



บทที่ 2

โครงสร้างตลาดการเงิน

พันธบัตรรัฐบาล เป็นสินค้าชนิดหนึ่งในตลาดการเงิน โดยมีธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายตามที่ได้รับมอบหมายจากกระทรวงการคลัง ผู้ซื้อหรือผู้ทรงกรรมสิทธิ์พันธบัตรคือ ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารออมสิน สถาบันการเงินต่างๆ นิติบุคคล ประชาชน และธนาคารแห่งประเทศไทยเอง แหล่งซื้อขายพันธบัตรที่สำคัญ ได้แก่ ตลาดพันธบัตร ณ ธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งทำหน้าที่เป็นทั้งตลาดแรกและตลาดรอง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดซื้อคืนธนาคารพาณิชย์ และสถาบันการเงินต่างๆ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของตลาดการเงินที่มีโครงสร้างลักษณะและหน้าที่ดังต่อไปนี้คือ

1. ตลาดการเงิน (Financial Market)

คือศูนย์กลางธุรกิจเกี่ยวกับการกู้ยืม และการให้กู้ยืมแก่ผู้ต้องการใช้เงิน ไม่ว่าจะเป็นบุคคลธรรมดา นิติบุคคล ธุรกิจเอกชน องค์การรัฐบาล

ตลาดการเงินแบ่งเป็น 2 ประเภท ตามระยะเวลาในการใช้เงิน คือ ถ้าเกี่ยวกับการกู้ยืมเงินระยะสั้น มีระยะเวลาการชำระเงินไม่เกิน 1 ปี เรียกว่า ตลาดเงิน ถ้ามีระยะเวลาชำระคืนเกินกว่า 1 ปีขึ้นไป เรียกว่าตลาดทุน (ทวิ วิริยทรัพย์ 2527 : 6-7)

ในตลาดทั้งสองมีสถาบันการเงินที่เกี่ยวข้องหลายประเภท ทั้งที่เป็นของรัฐบาลและของเอกชน สถาบันต่างๆ เหล่านี้ทำหน้าที่หลักคล้ายๆ กัน คือ เป็นศูนย์กลางระดมเงินออมจากธุรกิจการเงินภาคเอกชน และหน่วยงานหรือองค์การภาครัฐบาลที่มีเงินเหลือเก็บไว้ใช้ แล้วสถาบันเหล่านั้นจะเปลี่ยนเงินออมไปเป็นเงินลงทุน โดยให้ผู้มีความจำเป็นต้องใช้เงินกู้ยืมไปลงทุนทำธุรกิจทั้งในภาคเอกชนและภาครัฐบาล สถาบันการเงินจึงมีบทบาทสำคัญในการสร้างความเจริญทางเศรษฐกิจ นอกจากจะทำหน้าที่เกี่ยวข้องกับผู้ออมในการรับฝากเงิน และเกี่ยวข้องกับผู้ลงทุนในฐานะผู้ให้กู้ยืมเงินแล้ว ยังทำธุรกิจระหว่างกันเองอีกด้วย โดยรับฝากเงินและให้กู้ยืมเงินระหว่างกันเอง เมื่อต้องการใช้เงินหรือมีเงินเหลือใช้ มีการลงทุนซื้อขายตราสารต่างๆ เช่น พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ ตั๋วสัญญาใช้เงิน หรือเช็คด้วย ศูนย์กลางการระดมเงินทุนที่สำคัญในประเทศไทย คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดการเงิน เป็นสถาบันสำคัญที่จะช่วยให้การระดมเงินออมจากแหล่งต่างๆ กลับไปเป็นเงินลงทุนและกระจายเงินลงทุนนี้กลับไปยังแหล่งทุนต่างๆ ที่ต้องการตลาดการเงินที่มีประสิทธิภาพและยืดหยุ่นได้ตามต้องการ จะช่วยให้มีการนำเงินออมทั้งหมดซึ่งปกติผู้ออมและผู้ลงทุนมิใช่บุคคลเดียวกันไปให้ผู้อื่นลงทุนแทน

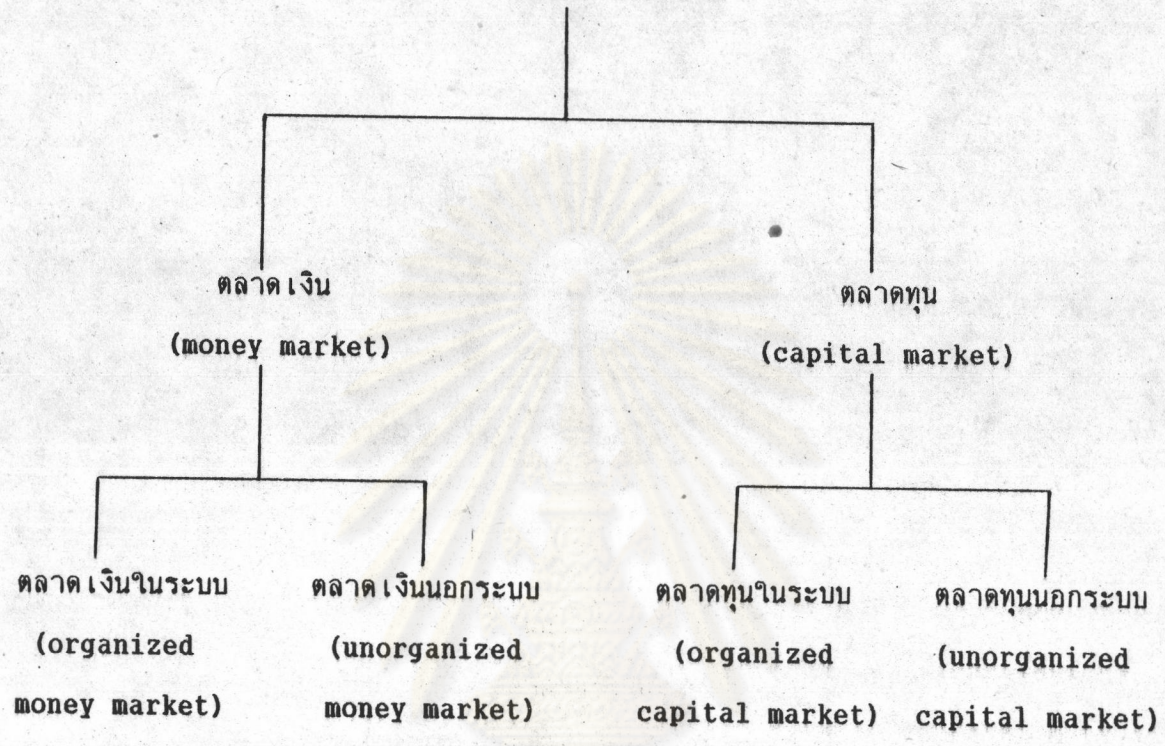
ความแตกต่างระหว่างตลาดเงิน (money market) และตลาดทุน (capital market) มีดังนี้

- 1) การเสี่ยง การให้กู้ในตลาดทุนเสี่ยงกว่าการให้กู้ในตลาดเงินมาก เพราะมีอายุการกู้ยาวนานกว่า ฐานะของผู้กู้สามารถเปลี่ยนแปลงไปได้มากในระยะยาว และยากที่จะคาดคะเนได้ถูกต้องล่วงหน้า
- 2) เครื่องมือในการกู้ เครื่องมือของตลาดเงิน ได้แก่ หลักทรัพย์ระยะสั้น เช่น ตั๋วสัญญาใช้เงิน (promissory note) เอกสารทางการค้า (commercial paper) ตั๋วแลกเงินของธนาคาร (bankers acceptances) ตั๋วเงินคลัง (treasury bill) เป็นต้น เครื่องมือของตลาดทุน ได้แก่ หลักทรัพย์ระยะยาว เช่น หุ้น (stock and share) หุ้นกู้ (debenture) พันธบัตรรัฐบาล (Government bond) เป็นต้น
- 3) ประเภทของสถาบัน สถาบันตลาดเงิน ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารกลาง ผู้ค้าหลักทรัพย์ระยะสั้น สถาบันในตลาดทุน ได้แก่ สถานแลกเปลี่ยนหุ้น (stock exchange) ผู้ค้าหลักทรัพย์ระยะยาว (security dealer) ผู้ประกันการจำหน่ายหุ้น (underwriter) บริษัทประกันภัย (assurance company) กองเงินบำนาญ (pension funds) เป็นต้น
- 4) วัตถุประสงค์ในการกู้ การกู้จากตลาดเงินส่วนใหญ่เป็นการกู้เพื่อการค้าการพาณิชย์ แต่การกู้จากตลาดทุนเพื่อการสะสมทุน
- 5) วิธีการกู้ การกู้ในตลาดเงินใช้วิธีต่อรองราคา แต่การกู้ในตลาดทุนใช้วิธีประมูลราคา
- 6) ลักษณะของผู้ค้า ผู้ค้าในตลาดเงินยินดีต่อการเสี่ยงน้อยกว่าผู้ค้าในตลาดทุน แม้ว่าจะได้มีการแยกออกเป็นตลาดเงินและตลาดทุน แต่ตลาดทั้งสองก็เกี่ยวข้องอย่างมาก การเปลี่ยนแปลงในตลาดหนึ่งย่อมมีผลกระทบต่ออีกตลาดหนึ่ง ผู้ค้าจำนวนมากทำการค้าในตลาดทั้งสองเวลาเดียวกัน อย่างไรก็ตาม ทั้งตลาดเงินและตลาดทุน แบ่งออกเป็น 2 ประเภทคือ ตลาดนอกระบบ (unorganized market) และตลาดในระบบ (organized market) ดังนี้คือ

