

พัฒนาการของอุตสาหกรรมกองทุนรวมไทย:
โอกาสและความท้าทายในทศวรรษหน้า
(Thai Mutual Fund Industry:
Challenge and Opportunity in the Next Decade)

สรายุทธ์ นาทะพันธ์

พฤศจิกายน 2553



ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
The Stock Exchange of Thailand

Disclaimer: รายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้เขียน โดยเฉพาะ จัดทำบนพื้นฐานของข้อมูลที่เชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ โดยมีวัตถุประสงค์
เพื่อให้ความรู้และแนวคิดแก่ผู้อ่านเท่านั้น มิได้สะท้อนความเห็นของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแต่อย่างใด

สารบัญ

	หน้า
บทสรุปผู้บริหาร	i
บทนำ	1
บทที่ 1 ภาพรวมอุตสาหกรรมกองทุนรวมไทย	4
บทที่ 2 บทวิเคราะห์อุตสาหกรรมกองทุนรวมแยกตามประเภทกองทุน	7
บทที่ 3 บทวิเคราะห์การแข่งขันและผลการดำเนินงานของ บลจ. ใน อุตสาหกรรมกองทุนรวม	12
บทที่ 4 โอกาสและความท้าทาย	22

สารบัญตาราง

		หน้า
ตารางที่ 1	เกณฑ์ในการจัดประเภทกองทุนรวม แบ่งตามนโยบายการลงทุน	2
ตารางที่ 2	เกณฑ์ในการจัดประเภทกองทุนรวม แบ่งตามแหล่งการลงทุน	3
ตารางที่ 3	เกณฑ์ในการจัดประเภทกองทุนรวม แบ่งตามลักษณะเฉพาะกองทุน	3
ตารางที่ 4	AUM และอัตราการขยายตัวของอุตสาหกรรมกองทุนรวม	5
ตารางที่ 5	AUM และสัดส่วน AUM ของกองทุนรวมตามนโยบายการลงทุน ต่อ AUM ของอุตสาหกรรม	6

สารบัญภาพ

		หน้า
ภาพที่ 1	AUM ของกองทุนรวมและสัดส่วน AUM ของกองทุนรวมต่อเงินฝาก บุคคลธรรมดา	4
ภาพที่ 2	AUM แยกตามประเภทกองทุนรวม และสัดส่วน AUM ของกองทุนรวม ตราสารหนี้ต่อ AUM ของอุตสาหกรรม	5
ภาพที่ 3	สัดส่วนกองทุนรวมตามนโยบายการลงทุน ที่เป็นองค์ประกอบของ การเปลี่ยนแปลงใน AUM ของอุตสาหกรรม	6
ภาพที่ 4	สัดส่วนกองทุนรวมตราสารหนี้ แยกตามผลิตภัณฑ์	7
ภาพที่ 5	สัดส่วนกองทุนรวมตราสารทุน แยกตามผลิตภัณฑ์	8
ภาพที่ 6	ปริมาณเงินลงทุนไหลเข้า-ออกสุทธิรายปีของกองทุนรวม LTF และ RMF	9
ภาพที่ 7	อัตราเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากองทุนรวมตราสารทุน (ไม่รวมกองทุนรวม LTF และ RMF)	10
ภาพที่ 8	อัตราเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากองทุนรวม LTF และ RMF	11
ภาพที่ 9	ส่วนแบ่งตลาดในกองทุนรวมทุกประเภท ระหว่าง บลจ. ที่เป็นและไม่เป็น บริษัทในกลุ่มธุรกิจธนาคารพาณิชย์	13
ภาพที่ 10	ส่วนแบ่งตลาดกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ ระหว่าง บลจ. ที่เป็นและไม่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจธนาคารพาณิชย์	13
ภาพที่ 11	ส่วนแบ่งตลาดของ 5 กลุ่ม บลจ. ในกองทุนรวมตราสารทุนและตราสารหนี้	14
ภาพที่ 12	AUM และจำนวนกองทุน แยกตามประเภทกองทุนรวม	14
ภาพที่ 13	ส่วนแบ่งตลาดในกองทุนรวมตราสารหนี้	15
ภาพที่ 14	ส่วนแบ่งตลาดในกองทุนรวมตราสารทุน	16
ภาพที่ 15	ส่วนแบ่งตลาดในกองทุนรวมตราสารทุนประเภทต่างๆ แยกตามกลุ่ม บลจ.	17
ภาพที่ 16	สัดส่วน AUM แยกตามประเภทกองทุนรวมตราสารทุนของ บลจ. ที่เป็นและ ไม่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจธนาคารพาณิชย์	17
ภาพที่ 17	สัดส่วนค่าธรรมเนียมและบริการจ่ายต่อรายได้ของ บลจ.	19

สารบัญภาพ

		หน้า
ภาพที่ 18	อัตรากำไรสุทธิของแต่ละกลุ่ม บลจ.	19
ภาพที่ 19	ส่วนแบ่งตลาด ค่าธรรมเนียมต่อ AUM และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารหนี้ที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก	20
ภาพที่ 20	ส่วนแบ่งตลาด ค่าธรรมเนียมต่อ AUM และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้น	21

ดัชนีตัวย่อ

ก.ล.ต.	=	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
บลจ.	=	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน
บลจ. กลุ่ม BR	=	บลจ. ที่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ (bank related asset management corporation)
บลจ. กลุ่ม F	=	บลจ. ที่มีบริษัทต่างชาติที่ไม่มีธุรกิจธนาคารพาณิชย์ในไทยเป็น บริษัทแม่ (foreign)
บลจ. กลุ่ม LB	=	บลจ. ที่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ (large bank)
บลจ. กลุ่ม MB	=	บลจ. ที่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ขนาด กลาง (medium bank)
บลจ. กลุ่ม NBR	=	บลจ. ที่ไม่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ (non-bank related asset management corporation)
บลจ. กลุ่ม SB	=	บลจ. ที่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็ก (small bank)
บลจ. กลุ่ม T	=	บลจ. ที่มีบริษัทไทยที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์เป็นบริษัทแม่ (Thai)
AUM	=	มูลค่าสินทรัพย์ภายใต้การบริหาร (asset under management)
ETF	=	Exchange traded fund
LTF	=	กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (long-term equity fund)
MMF	=	กองทุนรวมตราสารหนี้ที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก (money market fund)
PPF	=	กองทุนรวมคุ้มครองเงินฝาก (principal protection fund)
RMF	=	กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (retirement market fund)

บทสรุปผู้บริหาร

กองทุนรวมนับเป็นช่องทางการออมและลงทุนที่มีความสำคัญมากขึ้นต่อเศรษฐกิจไทย เห็นได้จากใน 5 ปีที่ผ่านมาอุตสาหกรรมกองทุนรวมไทยเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีที่ร้อยละ 24 และ ณ มิถุนายน 2553 กองทุนรวมมีมูลค่าสินทรัพย์ภายใต้การบริหาร (asset under management: AUM) ทั้งสิ้น 1.54 ล้านล้านบาท นอกจากนี้ สัดส่วน AUM ของกองทุนรวมต่อเงินฝากบุคคลธรรมดาเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 22 ในปี 2549 เป็นร้อยละ 35 ณ มิถุนายน 2553

อย่างไรก็ตาม การเติบโตของอุตสาหกรรมกองทุนรวมไทยมีลักษณะกระจุกตัวในกองทุนรวมตราสารหนี้เป็นสำคัญ โดยสัดส่วน AUM ของกองทุนรวมตราสารหนี้ต่อ AUM ของทั้งอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 70 ในปี 2549 เป็นร้อยละ 76 ณ มิถุนายน 2553 ซึ่งการเติบโตของกองทุนรวมตราสารหนี้เกิดการกระจุกตัวอยู่ในกองทุนรวมตราสารหนี้ที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก (money market fund: MMF) โดย ณ มิถุนายน 2553 มีสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 44 ของ AUM ของกองทุนรวมตราสารหนี้ นอกจากนี้ การผ่อนคลายการนำเงินออกไปลงทุนในต่างประเทศของธนาคารแห่งประเทศไทย ส่งผลให้การลงทุนในต่างประเทศของกองทุนรวมตราสารหนี้เพิ่มมากขึ้น

ในส่วนของการเติบโตของกองทุนรวมตราสารทุนไทย ส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการเติบโตของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (long-term equity fund: LTF) และเป็นการลงทุนในประเทศเป็นสำคัญ ทั้งนี้ สัดส่วนของ LTF ที่เพิ่มขึ้นสะท้อนถึงการเป็นสินค้าทดแทนของกองทุนรวมหุ้นทั่วไปอย่างชัดเจน

เมื่อพิจารณาในด้านภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรมกองทุนรวมพบว่า ส่วนแบ่งตลาดของกองทุนรวมตราสารหนี้ ณ มิถุนายน 2553 ร้อยละ 95 มาจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) ที่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 89 ในปี 2549 และ บลจ. ที่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 2 อันดับแรก มีส่วนแบ่งตลาดสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากความได้เปรียบด้านช่องทางการจัดจำหน่ายที่ครอบคลุมและฐานลูกค้าเงินฝากจำนวนมาก

สำหรับภาวะการแข่งขันในกองทุนรวมตราสารทุนพบว่า บลจ. ที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์มีส่วนแบ่งตลาดสูงถึงร้อยละ 75 ณ มิถุนายน 2553 โดยขยายธุรกิจผ่านกองทุนรวม LTF และกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (retirement market fund: RMF) เป็นหลัก ขณะที่ บลจ.

ที่ไม่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ขยายฐานธุรกิจผ่านผลิตภัณฑ์ที่เป็นนวัตกรรมใหม่ (innovative product) ทั้งนี้ มี บลจ. ซึ่งมีบริษัทต่างชาติเป็นบริษัทแม่เพียงแห่งเดียว ที่สามารถครองส่วนแบ่งตลาดอยู่ใน 5 ลำดับแรกได้ แต่กำลังสูญเสียส่วนแบ่งตลาดอย่างต่อเนื่อง

จากการที่ บลจ. ที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์มีความได้เปรียบในเรื่องช่องทางจัดจำหน่ายที่เข้าถึงลูกค้า ประกอบกับการให้บริการทางการเงินครบวงจร เมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่ง ส่งผลให้ AUM ของ บลจ. กลุ่มดังกล่าวเติบโตได้อย่างรวดเร็ว และสามารถครองส่วนแบ่งตลาดในอุตสาหกรรมทั้งกองทุนรวมตราสารทุนและตราสารหนี้ได้เพิ่มขึ้น แม้ว่าจะมีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าและมีอัตราค่าธรรมเนียมต่อ AUM สูงกว่า บลจ. กลุ่มอื่นๆ ในส่วนของกองทุนรวมตราสารหนี้ และให้ผลตอบแทนและมีค่าธรรมเนียมไม่ต่างจาก บลจ. กลุ่มอื่นๆ มากนัก ในส่วนของกองทุนรวมตราสารทุน

กองทุนรวมเป็นผลิตภัณฑ์การลงทุนที่สำคัญของคนไทยในระยะยาว แต่จากโครงสร้างการแข่งขันและพัฒนาการที่เกิดขึ้นในปัจจุบันจะช่วยให้นักลงทุนไทยได้ประโยชน์จากการลงทุนในกองทุนรวมอย่างเต็มที่หรือไม่ ขึ้นกับความท้าทายต่างๆ ดังนี้

(1) การที่ บลจ. ที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์มีข้อได้เปรียบด้านช่องทางการจัดจำหน่าย ทำให้ผลิตภัณฑ์ในอุตสาหกรรมกระจุกตัวอยู่เฉพาะกองทุนรวมตราสารหนี้ที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก ขณะที่ บลจ. ที่ไม่ได้อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเน้น innovative product เสียเปรียบในด้านช่องทางการจำหน่ายและเสียส่วนแบ่งทางการตลาดอย่างต่อเนื่อง อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการนำเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ แก่นักลงทุนไทยในอนาคตหรือไม่

(2) ความเบี่ยงเบนของผลประโยชน์ทางภาษีของดอกเบี้ยในกองทุนรวมตราสารหนี้ที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก ซึ่งมีระดับความเสี่ยงไม่ต่างกับเงินฝาก เป็นสาเหตุหนึ่งของการกระจุกตัวในกองทุนรวมตราสารหนี้หรือไม่

(3) สิทธิประโยชน์ทางภาษีเป็นปัจจัยสำคัญที่กระตุ้นให้เกิดการขายตัวของกองทุนรวมตราสารทุนผ่านการลงทุนในกองทุนรวม LTF และ RMF ใน 5 ปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ดี ความท้าทายในอนาคตคือ การส่งเสริมให้นักลงทุนเห็นประโยชน์จากการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนที่ไม่ได้สิทธิประโยชน์ทางภาษีได้อย่างไร

