

บทที่ 4

ตลาดการเงินและสถาบันการเงิน

FINANCIAL MARKET AND FINANCIAL INSTITUTION

เศรษฐกิจจะเจริญก้าวหน้าและมีเสถียรภาพได้จำเป็นจะต้องอาศัยการสะสมทุน ซึ่งขึ้นอยู่กับทั้งการออม และการลงทุน และการที่เงินออมจะกลั้บกลายเป็นเงินลงทุนได้ทั้งหมดนั้น ก็ต้องอาศัยตลาดการเงินให้ช่วยระดมเงินออมจากแหล่งต่าง ๆ และกระจายเงินนั้นไปยังหน่วยลงทุนที่ต้องการ ดังนั้นตลาดการเงินที่มีประสิทธิภาพ จึงสามารถอำนวยความสะดวกให้แก่การพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศได้อย่างมาก ในบทนี้จะศึกษาถึงตลาดการเงิน ลักษณะและการดำเนินงานของตลาดเงิน ตลาดทุนซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของตลาดการเงิน ความสำคัญที่มีต่อระบบเศรษฐกิจ ตลอดจนตลาดเงิน ตลาดทุนประเภทต่าง ๆ ในประเทศไทย

ตลาดการเงิน (FINANCIAL MARKET)

หมายถึงกลุ่มของตัวกลางทางการเงิน (financial intermediaries) ทั้งที่เป็นสถาบันการเงิน (financial institutions) และมีใช้สถาบันการเงิน (non-financial institutions) ซึ่งทำหน้าที่เป็นแหล่งกลางระหว่างผู้มีเงินเหลือใช้และผู้ต้องการใช้เงิน ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว

ตลาดการเงินสามารถแบ่งประเภทได้ ตามลักษณะของตัวกลางทางการเงินและประเภทของเงินทุน ดังนี้

1. ตลาดการเงินในระบบ และตลาดการเงินนอกระบบ
Organized and Unorganized Financial Market
2. ตลาดเงิน และ ตลาดทุน
Money Market and Capital Market

ตลาดการเงินในระบบและตลาดการเงินนอกระบบ

ตลาดการเงินในระบบ (Organized Financial Market)

หมายถึง แหล่งกั๊ยมเงินที่ประกอบด้วยตัวกลางทางการเงิน ซึ่งเป็นสถาบันการเงินประเภทต่าง ๆ ที่ตั้งขึ้นภายใต้ตัวบทกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับสถาบันนั้น ๆ เช่น ธนาคารชาติ ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารออมสิน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ บริษัทประกันภัย สหกรณ์ออมทรัพย์ เป็นต้น

การดำเนินงานของสถาบันการเงินเหล่านี้จะเป็นไปตามที่กฎหมายระบุ มีระเบียบและกฎเกณฑ์ในการปฏิบัติที่แน่นอน ซึ่งแตกต่างกันไปในแต่ละสถาบัน ดังนั้น เจ้าหน้าที่ทางการเงินจึงสามารถควบคุมดูแลการดำเนินงานของตลาดการเงินในระบบนี้ได้อย่างใกล้ชิด ซึ่งจะก่อให้เกิดประโยชน์และความยุติธรรมแก่ทั้งฝ่ายผู้ออมและผู้ลงทุน และเจ้าหน้าที่ทางการเงินสามารถใช้นโยบายต่าง ๆ เพื่อควบคุมสถาบันการเงินเหล่านี้ได้ดำเนินงานสอดคล้องกับนโยบายของรัฐบาลทางด้านเศรษฐกิจของประเทศได้

ตลาดการเงินนอกระบบ (Unorganized Financial Market)

หมายถึง แหล่งกั๊ยมเงินที่ประกอบด้วย ตัวกลางทางการเงินซึ่งมิใช่สถาบันการเงินที่ตั้งขึ้นตามกฎหมาย แต่เป็นแหล่งกั๊ยมทั้งระยะสั้นและระยะยาวที่เกิดขึ้นเองตามความจำเป็นและความต้องการของผู้กู้และนายทุน เช่น การให้กู้ยืมธรรมดาจากพ่อค้าเงินกู้ญาติมิตรหรือเพื่อนบ้าน การเล่นแชร์และการรับจำนวน เป็นต้น

การดำเนินงานของตลาดการเงินประเภทนี้ จึงขาดหลักเกณฑ์ที่แน่นอนซึ่งขึ้นอยู่กับความพอใจระหว่างผู้กู้และเจ้าของเงิน และมักจะมีการดำเนินงานที่หลีกเลี่ยงกฎหมาย ซึ่งเป็นการสมยอมของทั้งสองฝ่าย เช่น การคิดอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าที่กฎหมายระบุหรือเขียนเงินต้นในสัญญาสูงกว่าจำนวนที่รับจริง เป็นต้น ทำให้ผู้ที่ดำเนินธุรกิจในตลาดการเงินนอกระบบทั้งที่เป็นผู้ออมและผู้กั๊ยมต้องได้หรือเสียผลประโยชน์มากกว่าที่ควรจะเป็นและอาจ

ไม่ได้ได้รับความยุติธรรมเพียงพอ เจ้าหน้าที่ทางการเงินไม่สามารถเข้าไปควบคุมดูแลได้ ดังนั้น ตลาดการเงินนอกระบบจึงไม่สามารถรวบรวมสถิติได้แน่นอน ยากที่จะทราบถึงขนาดและความสำคัญของตลาด อย่างไรก็ตามอย่างไรก็ดี อาจกล่าวได้ว่าขนาดและความสำคัญของตลาดการเงินนอกระบบจะขึ้นอยู่กับระดับของการพัฒนาเศรษฐกิจ ยิ่งในประเทศกำลังพัฒนาตลาดการเงินประเภทนี้จะมีขนาดใหญ่และมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจมากโดยเฉพาะในชนบท แต่ในประเทศที่พัฒนาแล้ว ตลาดประเภทนี้จะมีน้อย สำหรับประเทศไทย ตลาดการเงินนอกระบบจะมีบทบาทมากทั้งในภาคเกษตรกรรม อุตสาหกรรม ธุรกิจการค้า โดยเฉพาะภาคเกษตรกรรม

การที่ตลาดการเงินนอกระบบยังคงมีอยู่ ก็เพราะตลาดการเงินนอกระบบสามารถสนองตอบความต้องการทางการเงินได้อย่างเต็มที่ ดังเหตุผลต่อไปนี้

(1) สถาบันการเงินมักจะอยู่ห่างไกลผู้ที่ต้องการเงินทุน ในขณะที่นายทุนเงินกู้ในตลาดการเงินนอกระบบมีอยู่ทุกชุมชนทุกหมู่บ้าน

(2) การกู้ยืมจากตลาดการเงินนอกระบบไม่ต้องผ่านขั้นตอนการบริหาร ทำให้สามารถได้เงินรวดเร็วตามที่ต้องการ

(3) การจ่ายเงินชำระหนี้มักจะยืดหยุ่นได้มากกว่าการกู้ยืมจากตลาดการเงินในระบบ

(4) การกู้ยืมจากตลาดการเงินนอกระบบไม่ต้องมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน เพียงแต่ตกลงด้วยวาจาหรือทำหนังสือสัญญาก็กู้เงินได้

(5) ผลตอบแทนจากการนำเงินไปลงทุนให้กู้ในตลาดการเงินนอกระบบอยู่ในระดับสูง จึงเป็นแรงจูงใจสำคัญที่ทำให้ตลาดการเงินนอกระบบยังมีอยู่และมีขนาดใหญ่

(6) ผู้กู้สามารถกู้ยืมเงินไปทำธุรกิจเฉพาะอย่างที่ตั้งสถาบันการเงินไม่สนใจได้ ดังนั้น ธุรกิจที่มีอัตราเสี่ยงสูงจึงมักจะอาศัยเงินทุนจากตลาดการเงินนอกระบบเป็นส่วนใหญ่

(7) การกู้ยืมจากตลาดการเงินนอกระบบเกิดขึ้นเพราะความเชื่อใจของทั้งสองฝ่ายและไม่มีเอกสารเกี่ยวข้องมากนัก ดังนั้นความลับจึงไม่รั่วไหล

ความแตกต่างระหว่างตลาดการเงินในระบบและตลาดการเงินนอกระบบ

ตลาดการเงินในระบบและตลาดการเงินนอกระบบ มีลักษณะแตกต่างกันพอสรุปได้ 4 ประการคือ

1. **ขนาดของตลาด** ในประเทศที่พัฒนาแล้ว ตลาดการเงินในระบบจะมีขนาดใหญ่กว่าตลาดการเงินนอกระบบ ส่วนในประเทศที่กำลังพัฒนา ขนาดของตลาดการเงินนอกระบบจะมีขนาดใหญ่กว่าตลาดการเงินในระบบ ทั้งนี้เพราะแหล่งเงินทุนในระบบยังไม่สามารถตอบสนองความต้องการของหน่วยธุรกิจและเอกชนได้เพียงพอ ทำให้ประชาชนต้องหันไปพึ่งพาจากแหล่งการเงินนอกระบบ แม้จะมีความเสี่ยงมากกว่าและต้นทุนสูงกว่าก็ตาม นอกจากนี้ ขนาดของตลาดการเงินนอกระบบยังแตกต่างกันไปตามสาขาเศรษฐกิจด้วย กล่าวคือ ถ้าประเทศที่มีเกษตรกรรมเป็นสาขาการผลิตที่สำคัญและการขาดแคลนเงินทุนทางด้านเกษตรกรรมมีมาก ตลาดการเงินนอกระบบก็มักจะมีขนาดใหญ่ในสาขาเกษตรกรรมนั้น เป็นต้น

2. **ระเบียบกฎหมาย** ตลาดการเงินในระบบตั้งขึ้นภายใต้กฎหมาย การดำเนินงานของสถาบันเหล่านั้นจึงเป็นไปตามขอบเขตของตัวบทกฎหมาย แต่ตลาดการเงินนอกระบบมีการดำเนินงานที่ขาดหลักเกณฑ์แน่นอน ทั้งหมดขึ้นอยู่กับความพอใจระหว่างเจ้าของเงินกับผู้กู้ เช่น อัตราดอกเบี้ย ฉะนั้นการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยของตลาดการเงินในระบบอาจมีผลกระทบหรือไม่มีผลเลยก็ได้ต่อการเงินนอกระบบ

3. **อัตราดอกเบี้ย** เนื่องจากตลาดการเงินนอกระบบ ขาดระเบียบกฎหมายที่แน่นอน ประกอบกับการดำเนินธุรกิจการเงินในตลาดการเงินนอกระบบมีความเสี่ยงสูง ดังนั้นเพื่อชดเชยความเสี่ยงจึงทำให้อัตราดอกเบี้ยของตลาดการเงินนอกระบบสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยของตลาดการเงินในระบบมาก ซึ่งผู้กู้ยินดีที่จะจ่ายเพราะยังต้องพึ่งพาการเงินนอกระบบอยู่โดยเฉพาะในประเทศที่กำลังพัฒนา