แผนภูมิ 5

ตลาดการเงิน

(financial market)



ตลาดนอกระบบประกอบด้วย แหล่งเงินทุนนอกสถาบันการเงินที่ตั้งขึ้นตามกฎหมาย ที่สำคัญ ได้แก่ การกู้ยืมธรรมดา การเล่นแชร์ ปฏิบัติการให้กู้ในตลาดประเภทนี้ขาดหลักเกณฑ์แน่นอนขึ้นกับความพอใจระหว่างเจ้าของเงินกับผู้กู้ การรับมอบของทั้ง 2 ฝ่ายที่จะไม่ปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยการกู้ยืมและอัตราดอกเบี้ยเป็นสิ่งปกติประจำ การหลีกเลี่ยงกฎหมายมีหลายวิธี เช่น การเพิ่มเงินต้นในสัญญาสูงกว่าจำนวนที่รับจริง หรือจ่ายเงินให้ต่ำกว่าจำนวนเงินที่กู้จริง ทั้งนี้เพราะต้องการเรียกดอกเบี้ยสูงกว่าอัตราที่กฎหมายระบุ เป็นต้น

ตลาดในระบบ ประกอบด้วย สถาบันการเงินประเภทต่างๆ ที่ตั้งขึ้นภายใต้ตัวบทกฎหมายที่เกี่ยวกับสถาบันนั้นๆ

ท่านอง คาศรี (2528 : 9) ได้เขียนไว้ในเอกสารประกอบการบรรยาย เรื่อง "ระบบการเงินและการธนาคารของไทยในปัจจุบัน" แก่นายทหารสัญญาบัตร ณ โรงเรียนกิจการพลเรือน กรมยุทธการทหารเรือ เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2528 ดังนี้

1.1 ตลาดการเงินนอกระบบ

ตลาดการเงินนอกระบบโดยทั่วไป คือ ตลาดที่มีการโยกย้ายเงินทุนจากหน่วย เกินดุลไปยังหน่วยขาดดุล ที่มีได้กระทำผ่านสถาบันการเงินที่จดทะเบียนถูกต้องตามกฎหมาย และเป็นแหล่งการเงินที่เกิดขึ้นเองตามความจำเป็นและสภาพแวดล้อม ไม่มีตัวบทกฎหมายมากำหนด โดยตรง ระเบียบ กฎเกณฑ์ และข้อตกลงต่างๆ ขึ้นอยู่กับความพอใจระหว่างผู้กู้ (หน่วยขาดดุล) และผู้ให้กู้ (หน่วยเกินดุล) เป็นสำคัญ และยืดหยุ่นอยู่ตลอดเวลา

1.2 ตลาดการเงินในระบบ

ตลาดการเงินในระบบโดยทั่วไป คือ ตลาดที่มีการโยกย้ายเงินทุนจากหน่วย เกินดุล ไปยังหน่วยขาดดุล ที่กระทำผ่านสถาบันการเงินที่จดทะเบียนถูกต้องตามกฎหมาย มีกฎหมายรองรับ ให้ปฏิบัติอย่างเป็นระเบียบ และทางการเป็นผู้ควบคุมและมีอำนาจในการลงโทษสถาบันการเงินที่ ผ่าฝืนกฎระเบียบ สำหรับโครงสร้างตลาดการเงินในระบบนั้น จะประกอบด้วยระบบธนาคารและ สถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร แต่มีการดำเนินธุรกิจคล้ายธนาคาร

ตลาดการเงินในระบบ (สุรักษ์ บุนนาค และวณิ จงศิริวัฒน์ 2500 : 184) ผู้ที่ เกี่ยวข้องสำคัญคือ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทธุรกิจขนาดใหญ่ ผู้ค้าหลักทรัพย์รัฐบาล ธนาคารกลาง กระทรวงการคลัง พ่อค้าขายส่งขายปลีก ผู้บริโภคเอกชน ผู้ส่งสินค้าเข้าและส่งออก องค์การอุตสาหกรรม เงินทุนและหลักทรัพย์ เป็นต้น

การกู้เงินในตลาดเงินจะมีอายุการกู้อยู่ระหว่าง 1 วัน ถึงไม่เกิน 1 ปี การกู้เพียงวัน เดียวมักมีอยู่ประจำระหว่างธนาคารพาณิชย์ เรียกว่า inter-bank call loan ทั้งนี้เพื่อเพิ่ม เงินสดสำรองให้มีความพอเพียงตามที่ต้องดำรงไว้

การกู้ยืมในตลาดเงิน มีทั้งการกู้ยืมเงินโดยตรง ซึ่งต้องมีหลักทรัพย์ประกันการกู้ยืม เช่น การเบิกเงินเกินบัญชี และการขายเอกสารทางการเงิน เช่น บัญชีลูกหนี้ ตัวสัญญาใช้เงิน ตัวเงินที่ธนาคารรับรอง ตัวเงินคลัง เป็นต้น

ธนาคารแห่งประเทศไทยในฐานะผู้ดำเนินนโยบายการเงินของประเทศ ต้องเกี่ยวข้องกับ ตลาดเงินเพื่อประโยชน์ของเศรษฐกิจส่วนรวม ไม่ต้องการแสวงหากำไรเหมือนสถาบันการเงิน อื่นในตลาด การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย จึงเป็นวิธีการสำคัญ วิธีหนึ่งสำหรับควบคุมปริมาณเงินของประเทศ การให้กู้แก่ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินอื่นๆ

เป็นรายสุดท้าย ซึ่งจะมีผลให้เงินสดสำรองของธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น เป็นเหตุให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินลดลง เนื่องจากธนาคารพาณิชย์จะขยายเครดิตในตลาดเงิน ได้เพิ่มขึ้นหลายเท่าของเงินสดสำรองที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นการส่งผลต่อไปถึงตลาดเงินในที่สุด

ตลาดเงินเป็นแหล่งกลางของการรวบรวมและจัดหาเงินทุนระยะสั้น จึงเป็นที่เหมาะสำหรับผู้มีเงินเหลือใช้ชั่วคราว จะนำเงินมาออกดอกออกผล โดยการให้กู้ยืมโดยตรง หรือซื้อหลักทรัพย์ระยะสั้นซึ่งมีอายุหลายขนาด ให้ผู้ซื้อเลือกได้ตามความพอใจ เพราะการนำเงินมาซื้อหลักทรัพย์ระยะสั้นย่อมให้ผลตอบแทนสูงกว่าการฝากธนาคาร

จิตติมา คุริยะประพันธ์ (2531 : 59) ได้ให้คำอธิบายเกี่ยวกับตลาดการเงินดังนี้ ตลาดการเงิน (Financial market) อาจจำแนกตามอายุของตราสารหรืออายุของสัญญาที่เป็นเครื่องมือในการโยกย้ายเงินทุนได้เป็น 2 ตลาด คือ ตลาดเงิน (money market) และตลาดทุน (capital market)

