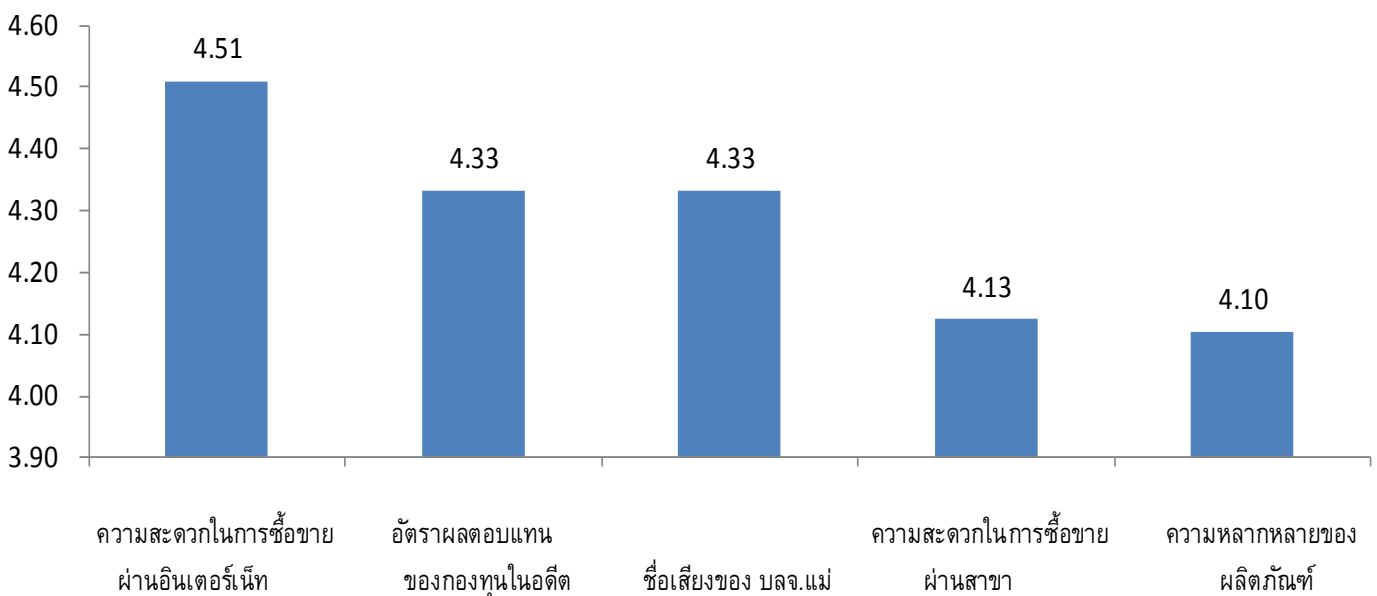
ทัศนคติของผู้จัดการกองทุนต่ออุปสรรคต่อการลงทุนในตราสารทุน

5 = สำคัญมากที่สุด

1 = ไม่สำคัญ

มุมมองของผู้จัดการกองทุน บลจ. ไทยที่มี ธพ. เป็นบริษัทแม่ ต่อปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนของนักลงทุน

คะแนน

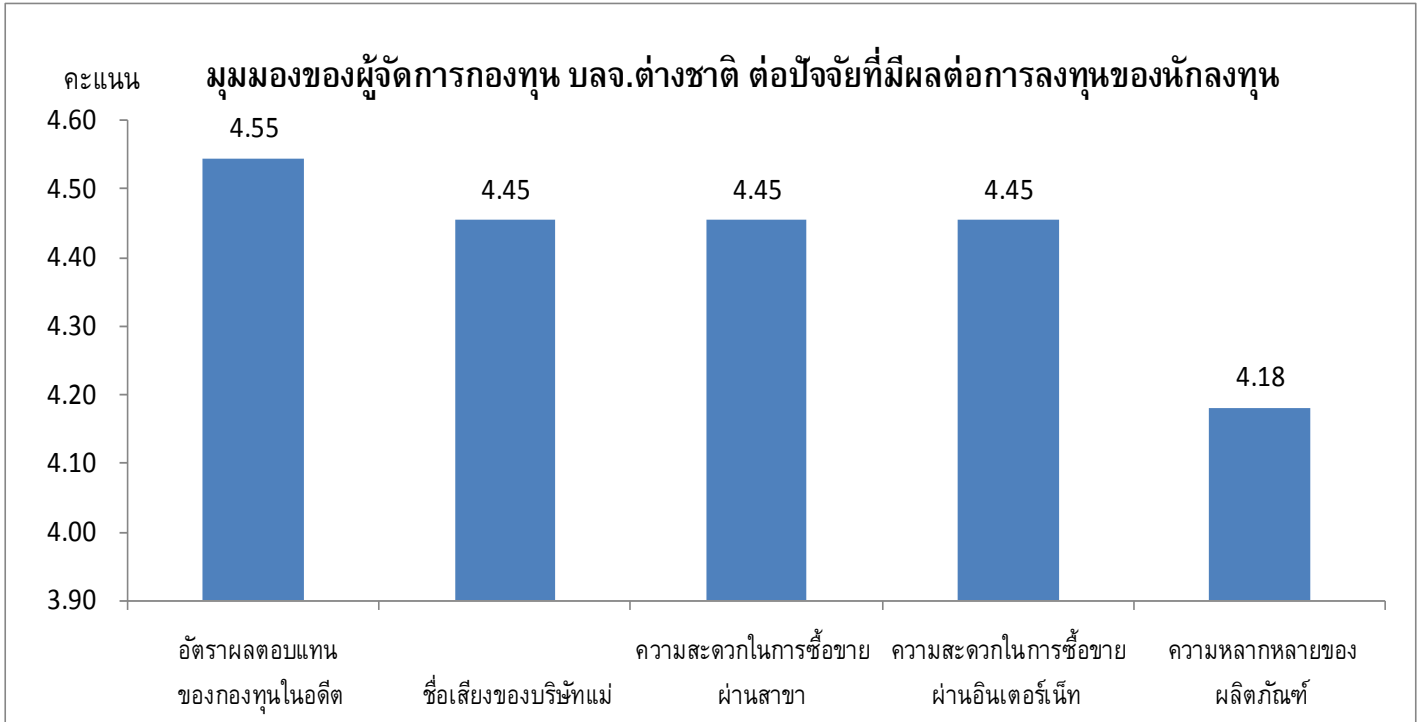


18

ทัศนคติของผู้จัดการกองทุนต่ออุปสรรคต่อการลงทุนในตราสารทุน

5 = สำคัญมากที่สุด

1 = ไม่สำคัญ



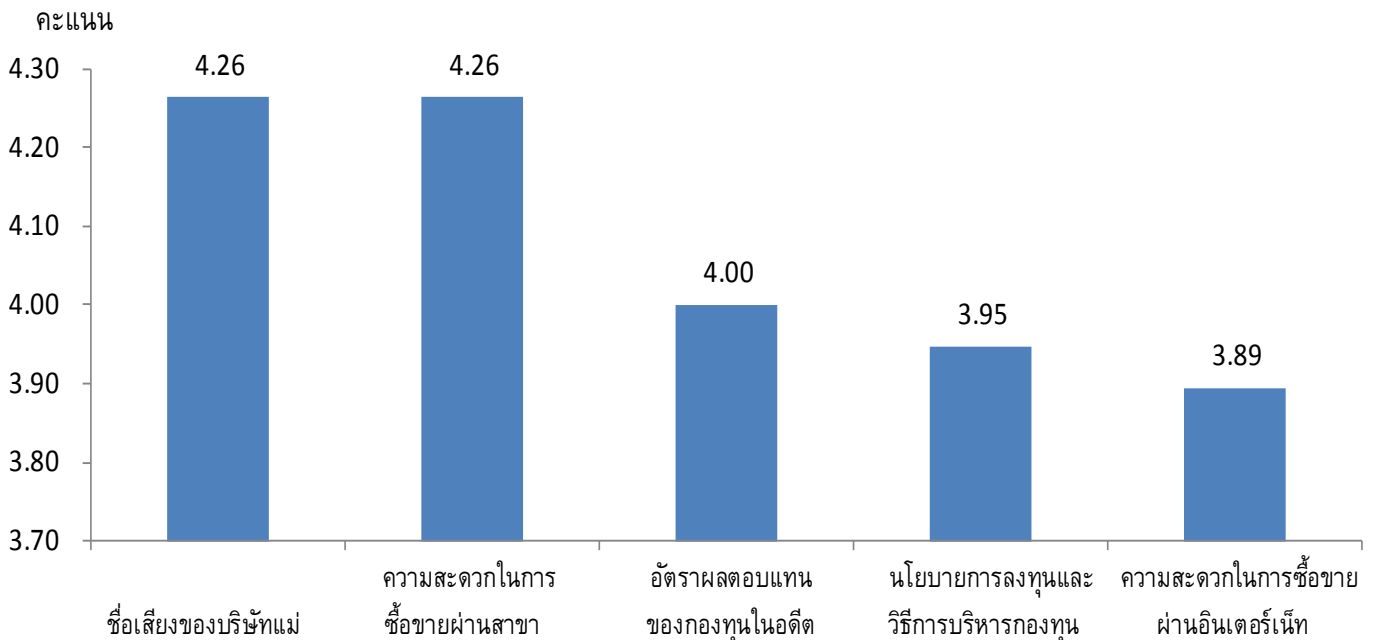
19

ทัศนคติของผู้จัดการกองทุนต่ออุปสรรคต่อการลงทุนในตราสารทุน

5 = สำคัญมากที่สุด

1 = ไม่สำคัญ

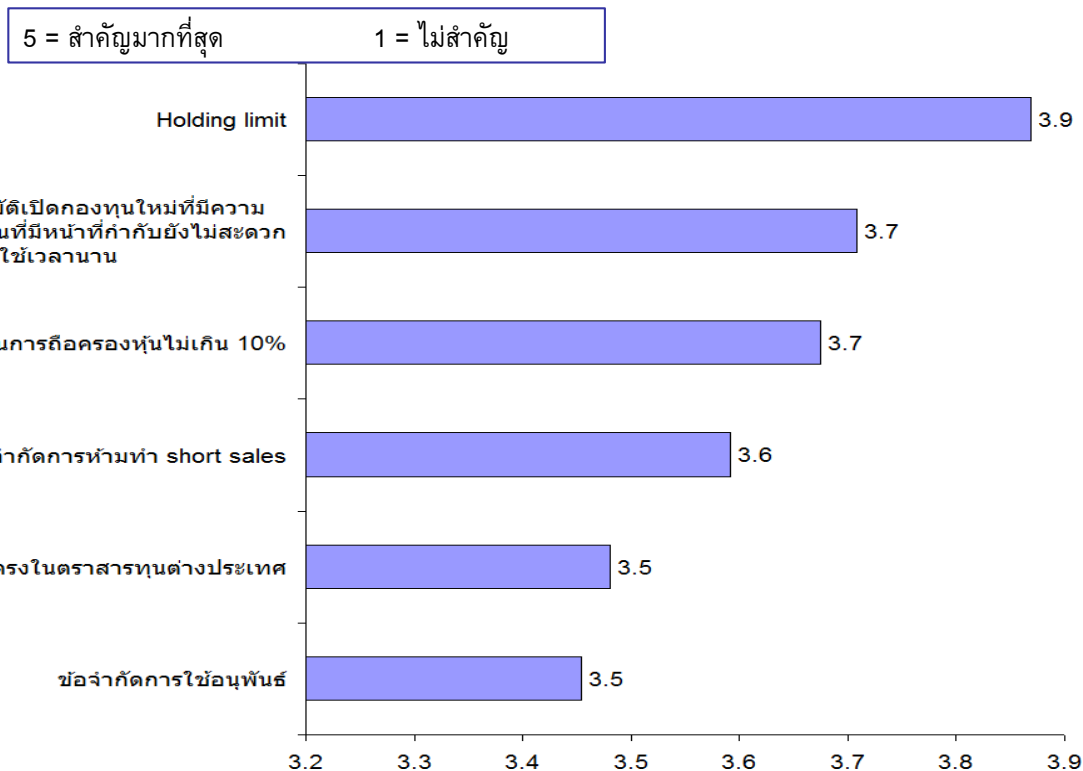
มุมมองของผู้จัดการกองทุน บลจ. ไทยที่ไม่มี ธพ. เป็นบริษัทแม่ ต่อปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนของนักลงทุน



20

ทัศนคติของผู้จัดการกองทุนต่ออุปสรรคต่อการลงทุนในตราสารทุน

- ทัศนคติต่อระเบียบของหน่วยงานกำกับที่มีผลต่อการลงทุนในตราสารทุน



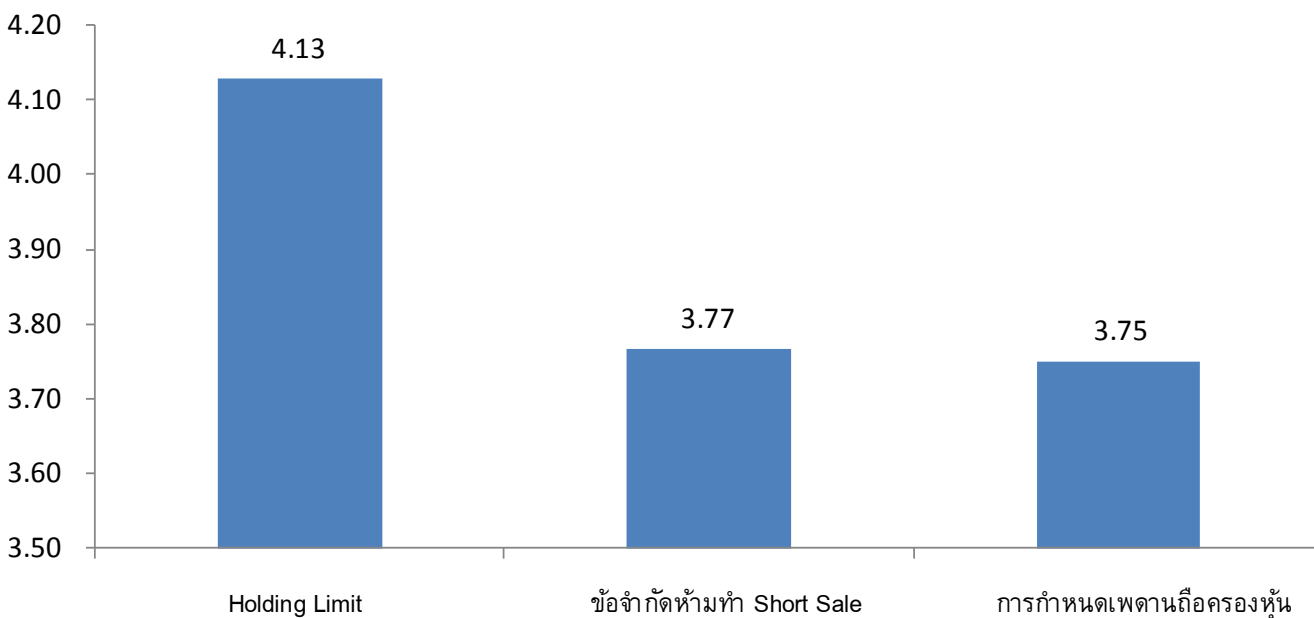
21

ทัศนคติของผู้จัดการกองทุนต่ออุปสรรคต่อการลงทุนในตราสารทุน

- ทัศนคติต่อระเบียบของหน่วยงานกำกับที่มีผลต่อการลงทุนในตราสารทุน

5 = สำคัญมากที่สุด 1 = ไม่สำคัญ

มุมมองผู้จัดการกองทุน บลจ.ไทยที่มีธนาคารพาณิชย์เป็นบริษัทแม่ ต่ออุปสรรคในการลงทุนในตราสารทุน
คะแนน