4. **การควบคุมดูแล** เจ้าหน้าที่ทางการเงินไม่สามารถเข้าไปควบคุมดูแลตลาดการเงินนอกระบบได้อย่างใกล้ชิดเหมือนตลาดการเงินในระบบ ทั้งนี้เพราะการกู้ยืมในตลาด

การเงินนอกระบบเป็นเรื่องส่วนตัวไม่เปิดเผย และเป็นการสมยอมของทั้งสองฝ่ายที่จะหลีกเลี่ยงกฎหมายและไม่ปฏิบัติตามกฎหมาย กล่าวคือ ผู้กู้ยืมดีที่จะรับความเสี่ยงเองโดยไม่แจ้งทางการ ฉะนั้นเจ้าหน้าที่ทางการเงินจึงไม่สามารถควบคุมดูแลได้ทั่วถึง

ตลาดเงินและตลาดทุน

ตลาดเงิน (Money Market)

คำว่าตลาดเงินไม่ได้หมายถึงสถานที่ที่เป็นห้องหรือตึกแถวอย่างเช่น ตลาดหุ้น หรือตลาดสินค้า คำว่าตลาดเงินในที่นี้หมายถึงการจัดการของกลุ่มสถาบันต่าง ๆ ที่นำผู้กู้และผู้ให้กู้มาพบกัน โดยตลาดเงินจะเป็นแหล่งกลางในการระดมเงินออมจากผู้ที่มีเงินเหลือใช้ชั่วคราว เพื่อนำไปจัดสรรให้กู้ยืมแก่ผู้ที่มีความจำเป็นต้องใช้เงินล่วงหน้าชั่วคราว

ลักษณะและองค์ประกอบของตลาดเงิน

ลักษณะที่สำคัญของตลาดเงิน คือ เป็นแหล่งระดมเงินออมและจัดการเงินทุนระยะสั้นไม่เกิน 1 ปี โดยผู้ให้กู้และผู้กู้ไม่มีการติดต่อกันโดยตรงต้องกระทำผ่านตลาดเงิน วัตถุประสงค์ของการกู้ยืมเงินจากตลาดเงิน มักจะนำไปใช้เพื่อการพาณิชย์ เช่น เพื่อใช้เป็นทุนหมุนเวียนในการผลิตสินค้าและบริการ หรือเพื่อใช้จ่ายสำหรับการค้าส่ง คำปลีก และการนำสินค้าเข้าและส่งออกนอกประเทศ เป็นต้น นอกจากนี้ผู้กู้ยังอาจกู้ยืมไปเพื่อการบริโภค หรือเพื่อการลงทุนระยะสั้น เช่น ซื้อหลักทรัพย์เพื่อหวังกำไรส่วนทุน ทั้งผู้ให้กู้ยืมและผู้กู้ยืมอาจเป็นประชาชน หน่วยธุรกิจ รัฐบาล หรือสถาบันการเงินก็ได้

ตลาดเงินมีส่วนประกอบที่สำคัญพอแยกได้ 3 ประการคือ

1. **ผู้ให้กู้และผู้กู้ยืมในตลาดเงิน** ผู้ให้กู้ยืมหมายถึงผู้ออมที่นำเงินไปฝากไว้กับสถาบันการเงิน เช่น ธนาคารพาณิชย์ ส่วนผู้กู้ยืมหมายถึงบุคคลที่ต้องการเงินโดยจะไปขอกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ซึ่งถือว่าเป็นตลาดเงิน ดังนั้นทั้งผู้กู้ยืมและผู้ให้กู้จึงไม่จำเป็นต้องมีการติดต่อกันโดยตรง แต่ในบางครั้งผู้กู้และผู้ให้กู้อาจติดต่อกันโดยตรงก็ได้ เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทยให้กู้ยืมแก่ธนาคารพาณิชย์โดยตรง หรือธนาคารพาณิชย์ให้กู้ยืมแก่ธุรกิจ

โดยตรง เป็นต้น ทั้งผู้ให้กู้ยืมและผู้กู้ยืมอาจเป็นประชาชน หน่วยธุรกิจ รัฐบาล หรือสถาบันการเงินก็ได้ เช่น ผู้บริโภค เอกชน พ่อค้าขายส่งขายปลีก ผู้สังสินค้าเข้าและส่งออก บริษัทธุรกิจ องค์การกุศล กระทรวงการคลัง ธนาคารกลาง ธนาคารพาณิชย์ ธุรกิจการเงิน ฯลฯ

2. สถาบันการเงินที่เกี่ยวข้อง สถาบันการเงินซึ่งเป็นตัวกลางในการรวบรวมเงินทุนจากผู้ออมเพื่อให้บุคคลต่าง ๆ กู้ยืมไปลงทุนตามต้องการ ที่สำคัญที่สุดได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ นอกจากนี้แล้ว สถาบันการเงินอื่น ๆ สำหรับตลาดเงินยังมีอีกหลายสถาบัน เช่น ธนาคารกลาง ธนาคารออมสิน ธุรกิจการเงิน สหกรณ์ออมทรัพย์ เป็นต้น

3. ประเภทของหลักทรัพย์ เครื่องมือเครดิตที่ใช้สำหรับการกู้ยืมในตลาดเงินคือหลักทรัพย์ระยะสั้น ซึ่งได้แก่ตั๋วเงินคลังรัฐบาล (treasury bills) ตั๋วสัญญาใช้เงิน (promissory note) ใบรับฝากเงินที่เปลี่ยนมือได้ (certificates of deposit) ตั๋วแลกเงินที่รับรองโดยธนาคาร (bank acceptance) ตั๋วแลกเงินที่รับรองโดยพ่อค้า (trade acceptance) และการซื้อขายสำรองระหว่างธนาคารพาณิชย์ (inter bank call money) เป็นต้น

ตลาดทุน (Capital Market)

ตลาดทุน คือตลาดการเงินที่เป็นแหล่งกลางที่เชื่อมโยงโดยตรงระหว่างผู้ออมซึ่งต้องการนำเงินมาให้กู้ยืมหรือลงทุนระยะยาวและผู้ลงทุนซึ่งแสวงหาเงินทุนระยะยาวเพื่อนำไปใช้ในการก่อตั้งกิจการหรือเพื่อขยายกิจการ

ลักษณะของตลาดทุน

ตลาดทุนเป็นแหล่งเงินกู้ระยะยาว ซึ่งคำว่าระยะยาวในที่นี้ โดยทั่วไปมักจะหมายถึงระยะเวลาหลาย ๆ ปี หรือในบางครั้งอาจหมายถึงระยะเวลายาวนานกว่าหนึ่งปีขึ้นไป นอกจากการแบ่งแยกลักษณะของตลาดการเงินว่าเป็นตลาดเงินหรือตลาดทุน โดยพิจารณาจากระยะเวลาแล้ว ยังอาจจะพิจารณาได้จากลักษณะของการกู้ยืมเงิน ว่าถูกนำไปใช้ในทางใดด้วย กล่าวคือ ถ้าต้องการเงินทุนเพื่อนำไปขยายกิจการสำหรับธุรกิจหรือเพื่อก่อตั้งกิจการซึ่งมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจ หรือการกู้ยืมเงินของรัฐบาลเพื่อนำไปพัฒนาประเทศ ก็จัดได้ว่าเป็นตลาดทุน

ตลาดทุนสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภทคือ

1. ตลาดแรกหรือตลาดหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (Primary Market or New Issue Market) คือแหล่งกลางที่มีการเสนอขายหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่เป็นครั้งแรกแก่ประชาชนหรือนิติบุคคลทั่วไป เมื่อธุรกิจต้องการเงินทุนสำหรับก่อตั้งหรือขยายกิจการ หน่วยธุรกิจก็สามารถระดมเงินออมจากประชาชนหรือผู้ลงทุนได้โดยตรง โดยการจำหน่ายหลักทรัพย์ในรูปของ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้หรือพันธบัตร วิธีการจำหน่ายหลักทรัพย์ออกใหม่ในตลาดแรก อาจกระทำได้โดย

ก. บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์จำหน่ายหลักทรัพย์นั้นเองโดยตรง ซึ่งอาจประหยัดค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับค่าธรรมเนียมที่ต้องให้แก่สถาบันการเงิน แต่การจำหน่ายหลักทรัพย์ด้วยวิธีนี้ บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์จะต้องเป็นธุรกิจที่มีชื่อเสียงดีเป็นที่รู้จักทั่วไปของประชาชน

ข. จำหน่ายหลักทรัพย์ผ่านสถาบันการเงินที่ทำหน้าที่เป็นผู้ประกันการขาย (underwriter) หรือธนาคารลงทุน (investment bank) ซึ่งดำเนินการจัดหาเงินทุนให้แก่หน่วยธุรกิจ

การจำหน่ายหลักทรัพย์ออกใหม่เป็นธุรกิจที่ต้องอาศัยความชำนาญของผู้ประกอบการ ดังนั้นบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์จึงนิยมวิธีนี้ เพราะสะดวกและสามารถระดมเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าวิธีแรก โดยยอมเสียค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการบริการและการประกันการขายเพิ่มขึ้น

การประกันการขายของสถาบันการเงินผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ มี 2 วิธีคือ

(1) firm underwriting คือการรับประกันว่าบริษัทผู้จำหน่ายจะรับซื้อหุ้นเอง ถ้าหากไม่สามารถจัดจำหน่ายได้หมด

(2) best-effort underwriting คือการสัญญาว่าจะพยายามจำหน่ายหลักทรัพย์ให้ได้มากที่สุด แต่ไม่รับประกันการขายให้ทั้งหมด กล่าวคือถ้าจำหน่ายไม่หมด บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์จะต้องรับคืน

ข. ตลาดรองหรือตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ (Secondary Market or Trading Market)

คือแหล่งกลางในการติดต่อซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งเคยผ่านการซื้อขายในตลาดแรกมาแล้ว การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรองเป็นเพียงการโอนเปลี่ยนมือผู้ถือหุ้น โดยผู้ซื้อและผู้ขาย อาจเป็นได้ทั้งบุคคลธรรมดาและนิติบุคคล ดังนั้น ตลาดรองจึงไม่ได้ทำหน้าที่ระดมเงินทุนจากประชาชน แต่ทำหน้าที่สนับสนุนการระดมเงินออมของตลาดแรก และสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ซื้อหลักทรัพย์ในตลาดแรกว่าเขาสามารถขายหลักทรัพย์นั้นได้เมื่อต้องการเงินสดหรือเมื่อต้องการได้กำไรจากการขายหุ้น

แม้ว่าตลาดรองจะไม่ได้มีลักษณะเป็นแหล่งเงินทุนโดยตรงของธุรกิจในการพัฒนาประเทศเช่นเดียวกับตลาดแรก แต่ตลาดรองก็มีความสำคัญไม่แพ้กัน เพราะตลาดรองช่วยให้เงินทุนหมุนเวียนได้สะดวก และช่วยกระตุ้นให้ตลาดแรกเจริญเติบโตขึ้นด้วย