ตลาดเงินในที่นี้เป็นตลาดเงินในความหมายกว้าง คือ เป็นแหล่งเงินทุนระยะสั้นทุกชนิดที่มีอายุไม่เกิน 1 ปี ที่ผู้มีเงินเหลือและผู้ขาดเงินสดสามารถนำเงินไปลงทุน หรือมากู้ยืมจากตลาดนี้ ทั้งนี้รวมถึงการกู้ยืมระยะสั้น เช่น การเบิกเกินบัญชี การซื้อลดเช็ค และการกู้ยืมเงินในรูปแบบอื่นๆ ที่มีอายุไม่เกิน 1 ปีด้วย

ส่วนตลาดทุน เป็นแหล่งเงินทุนและเงินกู้ยืมระยะยาวที่มีอายุตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป ซึ่งอาจแยกย่อยเป็นตลาดทุนที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์และตลาดทุนที่ไม่มีการซื้อขายหลักทรัพย์

ในบางแห่งอาจจำแนกตลาดการเงินเป็น 3 ส่วน คือ ตลาดเงินและตลาดทุนตามความหมายแคบ และตลาดสินเชื่อ (credit market) ในความหมายแคบ ตลาดเงินหมายถึงศูนย์กลางการโยกย้ายเงินทุนระยะสั้นที่มีความคล่องตัวสูง มีสินค้าเป็นสินทรัพย์ทางการเงินที่มีสภาพคล้ายเงินสด และสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย และตลาดทุนจะหมายถึงตลาดซื้อขายหลักทรัพย์เท่านั้น สำหรับตลาดสินเชื่อ นั้น ธุรกรรมในตลาดสินเชื่อได้แก่ การโยกย้ายเงินทุนที่เป็น การกู้ยืมไม่ว่าจะเป็นระยะสั้นหรือระยะยาว

2. ตลาดเงิน (Money Market) (จิตติมา ตริยะประพันธ์ 2531 : 59-60)

สถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญที่สุดในตลาดเงินของไทย คือ ธนาคารพาณิชย์ และที่สำคัญรองลงไปคือ บริษัทเงินทุน ซึ่งเฉพาะ 2 สถาบันการเงนดังกล่าวสามารถระดมเงินออกได้คิดเป็นอัตราเฉลี่ยร้อยละ 76.00 ของการระดมเงินออมของระบบการเงินทั้งหมด และสามารถให้สินเชื่อได้คิดเป็นอัตราเฉลี่ยร้อยละ 81.40 ของการให้สินเชื่อรวมของระบบการเงินในปี 2523-2530

สำหรับบริษัทประกันชีวิต ซึ่งในประเทศไทยที่พัฒนาแล้วถือว่าเป็นสถาบันที่มีบทบาทสำคัญในการระดมเงินออม แต่ในประเทศไทย บริษัทประกันชีวิตทั้งหมด 12 แห่ง และ 732 สาขาทั้งประเทศ ระดมเงินออมได้เพียงร้อยละ 2.30 ของการระดมเงินออมทั้งระบบในปี 2523-2530 แต่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ

การกู้ยืมระหว่างสถาบันการเงินที่สำคัญ ได้แก่ การกู้ยืมจากหน้าต่าปกติของธนาคารแห่งประเทศไทย การกู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์ การกู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์กับบริษัทเงินทุน การกู้ยืมระหว่างบริษัทเงินทุนด้วยกันเอง และการกู้ยืมระหว่างสถาบันการเงินอื่นๆ เช่น ธนาคารออมสิน บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย เป็นต้น ในการกู้ยืมจากหน้าต่าปกติของธนาคารแห่งประเทศไทย อาจกระทำได้ 2 ทางด้วยกันคือ การกู้ยืมโดยมีพันธบัตรรัฐบาลเป็นประกัน และการขายตั๋วสัญญาใช้เงินตามเงื่อนไขที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้กำหนด เช่น ตั๋วส่งออก ตั๋วค้าพืชผล ฯลฯ ทั้งนี้ การกำหนดเงื่อนไขและอัตราดอกเบี้ยของการกู้ยืมทั้ง 2 ประเภท จะถูกกำหนดและเปลี่ยนแปลงให้สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจการเงินในขณะนั้น สำหรับปริมาณการกู้ยืมโดยมีพันธบัตรเป็นประกันนั้น จะเปลี่ยนแปลงตามภาวะการเงินในประเทศ

ผู้มีบทบาทในตลาดเงิน ได้แก่ สถาบันการเงินทุกประเภทในระบบการเงินไทยปัจจุบัน รัฐบาล รัฐวิสาหกิจ ธุรกิจเอกชน และประชาชน แต่สถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญ ได้แก่ ธนาคารแห่งประเทศไทย ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

เครื่องมือทางการเงินที่สำคัญในตลาดเงิน ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล ตั๋วเงินคลัง บัญชีเงินฝาก ตราสารที่ธนาคารพาณิชย์รับรอง (banker acceptances) ตราสารพาณิชย์ (commercial paper) ซึ่งรวมถึงตั๋วสัญญาใช้เงินและตราสารระยะสั้นอื่นๆ เช่น ตั๋วแลกเงิน เช็ค ฯลฯ

สำหรับตลาดเงินในความหมายกว้าง แบ่งออกเป็น 3 ประเภทด้วยกัน คือ

ก. ตลาดสินเชื่ระยะสั้น

ข. ตลาดกู้ยืมระหว่างสถาบัน ซึ่งประกอบด้วยตลาดกู้ยืมระหว่างสถาบัน ตลาดตั๋วเงินคลัง ตลาดซื้อขายพันธบัตรรัฐบาล โดยมีสัญญาว่าจะซื้อหรือขายกัน หรือตลาดซื้อคืน

ค. ตลาดตราสารพาณิชย์

ทวิ วิริยทรัพย์ (2527 : 21-23) ได้แบ่งตลาดเงินออกเป็น 2 ส่วน คือ ตลาดเงินที่ดำเนินการโดยภาครัฐบาลและภาคเอกชน ดังนี้คือ

2.1 ตลาดเงินที่ดำเนินการโดยภาครัฐบาล

ก. ตลาดตั๋วเงินคลัง

ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ดำเนินการกู้เงินให้กระทรวงการคลัง โดยออกตั๋วเงินคลังอายุไม่เกิน 1 ปีจำหน่ายในตลาด ผู้ซื้อตั๋วเงินคลังส่วนใหญ่เป็นสถาบันการเงิน โดยเฉพาะธนาคารพาณิชย์เป็นผู้ซื้อตั๋วเงินคลังรายใหญ่ที่สุด เนื่องจากธนาคารสามารถใช้เป็นสินทรัพย์สภาพคล่องได้ตามกฎหมายและยังใช้เป็นหลักประกันการกู้ยืมเงินจากธนาคารแห่งประเทศไทยในยามจำเป็นได้อีกด้วย

สถาบันผู้ประสงค์จะลงทุนในตลาดตั๋วเงินคลัง สามารถประมูลโดยตรงจากกระทรวงการคลัง หรือซื้อโดยตรงจากส่วนที่ธนาคารแห่งประเทศไทยนำมาเสนอขายต่อ

ข. ตลาดเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย

ผู้กู้ยืมในตลาดนี้คือ สถาบันการเงินที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด เช่น ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน เป็นต้น สถาบันการเงินที่ประสงค์จะกู้ยืมโดยการใช้อนพันธบัตรรัฐบาลเป็นประกัน และโดยการขายตั๋วสัญญาใช้เงิน ตามหลักเกณฑ์วิธีการและเงื่อนไขที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด

ค. ตลาดซื้อคืนพันธบัตร

ธนาคารแห่งประเทศไทย ได้เปิดตลาดซื้อคืนเมื่อวันที่ 19 เมษายน 2522 ด้วยวัตถุประสงค์จะช่วยสร้างสภาพคล่องให้แก่หลักทรัพย์พันธบัตรรัฐบาลที่ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารออมสิน ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร ธนาคารอาคารสงเคราะห์ และบริษัทเงินทุนต่างๆ ถืออยู่ ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยฝ่ายการธนาคารทำหน้าที่เป็นนายหน้า และ/หรือผู้ค้าหลักทรัพย์ สถาบันการเงินใดเกิดขาดเงินทุนระยะสั้นชั่วคราว โทรศัพท์ไปเสนอขายพันธบัตรชนิดปลอดดอกเบี้ย ที่มีอยู่กับธนาคารแห่งประเทศไทยในตลาดซื้อคืนได้ โดยระบุราคา