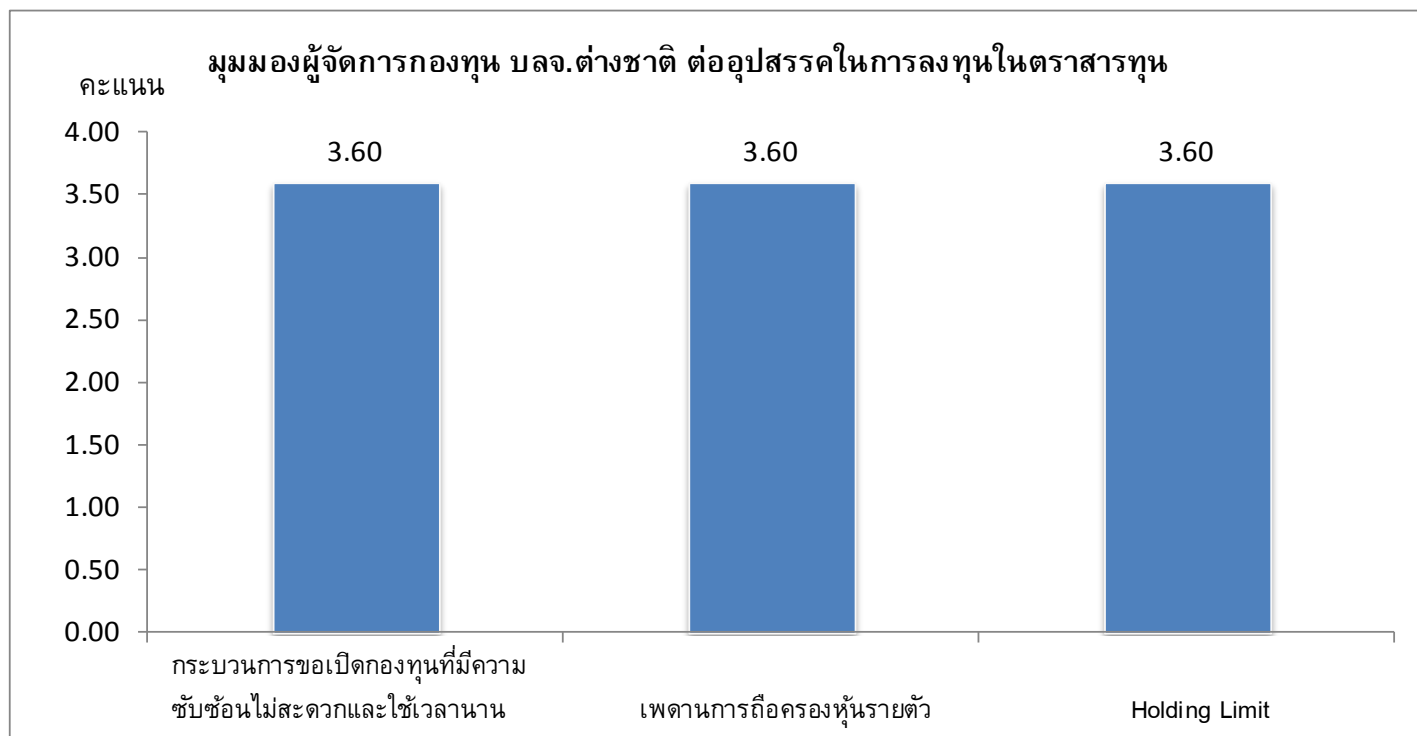
22

ทัศนคติของผู้จัดการกองทุนต่ออุปสรรคต่อการลงทุนในตราสารทุน

- ทัศนคติต่อระเบียบของหน่วยงานกำกับที่มีผลต่อการลงทุนในตราสารทุน

5 = สำคัญมากที่สุด

1 = ไม่สำคัญ



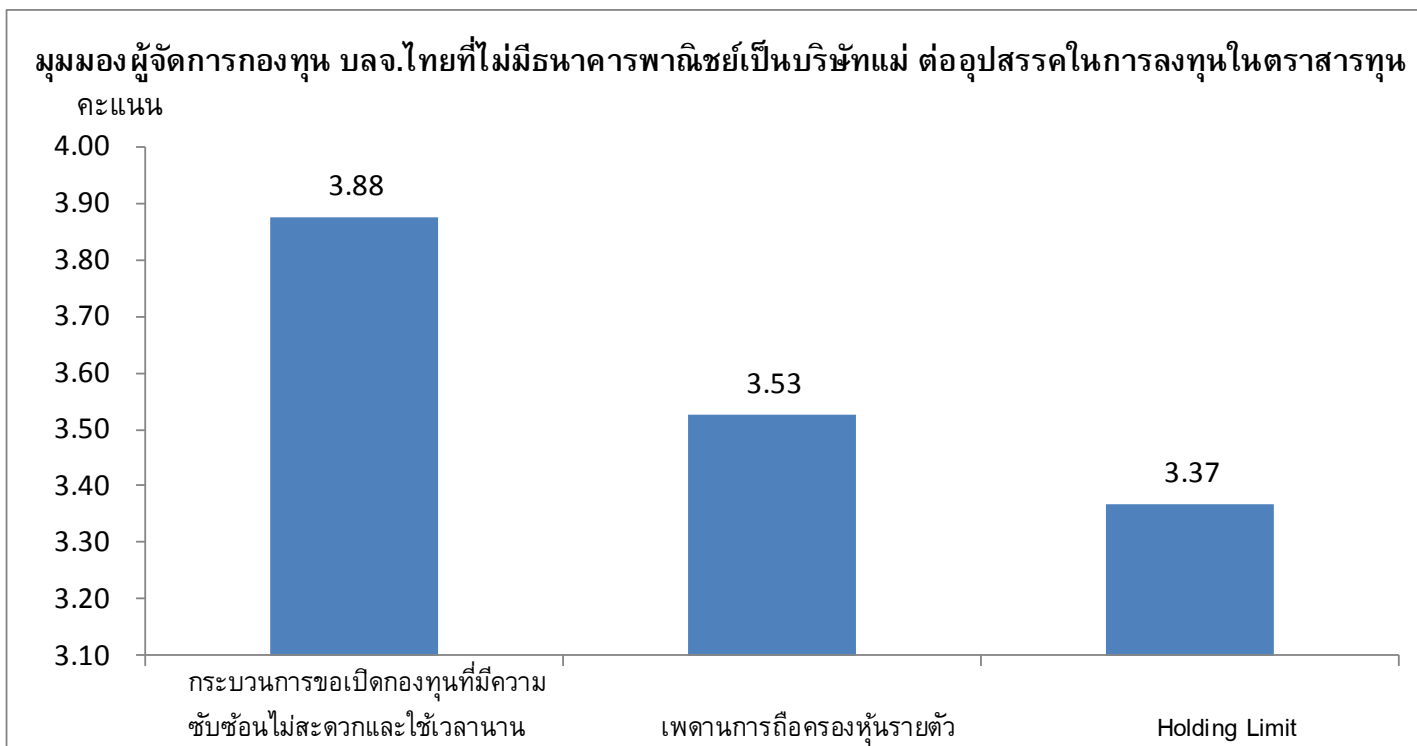