ตลาดทั้งสองจึงทำหน้าที่ส่งเสริมซึ่งกันและกัน กล่าวคือหลักทรัพย์ออกใหม่จะสามารถขายได้คล่องขึ้น ถ้ามีตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ไว้รองรับ และยิ่งหลักทรัพย์ออกใหม่มีมากเท่าไร ก็ทำให้มีหลักทรัพย์เข้ามาให้ซื้อขายในตลาดรองมากขึ้นเท่านั้น และเมื่อตลาดรองเจริญกว้างขวางก็ย่อมส่งผลดีต่อตลาดแรกให้ขยายตัวได้มากขึ้นต่อไปอีก หมุนเวียนเช่นนี้เรื่อยไป ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมาก

องค์ประกอบของตลาดทุน

ส่วนประกอบที่สำคัญที่ก่อให้เกิดการซื้อขายหลักทรัพย์และทำให้มีการหมุนเวียนของเงินทุนในตลาดทุนประกอบไปด้วย ผู้ลงทุน สถานที่ทำการซื้อขายแลกเปลี่ยน นายหน้าผู้ค้าหลักทรัพย์และประเภทของหลักทรัพย์

1. ผู้ลงทุน

ผู้ลงทุนในตลาดทุน หมายถึงทั้งผู้ซื้อและผู้ขายหลักทรัพย์ ในกรณีของตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ ผู้ลงทุนขายหลักทรัพย์หมายถึง บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนจำกัดที่ต้องการระดมเงินทุนเพื่อก่อตั้งหรือขยายกิจการ โดยวิธีกู้ยืมเงินจากเอกชนอื่น ๆ ด้วยการออกหลักทรัพย์มาจำหน่ายเช่น หุ้นกู้ พันธบัตร เป็นต้น ส่วนผู้ลงทุนซื้อหลักทรัพย์หมายถึง ผู้มีเงินออม

ที่สนใจจะลงทุนในกิจการดังกล่าว โดยหวังผลประโยชน์ที่จะได้รับในรูปของดอกเบี้ยหรือเงินปันผล มากกว่าที่จะนำเงินไปฝากหรือลงทุนกับสถาบันการเงินอื่นในตลาดการเงิน

สำหรับในกรณีของตลาดซื้อขายหลักทรัพย์หรือตลาดรอง ผู้ซื้อและผู้ขายหลักทรัพย์ อาจเป็นบุคคลเดียวกันได้โดยพิจารณาคนละช่วงเวลา กล่าวคือถ้ามองเวลาซื้อก็เป็นผู้ซื้อหลักทรัพย์ แต่ถ้ามองเวลาขายก็จะเป็นผู้ขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้เพราะตลาดรองไม่ได้เป็นแหล่งเงินทุนโดยตรงของธุรกิจ หากแต่เป็นแหล่งช่วยอำนวยความสะดวกในการหมุนเวียนของเงินทุน ผู้ซื้อและผู้ขายในตลาดรองอาจเป็นนักเก็งกำไร (speculators) ซึ่งสนใจลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อหวังกำไรส่วนทุนจากการเปลี่ยนแปลงราคาซื้อขายของหลักทรัพย์หรืออาจเป็นนักลงทุน (investors) ซึ่งหวังผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ในรูปของเงินปันผลก็ได้ ดังนั้นผู้ลงทุนในตลาดทุนจึงมีทั้งบุคคลธรรมดาและนิติบุคคลประเภทต่าง ๆ เช่น ห้างหุ้นส่วน บริษัท สถาบัน การกุศล มูลนิธิ เป็นต้น นอกจากนี้ก็มีสถาบันการเงินอื่น ๆ เช่น ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน ธนาคารลงทุน บริษัทประกันภัย เป็นต้น

2. สถานที่ทำการซื้อขายแลกเปลี่ยน

การซื้อขายหลักทรัพย์ สามารถกระทำกันได้ตามสะดวก ซึ่งแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ

(1) **ตลาดหลักทรัพย์เสรี (Over the Counter Market)** เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่มีระเบียบแบบแผน ข้อบังคับ และไม่มีสถานที่แน่นอน กล่าวคือการซื้อขายกระทำกันเองนอกตลาดหลักทรัพย์ ตามความพอใจของผู้ซื้อและผู้ขาย ซึ่งอาจเป็นที่บ้านหรือสำนักงานของนายหน้าผู้ค้าหลักทรัพย์ (dealers) โดยผู้ค้าจะทำการซื้อขายโดยตรงต่อประชาชน การซื้อขายจะเป็นไปตาม อุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์นั้น ๆ และยังคงขึ้นอยู่กับอำนาจต่อรองของผู้ซื้อและผู้ขายด้วย

ตลาดหลักทรัพย์เสรีจึงเป็นสถานที่สำหรับซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดแรกหรือตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ นอกจากนั้นหลักทรัพย์ที่ออกไปแล้วและต้องการจะนำมาซื้อขายกันใหม่ก็อาจกระทำกันในตลาดหลักทรัพย์เสรีด้วย

(2) ตลาดหลักทรัพย์ที่มีระเบียบแบบแผน (Organized Securities Market) เป็นสถานที่สำหรับซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งจัดตั้งขึ้นตามกฎหมาย โดยหลักทรัพย์ที่จะทำการซื้อขายผ่านตลาดหลักทรัพย์ ต้องเป็นหลักทรัพย์ที่ได้มาตรฐานตามข้อกำหนดของตลาด และได้จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แล้ว การซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์จะกระทำผ่านนายหน้าผู้ค้าหลักทรัพย์ซึ่งเป็นสมาชิกของตลาดเท่านั้น โดยวิธีประมูล ตามกฎระเบียบของตลาด ดังนั้นการซื้อขายหุ้นผ่านตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นไปด้วยความคล่องตัว ราคายุติธรรมและเป็นระเบียบ ตลาดหลักทรัพย์ที่มีระเบียบแบบแผนนี้ ใช้สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เคยออกแล้วเท่านั้น

3. นายหน้าและผู้ค้าหลักทรัพย์

ในกรณีที่การซื้อขายหลักทรัพย์กระทำกันในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นตลาดรองสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เคยออกจำหน่ายแล้ว ผู้ลงทุนจะทำการซื้อขายกันเองโดยตรงไม่ได้ต้องกระทำผ่านคนกลางซึ่งมี 2 ประเภทคือ นายหน้า (broker) และผู้ค้า (dealer)

Broker คือตัวแทนซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุน มีหน้าที่ในการจัดซื้อหรือขายหลักทรัพย์ให้ลูกค้าโดยได้รับค่านายหน้า (commission) เป็นผลตอบแทน สำหรับ Dealer คือผู้ค้าหลักทรัพย์ซึ่งทำหน้าที่ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในนามของตนเอง เพื่อตนเอง โดยหวังประโยชน์ที่จะได้ในรูปของกำไรส่วนทุน (capital gain) การรับซื้อหลักทรัพย์ของ dealer นั้น อาจกระทำไปเพราะได้รับประกันการขายไว้ และขายไม่หมดจึงต้องรับซื้อไว้หรืออาจรับซื้อหลักทรัพย์ไว้เพื่อจูงใจลูกค้าก็ได้ และขายหลักทรัพย์นั้นให้แก่ผู้ลงทุนอื่นต่อไป บุคคลที่ทำธุรกิจในฐานะคนกลางทั้งสองประเภทนี้ อาจเป็นบุคคลเดียวกันก็ได้ โดยทำหน้าที่ทั้งสองอย่างควบคู่กันไปเรียกว่า broker-dealer

สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ซึ่งกระทำกันนอกตลาดหลักทรัพย์ (over the counter market) นั้น ถ้าบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่ได้จัดจำหน่ายเองโดยตรง แต่กระทำผ่านสถาบันการเงิน เช่น ธนาคารลงทุน ในกรณีนี้ ธนาคารลงทุนก็คือคนกลางซึ่งทำหน้าที่เป็นทั้งผู้รับประกันการขาย (underwriter) ผู้จัดจำหน่ายหุ้นออกใหม่ (distributor) และนายหน้า (broker) ผู้ค้า (dealer) ควบคู่กันไป

4. ประเภทของหลักทรัพย์

หลักทรัพย์ในการซื้อขาย หรือพันธบัตรที่ออกโดยรัฐบาล รัฐวิสาหกิจในตลาดทุนเป็นหลักทรัพย์ระยะยาวได้แก่

(1) พันธบัตรรัฐบาล (government bond) ซึ่งแบ่งเป็นพันธบัตรเงินกู้และพันธบัตรลงทุน

(2) หุ้นกู้หรือพันธบัตรธุรกิจ (corporate bond) ทั้งชนิดที่มีหลักประกันและไม่มีหลักประกัน เช่นหุ้นกู้ที่มีหลักทรัพย์จำนอง และหุ้นกู้ดีเบนเจอร์ เป็นต้น

(3) หุ้นทุน (stock) ซึ่งแบ่งเป็นหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ นอกจากนั้นตราสารเพื่อหลักฐานบางอย่าง เช่น ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญเพิ่ม ใบสำคัญแสดงสิทธิในการรับเงินปันผลหรือดอกเบี้ย และใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นกู้ ก็สามารถซื้อขายกันในตลาดทุนได้

ความแตกต่างระหว่างตลาดเงินและตลาดทุน

ตลาดการเงินแบ่งประเภทตามลักษณะของการดำเนินงานออกเป็นตลาดเงินและตลาดทุนตามที่กล่าวมาแล้วโดยมีลักษณะแตกต่างกันหลายประการดังต่อไปนี้

1. ระยะเวลาการกู้ยืม ตลาดเงินเป็นแหล่งเงินกู้ระยะสั้นมีอายุไม่เกินหนึ่งปี ส่วนตลาดทุนเป็นแหล่งเงินกู้ระยะยาวที่มีอายุเกินกว่าหนึ่งปี

2. วัตถุประสงค์ในการกู้ยืม การกู้ยืมเงินในตลาดเงินส่วนใหญ่เป็นการกู้เพื่อใช้ในการบริโภค และเพื่อการค้าพาณิชยกรรม แต่การกู้ยืมในตลาดทุนเป็นการกู้ยืมเพื่อการสะสมทุน

3. เครื่องมือเครดิต เครื่องมือที่ใช้ในการกู้ยืมในตลาดเงินได้แก่หลักทรัพย์ระยะสั้น เช่น ตั๋วเงินคลังของรัฐบาล ตั๋วสัญญาใช้เงินและตั๋วแลกเงินที่รับรองโดยพ่อค้า เป็นต้น ส่วนเครื่องมือที่ใช้ในการกู้ยืมในตลาดทุน ได้แก่ หลักทรัพย์ระยะยาว เช่น พันธบัตรหุ้นกู้ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ เป็นต้น