พันธบัตรที่ตนยินดีรับซื้อคืนในรูปของส่วนเพิ่มจากราคาขาย โดยคิดเป็นร้อยละต่อปีของราคาขาย (ส่วนเพิ่มนี้คือ อัตราผลตอบแทนที่ธนาคารผู้ขาดเงินยินดีจะจ่ายให้กับธนาคารหรือบริษัทเงินทุนที่มีเงินเหลือและต้องการลงทุนในตลาดซื้อคืน) หากราคาเสนอซื้อเสนอขายเป็นที่พอใจกันทั้ง 2 ฝ่าย ก็จะตกลงซื้อขายกันในอัตราหรือราคาร้าน

2.2 ตลาดเงินที่ดำเนินการโดยภาคเอกชน

ก. ตลาดเงินระหว่างธนาคาร

เป็นการกู้ยืมระหว่างธนาคารด้วยกัน เนื่องจากการดำเนินธุรกิจปกติของธนาคารในแต่ละวัน บางธนาคารมีเงินเหลือ บางธนาคารจะขาดเงินหมุนเวียน บางธนาคารอาจขาดเงินสำรองที่จะต้องดำรงไว้ตามที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด ธนาคารเหล่านั้นจึงต้องปรับสภาพคล่องทางการเงิน โดยอาศัยทั้งตลาดเงินในประเทศและต่างประเทศ ขึ้นอยู่กับว่าตลาดไหนจะมีอัตราดอกเบี้ยสูงใจได้มากกว่ากัน เมื่อเจรจาต่อรองอัตราดอกเบี้ยและตกลงกันได้แล้ว (ปกติเจรจาตกลงกันทางโทรศัพท์) อาจใช้วิธีซื้อขายตั๋วเงินหรือกู้ยืมโดยมีหลักทรัพย์เป็นประกัน

ข. ตลาดเงินระหว่างบริษัทเงินทุน

ผู้กู้ยืมในตลาดนี้ เป็นบริษัทเงินทุนที่มีความจำเป็นต้องมีตลาดเงินเพื่อปรับสภาพคล่องของการดำเนินธุรกิจประจำวัน วิธีการดำเนินงานมีลักษณะเดียวกับตลาดเงินระหว่างธนาคาร แต่อัตราดอกเบี้ยจะสูงกว่า

ค. ตลาดเงินระหว่างสถาบันการเงิน

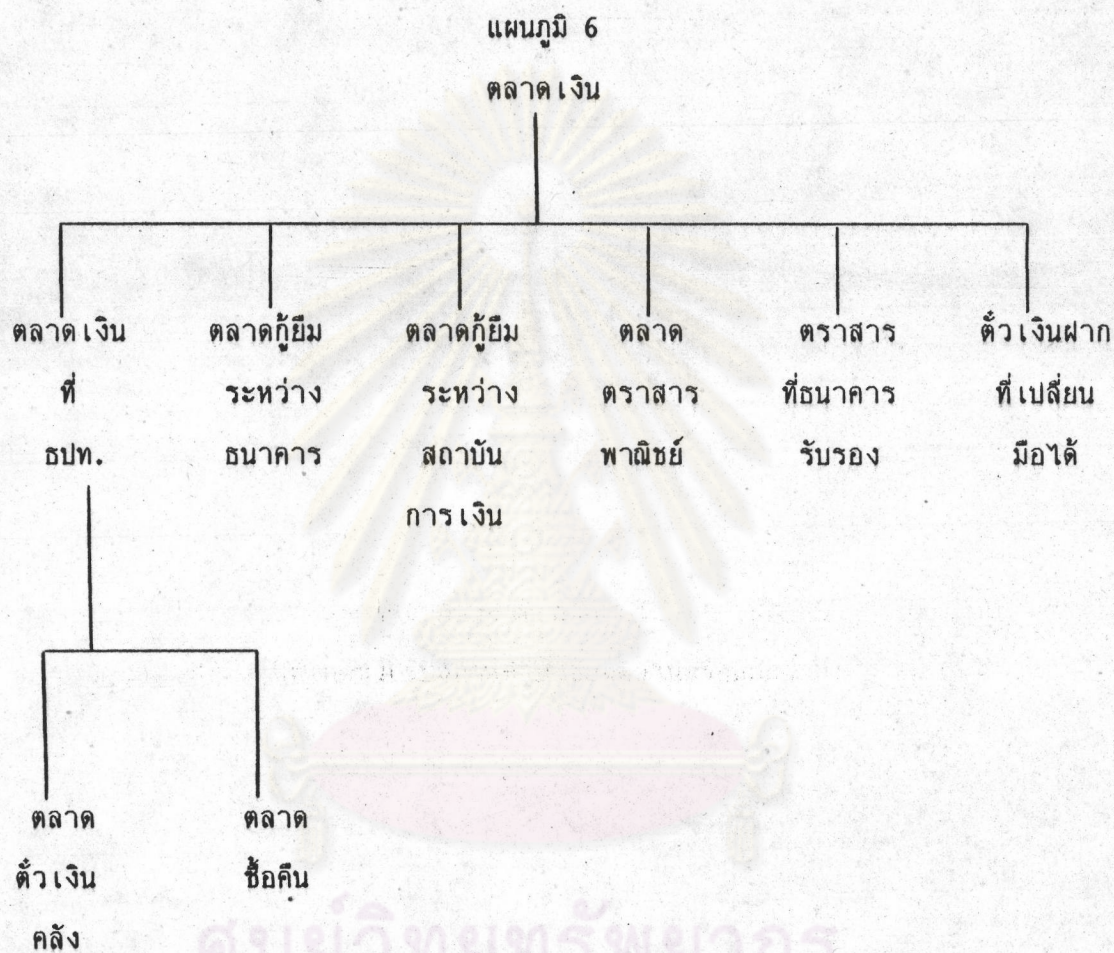
เป็นตลาดเงินระหว่างสถาบันทุกประเภท โดยมีสถาบันการเงินที่เป็นธนาคาร เช่น ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารออมสิน ธนาคารอาคารสงเคราะห์ รวมทั้งสถาบันการเงินประเภทไม่เป็นธนาคาร เช่น บริษัทประกันชีวิต บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย เป็นต้น วิธีการดำเนินงานเช่นเดียวกับตลาดการเงินระหว่างธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุน

ง. ตลาดตราสารการพาณิชย์

ในตลาดนี้มีธนาคารพาณิชย์มีบทบาทมากที่สุด รองลงมาคือบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ตราสารการพาณิชย์ที่ใช้ซื้อขายกันในตลาดนี้คือ ตั๋วแลกเงินของบริษัทธุรกิจการค้าและอุตสาหกรรม หรือบริษัทอื่นที่มีช้สถาบันการเงิน ตัวสัญญาใช้เงินของบริษัทการเงิน และ เช็คชำระเงินทางการค้า

จ. ตลาดรองซื้อขายพันธบัตร

เป็นตลาดที่ธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนหลายแห่งเปิดขึ้น เพื่อให้บริการแก่ลูกค้า โดยหวังใช้ตลาดที่เปิดขึ้นปรับสภาพคล่องของตนไปพร้อมกันด้วย



3. ตลาดทุน (Capital Market)

ตลาดทุนประกอบด้วย 2 ส่วนใหญ่ (ประสาน ไตรรัตน์วารกุล 2529 : 42) คือ

- ก. ส่วนที่ไม่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ (non-securities markets)
- ข. ส่วนที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ (securities markets)

