

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) จัดตั้งเพื่อเป็นศูนย์กลางในการระดมเงินทุนจากผู้ที่มีเงินออม โดยผู้ประกอบการที่ต้องการระดมเงินทุนจะออกหลักทรัพย์เพื่อจำหน่ายแก่ผู้ที่มีเงินทุน และสิ่งที่นักลงทุนคาดหวังจากการลงทุนในหลักทรัพย์คือผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งประกอบด้วยผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (capital gain) และผลตอบแทนจากเงินปันผล (dividend) แต่ในความเป็นจริงแล้วผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังไว้กับผลตอบแทนที่ได้รับจริง อาจแตกต่างกันเนื่องจากปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทน 2 ประเภท ประเภทแรก คือ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อหลักทรัพย์ทุก ๆ ตัวในตลาด ซึ่งในแต่ละระดับความรุนแรงและทิศทางของปัจจัยดังกล่าวอาจมีความแตกต่างกันไปในแต่ละหลักทรัพย์ ปัจจัยเหล่านี้ได้แก่อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ ภาวะทางการเมืองและเศรษฐกิจและสังคม เป็นต้น ซึ่งปัจจัยประเภทนี้เป็นสาเหตุทำให้เกิดความเสี่ยงที่เรียกว่า “ความเสี่ยงที่เป็นระบบ” ส่วนปัจจัยประเภทที่สองคือปัจจัยที่มีอิทธิพลเฉพาะหลักทรัพย์แต่ละตัวเป็นปัจจัยภายในแต่ละกิจการ ได้แก่สภาพคล่องและความมั่นคงทางการเงินของกิจการ ประสิทธิภาพของแต่ละบริษัทและสามารถในการดำเนินกิจการ เป็นต้น ซึ่งปัจจัยเหล่านี้เป็นสาเหตุทำให้เกิดความเสี่ยงที่เรียกว่า “ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ”

ปัจจุบันหลักทรัพย์ประเภทใหม่ ๆ ในตลาดหลักทรัพย์เริ่มมีความหลากหลายตลอดจนกลยุทธ์ในการลงทุนก็มีความซับซ้อนมากขึ้น ทำให้ผู้ลงทุนทั่วไปยากที่จะเข้าใจถึงลักษณะของหลักทรัพย์รวมถึงความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุน อีกทั้งผู้ลงทุนอาจมีความรู้ความชำนาญและข่าวสารข้อมูลสำคัญสำหรับการลงทุนจำกัด หรืออาจไม่สะดวกที่จะติดตามสถานะการลงทุนหรือการเปลี่ยนแปลงทางการเงินได้ใกล้ชิดตลอดจนนักลงทุนรายย่อยยังเป็นนักลงทุนที่มีเงินลงทุนจำนวนน้อย ดังนั้นเครื่องมือในการลงทุนที่สำคัญประเภทกองทุน ได้แก่ กองทุนรวม กองทุนส่วนบุคคล กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ เป็นต้น ซึ่งบริหารและจัดการลงทุนโดยบริษัทหลักทรัพย์

จัดการกองทุนรวมหรือบลจ.จึงมีความสำคัญและได้ก้าวเข้ามามีบทบาทในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้นเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนที่มีเงื่อนไขข้อจำกัดดังกล่าว

กองทุนรวมจึงเป็นอีกทางเลือกหนึ่งของนักลงทุนรายย่อย โดยที่ผู้ลงทุนนำเงินของตนมาลงทุนรวมกัน โดยมีผู้จัดการกองทุนทำหน้าที่นำเงินไปลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินประเภทต่าง ๆ ตามนโยบายการลงทุนที่มีการบอกกล่าวเอาไว้ล่วงหน้า เมื่อได้ผลตอบแทนมาแล้วผลประโยชน์ต่าง ๆ จะสะสมไว้ในกองทุน ซึ่งนักลงทุนแต่ละคนอาจได้รับผลตอบแทนการลงทุนโดยการขายหน่วยลงทุนเพื่อรับผลตอบแทนในรูปแบบของส่วนเพิ่มมูลค่าเงินลงทุน หรืออาจรับผลตอบแทนเป็นเงินปันผลในกรณีที่กองทุนรวมนั้นมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลตามสัดส่วนที่มีอยู่ในกองทุนนั้น ในปัจจุบันแม้ธุรกิจจัดการกองทุนรวมภายในประเทศมีการเติบโตมาก แต่การเติบโตที่เกิดขึ้นยังคงไม่เพียงพอเมื่อเทียบกับธุรกิจจัดการกองทุนรวมในต่างประเทศ โดยส่วนหนึ่งอาจเนื่องมาจากช่องทางการลงทุนและการกระจายความเสี่ยงที่มีอยู่อย่างจำกัดภายในประเทศได้แก่ เงินฝาก ตราสารทุนและตราสารหนี้เท่านั้น ดังนั้นสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) จึงได้เปิดโอกาสให้นักลงทุนรายย่อยสามารถนำเงินไปลงทุนในหลักทรัพย์ของต่างประเทศได้เมื่อปลายปี พ.ศ. 2544 ซึ่งได้รับกระแสการตอบรับอย่างดีจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม (บลจ.) ต่าง ๆ ทำให้จำนวนกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศมีเพิ่มมากขึ้นรวมถึงรูปแบบการลงทุนที่หลากหลายมากขึ้น