4. **ลักษณะของการกู้** การให้กู้ยืมในตลาดเงินมีลักษณะเป็นการกู้ทางอ้อม กล่าวคือ สถาบันการเงินจะทำหน้าที่เป็นตัวกลางระดมเงินออมจากเอกชน แล้วจัดสรรเงินออมนั้นให้แก่ผู้ลงทุนในลักษณะต่าง ๆ ส่วนการให้กู้ยืมในตลาดทุนมีลักษณะเป็นการกู้ยืมทางตรงมากกว่า กล่าวคือผู้ลงทุน กู้ยืมจากเอกชนด้วยการออกหลักทรัพย์ เช่น หุ้นกู้ พันธบัตร ดังนั้นผู้ลงทุนในตลาดทุนสามารถกู้ยืมโดยเสียอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่ากู้ยืมจากสถาบันการเงิน

5. **ความเสี่ยง** การให้กู้ยืมในตลาดทุนมีความเสี่ยงมากกว่าการให้กู้ยืมในตลาดเงิน ทั้งนี้เพราะระยะเวลาในการกู้ยืมนานกว่า จึงอาจเกิดการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยตลอดจนฐานะของผู้กู้ยืมได้ในระยะยาว

6. **ประเภทของสถาบัน** สถาบันการเงินในตลาดเงินได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารกลาง ธนาคารออมสิน ธุรกิจการเงินและสถาบันการเงินอื่น ๆ สำหรับสถาบันการเงินในตลาดทุนได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์ ธนาคารลงทุน และสถาบันการเงินต่าง ๆ

ความสำคัญของตลาดการเงิน

ในการพิจารณาความสำคัญของตลาดการเงิน เราอาจแยกพิจารณาจากความสำคัญของตลาดเงินและตลาดทุน ดังนี้

ความสำคัญของตลาดเงิน

ความสำคัญของตลาดเงินที่มีต่อระบบเศรษฐกิจ อาจจำแนกได้ 4 ประการดังนี้

1. **เป็นแหล่งระดมเงินทุน** ตลาดเงินเป็นแหล่งกลางในการระดมเงินทุนระยะสั้น ดังนั้นจึงเหมาะสำหรับผู้ออมทั้งที่เป็นบุคคลธรรมดา หน่วยธุรกิจ และสถาบันการเงินที่มีเงินเหลือใช้ชั่วคราวจะนำเงินมาหาผลประโยชน์ โดยการให้กู้ยืมโดยตรงหรือนำไปลงทุนซื้อหลักทรัพย์ระยะสั้นได้ตามความพอใจ

2. **เป็นแหล่งกระจายเงินทุน** ตลาดเงินจะเป็นแหล่งเงินทุนสำหรับบุคคล หน่วยธุรกิจ รัฐบาลและสถาบันการเงิน ที่มีความจำเป็นต้องการเงินทุนระยะสั้น เพื่อประโยชน์ในการใช้จ่ายล่วงหน้าก่อนมีรายได้ของผู้บริโภค เพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียนของหน่วยธุรกิจ เพื่อชดเชยงบประมาณการใช้จ่ายของรัฐบาล

3. เป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจส่วนรวม การที่ตลาดเงินทำหน้าที่เป็นแหล่งระดมเงินออมรายเล็กกรายน้อย เพื่อจัดหาเงินทุนขนาดใหญ่ให้แก่ผู้ลงทุน ทำให้การใช้เงินทุนมีประสิทธิภาพในทางเศรษฐกิจมากขึ้น นอกจากนี้การช่วยจัดหาทุนให้แก่ผู้ที่มีความจำเป็น ช่วยให้เศรษฐกิจไม่หยุดชะงักเพราะขาดแคลนเงินทุนหมุนเวียนจะนั้นตลาดเงินจึงมีส่วนช่วยให้เศรษฐกิจมีเสถียรภาพมากขึ้น

4. เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน ตลาดเงินเป็นเครื่องมือที่จำเป็นที่ช่วยให้การดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางประสบผลสำเร็จ โดยเฉพาะตลาดเงินที่เจริญก้าวหน้าจะสามารถตอบสนองการดำเนินนโยบายการเงินได้เป็นอย่างดี เช่น การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยและการซื้อขายหลักทรัพย์รัฐบาล ซึ่งทำให้ธนาคารกลางสามารถควบคุมเศรษฐกิจให้บรรลุเป้าหมายตามที่ต้องการได้

ความสำคัญของตลาดทุน

ในส่วนของตลาดทุน เราพอสรุปความสำคัญที่มีต่อระบบเศรษฐกิจได้ 3 ประการคือ

1. เป็นแหล่งระดมเงินทุน ตลาดทุนเป็นแหล่งรวบรวมเงินทุนระยะยาวจึงช่วยส่งเสริมให้ประชาชนออมทรัพย์มากขึ้น เพราะประชาชนและหน่วยธุรกิจสามารถหาผลประโยชน์จากเงินออมได้มากขึ้นกว่าการฝากธนาคาร โดยการนำเงินไปลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์

2. เป็นแหล่งสะสมทุน เมื่อเงินทุนจำนวนมากจากการออมของธุรกิจและเอกชนไหลเข้าสู่ตลาดทุนเพื่อสนองความต้องการของผู้ลงทุน ทำให้หน่วยธุรกิจสามารถระดมทุนได้รวดเร็ว และมีจำนวนมากเพียงพอกับความต้องการ โดยเสียค่าใช้จ่ายต่ำกว่าการกู้ยืมจากแหล่งอื่น ซึ่งทุนที่ระดมได้จากการจำหน่ายหุ้น ทำให้สามารถก่อตั้งหรือขยายกิจการได้เป็นผลสำเร็จ

3. เป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจส่วนรวม ตลาดทุนเป็นแหล่งกลางที่สำคัญในการก่อตั้งธุรกิจใหม่ ๆ และสามารถขยายเงินทุนสำหรับหน่วยธุรกิจที่ได้ดำเนินงานมาแล้ว

อย่างกว้างขวาง อันจะเป็นประโยชน์ต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมาก ทำให้ทรัพยากรถูกนำมาใช้อย่างมีประสิทธิภาพ ผลผลิตจะเพิ่มมากขึ้น มีการว่าจ้างงานทำมากขึ้น ความเป็นอยู่ของประชาชนจะดีขึ้นซึ่งมีผลทำให้เศรษฐกิจดีขึ้น ทั้งยังป้องกันมิให้เงินออมลดค่าลงอันเนื่องมาจากเงินเฟ้อด้วย ดังนั้น ตลาดทุนที่เจริญก้าวหน้า จึงมีส่วนสนับสนุนให้ประชาชนหันมาลงทุนในหลักทรัพย์ของมหาชนมากขึ้น อันจะเป็นประโยชน์ในการพัฒนาประเทศต่อไป

ปัญหาเกี่ยวกับโครงสร้างสถาบันการเงินในประเทศกำลังพัฒนา²

ประเทศกำลังพัฒนามักจะประสบปัญหาเกี่ยวกับโครงสร้างสถาบันการเงินในลักษณะต่าง ๆ กัน คือ

1. ตลาดการเงินนอกระบบมีขนาดใหญ่ ในการวิเคราะห์ตลาดการเงินในระบบหรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือ การวิเคราะห์โครงสร้างสถาบันการเงินนั้น เราจะถือว่าตลาดการเงินนอกระบบเป็นส่วนเหลือ (residual) ของการวิเคราะห์ การวิเคราะห์จะมีความหมายถ้าหากส่วนเหลือ (residual) นั้นมีขนาดเล็ก แต่ในกรณีของประเทศกำลังพัฒนาปรากฏว่าตลาดการเงินในส่วนที่อยู่นอกระบบกลับเป็นส่วนใหญ่ และส่วนนี้ไม่มีสถิติเพียงพอเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ ด้วยเหตุนี้การวิเคราะห์โครงสร้างสถาบันการเงินเพียงด้านเดียวตามสถิติที่สามารถถ่วงน้ำหนักได้ จึงสามารถอธิบายสภาพทางการเงินได้แต่เพียงส่วนน้อยของภาวะการเงินในระบบเศรษฐกิจทั้งสิ้น

2. ตลาดทุน (capital market) ในประเทศกำลังพัฒนามักจะมีการพัฒนาตลาดทุนไม่เพียงพอ ด้วยเหตุนี้การให้กู้ยืมจึงต้องอาศัยสถาบันการเงินในตลาดเงิน และการเติบโตอย่างมีกำไรมากมายของสถาบันการเงินในที่สุดก่อให้เกิดปัญหาความเหลื่อมล้ำตามผลการศึกษาของนักวิชาการชี้ให้เห็นว่าหลักทรัพย์ที่ออกใหม่สุทธิ (net issue of primary securities) ซึ่งได้แก่ หุ้นสามัญ (stock) หุ้นกู้ (debentures) และพันธบัตรเงินกู้ในประเทศที่ยากจนมักจะมีอัตราส่วนไม่เกินร้อยละ 10 ของมวลรวมผลิตภัณฑ์ประชาชาติ (GNP)

^{2/} เรียงชัย มะระกานนท์. การเงินและการธนาคารพร้อมด้วยภาคทฤษฎี (กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2521) หน้า 64-66.

ส่วนในประเทศพัฒนาที่ตลาดทุนมีการเติบโตมาก อัตราส่วนดังกล่าวจะสูงเกินร้อยละ 10 ของมวลรวมผลิตภัณฑ์ประชาชาติ (GNP)

3. สถาบันการเงินที่มีอยู่ในประเทศกำลังพัฒนามักจะมีอยู่น้อยประเภท โดยปกติจะมีธนาคารพาณิชย์เป็นสถาบันการเงินใหญ่ ส่วนสถาบันการเงินพิเศษ เช่น ธนาคารเพื่อการพัฒนา (development) ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์ ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้า (Export-Import Bank) ธนาคารเพื่อที่ดินและก่อสร้าง (Real Estate Bank) เป็นต้น ซึ่งทำหน้าที่ให้เงินทุนระยะยาวแก่สาขาอุตสาหกรรมโดยเฉพาะอย่างนั้นมักจะยังไม่ได้จัดตั้ง ทำให้เงินทุนเพื่อการอุตสาหกรรมระยะยาวพลอยขาดแคลนไปด้วย

4. มีการรวมตัวสูง (high concentration) เนื่องจากสถาบันการเงินมีอยู่น้อยประเภทดังที่ได้กล่าวมาแล้ว การระดมเงินออมจึงไปรวมตัวในสถาบันการเงินประเภทหนึ่งประเภทใดเป็นจำนวนมากและเป็นผลสืบเนื่องให้เงินทุนที่ออกให้กู้ยืมของสถาบันการเงินนั้นมีจำนวนสูงเมื่อเทียบกับสถาบันการเงินอื่น ๆ ลักษณะดังกล่าวนี้ในประเทศกำลังพัฒนาการรวมตัวจะไปตกอยู่ที่ธนาคารพาณิชย์ (commercial bank) ซึ่งจะเป็นสถาบันการเงินที่ถืออัตราส่วนความสำคัญ (share) ของเงินทุนไว้เป็นจำนวนมากเมื่อเทียบกับสถาบันการเงินอื่น ๆ