3.1 ตลาดทุนส่วนที่ไม่มีการซื้อขายหลักทรัพย์

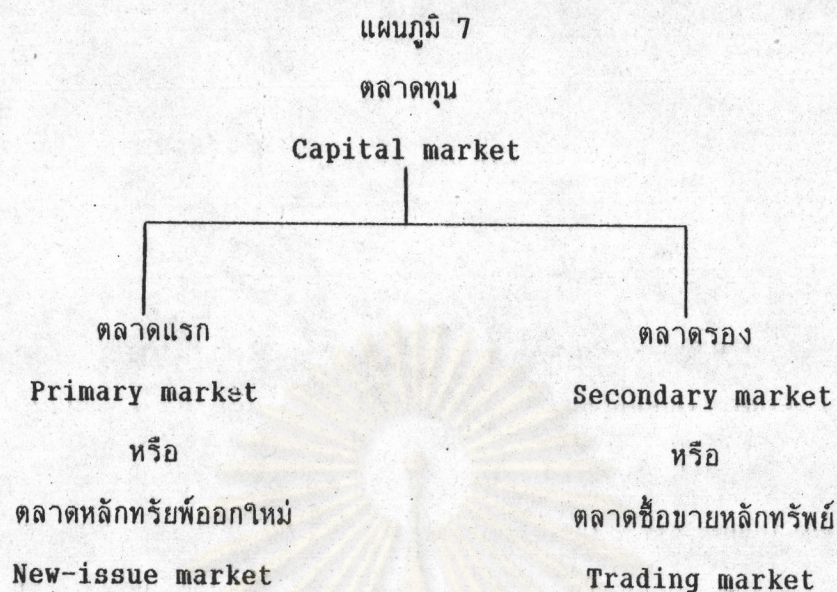
รูปแบบสำคัญของการซื้อขายเงินทุนในตลาดส่วนนี้คือ การกู้ยืมเงิน เช่น การกู้ยืมเงินลงทุนจากธนาคารพาณิชย์ เป็นต้น สถาบันที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารเพื่อการพัฒนา สถาบันการเงินเฉพาะกิจ ธนาคารออมสิน บริษัทประกันภัย กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และกองทุนบำเหน็จบำนาญ ตลอดจนบริษัทเช่าซื้อต่างๆ

3.2 ตลาดทุนที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์

จะทำหน้าที่ในการหาเงินทุนระยะปานกลาง หรือระยะยาวให้แก่ผู้ประกอบการ โดยเงินทุนที่ได้มานั้นอาจมีลักษณะเป็นหนี้ หรือส่วนของผู้ถือหุ้นก็ได้ โดยทั่วไปแล้วเป็นการออกหลักทรัพย์ "อาจจะมีการต่อรองกันหลายทอดก็ได้" (negotiable) โดยรัฐบาล สถาบันการเงิน หรือบริษัท เช่น ธนาคารที่ประกอบกิจการวานิชธนกิจ (investment or merchant bank) และบริษัทเงินทุนรวม (venture capital firms) สำหรับผู้ลงทุนอาจเป็นบุคคลหรือสถาบันก็ได้ เมื่อลงทุนก็ถือหลักทรัพย์ เมื่อต้องการใช้ก็ขายหลักทรัพย์

การซื้อขายหลักทรัพย์อาจทำในตลาดหลักทรัพย์ หรือนอกตลาดหลักทรัพย์ (over the counter) ซึ่งมักทำกันสำหรับหลักทรัพย์ที่มีได้จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ หรือในกรณีที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์จำนวนมาก และไม่ประสงค์จะให้การซื้อขายนั้นไปกระทบกระเทือนราคาที่กำหนดในตลาดหลักทรัพย์

คำว่า ตลาดทุน หมายถึงแหล่งหรือศูนย์กลางในการจัดหาทุน ถ้าจะจำกัดความหมายให้แคบลงไปอีกหน่อย ก็อาจจะเรียกว่าเป็น "ตลาดหุ้น" (stock market) หรือ "ตลาดหลักทรัพย์" (securities market) ซึ่งหมายถึงศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น หุ้นหรือพันธบัตร เป็นต้น (ทวี วิริยทรัพย์ 2527 : 14)



ตลาดทุน (สุรภิษฐ์ บุนนาค และวณิ จงศิริวัฒน์ 2500 : 188) คือ ที่ซึ่งผู้มีเงินออมนำเงินมาให้กู้หรือลงทุนระยะยาว และผู้ลงทุนแสวงหาเงินระยะยาว เงินที่กู้ยืมจากตลาดทุนจะถูกใช้สำหรับการก่อตั้งหรือขยายกิจการผลิต ตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพจำเป็นต้องมีสภาพคล่อง ซึ่งหมายถึง ผู้ลงทุนสามารถแสวงหาทุนได้เสมอเมื่อต้องการ จำนวนเงินออมและเงินทุนที่ต้องการลงทุนต้องมีสม่ำเสมอตลอดเวลา และในจำนวนที่ไม่แตกต่างกันมาก และมีนายหน้าผู้ค้าหลักทรัพย์คือ คนกลางที่จะประสานความต้องการของผู้ออมและผู้ลงทุนมากพอ

การกู้ยืมในตลาดทุนมี 2 แบบ เหมือนตลาดเงิน

ก. การกู้ยืมโดยต้องมีหลักทรัพย์ประกัน โดยผู้กู้ติดต่อกับผู้ให้กู้ด้วยตนเอง เรียกว่า negotiated market

ข. การซื้อขายหลักทรัพย์ เรียกว่า open market หลักทรัพย์ที่ซื้อขายกันในตลาดทุน ได้แก่ หลักทรัพย์รัฐบาล หุ้นกู้รัฐวิสาหกิจ หุ้นกู้และหุ้นทุนของเอกชน ผู้ซื้อหลักทรัพย์จะได้รับผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ย หรือเงินปันผล และกำไรส่วนทุน (capital gains) ซึ่งคือ ผลต่างระหว่างราคาหลักทรัพย์เพื่อซื้อและขาย

การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดทุนแตกต่างกว่าในตลาดเงิน ทั้งนี้เพราะหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดทุนเป็นหลักทรัพย์ระยะยาว การเสี่ยงจึงมีมากกว่าหลักทรัพย์ระยะสั้น และการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดทุน แบ่งเป็น 2 แบบคือ หลักทรัพย์ออกใหม่ และหลักทรัพย์ที่ผ่านมือผู้ลงทุนมาแล้วไม่น้อยกว่า 1 ครั้ง ดังนี้คือ

ก. ตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ หรือตลาดแรก (New Issue Market or Primary Market)

ในระบบเศรษฐกิจปัจจุบันมีผู้ทำหน้าที่ระดมเงินทุน และจัดจำหน่ายหลักทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพเรียกว่า ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ หรือธนาคารเพื่อการลงทุน (securities underwriter or investment banking) ซึ่งมีหน้าที่จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ออกใหม่แก่ประชาชนทั่วไป โดยรับประกันการจำหน่ายโดยวิธีใดวิธีหนึ่งดังนี้ คือ

(1) ถ้าหลักทรัพย์ที่รับจำหน่ายขายออกไม่หมดภายในเวลาที่กำหนด ผู้รับประกันการจำหน่ายจะซื้อหุ้นที่เหลือทั้งหมด

(2) ผู้รับประกันการจำหน่ายจะพยายามขายหลักทรัพย์ให้ได้หมด แต่ถ้าถึงกำหนดเวลายังขายออกไม่หมด ผู้ออกหลักทรัพย์จะต้องรับคืน

การจำหน่ายหลักทรัพย์ทั้ง 2 วิธีนี้ ประหยัดทั้งเวลาและค่าใช้จ่าย การรับประกันการจำหน่ายอาจดำเนินการโดยบริษัทหลักทรัพย์เดียว หรือบริษัทหลายบริษัทร่วมกันก็ได้ วิธีนี้บริษัทหัวหน้ากลุ่ม (managing underwriter) ซึ่งจะเป็นผู้ติดต่อกับผู้ออกหลักทรัพย์ จะติดต่อกับบริษัทหลักทรัพย์อื่นๆ ให้ร่วมการจำหน่ายและแบ่งความรับผิดชอบตามแต่จะตกลงกัน การร่วมจัดจำหน่ายหลักทรัพย์เช่นนี้มีผลดีคือ ทำให้การจำหน่ายกระจายออกไปได้กว้างขวาง นอกจากนี้ ยังจะมีการติดต่อขายหลักทรัพย์แก่ผู้ซื้อรายใหญ่ๆ ไม่กี่ราย เช่น บริษัทประกันชีวิต กองเงินบำนาญ เป็นต้น ซึ่งมีความใกล้ชิดและสนใจหลักทรัพย์นั้นๆ

ข. ตลาดซื้อขายหลักทรัพย์หรือตลาดรอง (Trading Market or Secondary Market)

หลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดนี้ เป็นหลักทรัพย์ที่ผ่านการซื้อขายจากตลาดแรกมาแล้ว หรือก็คือหลักทรัพย์ที่ผ่านมือผู้ลงทุนมาแล้วไม่น้อยกว่า 1 ครั้ง การซื้อขายจึงเป็นเพียงการเปลี่ยนมือ ตลาดซื้อขายหลักทรัพย์หรือตลาดรองจึงไม่ได้ทำหน้าที่ระดมทุนเหมือนตลาดแรก แต่ทำหน้าที่สนับสนุนการระดมเงินออมของตลาดแรก เพราะการมีตลาดรองช่วยให้ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถเปลี่ยนหลักทรัพย์เป็นเงินสดได้ในเวลาสมควรและในราคายุติธรรม