(4) แม้การเปิดเสรีทางการเงินอนุญาตให้นำผลิตภัณฑ์จากต่างประเทศมาขายในไทยได้ แต่การที่ บลจ. ที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์มีข้อได้เปรียบด้านช่องทางการจัดจำหน่าย และยังคงรักษาความได้เปรียบนั้นไว้ได้ อาจทำให้การแข่งขันในอุตสาหกรรมไม่มากเท่าที่ควรหรือไม่

(5) ทำอย่างไรให้นักลงทุนสามารถเข้าถึงข้อมูลผลตอบแทนและค่าธรรมเนียมเปรียบเทียบของแต่ละกองทุน เพื่อส่งเสริมให้เกิดการแข่งขันอย่างแท้จริง

บทนำ

กองทุนรวมถือเป็นหนึ่งช่องทางในการออม/การลงทุนสำคัญของไทยในปัจจุบัน โดย 5 ปีที่ผ่านมา อุตสาหกรรมกองทุนรวมไทยขยายตัวร้อยละ 24 ต่อปี และสัดส่วน AUM ต่อเงินฝากบุคคลธรรมดาเพิ่มจากร้อยละ 22 ในปี 2549 เป็นร้อยละ 35 ในปี 2553 ทั้งนี้ ประโยชน์หลักที่นักลงทุนได้รับจากการลงทุนในกองทุนรวม อาทิ

(1) มีผู้เชี่ยวชาญเฉพาะด้านช่วยบริหารเงินกองทุน และประหยัดต้นทุนในการสืบค้นวิเคราะห์ข้อมูล

(2) สามารถลงทุนและกระจายความเสี่ยงได้ แม้จะมีเงินลงทุนไม่มาก เนื่องจากผู้จัดการกองทุนจะนำเงินที่รวบรวมจากนักลงทุนรายย่อยทั้งหมด ไปลงทุนในตราสารทางการเงินที่หลากหลาย ทำให้สามารถกระจายความเสี่ยงได้อย่างมีประสิทธิภาพ

(3) ไม่ต้องเสียเวลาติดตามความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์รายตัว และสามารถเลือกลงทุนได้ตามความต้องการผ่านนโยบายลงทุนของกองทุนรวมต่างๆ เช่น กรณีที่ต้องการผลตอบแทนและความเสี่ยงที่อิงตามดัชนีตลาด (passive portfolio) นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนในกองทุนรวม ETF (exchanged traded fund) หรือกรณีที่ต้องการลงทุนระยะยาวและได้ประโยชน์ทางภาษี สามารถเลือกกองทุนรวม LTF และกองทุนรวม RMF เป็นต้น

จากประโยชน์และการขยายตัวของอุตสาหกรรมกองทุนรวมอย่างต่อเนื่องดังกล่าว ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในตลาดทุน โดยเฉพาะนักลงทุนควรต้องเข้าใจถึงโครงสร้างการแข่งขันในอุตสาหกรรมจัดการลงทุน ทั้งด้านผลิตภัณฑ์และบริการของ บลจ. อย่างจริงจัง โดยเฉพาะในภาวะที่มีการเปิดเสรีการเงินมากขึ้น ซึ่งเปิดโอกาสให้สามารถนำผลิตภัณฑ์ทางการเงินของต่างประเทศมาจำหน่ายในไทยได้ง่าย

อนึ่ง การศึกษาฉบับนี้ใช้กรอบข้อมูลระหว่างเดือนมกราคม 2549 - มิถุนายน 2553 โดยเน้นวิเคราะห์ถึงโครงสร้างการแข่งขัน ลักษณะการกระจายตัวของการลงทุนแยกตามประเภทกองทุนรวม ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเติบโตของธุรกิจจัดการลงทุนที่ผูกติดอยู่กับการเติบโตของกองทุนรวมตราสารหนี้ และการปรับตัวของ บลจ. ในสภาวะการแข่งขันที่เปลี่ยนไป ทั้งนี้ การศึกษารวมถึงแนวโน้มและสิ่งแวดล้อมใหม่ที่อาจมีผลต่อธุรกิจจัดการลงทุน เพื่อเสนอแนะแนวทางการส่งเสริมการเติบโตของธุรกิจจัดการลงทุนอย่างยั่งยืน โดยแบ่งประเภทของ บลจ. เป็น 2 กลุ่ม คือ

(1) บลจ. ที่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ (bank related asset management corporation: BR) ซึ่งแบ่งตาม AUM ได้ 3 กลุ่ม คือ บลจ. ที่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ (large bank: LB) ขนาดกลาง (medium bank: MB) และขนาดเล็ก (small bank: SB)

(2) บลจ. ที่ไม่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ (non-bank related asset management corporation: NBR) ซึ่งแบ่งได้เป็น 2 กลุ่ม คือ บลจ. ที่มีบริษัทต่างชาติที่ไม่มีธุรกิจธนาคารพาณิชย์ในไทยเป็นบริษัทแม่ (F) และ บลจ. ที่มีบริษัทไทยที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์เป็นบริษัทแม่ (T)

งานวิจัยฉบับนี้ได้ศึกษาโดยยึดกรอบและนิยาม ดังต่อไปนี้

(1) นิยามและสัดส่วนการลงทุนของกองทุนรวม: กองทุนรวมทุกประเภทนิยามตามประกาศของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ที่ 2552/24 ยกเว้นส่วนของกองทุนรวมตลาดเงิน จะนับรวมกองทุนรวมตราสารหนี้ระยะสั้นที่มีลักษณะคล้ายเงินฝากอย่างชัดเจนด้วย เช่น กองทุนรวมตราสารหนี้ที่สามารถลงทุนและขายได้ทุกวันโดยโอนเงินจากการขายหน่วยลงทุนให้กับผู้ลงทุนในบัญชีเงินฝากที่ผูกกับบัญชีกองทุนรวมตราสารหนี้ดังกล่าวที่เวลา t+1 เป็นต้น

(2) กองทุนปิดที่มีวัตถุประสงค์เฉพาะ: งานศึกษาฉบับนี้จะไม่รวมกองทุนปิดที่มีวัตถุประสงค์เฉพาะ เช่น กองทุนรวมอายุถักถัก กองทุนรวมเพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงิน และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงิน เป็นต้น เพื่อสะท้อนภาพการแข่งขันและสถานะอุตสาหกรรมธุรกิจจัดการลงทุนให้ชัดเจน

(3) ประเภทของกองทุนรวม: แบ่งได้ 3 เกณฑ์ คือ

3.1 เกณฑ์นโยบายการลงทุน แบ่งเป็น 4 ประเภท คือ กองทุนรวมตราสารหนี้ (รวมกองทุนรวมตลาดเงิน) กองทุนรวมตราสารทุน กองทุนรวมผสม และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (ตารางที่ 1)

ตารางที่ 1: เกณฑ์ในการจัดประเภทกองทุนรวม แบ่งตามนโยบายการลงทุน

ประเภทกองทุนรวม	เกณฑ์ในการจัดประเภทกองทุนรวม
กองทุนรวมตราสารหนี้ (รวมกองทุนรวมตลาดเงิน)	ตามเกณฑ์ ก.ล.ต. และกองทุนรวมที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก
กองทุนรวมตราสารทุน	ตามเกณฑ์ ก.ล.ต.
กองทุนรวมผสม	ตามเกณฑ์ ก.ล.ต.
กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์	ตามเกณฑ์ ก.ล.ต.

ที่มา: ก.ล.ต.

3.2 เกณฑ์แหล่งการลงทุน แบ่งเป็น 3 ประเภท คือ กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ (foreign investment fund: FIF) กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศบางส่วน (partially foreign investment fund: PFIF) และกองทุนรวมที่ลงทุนในประเทศ (ตารางที่ 2)

ตารางที่ 2: เกณฑ์ในการจัดประเภทกองทุนรวม แบ่งตามแหล่งการลงทุน

ประเภทกองทุนรวม	เกณฑ์ในการจัดประเภทกองทุนรวม
กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศทั้งหมด	ลงทุนในต่างประเทศทั้งหมด (ลงทุนอย่างน้อยร้อยละ 80 ในต่างประเทศ)
กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศบางส่วน	ลงทุนในต่างประเทศบางส่วน (ลงทุนในต่างประเทศระหว่างร้อยละ 20-80)
กองทุนรวมที่ลงทุนในประเทศ	ลงทุนในประเทศทั้งหมดหรือลงทุนในต่างประเทศน้อยกว่าร้อยละ 20

ที่มา: ก.ล.ด.

3.3 เกณฑ์ลักษณะเฉพาะกองทุน แบ่งเป็น 3 ประเภท คือ กองทุนรวมตราสารหนี้ กองทุนรวมตราสารทุน และกองทุนรวมผสม (ตารางที่ 3)

ตารางที่ 3: เกณฑ์ในการจัดประเภทกองทุนรวม แบ่งตามลักษณะเฉพาะกองทุน

ประเภทกองทุนรวม	เกณฑ์ในการจัดประเภทกองทุนรวม
กองทุนรวมตราสารทุน	กองทุนรวมหุ้นทั่วไป กองทุนรวมดัชนี กองทุนรวม RMF กองทุนรวมหน่วยลงทุน (feeder fund) กองทุนรวม LTF และกองทุนรวม ETF
กองทุนรวมตราสารหนี้	กองทุนรวมตราสารหนี้ทั่วไป กองทุนรวมตลาดเงินที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก กองทุนรวมค้ำประกันเงินต้น กองทุนรวม RMF กองทุนรวมหน่วยลงทุน และกองทุนรวม ETF
กองทุนรวมผสม	กองทุนรวม RMF และกองทุนรวมหน่วยลงทุน

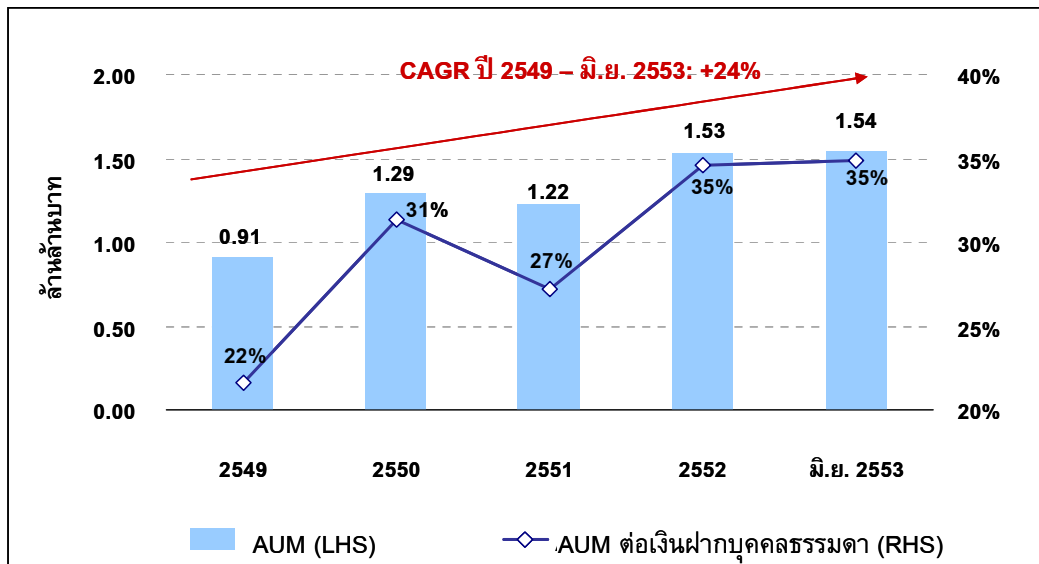
ที่มา: ก.ล.ด.