5. ด้วยเหตุสืบเนื่องจากข้อ 3 ที่ว่าสถาบันการเงินมีน้อยประเภท ดังนั้นการดำเนินงานจึงมีลักษณะการแบ่งงาน (degree of specialization) ต่ำ กล่าวคือ ถ้าหากไม่มีสถาบันการเงินที่จะดำเนินธุรกิจให้กู้ยืมระยะยาวในสาขาเศรษฐกิจเฉพาะอย่าง หรือมีอยู่บ้างแต่มีบทบาทน้อย โดยเหตุที่ความต้องการเงินทุนดังกล่าวจะเพิ่มขึ้นสูงตามความจำเป็นของการพัฒนาเศรษฐกิจ ดังนั้นจึงมักจะมีปัญหาที่จะกำหนดบทบาทของสถาบันการเงินที่มีอยู่ในระบบการเงิน เช่น หน้าที่ที่แท้จริงของธนาคารพาณิชย์คือ การให้กู้ยืมเพื่อลงทุนระยะสั้น แต่เนื่องด้วยเศรษฐกิจมีความต้องการเงินทุนระยะยาวและการสนองตอบเงินทุนระยะยาวไม่เพียงพอ ฉะนั้นเพื่อชดเชยกับส่วนไม่สมบูรณ์ของโครงสร้างสถาบันการเงินนั้น จึงมักจะกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์เข้ารับบทบาทการให้กู้ยืมระยะยาวด้วย ปัญหาขัดแย้งระหว่างความต้องการทางเศรษฐกิจกับการบริหารงานของธนาคารพาณิชย์จึงมักจะเกิดขึ้นเสมอ

6. ด้วยเหตุผลดังกล่าวข้างต้น จะเห็นปัญหาอันเกี่ยวกับโครงสร้างสถาบันการเงินในประเทศกำลังพัฒนาอีกประการหนึ่งที่จะเกิดขึ้นตามมา นั่นคือ ความไม่สมดุลระหว่างอุปทานเงินทุน (supply of fund) กับอุปสงค์เงินทุน (demand for fund) ซึ่งปัจจัยทั้งสองจะมีความแตกต่างกันไปตามสาขาเศรษฐกิจ เช่น ในประเทศที่ธนาคารพาณิชย์มีบทบาทสำคัญการสนองตอบเงินทุนให้แก่การค้าและการพาณิชย์ จะมีย่างเพียงพอ จนแม้แต่ในบางระยะยังมีอุปทานส่วนเกินเสียอีก แต่มักจะมีปัญหาขาดแคลนเงินทุนเพื่อการเกษตรหรือเพื่อการเคหะอยู่เสมอ ดังนั้นในขณะใดขณะหนึ่งจึงอาจเกิดปัญหาความไม่สมดุลได้ทั้งสองลักษณะคือ อุปทานเงินทุนในสาขาการค้าพาณิชย์มีเกินความต้องการ แต่ในสาขาการผลิตอื่น ๆ โดยเฉพาะการเกษตรกลับมีความต้องการสินเชื่อ แต่ไม่มีการสนองตอบอันเป็นปัญหา “อุปสงค์เกิน” (excess demand) สืบเนื่องจากลักษณะดังกล่าวนี้ อาจจะทำให้ได้ต่อไปว่าในเศรษฐกิจดังกล่าวมักจะมีปัญหาทั้ง over-banking และ under-banking ในแต่ละสาขาเศรษฐกิจได้พร้อมกันในช่วงใดขณะหนึ่ง

ตลาดเงินในประเทศไทย

ตลาดเงินในประเทศไทยยังมีการพัฒนาไม่มากนัก เนื่องจากตราสารที่ใช้ในตลาดเงินมีน้อยชนิด ผู้ที่มีบทบาทมากในตลาดเงินของประเทศไทยจึงมักเป็นสถาบันการเงิน โดยเฉพาะธนาคารพาณิชย์และธนาคารแห่งประเทศไทย รองลงมาได้แก่ บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ส่วนธุรกิจและบุคคลธรรมดาจะใช้ตลาดเงินโดยผ่านธนาคารพาณิชย์หรือบริษัทเงินทุนในรูปของการกู้ยืมชั่วคราว เราสามารถแบ่งตลาดเงินในประเทศไทยตามลักษณะของผู้ขอู้ได้ 3 ประเภทใหญ่ ๆ ดังนี้

1. ตลาดเงินสำหรับรัฐบาล
2. ตลาดเงินระหว่างสถาบันการเงิน
3. ตลาดเงินสำหรับบุคคลและหน่วยธุรกิจ

ตลาดเงินสำหรับรัฐบาล

ตลาดเงินสำหรับรัฐบาลคือตลาดหลักทรัพย์ระยะสั้นไม่เกินหนึ่งปี ได้แก่ตลาดตั๋วเงินคลังซึ่งเป็นแหล่งเงินกู้ระยะสั้นของรัฐบาล เพื่อนำไปใช้จ่ายและเพื่อชดเชยงบประมาณ

ที่ขาดดุล รัฐบาลกู้ยืมเงินโดยการออกตั๋วเงินคลังจำหน่ายแก่ประชาชนตามพระราชบัญญัติ
ตั๋วเงินคลัง พ.ศ. 2487 รัฐบาลได้มีการเปลี่ยนแปลงอายุของตั๋วเงินคลังและอัตราดอกเบี้ย
หลายครั้งเพื่อให้เป็นที่นิยม ซึ่งในปัจจุบันตั๋วเงินคลังที่ออกจำหน่ายโดยปกติมีขนาดอายุ 3
ชนิดคือ 28 วัน 3 วัน และ 182 วัน อัตราดอกเบี้ยสูงสุดไม่เกินร้อยละ 7 ต่อปี ผู้ถือตั๋วเงินคลัง
รายสำคัญ นอกจากธนาคารแห่งประเทศไทยแล้วก็ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์และธนาคาร
ออมสิน

การซื้อตั๋วเงินคลังกระทำได้ 2 วิธีคือ

1) ประมูลโดยตรงจากกระทรวงการคลัง ซึ่งผู้เข้าร่วมประมูลส่วนใหญ่ได้แก่
ธนาคารออมสินและธนาคารพาณิชย์ โดยจะมีธนาคารแห่งประเทศไทยเข้าร่วมประมูลด้วย
ทุกครั้ง เพื่อป้องกันมิให้มีการเสนอราคาต่ำเกินไป ผู้ที่เสนอราคาสูงสุดหรือผู้ที่คิดส่วนลด
ต่ำสุดจะเป็นผู้ประมูลได้ ตั๋วเงินคลังที่ซื้อโดยวิธีประมูลสามารถนำมาไถ่ถอนคืนก่อนอายุ
ครบกำหนด กับธนาคารแห่งประเทศไทย โดยเสียอัตราปรับลงโทษเล็กน้อย

2) ซื้อโดยตรงต่อจากธนาคารแห่งประเทศไทย วิธีนี้เป็นวิธีที่นิยมทำกัน เพราะ
ผู้ให้กู้สามารถเลือกซื้อตั๋วเงินคลังอายุต่าง ๆ กันได้ตามความต้องการของการลงทุนใน
ระยะสั้น แต่ตั๋วเงินคลังที่ซื้อต่อโดยตรงจากธนาคารแห่งประเทศไทย ไม่สามารถนำมา
ไถ่ถอนคืนก่อนอายุครบกำหนดได้

องค์ประกอบของตลาดตั๋วเงินคลังจึงประกอบด้วยผู้กู้ยืมคือกระทรวงการคลัง
และผู้ให้กู้ยืมรายสำคัญซึ่งได้แก่ ธนาคารออมสิน ธนาคารพาณิชย์ และธนาคารแห่งประเทศไทย
โดยมีตั๋วเงินคลังเป็นเครื่องมือเครดิต

ตลาดเงินระหว่างสถาบันการเงิน

ตลาดเงินระหว่างสถาบันการเงินเป็นตลาดเงินกลุ่มใหญ่ที่สุด ซึ่งหมายถึงแหล่ง
กู้ยืมเงินระหว่างสถาบันการเงินด้วยกันเอง อันได้แก่ ตลาดเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย
ตลาดเงินระหว่างธนาคารพาณิชย์ ตลาดเงินระหว่างธนาคารพาณิชย์กับสถาบันการเงิน
อื่นและตลาดซื้อคืน

ก. ตลาดเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย

ตลาดเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นแหล่งเงินกู้ยืมโดยตรงของธนาคารพาณิชย์ กับบริษัททุนหลักทรัพย์และบริษัทเครดิตฟองซิเออร์ เพื่อใช้ในการรักษาสภาพคล่องของสถาบันการเงินหรือเพื่อใช้หมุนเวียนในกิจการของสถาบันการเงิน เมื่อไม่สามารถหาเงินกู้จากแหล่งอื่นได้

การกู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นการกู้ยืมระยะสั้น ซึ่งกระทำได้ 2 วิธีคือ

(1) การกู้ยืมโดยมีหลักทรัพย์รัฐบาลค้ำประกัน

ธนาคารแห่งประเทศไทยจะให้สถาบันการเงินกู้ยืมโดยตรงในระยะสั้นที่เรียกว่า discount window เพื่อชดเชยฐานะ โดยกำหนดให้สถาบันการเงินนำพันธบัตรรัฐบาลมาค้ำประกันเงินกู้ทุกครั้ง โดยคิดอัตราดอกเบี้ยสองอัตราคือ อัตราดอกเบี้ยสำหรับการกู้ยืมภายในวงเงินและการกู้ยืมที่เกินกว่าวงเงิน ซึ่งจะได้กล่าวรายละเอียดต่อไปในบทที่ 7

(2) การขายลดตั๋วสัญญาใช้เงิน

ธนาคารแห่งประเทศไทยรับซื้อลดตั๋วสัญญาใช้เงินสำหรับธุรกิจของประเภทที่ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องการจะให้ความอนุเคราะห์ เช่น ตั๋วสัญญาใช้เงินอันเกิดจากการเกษตร การอุตสาหกรรม และการส่งออก ซึ่งเป็นกิจการที่มีประโยชน์ต่อเศรษฐกิจอย่างเด่นชัด โดยคิดส่วนลดในอัตราที่ต่ำ

องค์ประกอบของตลาดเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยจึงประกอบด้วยผู้ให้กู้ยืมคือธนาคารแห่งประเทศไทยและผู้กู้ยืมธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ และบริษัทเครดิตฟองซิเออร์ โดยมีเครื่องมือเครดิตที่สำคัญคือ พันธบัตรรัฐบาลและตั๋วเงินเป็นหลักฐานในการกู้ยืม

ข. ตลาดเงินระหว่างธนาคารพาณิชย์

ตลาดเงินระหว่างธนาคารพาณิชย์เป็นแหล่งกู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์ด้วยกันเอง เมื่อไม่ต้องการพึ่งพาดตลาดอื่นหรือสถาบันอื่น วัตถุประสงค์ในการกู้ยืมส่วนใหญ่

มีสาเหตุมาจากการขาดแคลนเงินสดสำรองที่ต้องดำรงตามกฎหมาย ซึ่งธนาคารพาณิชย์ต้องกระทำเป็นประจำทุกวันที่ธนาคารแห่งประเทศไทย ดังนั้นการกู้ยืมจึงกระทำกันในสำนักหักบัญชี (clearing house) โดยมีธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้จัดการเปลี่ยนแปลงรายการในบัญชีเงินฝากของธนาคารพาณิชย์เหล่านั้นที่ฝากไว้ที่ธนาคารแห่งประเทศไทย การกู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์มีลักษณะเป็นการกู้ยืมชนิดที่ต้องจ่ายคืนเมื่อถูกทวงถาม (interbank call loan) กล่าวคือ มีระยะเวลาสั้นมากเพียงหนึ่งหรือสองวัน โดยวิธีขายตั๋วเงินหรือกู้ยืมโดยมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน สำหรับอัตราดอกเบี้ยจะเปลี่ยนแปลงไปตามอุปสงค์และอุปทาน

แม้ว่าตลาดเงินประเภทนี้จะทำให้ธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่งอาจเป็นไปได้ทั้งผู้ให้กู้และผู้กู้ แล้วแต่ว่าธนาคารพาณิชย์แห่งใดจะมีสภาพคล่องส่วนเกินหรือส่วนขาดในขณะนั้น แต่สภาพที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน ปรากฏว่ามีธนาคารพาณิชย์บางกลุ่มเท่านั้นที่เป็นผู้ให้กู้รายใหญ่โดยตลอด ซึ่งประกอบด้วยธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดใหญ่ ในขณะที่ธนาคารพาณิชย์อีกกลุ่มหนึ่งเป็นผู้กู้รายใหญ่โดยตลอดเช่นกันซึ่งได้แก่ธนาคารพาณิชย์ที่เป็นสาขาธนาคารต่างประเทศ การที่สภาพตลาดเป็นไปในลักษณะดังกล่าวก็เพราะผู้กู้มีทางเลือกในการปรับสภาพคล่องได้จำกัด เนื่องจากสาขาธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศไม่นิยมถือพันธบัตร ดังนั้นในกรณีที่ขาดสภาพคล่อง จึงต้องกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ไทยเท่านั้น ตลาดเงินระหว่างธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย จึงมีลักษณะเป็น captive market คือผู้กู้มีอำนาจต่อรองและมีทางเลือกที่ทดแทนกันได้น้อยกว่าผู้ให้กู้มาก^{3/}

องค์ประกอบของตลาดเงินระหว่างธนาคารจึงประกอบด้วย ธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่งในประเทศไทย

ค. ตลาดเงินระหว่างธนาคารพาณิชย์กับสถาบันการเงินอื่น

ตลาดเงินระหว่างธนาคารพาณิชย์กับสถาบันการเงินอื่น เป็นแหล่งเงินกู้ของสถาบันการเงินที่จะกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ในระยะสั้น เพื่อนำไปปรับสภาพคล่องหรือ

^{3/} สุรศักดิ์ นานานุกูล สุนันท์ ปุณณะหิตานนท์ และ พรระณี อิศรพงศ์ไพศาล สถาบันการเงิน (กรุงเทพมหานคร. 2527) หน้า 141-142.

เพื่อนำไปให้ลูกค้ากู้ยืมต่อ การกู้ยืมในตลาดเงินประเภทนี้เป็นการติดต่อกันโดยตรงระหว่างผู้กู้และผู้ให้กู้จึงมักจะต้องมีความสัมพันธ์กันใกล้ชิด เช่นเดียวกับการกู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์ วิธีการกู้ยืมสามารถทำได้โดยการเปิดเงินเกินบัญชี การขายลดตั๋วเงิน หรือการทำสัญญากู้ยืม โดยมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน ดังนั้นองค์ประกอบของตลาดจึงประกอบด้วยธนาคารพาณิชย์ซึ่งเป็นผู้ให้กู้ และสถาบันการเงินอื่นเป็นผู้กู้ โดยใช้ตัวเงินเป็นเอกสารประกอบการกู้ยืม

ง. ตลาดซื้อคืนพันธบัตร (Repurchase Market)

ตลาดซื้อคืนพันธบัตรเป็นแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่ธนาคารแห่งประเทศไทยตั้งขึ้นมาเพื่อให้สถาบันการเงินต่าง ๆ ซึ่งได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารออมสิน ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ และเครดิตฟองซิเอร์ สามารถปรับสภาพคล่องได้สะดวกขึ้น โดยมีธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นสื่อกลางในการซื้อขาย

ตลาดซื้อคืนพันธบัตรหมายถึงตลาดที่รับซื้อหรือขายหลักทรัพย์ชั่วคราวโดยทำสัญญาว่าจะขายคืนหรือซื้อคืนในช่วงระยะเวลาอันสั้นตามที่ได้กำหนดไว้ ตลาดซื้อคืนจึงเป็นการพัฒนาตลาดเงินให้กว้างขวางมากขึ้นจากที่มีอยู่ เช่น ตลาดตั๋วเงินคลัง การกู้ยืมระหว่างธนาคารและสถาบันการเงิน และการกู้ยืมเงินจากธนาคารแห่งประเทศไทย ดังนั้นสถาบันการเงินต่าง ๆ ที่มีเงินทุนระยะสั้นเหลือเป็นจำนวนมากจึงสามารถนำไปลงทุนได้เพิ่มขึ้น และสถาบันการเงินที่ขาดแคลนเงินทุนระยะสั้นก็สามารถกู้ยืมได้สะดวกขึ้น โดยไม่ต้องหาแหล่งเงินกู้จากสถาบันการเงินที่คุ้นเคยกันเท่านั้นและไม่ต้องกลัวเสียหาย เนื่องจากทั้งผู้ให้กู้และผู้กู้ต่างไม่ทราบฐานะซึ่งกันและกัน เครื่องมือเครดิตที่ใช้กู้ยืมในตลาดซื้อคืนพันธบัตรคือหลักทรัพย์รัฐบาล เพราะมีความคล่องตัวและปลอดภัย ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล หรือพันธบัตรธนาคารอาคารสงเคราะห์ โดยมีอายุการซื้อคืนขายคืน 6 ประเภทคือ 7 วัน 15 วัน 30 วัน 60 วัน และ 180 วัน สำหรับอัตราดอกเบี้ยไม่ได้กำหนดตายตัว หากขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานของตลาดเงิน

องค์ประกอบของตลาดซื้อคืนจึงประกอบด้วย ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารออมสิน ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร บริษัทเงินทุน

หลักทรัพย์และเครดิตฟองซิเออร์ โดยมีธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้กำกับหลักทรัพย์และควบคุม การดำเนินงานของตลาด สำหรับเครื่องมือเครดิตได้แก่พันธบัตรรัฐบาล

ตลาดเงินสำหรับบุคคลและหน่วยธุรกิจ

ตลาดเงินสำหรับบุคคลและหน่วยธุรกิจ คือตลาดตัวเงินเอกชนและตราสาร พาณิश्यอื่น ๆ ซึ่งเป็นแหล่งกั๊ยมของธุรกิจขนาดใหญ่ และธุรกิจทั่วไปทั้งขนาดใหญ่และ ขนาดเล็ก สำหรับบุคคลและนิติบุคคลอื่นจากสถาบันการเงิน ซึ่งได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ และบริษัทเงินทุน การกั๊ยมในตลาดเงินประเภทนี้จะมีลักษณะเป็นทางอ้อม กล่าวคือ สถาบัน การเงินจะทำหน้าที่เป็นตัวกลางในการระดมเงินออมจากหน่วยธุรกิจและประชาชน และ ให้กั๊ยมในลักษณะต่าง ๆ แก่ผู้ลงทุน ซึ่งกระทำได้หลายวิธีคือ การทำสัญญากั๊ยมโดยมี หลักทรัพย์ค้ำประกันการเบิกเงินเกินบัญชี และการขายเอกสารเครดิตระยะสั้น เช่น การ ขายลดตัวเงินและเช็ค เป็นต้น

องค์ประกอบของตลาดเงินสำหรับบุคคลและหน่วยธุรกิจทั่วไปประกอบด้วย ผู้กั๊มคือหน่วยธุรกิจและประชาชน และผู้ให้กั๊มซึ่งได้แก่ธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุน โดยใช้ เครื่องมือทางเครดิตหลายชนิด เช่น ตัวแลกเงิน ตัวสัญญาใช้เงิน เช็ค ตราพท์ เป็นต้น

ตลาดทุนในประเทศไทย

ตลาดทุนในประเทศไทยเกิดขึ้นภายหลังตลาดเงินเป็นเวลานาน อันเป็นลักษณะ ของตลาดเงินในประเทศกำลังพัฒนา ทั้งนี้เนื่องจากธนาคารพาณิชย์ซึ่งเป็นสถาบันการเงิน ที่สำคัญในตลาดเงิน มีการพัฒนาและมีบทบาทมากกว่าสถาบันการเงินอื่น ๆ ดังนั้นการ ระดมเงินออมและการจัดสรรเงินลงทุนเพื่อนำไปพัฒนาประเทศให้แก่หน่วยธุรกิจและรัฐบาล จึงอยู่ในรูปของเงินกั๊ยมระยะสั้นและระยะปานกลาง ครั้นเมื่อเศรษฐกิจขยายตัวมากขึ้น การพัฒนาอุตสาหกรรมและธุรกิจเป็นไปอย่างกว้างขวาง ความต้องการเงินในระยะยาว จึงมีมากขึ้น แต่การอาศัยเงินทุนในตลาดเงินจากการระดมเงินทุนทั้งหมดของภาคเอกชน และรัฐบาลมีขอบเขตจำกัด ดังนั้นการแสวงหาเงินทุนระยะยาวของหน่วยธุรกิจและรัฐบาล จึงสามารถทำได้โดยการกั๊ยมเงินจากต่างประเทศ และการออกหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ

สำหรับจำหน่ายแก่ประชาชน เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้และพันธบัตรรัฐบาล การออกหลักทรัพย์ดังกล่าว เป็นการจำหน่ายหลักทรัพย์ในตลาดแรก ซึ่งเป็นกลไกสำคัญที่ก่อให้เกิดธุรกิจใหม่ ๆ และทำให้ธุรกิจที่ดำเนินอยู่แล้วสามารถระดมเงินออกจากแหล่งต่างได้ แต่ก็ยังไม่มีตลาดรองไว้สำหรับเป็นแหล่งกลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการออมและการลงทุน ดังนั้น ในปี พ.ศ. 2505 จึงได้มีการจัดตั้งตลาดทุนขึ้นเป็นแห่งแรกในประเทศไทยโดยกลุ่มอุตสาหกรรมและเอกชน เพื่อให้เป็นสถานที่ซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้น มีชื่อว่า “ตลาดหุ้นกรุงเทพ” (Bankok Stock Exchange) ดำเนินกิจการในรูปแบบหุ้นส่วนจำกัด ซึ่งในภายหลังต่อมาได้จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัด

การดำเนินงานในตลาดหุ้นกรุงเทพ ไม่ประสบผลสำเร็จเท่าที่ควรเพราะประชาชนยังให้ความสนใจน้อย ไม่ค่อยมีผู้ลงทุน และผู้ที่ซื้อแล้วก็มักจะไม่นำเอามาขายในตลาดรอง นอกจากนี้บริษัทส่วนใหญ่ในประเทศไทยเป็นบริษัทในครอบครัว ถือหุ้นกัน แต่เฉพาะในเครือญาติหรือมิตรสนิท การซื้อขายผ่านตลาดหุ้นจึงมีน้อย ผู้ซื้อและผู้ขายมักทำการติดต่อซื้อขายกันเองเป็นส่วนมาก ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์จึงมีมูลค่าต่ำและต้องสลายตัวไปในที่สุด เมื่อมีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้น

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Securities Exchange of Thailand)

รัฐบาลได้เล็งเห็นถึงความสำคัญของการพัฒนาสถาบันการเงินและการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ในการระดมเงินทุนเพื่อการพัฒนาประเทศโดย กำหนดการพัฒนาตลาดทุนไว้เป็นส่วนสำคัญส่วนหนึ่งในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 ดังนั้นในปี พ.ศ. 2512 ธนาคารแห่งประเทศไทยในฐานะตัวแทนทางการเงินและผู้แทนรัฐบาลในการดำเนินนโยบายการเงิน จึงได้จัดตั้งคณะทำงานโครงการพัฒนาตลาดทุน (Working group on Capital Market) เพื่อศึกษารวบรวมข้อมูลและเสนอแนะมาตรการต่าง ๆ สำหรับการพัฒนาตลาดทุน โดยว่า ดร.ซิดนีย์ รอบบินส (Dr.Sydney M.Robbins) ศาสตราจารย์ในวิชาการเงินจากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย สหรัฐอเมริกา ซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญที่มีประสบการณ์ในด้านการก่อตั้งตลาดทุนในประเทศกำลังพัฒนามาช่วยศึกษาและให้ข้อแนะนำ

ศาสตราจารย์รอบบินส ได้ทำรายงานผลการศึกษาชื่อ "A Capital Market in Thailand" เสนอต่อธนาคารแห่งประเทศไทย รายงานฉบับนี้ชี้ให้เห็นปัญหาและอุปสรรคของการพัฒนาตลาดทุน พร้อมทั้งข้อเสนอแนะต่าง ๆ เพื่อแก้ไขปัญหาและอุปสรรคเหล่านั้น ในที่สุดการดำเนินงานในการพัฒนาตลาดทุนในประเทศไทยก็ได้สำเร็จลุล่วงไป โดยในปี พ.ศ. 2515 ได้มีการตรากฎหมายกำหนดให้สถาบันการเงินประเภทธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ เข้ามาอยู่ภายใต้การกำกับและตรวจสอบของธนาคารแห่งประเทศไทย และกระทรวงการคลังประกาศแต่งตั้ง "คณะกรรมการจัดตั้งตลาดหุ้น" ขึ้นคณะหนึ่ง โดยมีเจ้าหน้าที่จากธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ประสานงาน ดังนั้นในวันที่ 20 พฤษภาคม พ.ศ. 2517 รัฐบาลจึงได้ประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ขึ้น ให้มีสภาพเป็นนิติบุคคลและเป็นสถาบันเอกชนอยู่ภายใต้การควบคุมของรัฐบาล โดยทำหน้าที่เป็นตลาดหุ้นหรือศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อให้เป็นไปด้วยความ มีระเบียบคล่องตัว สามารถที่จะซื้อขายหลักทรัพย์ได้ทันทีที่ต้องการ ในราคาที่ยุติธรรม สมเหตุสมผลกับฐานะและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์ อันจะเป็นการสร้างความมั่นใจแก่ผู้ลงทุนและส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุน ในประเทศตลอดจนสนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนในการเป็นเจ้าของกิจการพาณิชย์กรรม และอุตสาหกรรมเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจโดยส่วนรวม

องค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประกอบด้วย

1) **ผู้ลงทุน** ซึ่งหมายถึงทั้งผู้ซื้อและผู้ขายอันเป็นประกอบที่สำคัญที่สุดของตลาดหลักทรัพย์ แบ่งได้เป็น บุคคลธรรมดา และนิติบุคคลทั้งในและนอกประเทศโดยผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อาจเป็นนักเก็งกำไร (speculator) ผู้ลงทุนระยะสั้นหรือผู้ลงทุนระยะยาวก็ได้

2) **สถานที่ซื้อขายหลักทรัพย์** หรือห้องค้าหลักทรัพย์เป็นสถานที่ที่ซึ่งเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยมีสถาบันตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้ทำหน้าที่ควบคุมดูแลให้การซื้อขายเป็นไปอย่างมีระบบ

3) **บริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์** คือบริษัทหลักทรัพย์และ/หรือบริษัทเงินทุน และหลักทรัพย์ที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทกิจการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และได้รับคัดเลือกให้เป็น “สมาชิก” ของตลาดหลักทรัพย์ โดยความเห็นชอบของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง การซื้อขายหลักทรัพย์ต้องกระทำผ่านบริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งทำหน้าที่เป็นตัวแทนหรือนายหน้า (brokers) ซื้อขายหลักทรัพย์ในห้วงค้าหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไป โดยได้รับค่าธรรมเนียม (Commission) เป็นการตอบแทน

4) **หลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์อนุญาต** คือเครื่องมือเครดิตที่ใช้ซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยหลักทรัพย์จดทะเบียนหมายถึงทรัพย์ที่มีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ที่รัฐมนตรีกำหนดในประกาศกระทรวงการคลังและได้รับอนุญาตให้จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้ซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ได้ หลักทรัพย์จดทะเบียนแบ่งเป็นหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และพันธบัตรธุรกิจหรือหุ้นกู้ที่ออกโดยบริษัทจำกัด บริษัทมหาชนจำกัด รัฐวิสาหกิจ หรือนิติบุคคลที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น

ส่วนหลักทรัพย์อนุญาต หมายถึงหลักทรัพย์ซึ่งไม่ใช่หลักทรัพย์จดทะเบียน แต่มีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ที่รัฐมนตรีกำหนดในประกาศกระทรวงการคลัง และตลาดหลักทรัพย์อนุญาตให้ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ ซึ่งได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิ เป็นต้น

สถาบันการเงิน (Financial Institutions)

สถาบันการเงินเป็นตัวกลางทางการเงินที่สร้างขึ้นภายในขอบเขตที่กำหนดของสถาบันการเงินแต่ละประเภท ซึ่งมีลักษณะหน้าที่การดำเนินงานแตกต่างกันออกไป

บทบาทและความสำคัญของสถาบันการเงิน (The Role and Importance of Financial Institutions)

ในระบบเศรษฐกิจปัจจุบัน เงินทุนเป็นปัจจัยสำคัญในการขยายการผลิตและเพิ่มผลผลิต ถ้าเงินทุนมีอยู่จำกัด ก็จะไม่สามารถเอื้ออำนวยให้เศรษฐกิจเจริญก้าวหน้าได้

หรือถ้ามีเงินทุนแต่ไม่มีการนำเอาไปใช้ให้เกิดประโยชน์ ดังนั้นสถาบันการเงินจึงเข้ามามีบทบาทและความสำคัญ โดยจะทำหน้าที่เป็นตัวกลาง ในการรวบรวมเงินออมไปยังผู้ลงทุนในรูปแบบต่าง ๆ เพื่อสนองความต้องการเงินทุนที่มีอยู่อย่างไม่จำกัดนั้น ๆ ได้ เมื่อความต้องการเงินทุนได้รับการตอบสนองแล้ว ก็จะทำให้การประกอบการหรือการผลิตเกิดขึ้น ผลผลิตของประเทศมากขึ้น เพียงพอกับการอุปโภคและบริโภค และอำนาจออกจำหน่ายต่อในต่างประเทศได้อีกด้วย จึงทำให้ประชากรมีงานทำ มีรายได้เพิ่มมากขึ้นและรายได้ประชาชาติก็จะเพิ่มมากขึ้น ในที่สุดก็จะทำให้เงินทุนจำนวนนั้นไหลกลับเข้ามาในสถาบันการเงินอีกได้ จึงอาจกล่าวได้ว่า สถาบันการเงินเป็นแหล่งเงินทุนสำคัญ เพราะถ้าไม่มีสถาบันการเงินแล้ว ความสะดวกและความคล่องตัวในการจัดหาเงินทุนเพื่อประกอบการใด ๆ ไม่อาจเกิดขึ้นได้

หน้าที่ของสถาบันการเงิน (The Function of Financial Institutions)⁴

สถาบันการเงินประเภทต่าง ๆ ทำหน้าที่ต่อไปนี้เป็นอย่างหนึ่งอย่างใด หรือหลายอย่าง คือ

1. เป็นแหล่งกลางทางการเงินที่ผู้กู้และผู้ให้กู้สามารถสนองความต้องการต่อกันได้ โดยไม่ต้องรู้จักกันมาก่อน ในสังคมที่ประกอบด้วยผู้ออมและผู้ลงทุนจำนวนมาก จำเป็นต้องมีสถาบันที่ทำหน้าที่เป็นแหล่งกลางระดมเงินออมและนำเงินออมที่ระดมได้ออกให้ผู้กู้ การทำหน้าที่นี้ของสถาบันการเงินก่อให้เกิดประโยชน์อย่างน้อยที่สุด 2 ประการ คือ (1) ผู้กู้สามารถกู้ยืมได้โดยไม่ต้องรู้จักผู้ออม (2) ผู้กู้สามารถยืมเงินเป็นจำนวนมากกว่าที่ผู้ออมแต่ละรายจะให้ได้ ทั้งนี้เพราะสถาบันการเงินสามารถรวบรวมเงินออมรายเล็ก ๆ เป็นเงินกู้จำนวนมากได้

2. ให้ความปลอดภัยได้ดีกว่าแก่เงินของผู้ออม การที่เจ้าของเงินให้ผู้กู้จะเสี่ยงภัยมากกว่าการให้ผู้กู้โดยผ่านสถาบันการเงิน เหตุผล คือ (1) สถาบันการเงินทำธุรกิจด้านนี้

⁴ สุรเกียรติ์ บุนนาค และวณิ จงศิริวัฒน์, การเงินและการธนาคาร (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์ไทย-วัฒนาพานิช, 2526) หน้า 162-163.

โดยเฉพาะ ย่อมมีประสบการณ์และความชำนาญงานมากกว่าบุคคลธรรมดา (2) สถาบันมีเงินทุนและขนาดของงานมากพอที่จะจ้างผู้มีความรู้พิเศษทางด้านนี้มาเป็นผู้บริหาร (3) สถาบันสามารถกระจายเงินกู้ได้หลายทาง ซึ่งลดความเสี่ยงได้มาก ทั้งนี้เพราะสถาบันการเงินไม่มีทางจะสูญเสียนี้ทั้งหมดในคราวเดียวกัน ถ้าจะมีการสูญเสียนี้อีกก็เพียงบางส่วนเท่านั้น บุคคลธรรมดา ย่อมมีโอกาสสูญเสียนี้อันทั้งหมดได้ เพราะในบางครั้งไม่สามารถกระจายเงินกู้ไปยังแหล่งต่าง ๆ ได้ เนื่องจากเงินทุนจำกัด

3. จัดให้มีเงินกู้ลักษณะต่าง ๆ ตามที่ผู้ให้กู้และผู้กู้ต้องการ สถาบันการเงินสามารถทำเช่นนี้ได้ เพราะมีเงินทุนไหลเข้าออกตลอดเวลาไม่ขาดตอน

4. เคลื่อนย้ายเงินทุนไปยังที่ต่าง ๆ โดยวิธีนำเงินออกจากที่หนึ่งไปให้กู้ยังอีกที่หนึ่ง การทำหน้าทีนี้จะช่วยให้อัตราดอกเบี้ยในท้องถิ่นต่าง ๆ ไม่แตกต่างกันมาก

5. จัดหาสภาพคล่องให้แก่เครื่องมือเครดิตโดยวิธีการต่าง ๆ เช่น เป็นผู้ค้ำประกัน การขายหุ้นต่าง ๆ เป็นผู้ซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นนายหน้าค้าหลักทรัพย์ เป็นต้น

การทำหน้าที่ดังกล่าวของสถาบันการเงินย่อมก่อให้เกิดประโยชน์แก่เศรษฐกิจอย่างน้อยที่สุด 3 ประการ คือ

1. ช่วยให้ออมมถูกนำไปลงทุนได้มากยิ่งขึ้น เงินออมที่ถูกทิ้งไว้เฉย ๆ ย่อมไม่เกิดประโยชน์อันใดแก่เศรษฐกิจ ควรจะนำเอามาลงทุนเพื่อเพิ่มผลผลิต รายได้และการจ้างงาน สถาบันการเงินมีโอกาที่จะระดมเงินออมได้ดีที่สุด เพราะเป็นผู้มีความรู้ความสามารถและความชำนาญงานในธุรกิจด้านนี้มากที่สุด

2. ช่วยให้มีการใช้เงินทุนอย่างมีประสิทธิภาพได้มากกว่า เงินออมที่สถาบันการเงินระดมมาได้จะถูกใช้ไปในการให้กู้แก่ผู้ที่มีประสิทธิภาพในการลงทุน ทั้งนี้เพราะการให้กู้ของสถาบันการเงินเป็นไปตามหลักวิชาการให้เครดิตได้มากที่สุด การให้กู้โดยวิธีนี้จะมีผลให้ผู้ที่มีประสิทธิภาพในการผลิตมากกว่าได้รับเงินกู้ไปก่อน ผู้ที่มีประสิทธิภาพในการผลิตย่อมสามารถใช้เงินทุนอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งเป็นประโยชน์แก่การผลิตและเศรษฐกิจในที่สุด

3. ช่วยให้มีการแข่งขันมากขึ้นในตลาดการเงิน ยังมีจำนวนสถาบันการเงินมากเพียงไร การแข่งขันก็ยังมีมากเพียงนั้น และโครงสร้างของอัตราดอกเบี้ยของสถาบันการเงินต่าง ๆ ก็ยิ่งใกล้เคียงกันมากขึ้น โอกาสที่ผู้กู้จะถูกผู้ให้กู้เอารัดเอาเปรียบโดยเรียกดอกเบี้ยเกินความจำเป็น ดังนั้น จึงส่งเสริมให้มีการลงทุนมากขึ้น เพราะเมื่อผู้กู้เสียดอกเบี้ยน้อยลง การลงทุนก็มีมากขึ้น ก่อให้เกิดการขยายตัวของผลผลิต รายได้ และการจ้างงาน

ประเภทของสถาบันการเงินในตลาดเงินตลาดทุน

จากลักษณะของตลาดเงินและตลาดทุนดังกล่าวมาแล้ว จะเห็นได้ว่าสถาบันการเงิน เป็นตัวกลางทางการเงินที่ดำเนินธุรกิจภายใต้ขอบเขตของกฎหมาย หรือข้อบังคับของรัฐ ซึ่งแตกต่างกันไปในแต่ละสถาบัน บางสถาบันทำหน้าที่เป็นทั้งตลาดเงินและตลาดทุน เช่น ธนาคารกลาง ธนาคารพาณิชย์ และบริษัทเงินทุน แต่บางสถาบันก็ทำหน้าที่เกี่ยวข้องกับตลาดใดตลาดหนึ่งโดยเฉพาะ เช่น กองทุนรวม บริษัทประกันชีวิตประกันภัย เป็นต้น ซึ่งอาจแบ่งสถาบันการเงิน ออกเป็น 4 ประเภทด้วยกัน คือ

1. ธนาคารพาณิชย์ (Commercial Banks)
2. ธนาคารพิเศษ (Special Banks)
3. สถาบันการเงินที่มีใช้ธนาคารพาณิชย์ (Non-Bank Financial Institutions)
4. ธนาคารกลาง (Central Bank)

รายละเอียดของสถาบันการเงินแต่ละประเภทนี้จะได้กล่าวในบทต่อไปตามลำดับ

สถาบันการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Institutions)

สถาบันการเงินระหว่างประเทศเป็นสถาบันการเงินที่เป็นแหล่งเงินทุนนอกประเทศ ที่ทำหน้าที่ให้ความช่วยเหลือทางการเงินในลักษณะต่าง ๆ เช่น ให้กู้ยืมเงินทุนระหว่างประเทศเพื่อการค้าระหว่างประเทศ หรือเพื่อการพัฒนาประเทศ เป็นต้น สถาบันการเงินในตลาดการเงินระหว่างประเทศ อาจแบ่งได้ดังนี้คือ^{5/}

^{5/}สุรศักดิ์ นานานุกูล สุรินทร์ ปุณณะหิตานนท์ และพรณี อิศรพงศ์ไพศาล, อ้างแล้ว, หน้า 37-38

1. สถาบันการเงินนานาชาติเพื่อการพัฒนา ได้แก่ ธนาคารโลก (World Bank) กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ธนาคารเพื่อการพัฒนาในระดับภูมิภาค เช่น ธนาคารพัฒนาเอเชีย (Asian Development Bank) เป็นต้น และธนาคารกลางหรือรัฐบาลต่างประเทศในทวีป ยุโรป สหรัฐอเมริกาตะวันออกกลาง และญี่ปุ่น ส่วนใหญ่สถาบันเหล่านี้ จะให้กู้ยืมแก่รัฐบาลหรือหน่วยงานของรัฐเท่านั้น และเป็นการให้กู้ระยะปานกลางถึงระยะยาวโดยคิดอัตราดอกเบี้ยต่ำ

2. สถาบันการเงินของรัฐบาลเรื่องการส่งออก ในหลาย ๆ ประเทศที่มีการส่งสินค้าไปขายในประเทศด้อยพัฒนา ไม่ว่าจะเป็นการขายเครื่องจักร อุปกรณ์ ความรู้ หรือวัตถุดิบชนิดตลอดไปจนถึงการขายอาวุธยุทโธปกรณ์ต่าง ๆ ประเทศเหล่านี้จะมีสถาบันการเงิน ซึ่งช่วยให้สินเชื่อดอกเบี้ยต่ำ และมีระยะเวลาชำระค่างาน ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้ซื้อสินค้าเหล่านี้ด้วย สถาบันการเงินเหล่านี้ได้แก่ EXIM Bank ของสหรัฐอเมริกา EXIM Bank ของญี่ปุ่น สินเชื่อ ECGD ของประเทศอังกฤษ สินเชื่อ COFACE ของประเทศฝรั่งเศส สินเชื่อ OECF ของประเทศเยอรมัน และสินเชื่อ OECF ของญี่ปุ่น เป็นต้น

3. สถาบันและแหล่งเงินทุนของเอกชนในต่างประเทศ ได้แก่ ตลาดการเงินระดับโลกในยุโรป ในสหรัฐอเมริกา ในญี่ปุ่น ในตะวันออกกลาง ในสิงคโปร์และในฮ่องกง สถาบันที่ประกอบการในตลาดเงินระดับโลกนี้มักจะเป็นธนาคารหรือบริษัทเงินทุนระหว่างประเทศที่มีขนาดใหญ่มาก ผู้ฝากเงินอาจจะเป็นรัฐบาลต่าง ๆ ธนาคารต่าง ๆ หรือบุคคลธรรมดาที่มีเงินเหลือใช้ ส่วนผู้กู้ก็เป็นรัฐบาล ธนาคาร ธุรกิจขนาดใหญ่ ที่ขาดแคลนเงิน การกู้ยืมจะกู้ได้ทั้งระยะสั้นและระยะยาว เป็นการกู้เงินตราต่างประเทศโดยตรง อัตราดอกเบี้ยที่คิดมักเป็นอัตราดอกเบี้ยลอยตัว (floating rate) ในตลาดการเงินโดยปรับดอกเบี้ยทุก ๆ 3 เดือน หรือ 6 เดือน แม้แต่การกู้ยืมระยะยาวก็มักจะทำสัญญาโดยเปลี่ยนดอกเบี้ยทุก ๆ 3 เดือน หรือ 6 เดือน ธุรกิจขนาดใหญ่ และสถาบันการเงินในประเทศ สามารถกู้เงินจากตลาดเงินเหล่านี้ได้โดยตรงหรือโดยผ่านการค้าประกันโดยสถาบันการเงินในประเทศ โดยรูปแบบการกู้ยืมเป็นการกู้เงินตราต่างประเทศโดยตรงเป็นส่วนใหญ่คือยูโรดอลลาร์ (Eurodollar) เอเชียดอลลาร์ (Asiandollar) แต่บางครั้งสถาบันที่มีฐานะมั่นคงและมีชื่อเสียงระดับโลกอาจจะออกพันธบัตร (Eurobond) หรือใบรับฝาก (floating rate note-FRN หรือ floating rate certificate of deposit-FRCD) ได้

รายชื่อหนังสือเพื่อค้นคว้าเพิ่มเติม

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ตลาดหุ้นในประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร : บริษัท
โคเนกซ์, 2516. บทที่ 1-6.

เริงชัย มะระกานนท์. การเงินและการธนาคารในประเทศไทยพร้อมด้วยภาคทฤษฎี. กรุงเทพ-
มหานคร : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 252 บทที่

สุนี ศักรนนท์. สถาบันและตลาดการเงิน. กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์ชวนพิมพ์, 2521.
บทที่ 2-5.

สุรักษ์ บุณนาค และวณี จงศิริวัฒน์. การเงินและการธนาคาร. กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์
ไทยวัฒนาพานิช, 2526. บทที่ 9.

Dunkman, William E. **Money Credit and Banking**. New York : Random House Inc., 1970.
chap.11.

Jacobs, Donald P., Farewell, Loring C. and Heave, Edwin. **Financial Institutions**. 5 th.ed.
111 : Richard D. Irwin, Inc., 1972.

Ritter, Lawrence S. and Silber, William L. Silber. **Principle of Money and Banking and Financial
Market** 4 th.ed. New York : Basic Books, Inc., 1983. chap. 5-6