ตลาดแรกและตลาดรองมีความสัมพันธ์สนับสนุนกันอย่างใกล้ชิดกันของผู้ออกหลักทรัพย์ เมื่อออกหลักทรัพย์ใหม่มาขาย จะต้องขายในตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่คือตลาดแรกก่อน เมื่อมีผู้ซื้อไว้หมดแล้วจะมีการนำหลักทรัพย์เหล่านั้นไปขออกจดทะเบียนกับตลาดหุ้น ซึ่งเป็นตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อให้ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถขายในตลาดหุ้นเมื่อใดก็ได้ถ้าต้องการทำให้เกิดสภาพคล่อง คือสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ตลอดเวลาเมื่อต้องการ ตลาดรองแบ่งออกเป็น 2 ประเภท

3.2.1 ตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดหุ้น (Securities or Stock exchange) เป็นศูนย์กลางที่นายหน้าและผู้ค้าหลักทรัพย์นัดมารวมกันเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยวิธีการประมูล ซึ่งมีสถานที่ทำการแน่นอนตั้งขึ้นตามตัวบทกฎหมาย ผู้ค้าและนายหน้าหลักทรัพย์จะต้องเป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ และหลักทรัพย์ที่จะนำมาซื้อขายได้จะต้องเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์อนุญาตเท่านั้น ราคาที่ตกลงซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ถือได้ว่าเป็นราคาที่ดีและเป็นธรรมที่สุด ทั้งนี้ เพราะการซื้อขายกระทำโดยวิธีประมูลราคา

3.2.2 ตลาดหุ้นหรือตลาดหลักทรัพย์เสรี (Over-the-counter Market) เป็นการซื้อขายหุ้นนอกตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งได้แก่ สำนักงานของนายหน้าผู้ค้าหลักทรัพย์ หุ้นที่ซื้อขายนอกตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ หุ้นที่มีได้รับการจดทะเบียนหรืออนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์โดยทั่วไปจะประกอบด้วย หลักทรัพย์ ตัวกลางซื้อขายหลักทรัพย์ และคณะกรรมการควบคุม ซึ่งมีหน้าที่กำกับดูแลให้การทำธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีระเบียบเรียบร้อยและเป็นธรรม บริษัทค้าหลักทรัพย์ที่ต้องการ เป็นสมาชิกตลาดหลักทรัพย์จะต้องยื่นใบสมัครต่อเจ้าหน้าที่ของตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์พิจารณาอนุมัติ

ตลาดแรก (primary market) หรือตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ (new-issue market) ทวี วิริยทฤษฎี (2527 : 43) อธิบายว่า คือตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ที่บริษัทออกมาขายเป็นครั้งแรกโดยองค์กรรัฐบาล หรือบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์อาจใช้วิธี เสนอขายต่อประชาชน (public offering) หรือใช้วิธี เสนอขายเจาะจงให้ผู้ซื้อเฉพาะราย (private placement) การซื้อขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ไม่จำเป็นต้องมีศูนย์กลางการซื้อขาย ไม่ต้องกำหนดเวลาซื้อขายที่แน่นอน ทุกครั้งที่มีการจัดตั้งบริษัท เอกชนจำกัด หรือบริษัทมหาชนจำกัด โดยออกหุ้นใหม่ขายย่อมเป็นการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ทั้งสิ้น ทานองเดียวกันบริษัทผู้ผลิตขายรถยนต์ออกใหม่ให้ลูกค้ามือแรกนั่นเอง

ส่วนตลาดรอง (secondary market) หรือตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ (trading market) ทวี วริยฑูรย์ (2527 : 43) ให้ความหมายว่า คือศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เคยออกจำหน่ายมาก่อนแล้ว มีการกำหนดสถานที่ และเวลาทำการซื้อขายกันไว้แน่นอน รวมทั้งกำหนดกฎเกณฑ์ หรือวิธีการซื้อขายที่ได้แจ้งให้เป็นที่ทราบกันทั่วไป การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดประเภทนี้อาจเปรียบเทียบได้กับตลาดซื้อขายรถยนต์เก่านั้นเอง

4. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ทวี วริยฑูรย์ 2527 : 49-50)

4.1 คือสถาบันที่กระทรวงการคลังจัดตั้งขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบกิจการตลาดหลักทรัพย์ โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน คำว่ากิจการตลาดหลักทรัพย์ หมายความว่า การจัดให้มีตลาดหรือสถานที่อื่น เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งบริการที่เกี่ยวกับกิจการดังกล่าว ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นนิติบุคคล เป็นสถาบันเอกชนแต่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง รัฐมนตรีอาจมอบหมายให้ธนาคารแห่งประเทศไทยทำหน้าที่ควบคุมดูแลการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้เป็นไปตามกฎหมายก็ได้

เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นสถาบันที่จัดตั้งโดยพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และทำหน้าที่เป็นตลาดรองในการซื้อขายหลักทรัพย์ จึงมีหน้าที่สำคัญตามมาตรา 5 พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ดังต่อไปนี้คือ

การจัดให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนและรับอนุญาตแต่ผู้เดียว ห้ามมิให้บุคคลใดนอกจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้ชื่อหรือคำแสดงชื่อในธุรกิจว่า "ตลาดหลักทรัพย์" หรือ "ตลาดหุ้น" หรือคำอื่นใดที่มีความหมายอย่างเดียวกัน

สำหรับหน้าที่รอง ตามข้อ 1 (1), (2), (3) และ (4) ของแถลงข่าวกระทรวงการคลัง เรื่องพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 มีดังต่อไปนี้

- ส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมทุนในประเทศ สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมในประเทศ ให้นำการซื้อขายหลักทรัพย์มีสภาพคล่องดี ซื้อขายกันในราคาที่สมเหตุผล และนำราคาขึ้นลงอย่างมีระเบียบ และให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

4.2 วิธีการซื้อขายหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น ใช้วิธีการซื้อขายหุ้นแบบ เสนอราคาบนกระดาน (Post-on-Board) ซึ่งกำหนดวิธีการปฏิบัติไว้เป็นข้อบังคับที่ออกตามความในพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 มาตรา 15 (8) ชื่อว่า ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการกำหนดระเบียบปฏิบัติเกี่ยวกับการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตในตลาดหลักทรัพย์ การอนุญาตให้สมาชิกซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนนอกตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้มีการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ข้อ 1 ถึงข้อ 22 ซึ่งมีสาระสำคัญสรุปได้ดังนี้.-

1) การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และรับอนุญาตที่กระทำโดยเจ้าหน้าที่ของบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์และกระทำกันในห้องค้าหลักทรัพย์ซึ่งเป็นสถานที่ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดขึ้น

2) การซื้อขายทุกรายการต้องกระทำ โดยการเสนอราคาอย่างเปิดเผยบนกระดานซึ่งตลาดหลักทรัพย์ได้จัดไว้ ได้แก่ กระดานหลัก และกระดานพิเศษ โดยตลาดหลักทรัพย์กำหนดหมายเลขประจำตัวให้สมาชิกเพื่อใช้ในการนี้

3) การจัดแจ้งคำเสนอซื้อหรือคำเสนอขายลงบนกระดานทุกรายการให้ถือเป็นคำเสนอผูกพันที่แน่นอน และคำเสนอดังกล่าวให้ถือว่าเป็นการเสนอซื้อหรือเสนอขายอย่างน้อย 1 หน่วย

"หน่วย" คือ หน่วยการซื้อขาย โดยแต่ละหน่วยต้องมีจำนวนรวมของหลักทรัพย์ตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้สำหรับหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์

4) ราคาเสนอซื้อและราคาเสนอขายที่จะจัดแจ้งบนกระดานหลักต้องเป็นไปตาม "กฎสี่ช่วง" กล่าวคือ ราคาเสนอซื้อต้องไม่ต่ำกว่า 4 ช่วงจากราคาซื้อขายครั้งสุดท้าย และราคาเสนอขายต้องไม่สูงกว่า 4 ช่วงจากราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายนั้น ในกรณีที่ในวันนั้นยังไม่มีการซื้อขายบนกระดานหลัก ราคาเสนอซื้อและราคาเสนอขายให้ เป็นไปตามดังนี้