รายงานการวิจัยฉบับนี้ได้แบ่งการศึกษาออกเป็น 2 มิติที่สำคัญ คือ มิติด้านประเภท บลจ. และมิติด้านประเภทกองทุน เพื่อศึกษาพัฒนาการของอุตสาหกรรมกองทุนรวมไทยและเสนอถึงมุมมองที่สำคัญ รวมถึงโอกาสและความท้าทายของอุตสาหกรรมในอนาคต โดยประกอบไปด้วย 4 ส่วนหลัก คือ (1) ภาพรวมอุตสาหกรรมกองทุนรวมไทย (2) วิเคราะห์อุตสาหกรรมกองทุนรวมตามประเภทกองทุนรวม (3) การแข่งขันและส่วนแบ่งตลาดของ บลจ. แยกตามผลิตภัณฑ์ และ (4) โอกาสและความท้าทายของอุตสาหกรรมกองทุนรวมไทย

บทที่ 1: ภาพรวมอุตสาหกรรมกองทุนรวมไทย

อุตสาหกรรมกองทุนรวมไทยขยายตัวอย่างต่อเนื่องเฉลี่ยร้อยละ 24 ต่อปีใน 5 ปีที่ผ่านมา (ภาพที่ 1) โดย AUM เพิ่มขึ้นจาก 0.91 ล้านล้านบาทในปี 2549 เป็น 1.54 ล้านล้านบาท ณ มิถุนายน 2553 (ตารางที่ 4) แม้เกิดการหดตัวของอุตสาหกรรม เนื่องจากวิกฤตเศรษฐกิจซบโพร้ม ที่ทำให้มูลค่าหลักทรัพย์รวมในตลาดหลักทรัพย์ (market capitalization) ลดลงร้อยละ 46 ในปี 2551 ทั้งนี้ ปริมาณ AUM ที่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบเป็นสัดส่วนต่อเงินฝากบุคคลธรรมดา เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 22 ในปี 2549 เป็นร้อยละ 35 ณ มิถุนายน 2553 สะท้อนว่า กองทุนรวมเป็นช่องทางการออมและลงทุนที่มีความสำคัญมากขึ้นตามลำดับ

ภาพที่ 1: AUM ของกองทุนรวมและสัดส่วน AUM ของกองทุนรวมต่อเงินฝากบุคคลธรรมดา



ที่มา: ธปท. และ ก.ล.ต.

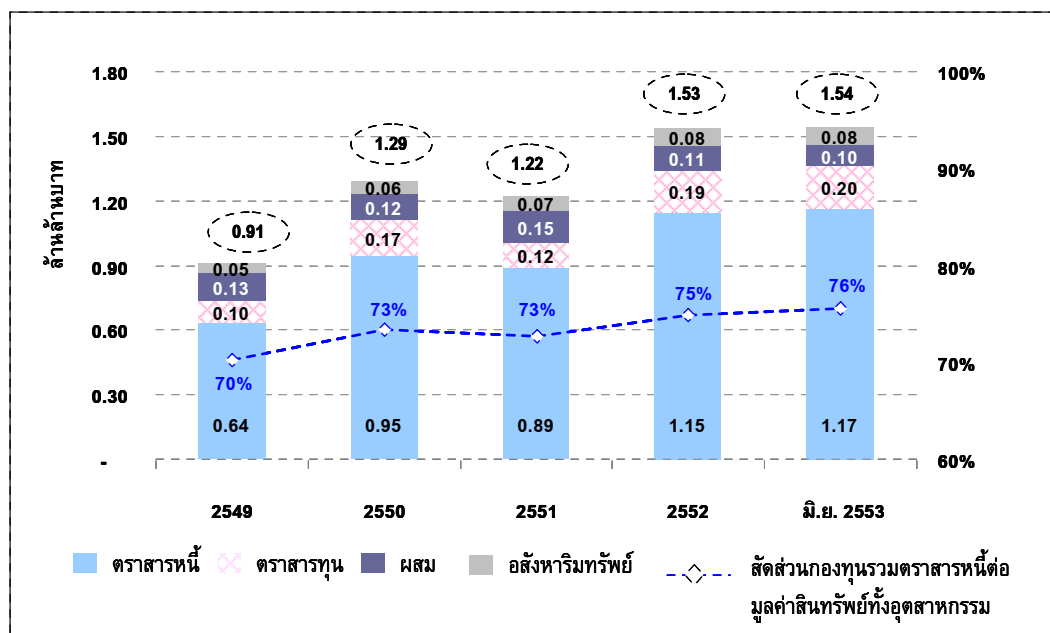
ตารางที่ 4: AUM และอัตราการขยายตัวของอุตสาหกรรมกองทุนรวม

ปี	AUM ของกองทุนรวม (ล้านบาท)	อัตราการขยายตัวของ AUM (ร้อยละต่อปี)
2549	0.91	44.35
2550	1.29	41.64
2551	1.22	-5.09
2552	1.53	25.39
มิถุนายน 2553	1.54	0.43
อัตราการขยายตัวของ AUM เฉลี่ย (CAGR)		23.67

ที่มา: ก.ล.ด.

การเติบโตของอุตสาหกรรมกองทุนรวมส่วนใหญ่เป็นผลจากการขยายตัวของกองทุนรวมตราสารหนี้ที่เพิ่มจาก 0.64 ล้านล้านบาทในปี 2549 เป็น 1.16 ล้านล้านบาทในเดือนมิถุนายน 2553 ส่งผลให้สัดส่วน AUM ของกองทุนรวมตราสารหนี้ต่อ AUM ของอุตสาหกรรมเติบโตจากร้อยละ 70 ในปี 2549 เป็นร้อยละ 76 ในปี 2553 (ภาพที่ 2) ขณะที่สัดส่วน AUM ของกองทุนรวมผสมต่อ AUM ของอุตสาหกรรมลดลงจากร้อยละ 14 ในปี 2549 เป็นร้อยละ 6 ณ มิถุนายน 2553 หรือมีมูลค่าลดลงจาก 0.13 ล้านล้านบาทเหลือ 0.10 ล้านล้านบาท สำหรับสัดส่วน AUM ของกองทุนอสังหาริมทรัพย์ (กอง 1) สำหรับผู้ลงทุนทั่วไป ทั้งแบบเจาะจงและไม่เจาะจง มีสัดส่วนค่อนข้างคงที่ประมาณร้อยละ 5 ของ AUM ของอุตสาหกรรมรวม (ตารางที่ 5)

ภาพที่ 2: AUM แยกตามประเภทกองทุนรวม และสัดส่วน AUM ของกองทุนรวมตราสารหนี้ต่อ AUM ของอุตสาหกรรม



ที่มา: ก.ล.ด.

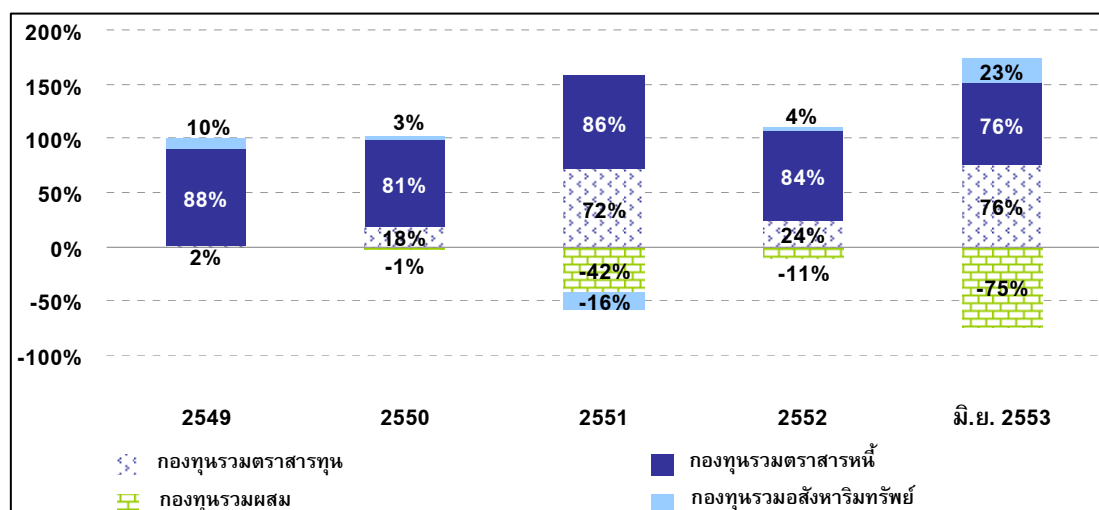
ตารางที่ 5: AUM และสัดส่วน AUM ของกองทุนรวมตามนโยบายการลงทุน ต่อ AUM ของอุตสาหกรรม

ปี	AUM (ล้านบาท) และ สัดส่วน AUM (ร้อยละ)	กองทุนรวม ตราสารหนี้	กองทุนรวม ตราสารทุน	กองทุนรวม ผสม	กองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์	รวม
2549	AUM	639,938	98,945	125,353	46,259	910,496
	สัดส่วนต่อ AUM ทั้งหมด	70.3	10.9	13.8	5.1	100.0
2550	AUM	946,753	165,959	120,181	56,720	1,289,612
	สัดส่วนต่อ AUM ทั้งหมด	73.4	12.9	9.3	4.4	100.0
2551	AUM	889,965	118,619	147,962	67,404	1,223,949
	สัดส่วนต่อ AUM ทั้งหมด	72.7	9.70	12.1	5.5	100.0
2552	AUM	1,150,215	191,899	113,781	78,867	1,534,762
	สัดส่วนต่อ AUM ทั้งหมด	74.9	12.5	7.4	5.1	100.0
มิถุนายน 2553	AUM	1,165,303	196,889	98,770	80,399	1,541,360
	สัดส่วนต่อ AUM ทั้งหมด	75.6	12.8	6.4	5.2	100.0

ที่มา: ก.ล.ด.

เมื่อพิจารณาสัดส่วนกองทุนรวมแต่ละประเภทที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของ AUM ของอุตสาหกรรมกองทุนรวมระหว่างปี 2549 ถึงเดือนมิถุนายนปี 2553พบว่า การเพิ่มขึ้นหรือลดลงของ AUM ของอุตสาหกรรมกองทุนรวมมีผลมาจากการเปลี่ยนแปลงในปริมาณการลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้ และกองทุนรวมตราสารทุนเป็นส่วนใหญ่ ยกเว้นในเดือนมิถุนายนปี 2553 ที่ การเปลี่ยนแปลงในกองทุนรวมผสมมีบทบาทเพิ่มขึ้นเท่ากับการเปลี่ยนแปลงในกองทุนรวมตราสารหนี้และตราสารทุน (ภาพที่ 3)

ภาพที่ 3: สัดส่วนกองทุนรวมตามนโยบายการลงทุน ที่เป็นองค์ประกอบของการเปลี่ยนแปลงใน AUM ของอุตสาหกรรม



ที่มา: ก.ล.ด.

บทที่ 2: บทวิเคราะห์อุตสาหกรรมกองทุนรวมแยกตามประเภทกองทุน

การศึกษาในบทนี้จะวิเคราะห์อุตสาหกรรมกองทุนรวมแยกตามประเภทกองทุน โดยเน้นกองทุนรวมตราสารหนี้และกองทุนรวมตราสารทุนเป็นสำคัญ ซึ่งกองทุนรวมทั้ง 2 ประเภทมี AUM รวมกันมากกว่าร้อยละ 85 ของ AUM ของอุตสาหกรรม

2.1 กองทุนรวมตราสารหนี้

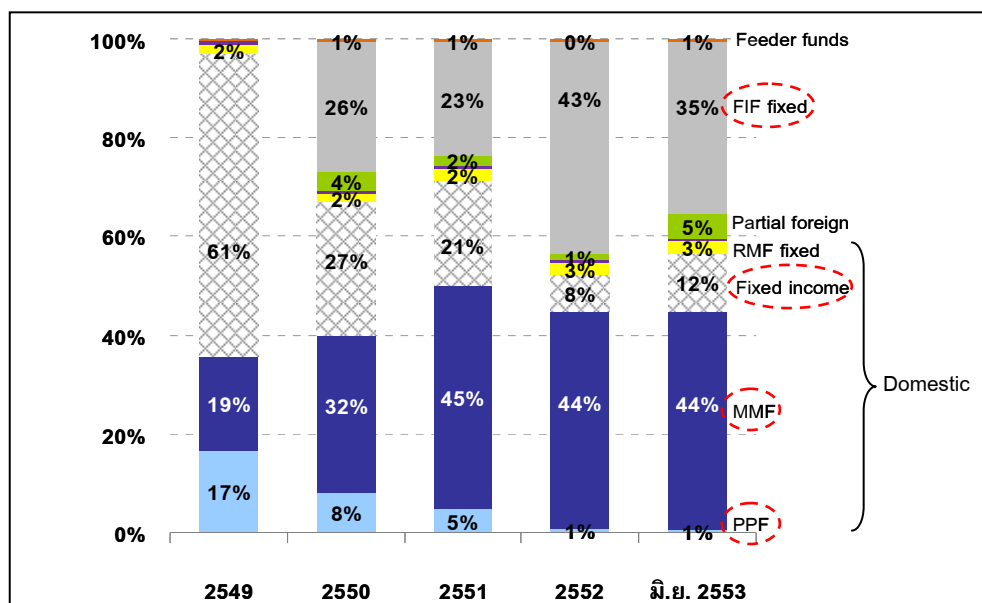
ระหว่างปี 2549 - มิถุนายน 2553 AUM ของกองทุนรวมตราสารหนี้ขยายตัวจาก 0.64 ล้านล้านบาทในปี 2549 เป็น 1.17 ล้านล้านบาท ณ มิถุนายน 2553 และมีสัดส่วนร้อยละ 70-76 ของ AUM ของอุตสาหกรรม (ตารางที่ 5) ทั้งนี้ การขยายตัวส่วนใหญ่ (ภาพที่ 4) เป็นผลจาก

(1) กองทุนรวมตราสารหนี้ที่ไปลงทุนในต่างประเทศ ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยเริ่มอนุญาตในปี 2550 และเพิ่มเป็นร้อยละ 35 ของ AUM ของกองทุนรวมตราสารหนี้ทั้งหมด ณ มิถุนายน 2553

(2) กองทุนรวมตลาดเงินที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก (money market fund: MMF) เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 19 ในปี 2549 เป็นร้อยละ 44 ของ AUM ของกองทุนรวมตราสารหนี้ทั้งหมด ณ มิถุนายน 2553

ขณะที่มูลค่ากองทุนรวมตราสารหนี้ทั่วไป (fixed income) และกองทุนรวมคุ้มครองเงินฝาก (principal protection fund: PPF) มีสัดส่วนลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่สัดส่วนของกองทุนรวมประเภทอื่นขยายตัวไม่มากนัก

ภาพที่ 4: สัดส่วนกองทุนรวมตราสารหนี้ แยกตามผลิตภัณฑ์



ที่มา: ก.ล.ต.

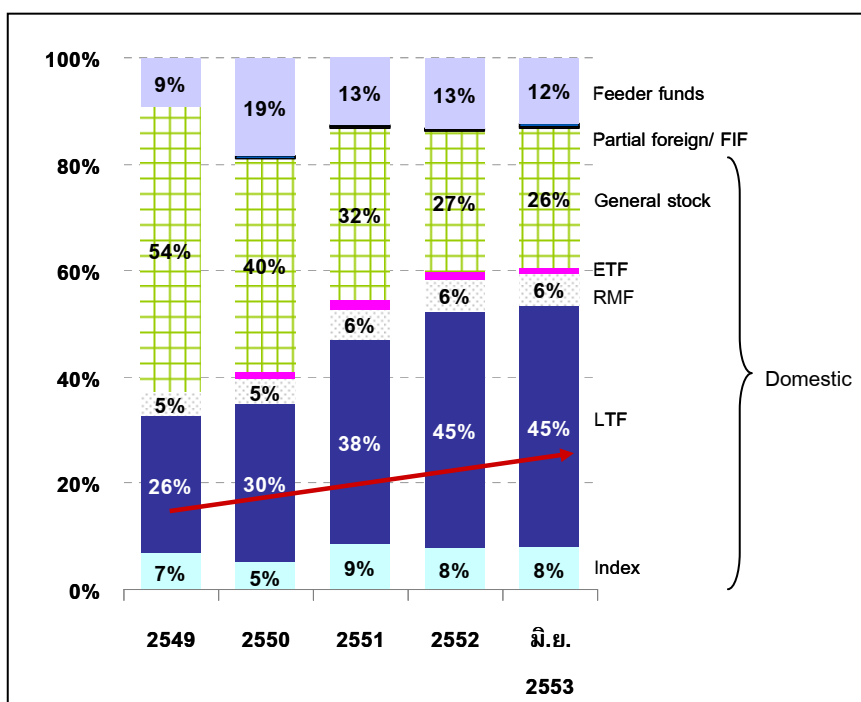
2.2 กองทุนรวมตราสารทุน

ในปี 2549 - มิถุนายน 2553 AUM ของกองทุนรวมตราสารทุนเพิ่มจากร้อยละ 11 เป็นร้อยละ 13 ของ AUM ของอุตสาหกรรม หรือขยายตัวจาก 0.1 ล้านล้านบาทในปี 2549 เป็น 0.2 ล้านล้านบาท ณ มิถุนายน 2553 (ตารางที่ 5)

หากพิจารณากองทุนรวมตราสารทุนตามแหล่งลงทุน (ภาพที่ 5) พบว่า กองทุนรวมตราสารทุนที่ลงทุนในต่างประเทศทั้งหมดหรือลงทุนในต่างประเทศบางส่วนขยายตัวอย่างช้าๆ ในขณะที่กองทุนรวมตราสารทุนที่ลงทุนในประเทศถือเป็นกองทุนหลัก โดยมีสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 85 ของ AUM ของกองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมด

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาเฉพาะกองทุนรวมตราสารทุนที่ลงทุนในประเทศพบว่า กองทุนรวมตราสารทุนที่ลงทุนในหุ้นทั่วไป (general stock) มีสัดส่วนลดลงจากร้อยละ 54 เหลือเพียงร้อยละ 26 ในขณะที่กองทุนรวม LTF และ RMF มีสัดส่วนเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 31 เป็นร้อยละ 51 ของ AUM ของกองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมด และกองทุนรวมตราสารทุนที่ลงทุนในประเทศประเภทอื่นมีสัดส่วนไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก

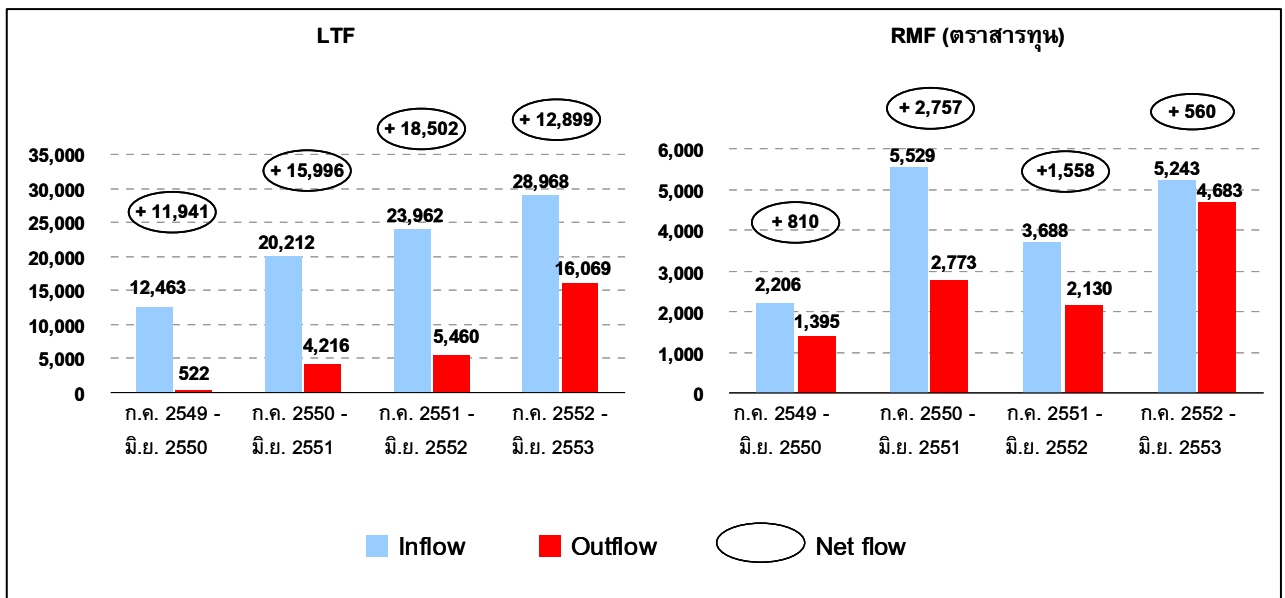
ภาพที่ 5: สัดส่วนกองทุนรวมตราสารทุน แยกตามผลิตภัณฑ์



ที่มา: ก.ล.ด.

สิทธิประโยชน์ทางภาษีถือเป็นปัจจัยหลักที่กระตุ้นให้เกิดการขยายตัวของกองทุนรวมตราสารทุน ผ่านการขยายตัวในกองทุนรวม LTF และ RMF จากภาพที่ 6 จะเห็นได้ว่าปริมาณเงินลงทุนไหลเข้าสู่สุทธิ (net inflow) เป็นบวกทั้งในกองทุนรวม LTF และ RMF แต่ปริมาณเงินลงทุนไหลเข้าสู่สุทธิในกองทุนรวม LTF มีปริมาณสูงกว่า RMF เนื่องจากกองทุนรวม LTF มีเงื่อนไขระยะเวลาลงทุนที่สั้นกว่า กล่าวคือ นักลงทุนจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่ลงทุนในกองทุนรวม LTF เมื่อครบ 5 ปีปฏิทิน โดยไม่จำเป็นต้องลงทุนต่อเนื่องทุกปี ในขณะที่การลงทุนในกองทุนรวม RMF นักลงทุนต้องลงทุนอย่างต่อเนื่องทุกปีจนอายุอย่างน้อย 55 ปี และต้องลงทุนอย่างน้อย 5 ปี จึงจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี ทำให้นักลงทุนมองผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับจากกองทุนรวม LTF สูงกว่ากองทุนรวม RMF

ภาพที่ 6: ปริมาณเงินลงทุนไหลเข้า-ออกสุทธิรายปีของกองทุนรวม LTF และ RMF



ที่มา: ก.ล.ด.

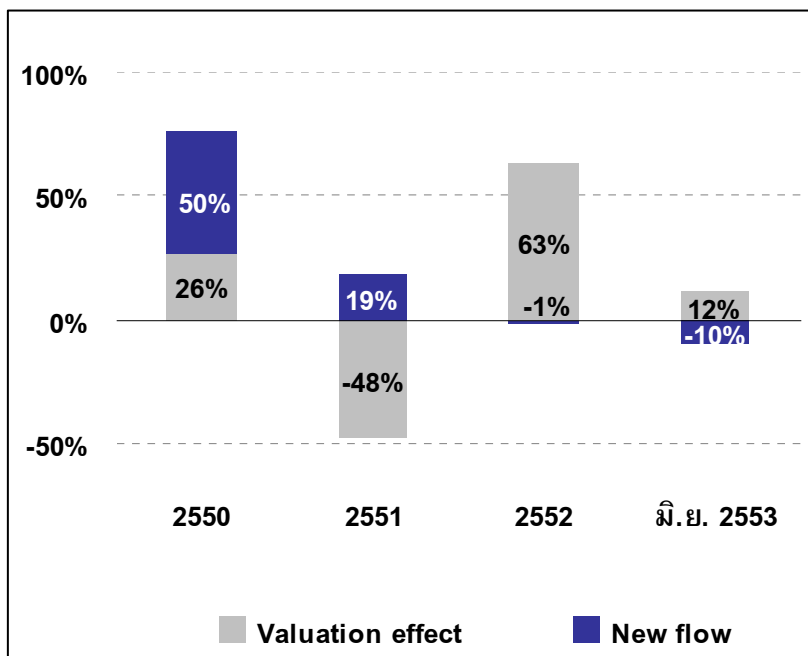
จากประเด็นเรื่องสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากกองทุนรวม LTF และ RMF คำถามที่น่าสนใจคือ สิทธิประโยชน์ทางภาษีมมีส่วนกระตุ้นให้การลงทุนในตราสารทุนเพิ่มขึ้นหรือไม่ ทั้งนี้ หากพิจารณาเพียง AUM ในส่วนกองทุนรวมตราสารทุนที่เพิ่มขึ้น อาจสรุปได้ว่า สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากกองทุนรวม LTF และ RMF ช่วยทำให้การลงทุนในตราสารทุนเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ดี เพื่อเป็นการยืนยันข้อความดังกล่าว การศึกษานี้จึงได้นำ AUM ของกองทุนรวมตราสารทุน ที่ไม่รวม AUM ของกองทุนรวม LTF และ RMF มาพิจารณาโดยแยกปัจจัยที่ทำให้มูลค่าของกองทุนรวมตราสารทุนเพิ่มขึ้นเป็น 2 ปัจจัย คือ (1) ราคาตราสารทุนที่ปรับเพิ่มขึ้น (valuation effect) และ (2) ปริมาณเงินลงทุนที่ไหลเข้ามาลงทุนใหม่ (new flow effect) โดยสามารถอธิบายความสัมพันธ์ได้ดังนี้

อัตราเปลี่ยนแปลงของมูลค่า = ผลจากการปรับตัวของราคา + ผลจากการไหลเข้าของเงินลงทุนใหม่

อัตราเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากองทุนตราสารทุนคำนวณจากอัตราการเปลี่ยนแปลงของ AUM ของกองทุนรวม ส่วนผลจากการปรับตัวของราคาคำนวณได้จากการอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และผลจากการไหลเข้าของเงินลงทุนใหม่คำนวณจากส่วนต่างระหว่างอัตราเปลี่ยนแปลงของมูลค่าและผลจากการปรับตัวของราคา

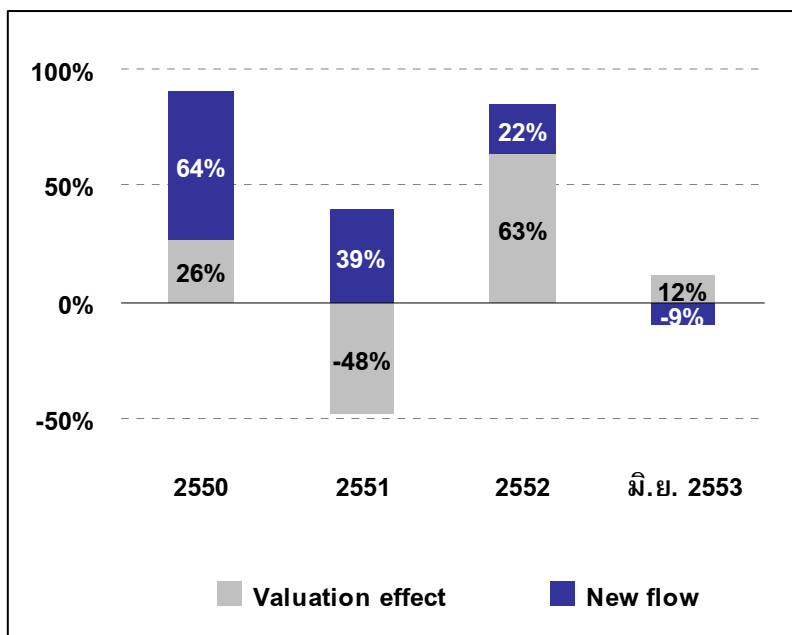
สำหรับมูลค่ากองทุนรวมตราสารทุนที่ไม่รวมกองทุนรวม LTF และ RMF เงินลงทุนไหลเข้าใหม่สุทธิติดลบต่อเนื่องในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ขณะที่อัตราเปลี่ยนแปลงของมูลค่าเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ ส่วนใหญ่เป็นผลจากการขยายตัวของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่ปรับเพิ่มหลังจากผ่านวิกฤตซับไพร์ม ในปี 2551 (ภาพที่ 7) สำหรับมูลค่ากองทุนรวมเฉพาะ LTF และ RMF พบว่า เพิ่มขึ้นจากผลของราคาซึ่งเป็นปัจจัยหลักและผลของเงินลงทุนไหลเข้าใหม่ (ภาพที่ 8) ดังนั้น สามารถสรุปได้ว่าสิทธิประโยชน์ทางภาษีมียุทธศาสตร์ที่สำคัญที่ช่วยให้การลงทุนในตราสารทุนขยายตัว

ภาพที่ 7: อัตราเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากองทุนรวมตราสารทุน (ไม่รวมกองทุนรวม LTF และ RMF)



ที่มา: ก.ล.ต.

ภาพที่ 8: อัตราเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากองทุนรวม LTF และ RMF



ที่มา: ก.ล.ด.

บทที่ 3: บทวิเคราะห์การแข่งขันและผลการดำเนินงานของ บลจ. ในอุตสาหกรรม กองทุนรวม

เพื่อเป็นการสะท้อนให้เห็นภาพการแข่งขันของ บลจ. ในอุตสาหกรรมกองทุนรวมอย่างชัดเจน การศึกษาได้ทำการวิเคราะห์ โดยแบ่งประเภทของ บลจ. เป็น 2 กลุ่ม ดังนี้

(1) บลจ. ที่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ (bank related asset management corporation: BR) ซึ่งแบ่งตามขนาด AUM ได้ 3 กลุ่ม คือ บลจ. ที่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ (large bank: LB) ขนาดกลาง (medium bank: MB) และขนาดเล็ก (small bank: SB)

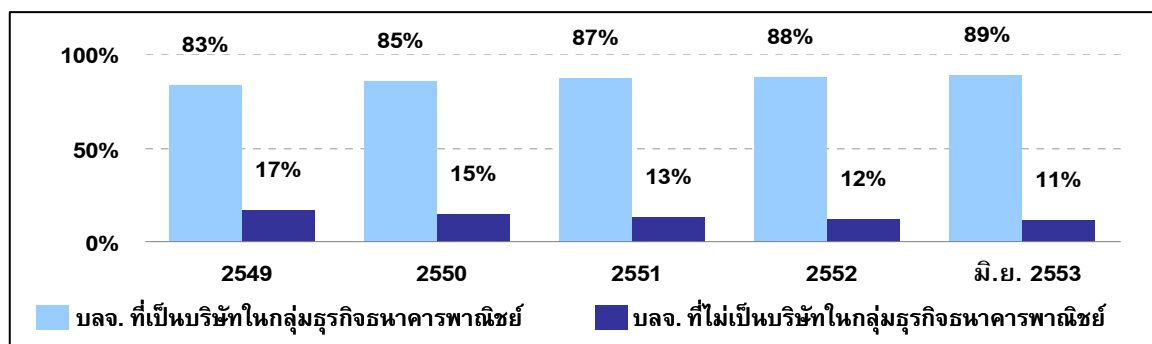
(2) บลจ. ที่ไม่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ (non-bank related asset management corporation: NBR) ซึ่งแบ่งได้เป็น 2 กลุ่ม คือ บลจ. ที่มีบริษัทต่างชาติ (ที่ไม่มีธุรกิจธนาคารพาณิชย์ในไทย) เป็นบริษัทแม่ (foreign: F) และ บลจ. ที่มีบริษัทไทย (ที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์) เป็นบริษัทแม่ (Thai: T)

ทั้งนี้ การวิเคราะห์ในบทนี้จะแบ่งเป็น 2 ส่วนหลัก คือ (1) การแข่งขันของ บลจ. ในอุตสาหกรรมกองทุนรวม และ (2) ผลการดำเนินงานของ บลจ. และกองทุนรวม

3.1 การแข่งขันของ บลจ. ในอุตสาหกรรมกองทุนรวม

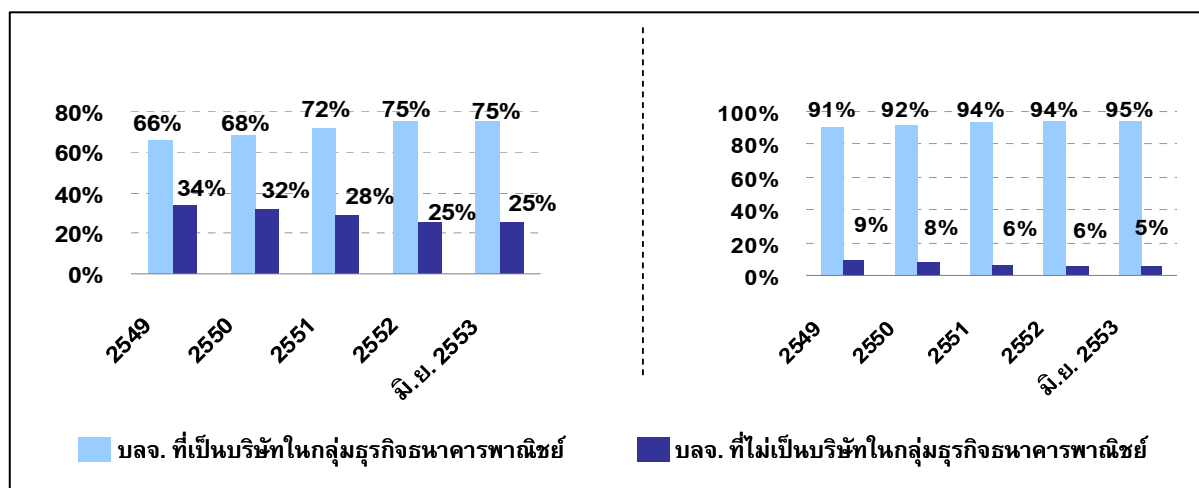
ส่วนแบ่งตลาดของ บลจ. กลุ่ม BR สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทั้งในกองทุนรวมตราสารหนี้และตราสารทุน เนื่องจากกลุ่มธนาคารพาณิชย์มีช่องทางการจัดจำหน่ายที่เข้าถึงลูกค้าและให้บริการทางการเงินที่ครบวงจร โดยในปี 2549 - มิถุนายน 2553 บลจ. กลุ่ม BR มีส่วนแบ่งตลาดโดยรวมเพิ่มจากร้อยละ 83 ในปี 2549 เป็นร้อยละ 89 ณ มิถุนายน 2553 (ภาพที่ 9) และมีส่วนแบ่งตลาดในกองทุนรวมตราสารทุนเพิ่มจากร้อยละ 66 เป็นร้อยละ 75 ขณะที่มีส่วนแบ่งตลาดในกองทุนรวมตราสารหนี้เพิ่มจากร้อยละ 91 เป็นร้อยละ 95 (ภาพที่ 10)

ภาพที่ 9: ส่วนแบ่งตลาดในกองทุนรวมทุกประเภท ระหว่าง บลจ. ที่เป็นและไม่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจธนาคารพาณิชย์



ที่มา: ก.ล.ต.

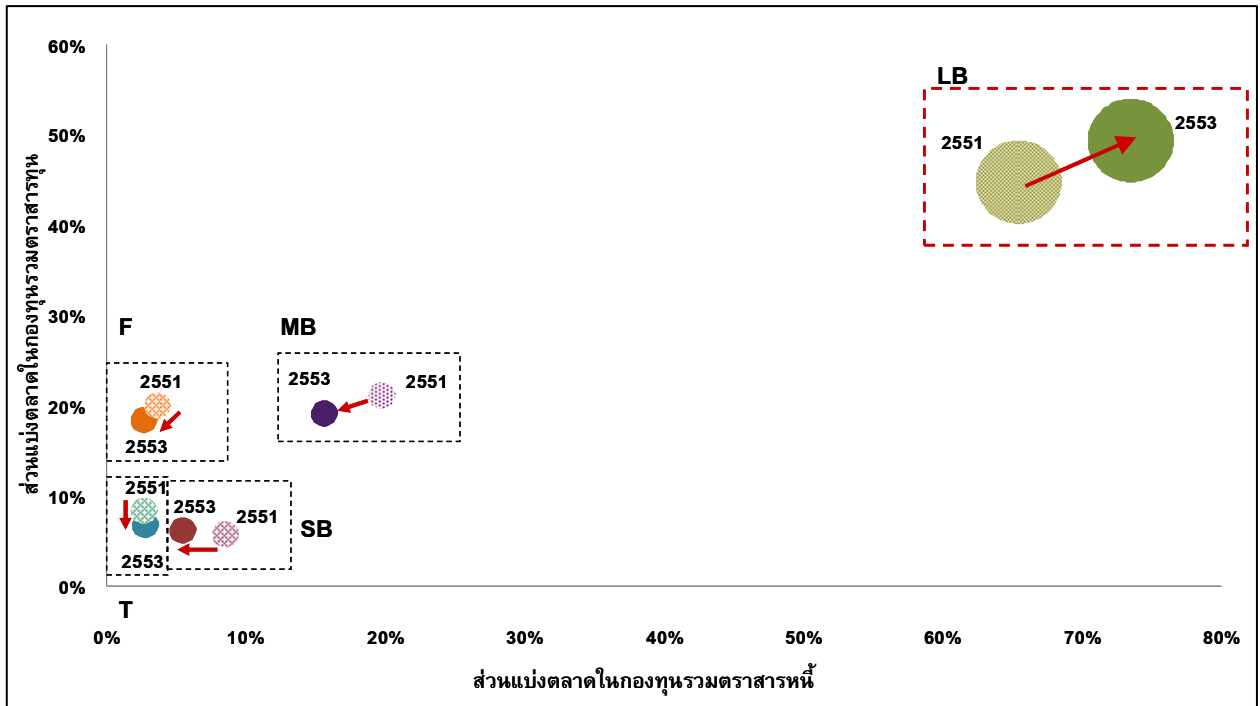
ภาพที่ 10: ส่วนแบ่งตลาดกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ ระหว่าง บลจ. ที่เป็นและไม่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจธนาคารพาณิชย์



ที่มา: ก.ล.ต.