ข้อมูลจาก Lipper แสดงผลให้เห็นว่าในปี 2547 กองทุนรวมทั้งหมดมีผลประกอบการที่ไม่ดี นักขาดทุนเฉลี่ยประมาณร้อยละ 3 โดยมีกองทุนรวมหุ้นทุนซึ่งให้ผลตอบแทนเป็นบวกกว่าร้อยละ 121 ในปี 2546 กลับเกิดการขาดทุนหนักที่สุดในปี 2547 ประมาณร้อยละ 7.09 ส่วนกองทุนรวมผสมและกองทุนยืดหยุ่นก็ให้ผลขาดทุนเช่นกันแต่น้อยกว่าที่ร้อยละ 4.01 และร้อยละ 3.42 ตามลำดับ แต่ถ้าดูจากกองทุนรวมตราสารหนี้กลับให้ผลตอบแทนเป็นบวกถึงแม้ว่าจะน้อยลงไปบ้าง จากกองทุนรวมตราสารหนี้ระยะยาวที่ร้อยละ 1.47 และระยะสั้นร้อยละ 0.90 ในขณะที่กองทุนรวมตลาดเงินให้ผลตอบแทนที่ร้อยละ 0.77 น้อยกว่าดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารที่ร้อยละ 1 อย่างไรก็ตามสิ่งที่เห็นได้คือการกระจายการลงทุนในหุ้น ตราสารหนี้ และเงินฝากจะช่วยลดความเสี่ยงในการลงทุนได้มากหากลงทุนในสิ่งใดสิ่งหนึ่งเพียงอย่างเดียว แต่อาจได้รับผลตอบแทนเพียงร้อยละ 1.4 จากข้อมูลเปรียบเทียบในปี 2547 กองทุนรวมที่ไปลงทุนในต่างประเทศสามารถให้ผลตอบแทนถึงร้อยละ 10.46 จากตัวเลขของผลตอบแทนการลงทุนในปี 2547 นับเป็นตัวอย่างที่ดีที่จะบอกได้ว่าการลงทุนผ่านกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศนั้นมีประโยชน์ ในขณะที่กองทุนรวมหุ้นบางกองทุนให้ผลตอบแทนติดลบร้อยละ 28 แต่กองทุนรวมที่

ลงทุนในต่างประเทศให้ผลตอบแทนเป็นบวกทั้งหมด (ร้อยละ8.71 ถึง ร้อยละ12.12) การลงทุนในกองทุนรวมที่ลงทุนต่างประเทศนั้นเป็นการลดความเสี่ยงและเพิ่มผลตอบแทนที่ดีทางหนึ่ง (ธีระ ภู่วะภูณ, 2548: 63-64)

อย่างไรก็ดีการลงทุนในกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศยังคงมีความเสี่ยงอยู่ ผู้ถือหน่วยลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่า หรือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกเช่นเดียวกับการลงทุนรูปแบบอื่นๆ ดังนั้นการศึกษาวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศจะเป็นแนวทางหนึ่งช่วยให้นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนในกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศที่มีผลตอบแทนและมีระดับความเสี่ยงตรงตามที่นักลงทุนต้องการได้

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

ศึกษาวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

1.3.1 เพื่อให้ทราบถึงความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ

1.3.2 เพื่อให้ให้นักลงทุนใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาเปรียบเทียบและเป็นข้อมูลประกอบในการตัดสินใจเลือกลงทุนในกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ ใช้ข้อมูลทศวรรษปฏิทินรายสัปดาห์ระยะเวลา ตั้งแต่เดือนเมษายนปี พ.ศ. 2545 ถึงเดือนธันวาคม ปี พ.ศ. 2548 ซึ่งกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศที่จะทำการศึกษามีดังต่อไปนี้

ชื่อกองทุน	ชื่อ บ.ล.จ.
1. กองทุนเปิด อเบอร์ดีน เอเชีย แปซิฟิก เอกวิดี ฟินด์	อเบอร์ดีน จำกัด บลจ.
2. กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี โกลบอล อิกวิดี ฟินด์	เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน) บลจ.
3. กองทุนเปิดหน่วยลงทุน ไอเอ็นจี ไทย โกลบอล ไฮคิวเคนด์	ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด บลจ.

4. กองทุนเปิดเคแอสเซ็ท โกลบอล ฟิکشอินคัม 1	กลีกรไทย จำกัด บลจ.
5. กองทุนเปิดเคแอสเซ็ท โกลบอล ฟิکشอินคัม 3	กลีกรไทย จำกัด บลจ.
6. กองทุนเปิด ทิสโก้ ตราสารหนี้ โกลบอล	ทิสโก้ จำกัด บลจ.
7. กองทุนเปิดไทยพาณิชย์เกษียณสุข (ตราสารหนี้)	ไทยพาณิชย์ จำกัด บลจ.
8. กองทุนเปิดวอร์ธเอเอ็ม โกลบอล บอนด์	วอร์ธ จำกัด บลจ.
9. กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี โกลบอล ออฟพอร์ทูนิตี้ บอนด์ ฟันด์	เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน) บลจ.
10. กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย ตราสารหนี้เอเชีย	ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด บลจ.
11. กองทุนเปิดเอเจเอฟ ยูโร โซเวอร์เรน พลัส	อยุธยาเจเอฟ จำกัด บลจ.
12. กองทุนเปิดแอสเซทพลัส โกลบอลอัลโลเคชั่น	แอสเซท พลัส จำกัด บลจ.
13. กองทุนเปิด เอเชียน โกรท	ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด บลจ.
14. กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย โกลบอล อีเมอร์จิง มาร์เก็ต - ปันผล	ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด บลจ.
15. กองทุนเปิดรวงข้าว โกลบอล บาลานซ์	กลีกรไทย จำกัด บลจ.
16. โครงการจัดการกองทุนเปิด โกลบอล บาลานซ์ ฟันด์ ออฟ ฟันด์	วอร์ธ จำกัด บลจ.
17. กองทุนเปิดเอเจเอฟ โกลบอล คอนเวอร์ติเบิล บอนด์	อยุธยาเจเอฟ จำกัด บลจ.

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2549)

1.5 นิยามศัพท์

กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ (Foreign Investment Fund : FIF) คือกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ คือ กองทุนรวมที่มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายหน่วยลงทุนในประเทศไปลงทุนในต่างประเทศ โดยธนาคารแห่งประเทศไทยได้พิจารณาอนุญาตให้มีการนำเงินไปลงทุนในต่างประเทศได้ในวงเงินจำกัดในแต่ละปี กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศจึงนับเป็นช่องทางเพียงช่องเดียวที่ผู้ลงทุนไทยจะสามารถกระจายเงินลงทุนของตนให้กว้างขวางขึ้น และเป็นการลดความเสี่ยงในการลงทุน บริษัทจัดการที่สามารถจัดตั้งกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศได้ต้องมีคุณสมบัติตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. เห็นชอบ บริษัทจัดการอาจให้ผู้จัดการกองทุนในต่างประเทศทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนรวมได้ เนื่องจากการลงทุนในต่างประเทศต้องอาศัยผู้ที่มีความเชี่ยวชาญในเรื่องดังกล่าวในการ

จัดการลงทุน ซึ่งนโยบายการลงทุนของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศอาจเป็นแบบใดแบบหนึ่งในมาตรฐาน 10 แบบของสำนักงาน ก.ล.ต. ตามที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น ซึ่งมีความเสี่ยงและผลตอบแทนในระดับที่แตกต่างกัน ผู้ลงทุนต้องพิจารณาให้ถี่ถ้วนก่อนการลงทุน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับอายุของผู้ลงทุนและการยอมรับความเสี่ยงรวมถึงการคาดหวังในผลตอบแทน กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศต้องลงทุนในต่างประเทศหรือมีไว้ซึ่งหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่นหรือการหาผลตอบแทนโดยวิธีอื่นตามที่สำนักงาน ก.ล.ต.กำหนด กล่าวคือ

1. ต้องนำเงินไปลงทุนในต่างประเทศทั้งจำนวน เว้นแต่เป็นกรณีเงินฝากในประเทศเพื่อสำรองเงินไว้สำหรับการดำเนินงานของกองทุน รอคการลงทุน รักษาสภาพคล่องของกองทุน เป็นต้น
2. ต้องลงทุนในประเทศที่มีหน่วยงานกำกับดูแลด้านหลักทรัพย์และตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกสามัญของ International Organization of Securities Commissions (IOSCO) หรือในประเทศที่มีตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิก Federation International des Bourses de Valeurs (FIBV)
3. ผู้ออกหลักทรัพย์หรือตราสารการเงินอื่นใดและผู้รับฝากเงิน ต้องเป็นบุคคลที่อยู่ภายใต้บังคับกฎหมายของประเทศที่มีหน่วยงานกำกับดูแลด้านหลักทรัพย์และตลาดซื้อขายหลักทรัพย์และเป็นสมาชิกสามัญของ IOSCO หรือของประเทศที่มีตลาดซื้อขายหลักทรัพย์เป็นสมาชิกของ FIBV
4. การลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหุ้น หุ้นนั้นต้องมีการซื้อขายใน Organized markets ของประเทศนั้น ๆ (ตลาดซื้อขายหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานที่กำกับดูแลด้านหลักทรัพย์และตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกสามัญของ IOSCO หรือในตลาดซื้อขายหลักทรัพย์เป็นสมาชิกของ FIBV)

บริษัทจัดการต้องยื่นคำขอต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อขอให้พิจารณารับหน่วยลงทุนของ กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนภายใน 15 วันนับตั้งแต่วันถัดจากวันจดทะเบียนกองทุน หากตลาดหลักทรัพย์ยังไม่รับหน่วยลงทุนของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศบริษัทจัดการต้องดำเนินการเพื่อยกเลิกกองทุน (ศูนย์รวมข้อมูลกองทุนรวม, 2549)