ราคาเสนอซื้อ จะต้องไม่ต่ำกว่า 4 ช่วง จากราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายหรือจากราคาเสนอซื้อที่สูงสุด

ราคาเสนอขาย จะต้องไม่สูงกว่า 4 ช่วง จากราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายหรือจากราคาเสนอขายที่ต่ำสุดคราวหลังสุดในวันทำการก่อน แล้วแต่ราคาใดจะต่ำกว่ากัน

"ช่วง" คือ อัตราขึ้นลงตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดสำหรับราคาซื้อขายหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์

"กฎร้อยละ 10" ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ที่สมาชิกทำการซื้อขายในแต่ละวัน ตามปกติต้องไม่สูงหรือต่ำกว่าร้อยละ 10 ของราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายในวันก่อนหน้านั้นหรือของราคาตลาดหลักทรัพย์ถือว่าเป็นราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายในวันก่อนหน้านั้น กรณีที่มีการซื้อขายกันในราคาที่สูงกว่าหรือต่ำกว่าร้อยละ 10 ดังกล่าวข้างต้น ไม่ว่าด้วยเหตุใดก็ตามให้ถือว่าเป็นการซื้อขายกันในราคาสูงสุดหรือต่ำสุดดังกล่าวแล้วนี้ตามแต่กรณีที่กำหนดไว้

5) ในกรณีที่หลักทรัพย์นั้นไม่มีการซื้อขายติดต่อกันเกิน 15 วันทำการหรือในกรณีที่เป็นการเริ่มซื้อขายวันแรกนับแต่วันที่ตลาดหลักทรัพย์ กำหนดให้ราคาของหลักทรัพย์นั้นไม่รวมเงินปันผล (XD) หรือไม่รวมสิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ (XR) หรือทั้งสองอย่างประกอบกัน (XA) สมาชิกอาจขออนุญาตตลาดหลักทรัพย์ เสนอราคาซื้อหรือราคาขายโดยไม่เป็นไปตาม "กฎช่วง" หรือ "กฎร้อยละ 10" ได้ และหากมีการซื้อขายเกิดขึ้น ณ ราคาที่ได้รับอนุญาตก็ให้ถือว่าเป็นราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายในวันก่อนหน้านั้น

6) การตกลงซื้อขายต้องมาที่กระดาน เว้นแต่ในกรณีที่กำลังมีการเปลี่ยนราคาบนกระดาน หรือกำลังจะมีการถอนคำสั่งเสนอซื้อหรือคำสั่งเสนอขายออกจากกระดาน สมาชิกรายใดรายหนึ่งมีสิทธิ์ที่จะร้องตกลงซื้อขายในราคาสุดท้ายซึ่งจัดแจ้งบนกระดานนั้นได้

7) สมาชิกสามารถถอนชื่อของตนออกจากกระดานได้ ถ้าไม่ต้องการซื้อหรือขาย เว้นแต่ในระหว่างนั้นกำลังมีการตกลงซื้อขายกันอยู่

8) การซื้อขายโดยตรง คือ การซื้อขายที่สมาชิกรายใดรายหนึ่งกระทำในฐานะเป็นตัวแทนของทั้งผู้ซื้อและผู้ขาย ซึ่งทั้งผู้ซื้อและผู้ขายมิได้เป็นสมาชิก หรือการซื้อขายที่สมาชิกรายหนึ่งกระทำในฐานะเป็นตัวการกับผู้ซื้อหรือผู้ขายที่มีได้ เป็นสมาชิก การซื้อขายโดยตรงนี้สมาชิกจะกระทำได้ภายใต้เงื่อนไขดังนี้

- เมื่อราคาเสนอซื้อและราคาเสนอขายในหลักทรัพย์นั้นบนกระดานหลักแตกต่างกันหนึ่งช่วง ให้กระทำได้ที่ราคาเสนอซื้อหรือเสนอขายราคาใดราคาหนึ่ง

- เมื่อราคาเสนอซื้อและราคาเสนอขายในหลักทรัพย์นั้นบนกระดานหลักแตกต่างกันสองช่วง ให้กระทำได้ เฉพาะราคาในช่วงกลางระหว่างราคาเสนอซื้อและราคาเสนอขายเท่านั้น

- เมื่อราคาเสนอซื้อและราคาเสนอขายแตกต่างกันเกินกว่า 2 ช่วง หรือถ้าไม่มีราคาเสนอซื้อและ/หรือราคาเสนอขาย สมาชิกต้องจัดแจ้งราคาที่เหมาะสมไว้บน กระดาน เสร็จแล้วต้องกลับมาที่นั่งของตนก่อนที่จะกระทำการตกลงซื้อขาย

9) การซื้อขายหุ้นที่มีจำนวนไม่ตรงตามหน่วย ต้องกระทำบนกระดานพิเศษและ ำให้ปฏิบัติดังนี้.-

หน่วยพิเศษ ำให้กระทำได้แต่ด้วยการสนองรับการเสนอขายโดยำให้สมาชิกผู้ เสนอขาย เสนอขายหลักทรัพย์ทั้งจำนวนแก่สมาชิกผู้ซื้อบนกระดานหลักก่อน หากไม่มีผู้ใดซื้อ ำให้ไป จัดแจ้งการ เสนอขายนั้นบนกระดานพิเศษ โดยระบุจำนวนหลักทรัพย์ ชื่อหลักทรัพย์ และราคา ต่อ จากนั้นก็ให้สมาชิกซื้อขายโดยตรงได้ และในกรณีที่ราคาเสนอขายบนกระดานหลัก และราคา เสนอขายบนกระดานพิเศษ เท่ากัน สมาชิกผู้เสนอขายบนกระดานหลักมีสิทธิได้ขายก่อน

"หน่วยพิเศษ" หมายความว่า จำนวนหลักทรัพย์ที่จะกระทำการซื้อขายแต่ละ ครั้งเกินกว่าหน่วยการซื้อขาย กล่าวคือ ไม่อาจหารด้วยจำนวนหลักทรัพย์ในหนึ่งหน่วยการซื้อขาย ได้ลงตัวพอดี

หน่วยย่อย ำให้จัดแจ้งคำเสนอซื้อหรือคำเสนอขายบนกระดานพิเศษก่อน ต่อจาก นั้นก็อนุญาตให้ทำการซื้อขายก็ได้ โดยการเจรจาระหว่างสมาชิกเป็นส่วนตัว

"หน่วยย่อย" หมายความว่า จำนวนหลักทรัพย์ที่จะทำการซื้อขายแต่ละครั้งต่ำ กว่าหน่วยการซื้อขาย

การซื้อขายรายใหญ่ การเสนอซื้อ การเสนอขาย ตลอดจนการทำการซื้อขาย โดยตรงจะต้องขออนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ก่อน เมื่อตลาดหลักทรัพย์อนุญาตแล้วำให้สมาชิกนั้นไป จัดแจ้งรายการไว้บนกระดานพิเศษ การซื้อขายรายใหญ่อาจกระทำได้โดยไม่ต้องนำข้อกำหนด เกี่ยวกับการซื้อขายโดยตรง ราคาและช่วงมาใช้บังคับ

"การซื้อขายรายใหญ่" หมายความว่า การซื้อขายหลักทรัพย์จำนวนเดียวโดย ไม่แบ่งขายซึ่งต้องมีมูลค่าเกินกว่า 10 ล้านบาท หรือเกินกว่าร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียนแล้ว แต่จำนวนใดจะต่ำกว่ากัน

5. ตลาดซื้อคืน (จิตติมา คุริยะประพันธ์ 2531 : 60)

5.1 ตลาดซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลโดยมีสัญญาว่าจะซื้อหรือขายคืน เรียกกันทั่วไปว่า ตลาดซื้อคืน (Repurchase Market) เป็นตลาดเงินที่จัดตั้งขึ้นเดือนเมษายน 2522 อยู่ในความดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย สมาชิกสามารถนำพันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรรัฐวิสาหกิจที่รัฐค้ำประกัน และปราศจากภาระผูกพันเข้าทำการซื้อขาย นอกจากธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนแล้ว สมาชิกของตลาดยังรวมถึงธนาคารเฉพาะกิจของรัฐ และรัฐวิสาหกิจบางแห่งที่ได้รับความเห็นชอบจากธนาคารแห่งประเทศไทย เช่น การเคหะแห่งชาติ การปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย เป็นต้น โดยปกติตลาดเงินในขณะนั้น ยกเว้นในช่วงที่สภาพคล่องสูงหรือต่ำกว่าปกติ ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจำเป็นต้องเข้าแทรกแซงตลาด โดยการดูดเงินหรือปล่อยเงินผ่านตลาดซื้อคืนพันธบัตร