เมื่อแยกพิจารณาเฉพาะ บลจ. กลุ่ม BR พบว่า บลจ. กลุ่ม LB สามารถเพิ่มส่วนแบ่งตลาดได้ทั้งในกองทุนรวมตราสารหนี้และกองทุนรวมตราสารทุน ขณะที่ บลจ. กลุ่มที่เหลือมีส่วนแบ่งตลาดลดลง (ภาพที่ 11) คำถามที่น่าสนใจจากภาวะการแข่งขันลักษณะนี้ คือ ปัจจัยใดที่ทำให้ บลจ. กลุ่ม LB เป็น บลจ. เพียงกลุ่มเดียวที่ครองส่วนแบ่งตลาดมากที่สุด และยังสามารถขยายส่วนแบ่งตลาดได้อย่างต่อเนื่อง

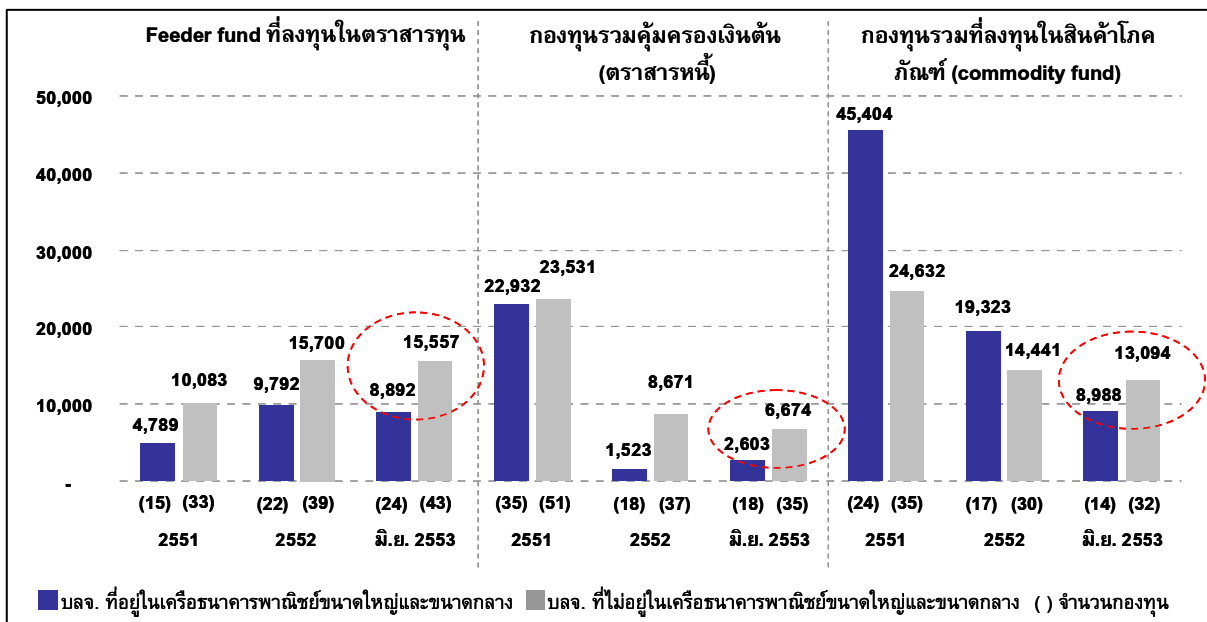
ภาพที่ 11: ส่วนแบ่งตลาดของ 5 กลุ่ม บลจ. ในกองทุนรวมตราสารทุนและตราสารหนี้



ที่มา: ก.ล.ต.

อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาเฉพาะผลิตภัณฑ์ที่มีความซับซ้อน (innovative product) เช่น กองทุนรวมหน่วยลงทุน feeder fund ที่ลงทุนในตราสารทุน กองทุนรวมคุ้มครองเงินต้น และ กองทุนรวมที่ลงทุนในสินค้าโภคภัณฑ์ (commodity fund) พบว่า บลจ. กลุ่ม SB และ NBR มี AUM และส่วนแบ่งการตลาด สูงกว่า บลจ. กลุ่ม LB และ MB (ภาพที่ 12)

ภาพที่ 12: AUM และจำนวนกองทุน แยกตามประเภทกองทุนรวม

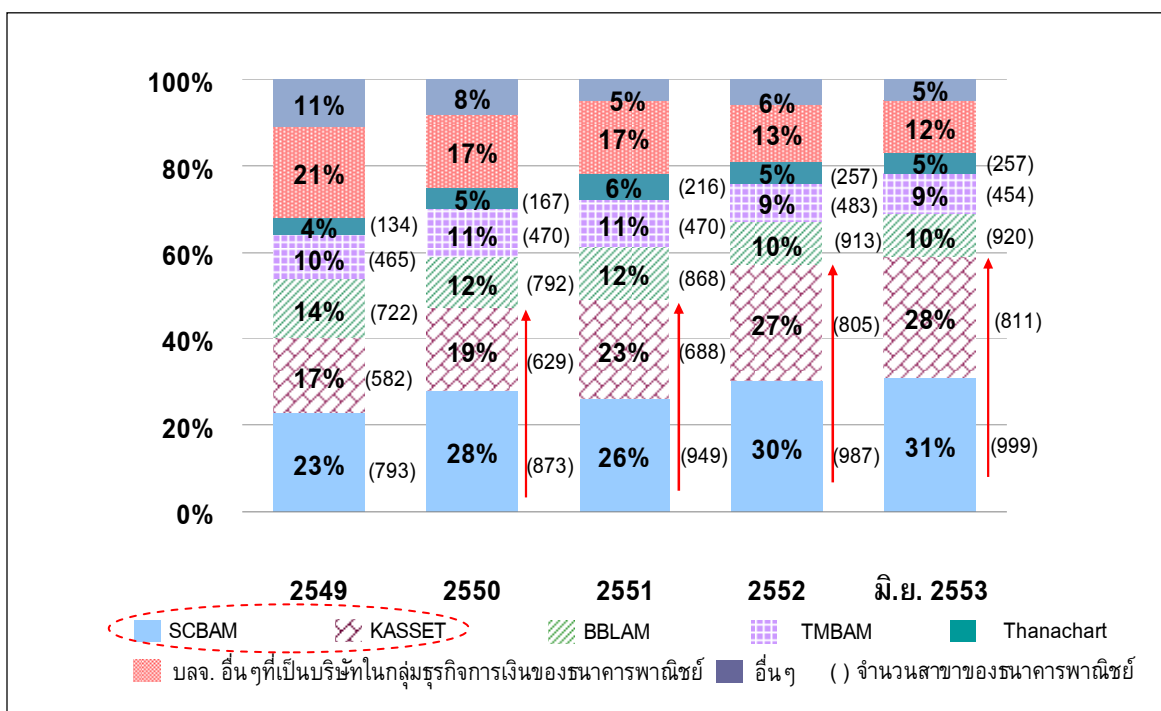


ที่มา: ก.ล.ต.

เมื่อพิจารณาเฉพาะกองทุนรวมตราสารหนี้พบว่า บลจ. กลุ่ม BR ที่ครองส่วนแบ่งตลาดสูงที่สุด 2 อันดับแรก มีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากช่องทางการจัดจำหน่ายที่ครอบคลุมผ่านสาขาของธนาคารพาณิชย์ที่เป็นบริษัทแม่ที่มีอยู่เป็นจำนวนมาก (ภาพที่ 13)

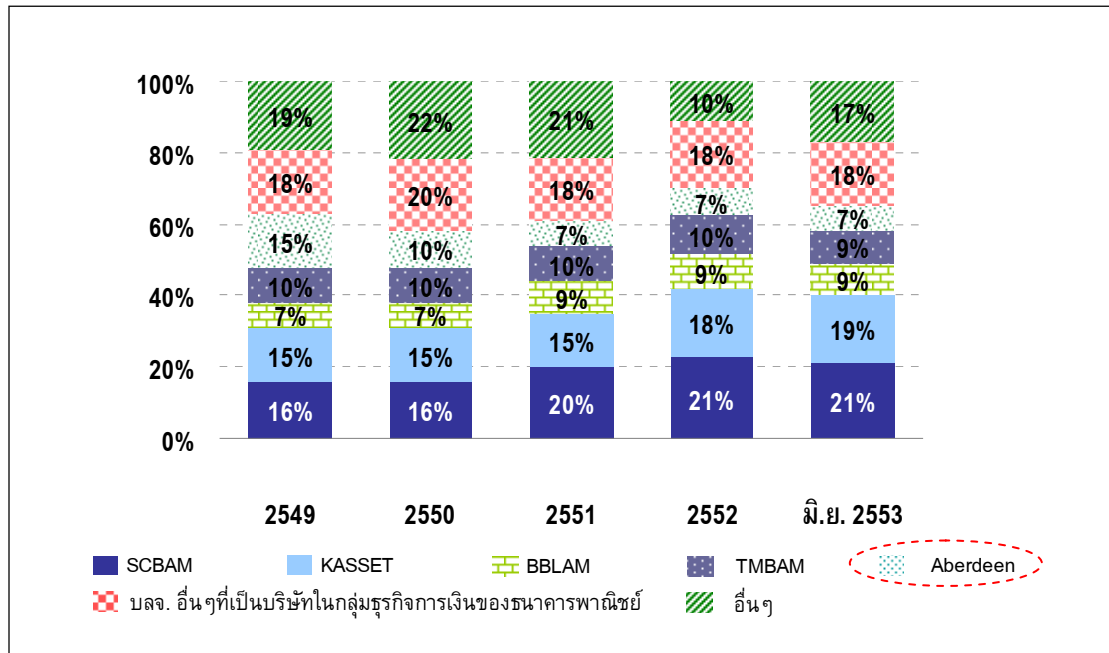
จากข้อมูลข้างต้นทำให้สรุปได้ว่า หนึ่งในปัจจัยสำคัญที่ช่วยให้ บลจ. กลุ่ม BR สามารถรักษาและขยายส่วนแบ่งตลาดได้ต่อเนื่อง คือ การเสนอขายผลิตภัณฑ์ที่ไม่ซับซ้อนและตอบสนองความต้องการของฐานลูกค้าเงินฝากได้ดี ผ่านช่องทางการจัดจำหน่ายและบริการทางการเงินที่ครบวงจรแก่กลุ่มลูกค้าได้มากกว่า บลจ. กลุ่ม NBR

ภาพที่ 13: ส่วนแบ่งตลาดในกองทุนรวมตราสารหนี้



เมื่อพิจารณาเฉพาะกองทุนรวมตราสารทุนพบว่า มี บลจ. กลุ่ม F เพียงแห่งเดียวที่ยังสามารถครองส่วนแบ่งตลาดอยู่ใน 5 ลำดับแรกได้ อย่างไรก็ตาม บลจ. ดังกล่าวกำลังสูญเสียส่วนแบ่งตลาดอย่างต่อเนื่อง (ภาพที่ 14) แม้จะพยายามใช้กลยุทธ์ที่เน้นความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน เพื่อเจาะกลุ่มลูกค้าที่เป็น niche market ขณะที่ บลจ. กลุ่ม BR สามารถเพิ่มส่วนแบ่งตลาดและรักษาอันดับการครองตลาดไว้ได้โดยใช้ข้อได้เปรียบจากช่องทางการจัดจำหน่ายที่ครอบคลุมกว่า

ภาพที่ 14: ส่วนแบ่งตลาดในกองทุนรวมตราสารทุน

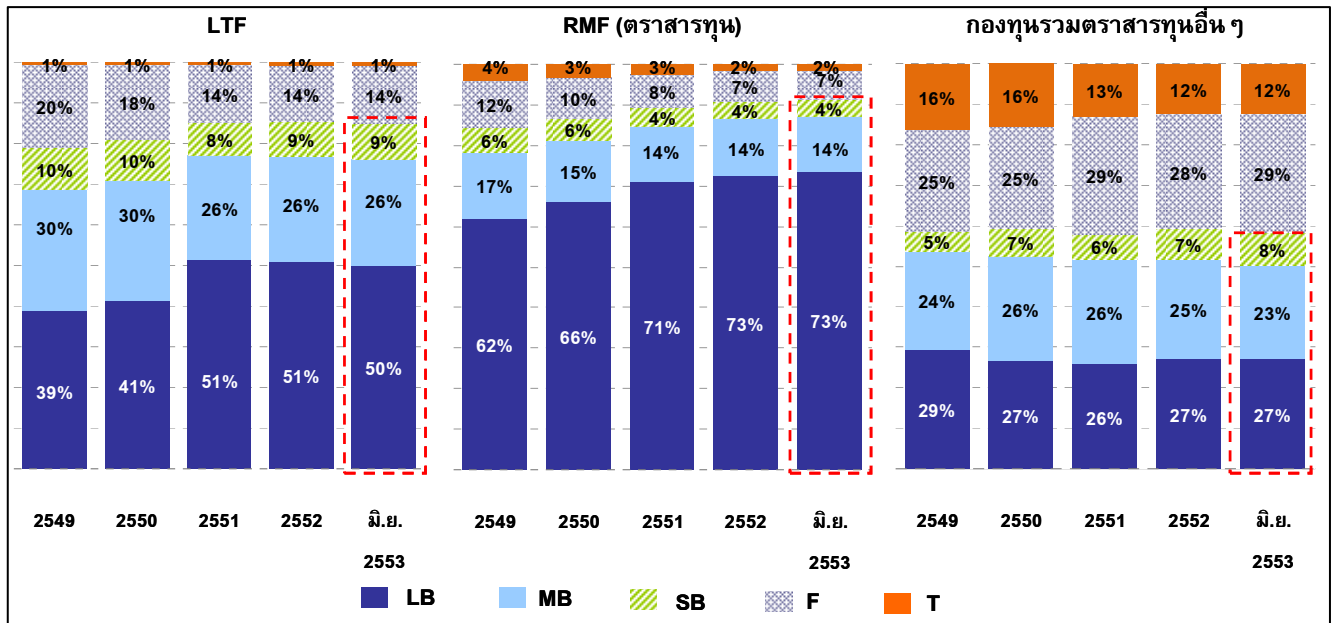


ที่มา: ก.ล.ต.

เมื่อพิจารณาการแข่งขันแยกตามประเภทกองทุนรวมตราสารทุน พบว่า บลจ. กลุ่ม NBR มีส่วนแบ่งตลาดสูงในกองทุนรวมตราสารทุนอื่นๆ¹ ที่มีลักษณะเป็น innovative product ขณะที่ บลจ. กลุ่ม BR มีส่วนแบ่งตลาดสูงใน กองทุนรวม LTF และ RMF ซึ่งเป็นกองทุนที่ไม่ซับซ้อนและได้สิทธิประโยชน์ทางภาษี สามารถขายผ่านสาขาของธนาคารพาณิชย์ ที่ผู้จัดการหรือพนักงานประจำสาขาสามารถช่วยแนะนำลูกค้าเงินฝากได้ จึงยังทำให้ปริมาณขายและส่วนแบ่งตลาดของ บลจ. กลุ่ม BR ขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง (ภาพที่ 15 และ 16)

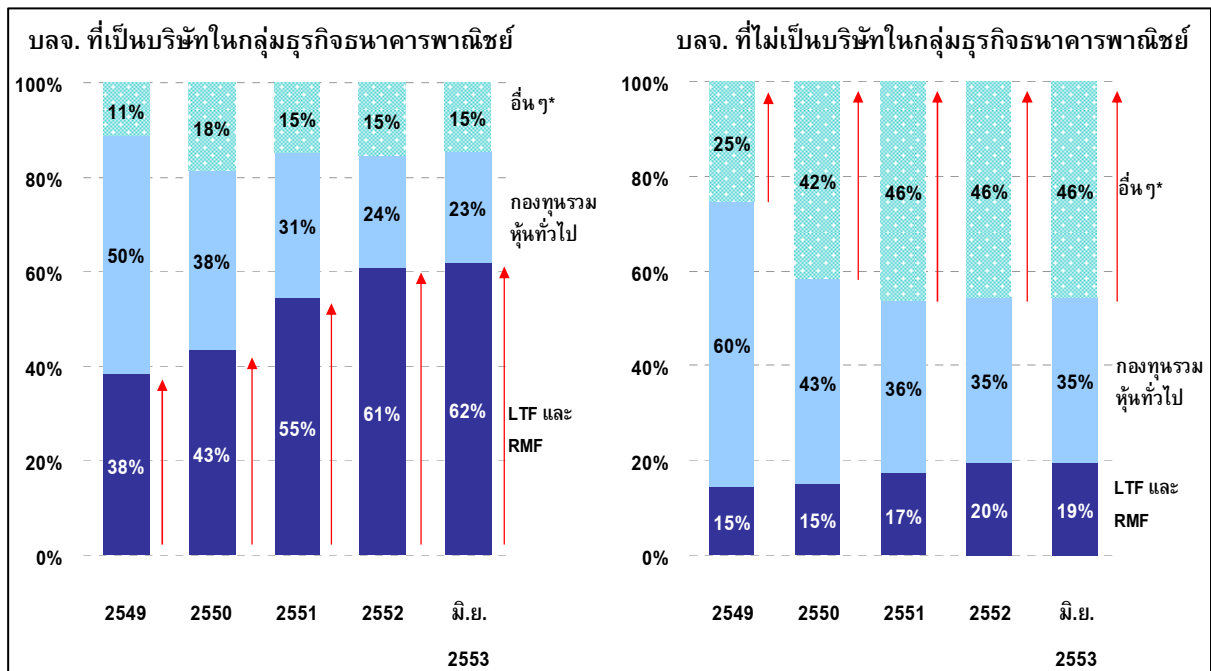
¹ กองทุนรวมตราสารทุนอื่นๆ ประกอบด้วย กองทุนรวมหุ้นทั่วไป กองทุนรวมดัชนี กองทุนรวม FIF กองทุนรวมหน่วยลงทุน feeder fund และกองทุนรวม ETF

ภาพที่ 15: ส่วนแบ่งตลาดในกองทุนรวมตราสารทุนประเภทต่างๆ แยกตามกลุ่ม บลจ.



หมายเหตุ: กองทุนรวมตราสารทุนอื่นๆ ประกอบด้วย กองทุนรวมหุ้นทั่วไป กองทุนรวมดัชนี กองทุนรวม FIF กองทุนรวมหน่วยลงทุน feeder fund และกองทุนรวม ETF
ที่มา: ก.ล.ต.

ภาพที่ 16: สัดส่วน AUM แยกตามประเภทกองทุนรวมตราสารทุนของ บลจ. ที่เป็นและไม่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจธนาคารพาณิชย์



หมายเหตุ: กองทุนรวมตราสารทุนอื่นๆ ประกอบด้วย กองทุนรวมดัชนี กองทุนรวม FIF กองทุนรวมหน่วยลงทุน feeder fund และกองทุนรวม ETF
ที่มา: ก.ล.ต.

สรุปประเด็นสำคัญจากภาวะการแข่งขันของ บลจ. ในอุตสาหกรรมกองทุนรวม

(1) บลจ. กลุ่ม BR เน้นการขยายฐานลูกค้าผ่านผลิตภัณฑ์ที่เข้าใจง่าย ไม่มีความซับซ้อน ซึ่งสามารถขายผ่านสาขาธนาคารของพาณิชย์ที่เป็นบริษัทแม่ ทำให้เข้าถึงลูกค้าได้ในวงกว้างและง่าย ส่งผลให้ AUM ของกองทุนรวมเติบโตอย่างรวดเร็ว อย่างไรก็ตาม การเติบโตมีลักษณะกระจุกตัวอยู่ในกองทุนรวมตราสารหนี้ที่มีลักษณะคล้ายเงินฝากเป็นหลัก

(2) บลจ. กลุ่ม NBR เน้นการขยายฐานลูกค้าผ่านผลิตภัณฑ์ที่มีลักษณะเป็น innovative product อย่างไรก็ตาม บลจ. กลุ่ม NBR จะเสียเปรียบในด้านช่องทางการจำหน่ายที่มีอยู่อย่างจำกัด ซึ่งส่งผลต่อความสามารถในการแข่งขัน และในระยะยาวอาจกระทบต่อความหลากหลายของผลิตภัณฑ์กองทุนรวม โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ที่เป็น innovative product ที่เสนอขายให้แก่นักลงทุนไทย

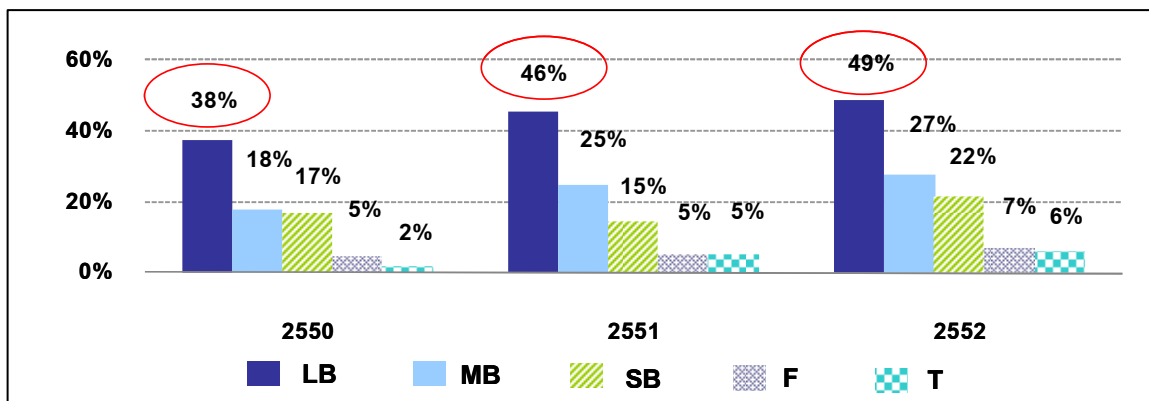
3.2 ผลการดำเนินงานของ บลจ. และกองทุนรวม

3.2.1 ผลการดำเนินงานของ บลจ.

จากสัดส่วนค่าธรรมเนียมและบริการจ่ายต่อรายได้ของ บลจ. (ภาพที่ 17) สะท้อนให้เห็นว่า ธนาคารพาณิชย์ใช้ บลจ. เป็นกลไกในการเพิ่มรายได้ค่าธรรมเนียม โดย บลจ. กลุ่ม LB จ่ายค่าธรรมเนียมและบริการจ่ายให้ธนาคารในสัดส่วนที่สูงกว่า บลจ. กลุ่มอื่น โดยในปี 2550 - 2552 บลจ. กลุ่ม LB มีสัดส่วนค่าธรรมเนียมและบริการจ่ายต่อรายได้เพิ่มจากร้อยละ 38 เป็นร้อยละ 49 ขณะที่ บลจ. กลุ่ม NBR มีสัดส่วนค่าธรรมเนียมและบริการจ่ายต่อรายได้ ไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก และต่ำกว่าสัดส่วนดังกล่าวของ บลจ. กลุ่ม BR

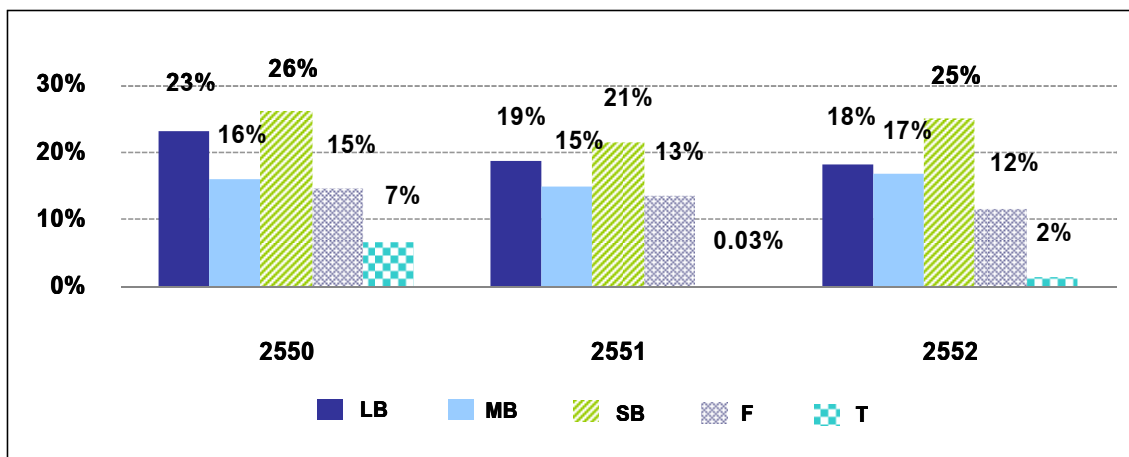
นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาถึงผลการดำเนินงานโดยรวมของ บลจ. (ภาพที่ 18) พบว่า บลจ. กลุ่ม LB แม้จะมีสัดส่วนค่าธรรมเนียมและบริการจ่ายต่อรายได้สูงที่สุดในอุตสาหกรรม แต่กลับมีอัตรากำไรสุทธิ ไม่ต่างจาก บลจ. กลุ่ม BR อื่นๆ และสูงกว่า บลจ. กลุ่ม NBR ทั้งนี้ คาดว่าเป็นผลจากการบริหารต้นทุนผ่านการจัดการของธนาคารพาณิชย์ จึงได้รับประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาด ซึ่งถือเป็นอีกข้อได้เปรียบสำคัญ ที่เอื้อต่อความสามารถในการแข่งขันของ บลจ. กลุ่ม BR ในอุตสาหกรรมกองทุนรวม

ภาพที่ 17: สัดส่วนค่าธรรมเนียมและบริการจ่ายต่อรายได้ของ บลจ.



ที่มา: งบการเงินของ บลจ.

ภาพที่ 18: อัตรากำไรสุทธิของแต่ละกลุ่ม บลจ.



ที่มา: งบการเงินของ บลจ.

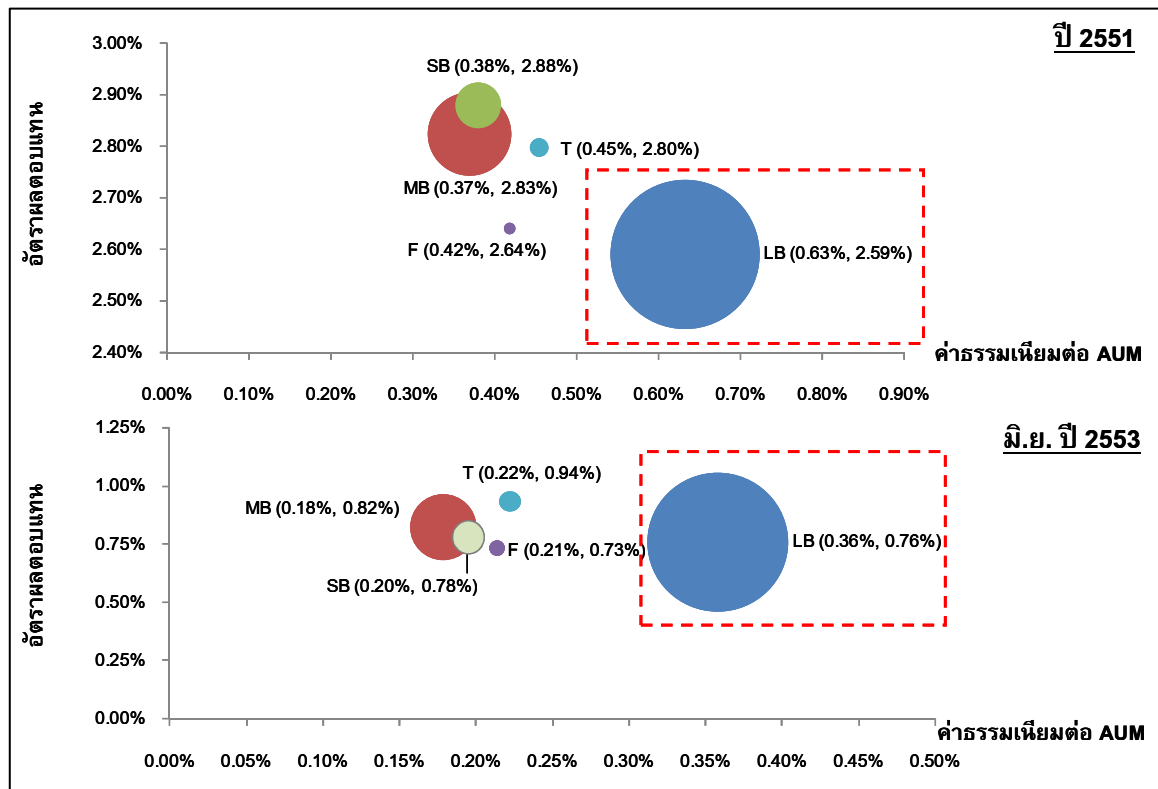
3.2.2 ผลการดำเนินงานของกองทุนรวม

เมื่อพิจารณาเฉพาะกองทุนรวมตราสารหนี้ที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก (ภาพที่ 19) พบว่า บลจ. กลุ่ม LB ครองส่วนแบ่งตลาดสูงที่สุด เนื่องจากได้เปรียบด้านช่องทางการจำหน่าย แม้ว่ากองทุนให้อัตราผลตอบแทนต่ำและมีอัตราค่าธรรมเนียมต่อ AUM สูงกว่าคู่แข่ง อย่างไรก็ตาม สังกัดได้ว่า กองทุนรวมตราสารหนี้ที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าค่าเฉลี่ยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี² และยังมีสิทธิประโยชน์ทางภาษี ขณะที่มีความเสี่ยงไม่ต่างจากเงินฝาก ดังนั้น ประเด็นสำคัญที่ควรระมัดระวัง สำหรับการพัฒนาอุตสาหกรรมกองทุนรวมใน

² เงินฝากประจำ 1 ปี ของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 3 แห่ง ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 2.57 0.93 และ 0.68 ในปี 2551 ปี 2552 และครั้งแรกของปี 2553 ตามลำดับ (ที่มา: ธ.ป.ท.)

อนาคต คือ การพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่อาจเป็นไปได้อย่างล่าช้า และผลิตภัณฑ์ที่มีจะกระจุกตัวอยู่แต่ในกลุ่มกองทุนรวมตราสารหนี้ที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก เนื่องจากสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่ช่วยให้นักลงทุนได้ผลตอบแทนสูงกว่าเงินฝาก

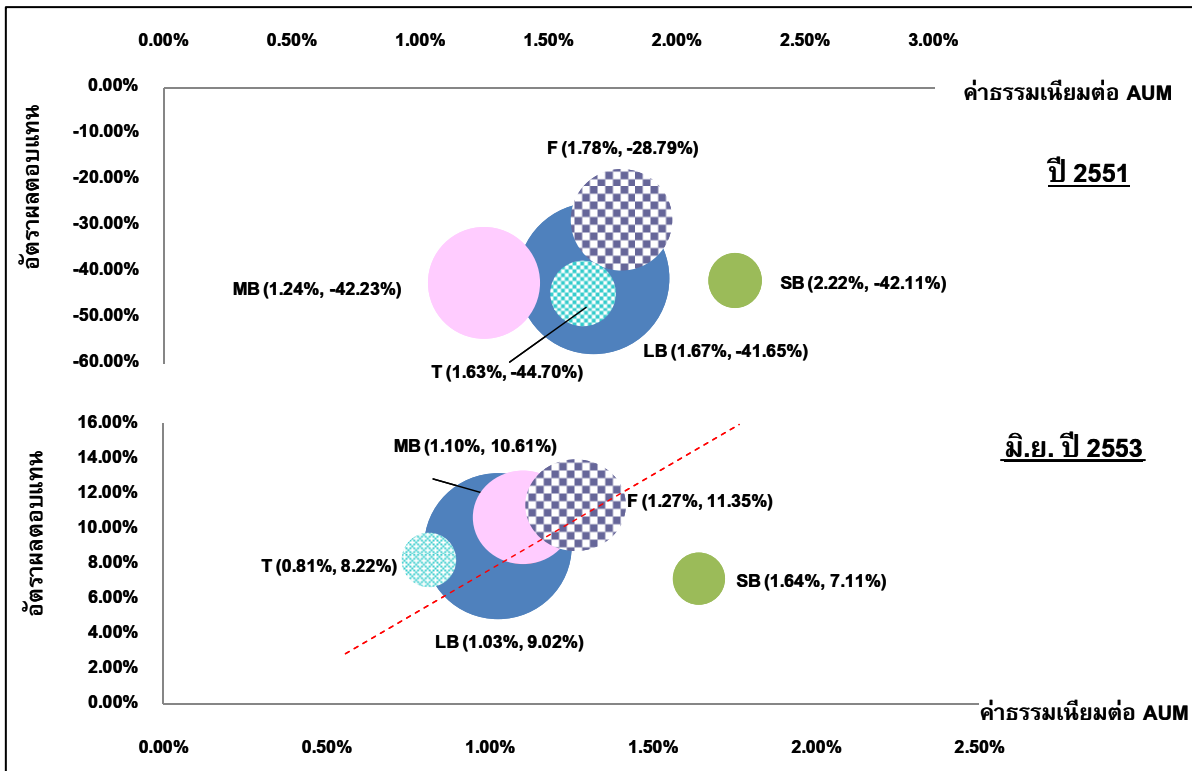
ภาพที่ 19: ส่วนแบ่งตลาด ค่าธรรมเนียมต่อ AUM และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารหนี้ที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก



ที่มา: หนังสือชี้ชวนของกองทุน

เมื่อพิจารณาเฉพาะกองทุนรวมตราสารหนี้ (ภาพที่ 20) พบว่า บลจ. กลุ่ม F บริหารกองทุนให้ผลตอบแทนสูงสุด และสามารถเรียกเก็บค่าธรรมเนียมในอัตราที่สูงกว่า บลจ. กลุ่มอื่น ยกเว้น บลจ. กลุ่ม SB เนื่องจากมีความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านในการบริหารจัดการกองทุนรวมตราสารหนี้สำหรับ บลจ. กลุ่ม LB แม้กองทุนจะให้ผลตอบแทนไม่ต่างจาก บลจ. อื่นมากนัก แต่ยังสามารถครองส่วนแบ่งตลาดสูงสุดได้ โดยส่วนใหญ่เป็นส่วนแบ่งตลาดในกองทุนรวม LTF และ RMF ซึ่งขายได้ง่ายผ่านสาขาธนาคารพาณิชย์ เพราะไม่มีความซับซ้อนและให้สิทธิประโยชน์ทางภาษี อย่างไรก็ตาม บลจ. กลุ่ม LB ยังไม่สามารถเรียกเก็บค่าธรรมเนียมได้สูงกว่า บลจ. กลุ่มอื่น เหมือนเช่นที่ทำในกองทุนรวมตราสารหนี้ที่มีลักษณะคล้ายเงินฝากข้างต้น ส่วนหนึ่งคาดว่า เป็นผลจากที่ บลจ. กลุ่ม LB มีบทบาทในผลิตภัณฑ์กองทุนรวมตราสารหนี้ไม่มากเท่าในผลิตภัณฑ์กองทุนรวมตราสารหนี้ตัวเอง

ภาพที่ 20: ส่วนแบ่งตลาด ค่าธรรมเนียมต่อ AUM และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้น



ที่มา: หนังสือชี้ชวนของกองทุน

สรุปประเด็นสำคัญจากการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของ บลจ. และกองทุนรวม

(1) ปัจจัยหลักสำหรับการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวมของนักลงทุน คือ ช่องทางการจัดจำหน่ายที่สะดวก/ติดต่อง่ายและชื่อเสียงของธนาคารพาณิชย์ที่เป็นบริษัทแม่ มิใช่ผลการดำเนินงานของกองทุนประเภทเดียวกันระหว่าง บลจ.

(2) การให้บริการทางการเงินที่ครบวงจรของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ และการมีฐานลูกค้าเงินฝาก ทำให้ บลจ. กลุ่ม BR สามารถขยายส่วนแบ่งตลาดได้ต่อเนื่อง ผ่านการ cross selling ผลิตภัณฑ์ทางการเงิน แม้ว่าบลจ. กลุ่ม BR จะขายกองทุนรวมตราสารหนี้ที่ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุด แต่เรียกเก็บค่าธรรมเนียมสูงที่สุด และขายกองทุนรวมตราสารทุนที่ให้ผลตอบแทนและอัตราค่าธรรมเนียมที่ไม่ต่างจากคู่แข่งอย่างมีนัยสำคัญ

บทที่ 4: โอกาสและความท้าทาย

กองทุนรวมเป็นผลิตภัณฑ์การลงทุนในระยะยาว ที่สำคัญของคนไทยในอนาคต แต่จากโครงสร้างการแข่งขันและพัฒนาการที่เกิดขึ้นในปัจจุบันจะช่วยให้นักลงทุนไทยได้ประโยชน์จากการลงทุนในกองทุนรวมอย่างเต็มที่หรือไม่ ขึ้นกับความท้าทายต่างๆ ดังนี้

(1) การที่ บลจ. กลุ่ม BR มีข้อได้เปรียบด้านช่องทางการจัดจำหน่าย ทำให้ผลิตภัณฑ์ในอุตสาหกรรมกระจุกตัวอยู่เฉพาะกองทุนรวมตราสารหนี้ที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก ขณะที่ บลจ. กลุ่ม NBR ซึ่งเน้น innovative product เสียเปรียบในด้านช่องทางการจำหน่ายและเสียส่วนแบ่งทางการตลาดอย่างต่อเนื่อง อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการนำเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ แก่นักลงทุนไทยหรือไม่

(2) ความเบี่ยงเบนของผลประโยชน์ทางภาษีของดอกเบี้ยในกองทุนรวมตราสารหนี้ที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก ซึ่งมีระดับความเสี่ยงไม่ต่างกับเงินฝาก เป็นสาเหตุหนึ่งของการกระจุกตัวในกองทุนรวมตราสารหนี้หรือไม่

(3) สิทธิประโยชน์ทางภาษียังเป็นปัจจัยสำคัญที่กระตุ้นให้เกิดการขยายตัวของกองทุนรวมตราสารทุนผ่านการลงทุนในกองทุนรวม LTF และ RMF ใน 5 ปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ดี ความท้าทายในอนาคตคือ การส่งเสริมให้นักลงทุนเห็นประโยชน์จากการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนที่ไม่ได้สิทธิประโยชน์ทางภาษีได้อย่างไร

(4) แม้การเปิดเสรีทางการเงินอนุญาตให้นำผลิตภัณฑ์จากต่างประเทศมาขายในไทยได้ แต่การที่ บลจ. กลุ่ม BR มีข้อได้เปรียบด้านช่องทางการจัดจำหน่าย และยังคงรักษาความได้เปรียบนั้นไว้ได้ อาจทำให้การแข่งขันในอุตสาหกรรมไม่มากเท่าที่ควรหรือไม่

(5) ทำอย่างไรให้นักลงทุนสามารถเข้าถึงข้อมูลผลตอบแทนและค่าธรรมเนียมเปรียบเทียบของแต่ละกองทุน เพื่อส่งเสริมให้เกิดการแข่งขันอย่างแท้จริง