23

ทัศนคติของผู้จัดการกองทุนต่ออุปสรรคต่อการลงทุนในตราสารทุน

- ทัศนคติต่อระเบียบของหน่วยงานกำกับที่มีผลต่อการลงทุนในตราสารทุน

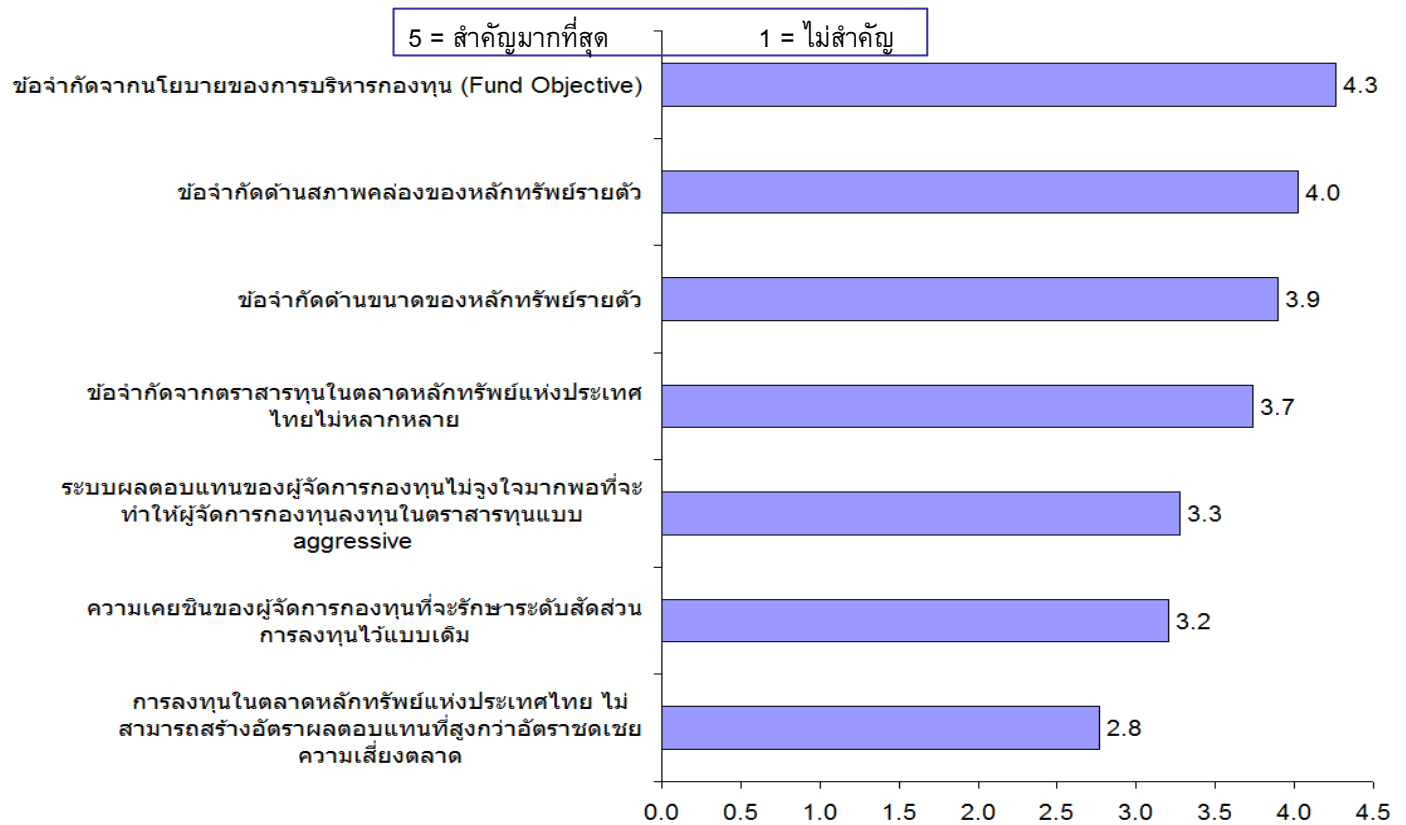
5 = สำคัญมากที่สุด

1 = ไม่สำคัญ



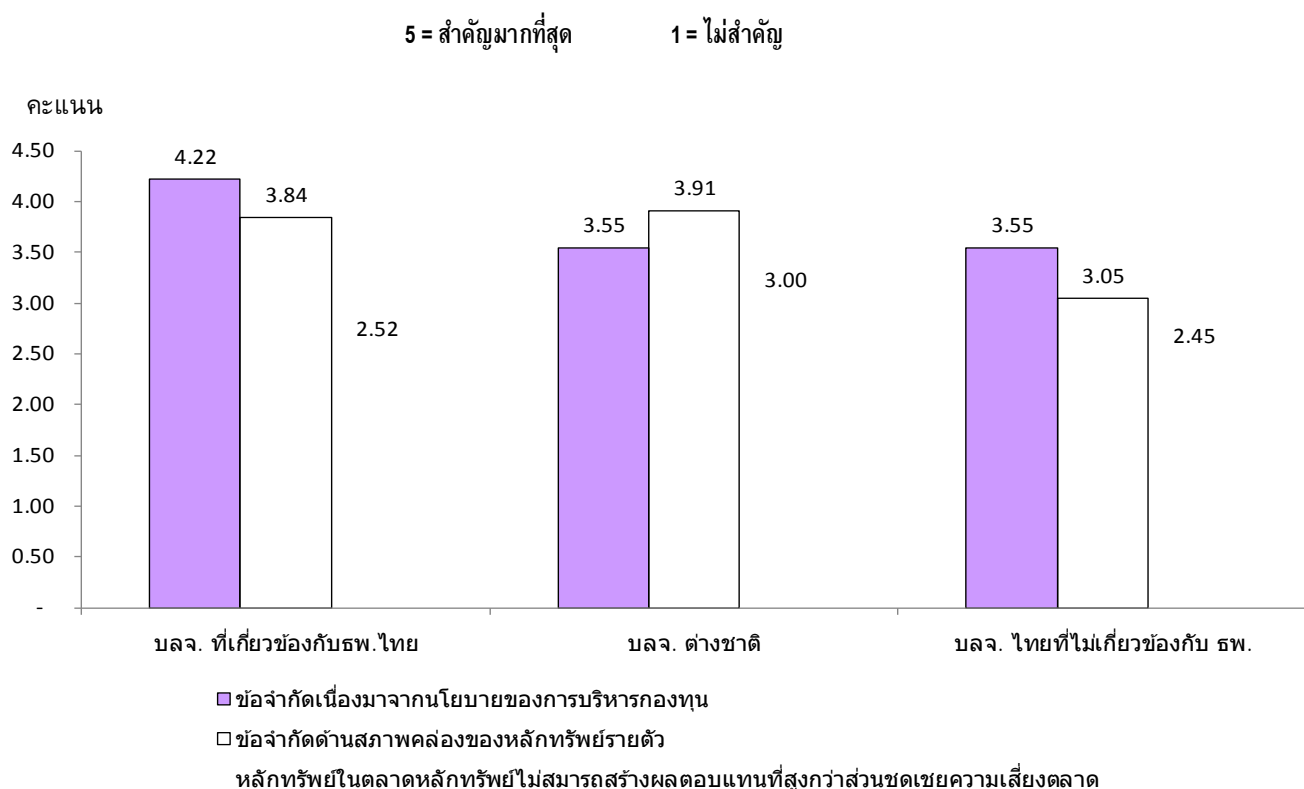
24

- ทัศนคติต่อข้อจำกัดของกองทุนและตลาดหลักทรัพย์ที่มีผลต่อการลงทุนในตราสารทุน



25

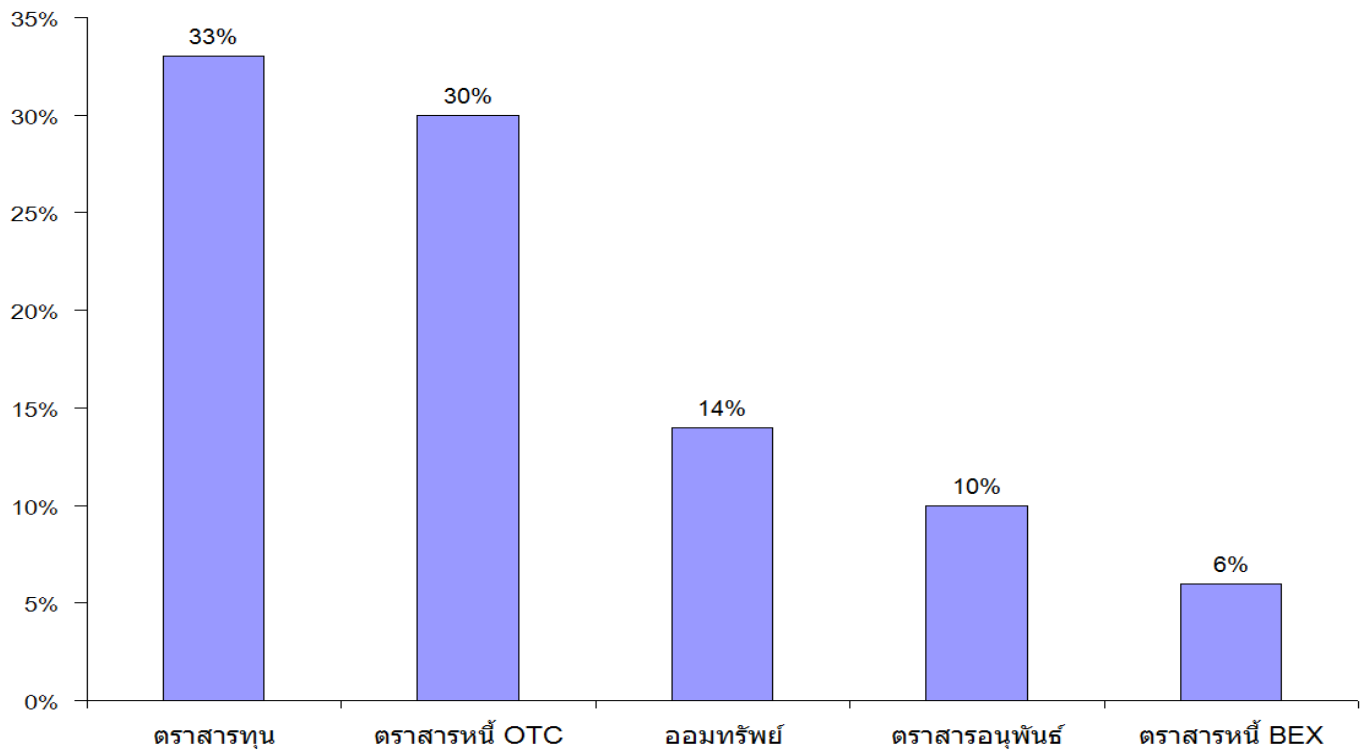
- ทัศนคติต่อข้อจำกัดของกองทุนและตลาดหลักทรัพย์ที่มีผลต่อการลงทุนในตราสารทุน



26

พฤติกรรมการลงทุนของผู้จัดการกองทุน

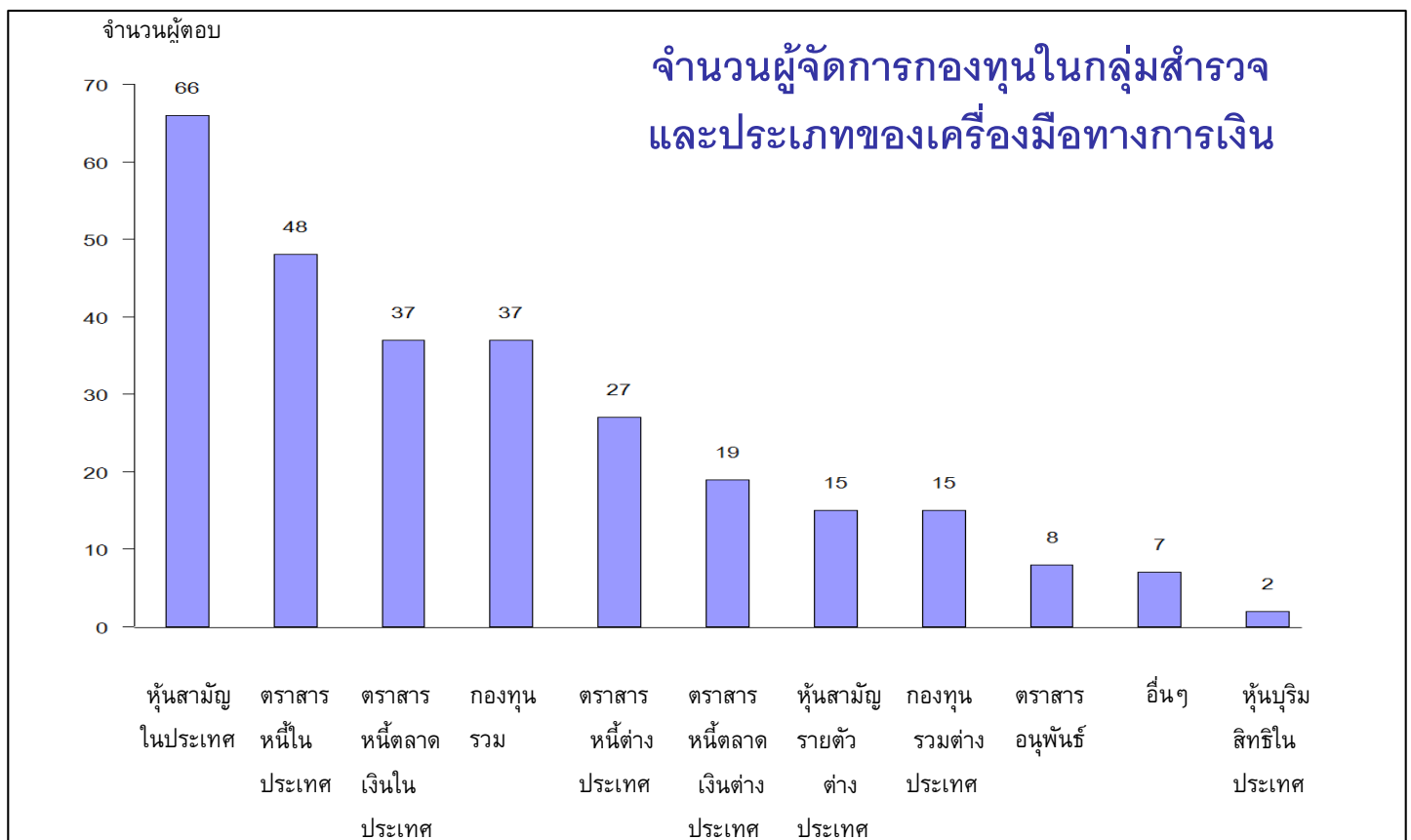
- สัดส่วนการลงทุนเฉลี่ยของกองทุนผสม



27

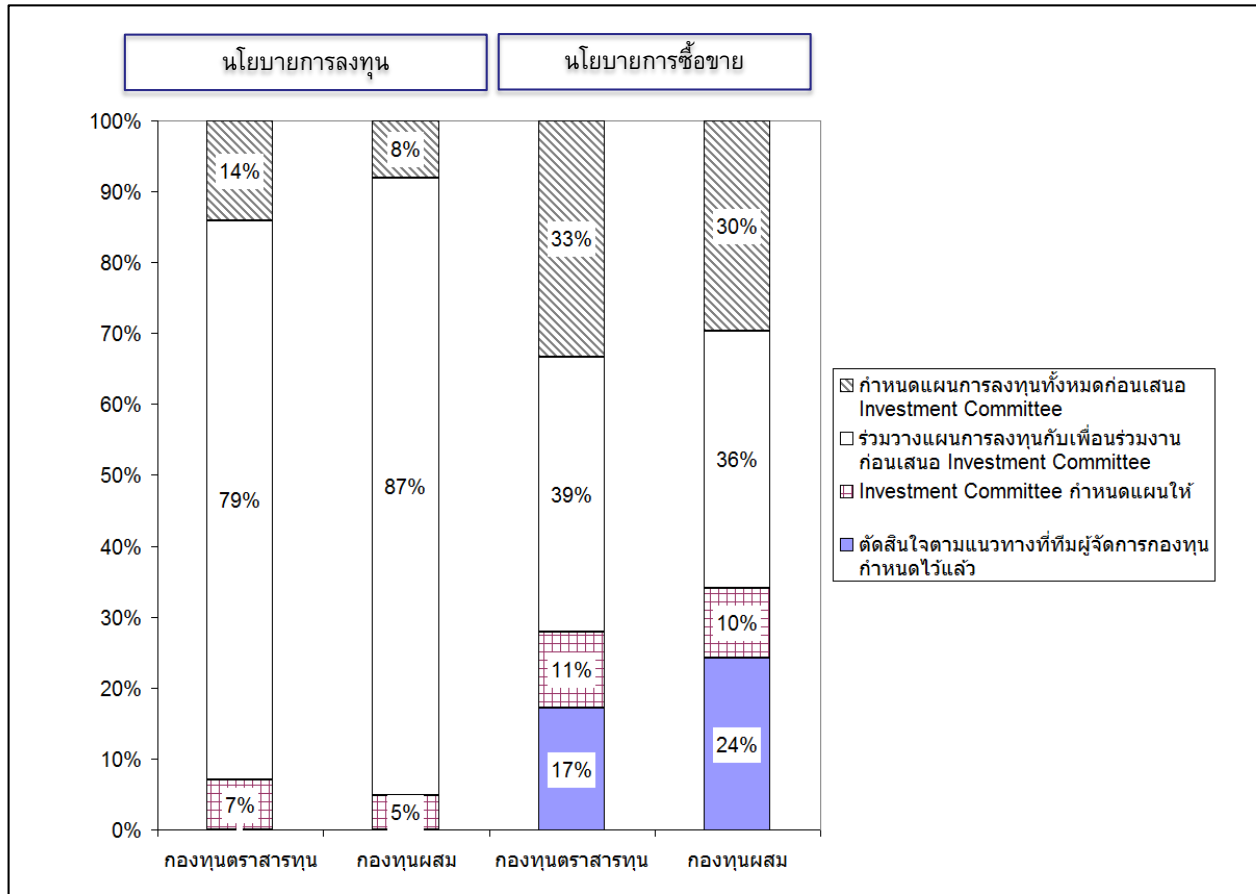
พฤติกรรมการลงทุนของผู้จัดการกองทุน

จำนวนผู้จัดการกองทุนในกลุ่มสำรวจ
และประเภทของเครื่องมือทางการเงิน



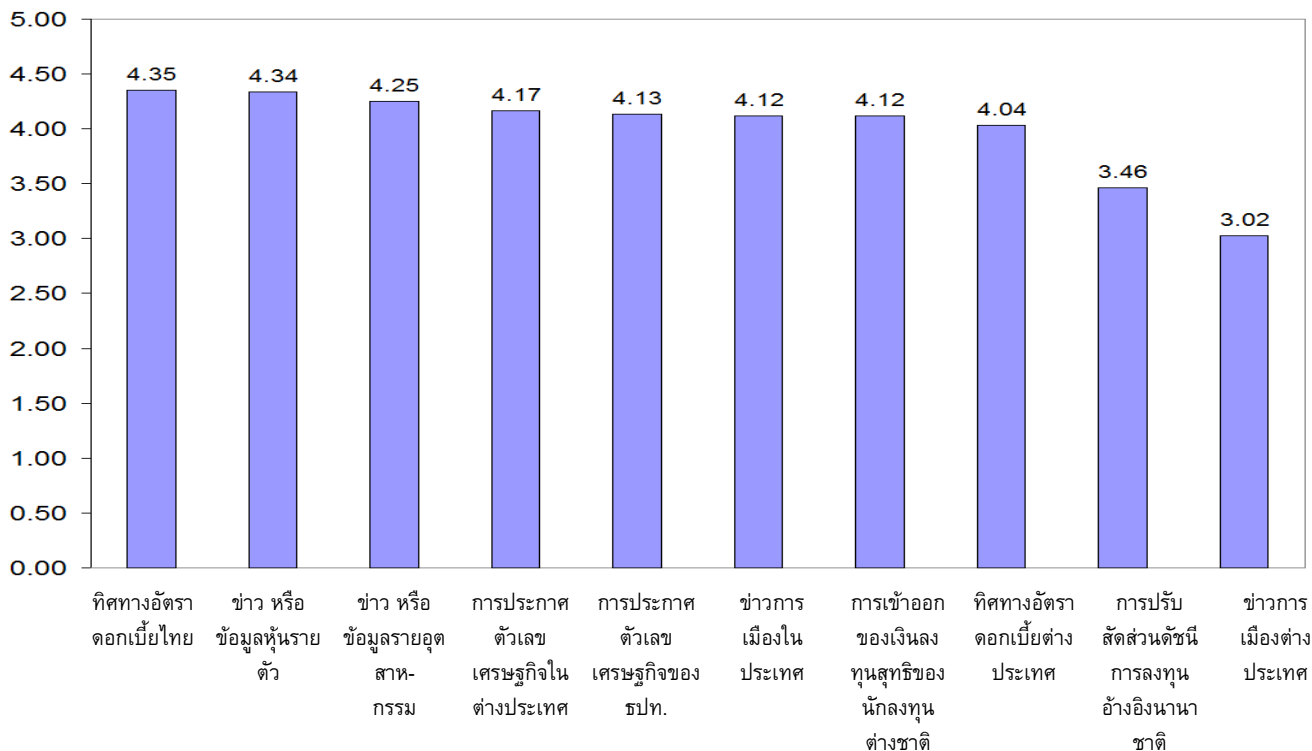
28

ปัจจัยในการกำหนดแผนการลงทุนของผู้จัดการกองทุน



พฤติกรรมการลงทุนของผู้จัดการกองทุน:
การให้น้ำหนักความสำคัญของข่าวสาร

5 = สำคัญมากที่สุด 1 = ไม่สำคัญ





พฤติกรรมการณ์ลงทุนของผู้จัดการกองทุน: การให้น้ำหนักความสำคัญของข่าวสาร

อันดับ	วันที่	ข่าว	ประเภท	ค่าความคาด เคลื่อนสะสม	tstat	ยอดซื้อสะสมสุทธิ (ล้านบาท)
1	2/24/2006	ยุบสภา	การเมือง	0.04	2.76	1,322
2	3/24/2009	แผนการกระตุ้นเศรษฐกิจระยะที่หนึ่ง	เศรษฐกิจ	-0.01	-2.22	(681)
3	1/25/2010	ศาลสั่งให้โครงการมาบตะพุดดำเนินการต่อ	เศรษฐกิจ	-0.09	-2.20	(6,813)
4	12/25/2007	เลือกตั้งไทย	การเมือง	0.05	1.79	4,415
5	1/14/2011	ลดอันดับพันธบัตรกรีซเป็น junk grade	ต่างประเทศ	0.03	1.61	4,274
6	4/18/2005	ดัชนีดาวโจนส์ตกแรงจากผลดำเนินงานที่ไม่ดี	ต่างประเทศ	0.03	1.31	96
7	4/3/2007	New century ล้ม (ผู้ปล่อยกู้ subprime ที่ใหญ่ที่สุด)	ต่างประเทศ	0.02	1.22	992
8	3/2/2010	ศาลประกาศยึดทรัพย์สินทักษิณ ชินวัตร	การเมือง	-0.03	-1.12	(271)
9	10/10/2008	ตลาดตระหนกปัญหา subprime : ตลทใช้ circuit breaker	ต่างประเทศ	-0.07	-1.07	(2,060)
10	9/15/2008	Lehman Brothers ประกาศล้มละลาย Chapter 11	ต่างประเทศ	-0.02	-1.05	587

*ค่าสัมบูรณ์ของ t-stat ตั้งแต่ 1.64 ขึ้นไปแสดงถึงนัยสำคัญทางสถิติ



บทสรุปและข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

- ระบบผลตอบแทนและการตัดสินใจลงทุนของผู้จัดการกองทุน ไม่ใช่อุปสรรคต่อการเติบโตของอุตสาหกรรมที่สำคัญที่สุด
- ปัจจัยที่สำคัญที่เป็นอุปสรรคที่สำคัญ 3 ปัจจัย ระเบียบข้อบังคับของหน่วยงานกำกับและข้อจำกัดด้านกฎเกณฑ์ของกองทุน (Fund objective)
- วัฒนธรรมการออมของนักลงทุนไทยที่เน้นการลงทุนเพื่อรักษาเงินต้น
- ความไม่เพียงพอของบริษัทขนาดใหญ่ที่มีสภาพคล่องสูงในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- ผู้จัดการกองทุนไทยให้น้ำหนักกับข่าวสารในประเทศที่เกี่ยวข้องกับ อัตราดอกเบี้ยและข่าวสารของกลุ่มอุตสาหกรรมในประเทศมากที่สุด ทำให้การแข่งขันในอุตสาหกรรมจัดการลงทุนไทยไม่ตอบสนองต่อข่าวสารในต่างประเทศมากเท่ากับข่าวสารในประเทศ

ข้อเสนอแนะ

- ข้อเสนอแนะที่ 1 ประชาสัมพันธ์และให้ความรู้เรื่องความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนแก่ผู้ลงทุนอย่างเป็นระบบ
- ข้อเสนอแนะที่ 2 ปรับแก้ระเบียบข้อบังคับที่เป็นอุปสรรคหรือเป็นต้นทุนต่อการบริหารกองทุนให้มีประสิทธิภาพ
- ข้อเสนอแนะที่ 3 ตลาดหลักทรัพย์ฯ พัฒนาโครงสร้างตลาดทุนเพื่อส่งเสริมการลงทุนของนักลงทุนสถาบันให้มากขึ้น
- ข้อเสนอแนะที่ 4 ส่งเสริมการแข่งขันในอุตสาหกรรมจัดการลงทุน