สมาชิกในระยะเริ่มแรกคือ ธนาคารพาณิชย์ และสถาบันการเงินบางแห่ง เช่น ธนาคารออมสิน ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร ธนาคารอาคารสงเคราะห์ และการเคหะแห่งชาติ ซึ่งต่อมาก็ได้ขยายให้บริษัทเงินทุนเข้าทำการซื้อพันธบัตรในตลาดได้ด้วย สินค้าของตลาดซื้อคืนคือ พันธบัตรรัฐบาลและพันธบัตรรัฐวิสาหกิจที่รัฐบาลค้ำประกันต้นเงินและดอกเบี้ย โดยธนาคารแห่งประเทศไทย

5.2 ธนาคารพาณิชย์หรือบริษัทเงินทุนที่ต้องการเข้าซื้อขายในตลาดซื้อคืน จะต้องแจ้งความจำนงค์ โดยส่งหนังสือแสดงความตกลงว่าจะเข้าเป็นสมาชิก และแจ้งรายชื่อผู้ทำหน้าที่ติดต่อทางโทรศัพท์กับธนาคารแห่งประเทศไทยมาให้พิจารณา เมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยอนุมัติก็จะเข้าเป็นสมาชิก และสามารถเสนอซื้อ เสนอขายในตลาดซื้อคืนได้ วัตถุประสงค์ของตลาด จะเป็นการซื้อขายทางโทรศัพท์ เจ้าหน้าที่ซึ่งได้รับมอบอำนาจของธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนจะเป็นผู้โทรศัพท์เข้ามาเสนอซื้อ เสนอขายพันธบัตร โดยเสนอกับเจ้าหน้าที่ผู้ได้รับมอบอำนาจของธนาคารแห่งประเทศไทย การเสนอซื้อ เสนอขายนั้น กระทำได้ภายในเวลาทำการที่กำหนดไว้ คือ รอบเช้า เวลา 9.00-10.30 น. รอบบ่าย เวลา 14.00-15.30 น. โดยผู้เสนอจะต้องแจ้งจำนวนที่ต้องการซื้อหรือขายอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ รวมทั้งประเภทหรือกำหนดระยะเวลาที่ต้องการ ซึ่งในปัจจุบันกำหนดไว้ 7 ประเภทด้วยกันคือ 1 วันทำการ, 3 วันทำการ, 15 วัน, 30 วัน, 60 วัน, 90 วัน และ 180 วัน

เมื่อครบกำหนดระยะเวลาแล้ว ผู้ซื้อจะต้องขายคืนพันธบัตรนั้นหรือซื้อคืนในกรณีที่ได้ขายไว้ ผู้ที่เสนอขายพันธบัตรจะต้องนำพันธบัตรมาฝากไว้ที่ธนาคาร และจะต้องเสนอขายจำนวนไม่เกินพันธบัตรที่นำมาฝากไว้ ณ ราคาที่ตราไว้

เจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งทำหน้าที่เป็นผู้ทำการติดต่อก็จะนำข้อเสนอซื้อเสนอขายขึ้นกระดาน การเสนอซื้อเสนอขายที่ตรงกันทั้งในด้านอัตราผลตอบแทนและประเภท ระยะเวลา เจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทยก็จะทำการซื้อขายและสถาบันสมาชิกก็จะได้รับการยืนยัน จากเจ้าหน้าที่เร็วที่สุดเท่าที่จะทำได้ ว่าซื้อได้หรือขายได้จำนวนเท่าใด ผู้ที่เสนอมาก่อนก็จะได้รับการพิจารณาก่อน ในกรณีที่บางประเภทมีการเสนอซื้อเหลือ และการเสนอขายเหลือแต่ประเภทไม่ตรงกัน เจ้าหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทยจะโทรศัพท์ถามผู้เสนอซื้อ หรือผู้เสนอขายว่าต้องการเปลี่ยนแปลงประเภทระยะเวลาหรือไม่ ทั้งนี้รวมถึงกรณีที่อัตราผลตอบแทนไม่ตรงกันด้วย ก็จะโทรศัพท์สอบถามกลับไป ถ้ามีคำสั่งการเปลี่ยนแปลงและเป็นความต้องการที่ตรงกัน ธนาคารก็จะยืนยันการซื้อขายที่ตรงกันนั้นไปให้ทราบ โดยอัตราผลตอบแทนหรืออาจจะเรียกกันว่า อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนจะถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานในตลาด เป็นสำคัญ ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยอาจจะเข้าแทรกแซงก็ต่อเมื่อจำเป็นเท่านั้น

5.3 ในกรณีที่ปริมาณการเสนอซื้อและปริมาณการเสนอขายไม่เท่ากัน เจ้าหน้าที่ของธนาคารจะทำการจัดสรรตามสัดส่วนที่ผู้ซื้อหรือผู้ขายเสนอเข้ามา ในกรณีนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยอาจเข้าแทรกแซงตลาดได้ ถ้าธนาคารมีนโยบาย ซึ่งถ้าเป็นเช่นนั้นถือว่าธนาคารต้องการดำเนินนโยบายการเงินผ่านตลาดซื้อคืน

กรณีที่เจ้าหน้าที่โทรศัพท์ไปยืนยันว่า ธนาคารพาณิชย์หรือบริษัทเงินทุนใด ชื่อพันธบัตรได้จำนวนเท่าใด ธนาคารก็จะหักเงินจากบัญชีธนาคารหรือบริษัทเงินทุนนั้นที่ธนาคารแห่งประเทศไทยตามจำนวนในวันที่มีการซื้อ สำหรับด้านขายก็เช่นเดียวกัน ธนาคารก็จะนำเงินเข้าบัญชีให้ในวันนั้นและโดยหลักการก็จะถือว่ามีการโอนกรรมสิทธิ์พันธบัตรให้ผู้ซื้อทันที จำนวนที่ซื้อขายจะต้องเป็นหลักล้านเท่านั้น

ทั้งนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยจะคิดค่าธรรมเนียมการซื้อขาย ร้อยละ 0.001 ของจำนวนที่ซื้อหรือขายได้ หรือ 1 ล้านบาท คิดค่าธรรมเนียม 10 บาทต่อการซื้อหรือขาย 1 ครั้ง กรณีที่มีสมาชิกปฏิบัติผิดระเบียบ ก็จะถูกคิดเป็นปรับหรือตักเตือน หรืออาจจะไม่ให้เข้าซื้อขายในตลาดเงินก็ได้ แต่ที่ผ่านมาในภาวะปกติ การปฏิบัติผิดระเบียบเกือบจะไม่มีเลย ที่มีก็เป็นการผิดเล็กๆ น้อยๆ เช่น ส่งหนังสือยืนยันการซื้อขายช้ากว่าที่กำหนด มีเงินในบัญชีไม่พอหักเนื่องจากผิดพลาด ซึ่งเจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะติดตามและเตือนให้ปฏิบัติให้ถูกต้องภายในเวลาที่กำหนด

สรุป

จากลักษณะและหน้าที่ของตลาดการเงิน ที่ได้จำแนกรายละเอียดให้เห็นโครงสร้างของตลาดเงินและตลาดทุนประเภทต่างๆ ในบทนี้ นั้น ทำให้ทราบบทบาทตลาดแรกของพันธบัตร ที่มีธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นตลาดสำคัญ ตลาดรองของพันธบัตรคือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดซื้อคืน แต่ก่อนที่จะกล่าวโดยละเอียดต่อไป ถึงการบริหารและการปฏิบัติงานของตลาดแรกและตลาดรองของพันธบัตร ในบทที่ 4 และบทที่ 5 จะได้กล่าวถึงวิวัฒนาการของพันธบัตรรัฐบาล ตั้งแต่เริ่มแรกการออกจำหน่ายพันธบัตรในตลาดยุโรปจนถึงปัจจุบัน ในบทที่ 3 นี้

ศูนย์วิทยพัชวิทยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย