

Savings and Investment

ปีที่ 4 ฉบับที่ 65 ประจำเดือนกันยายน 2560

พัฒนาการระบบซื้อขายหลักทรัพย์ และระบบซื้อขายหลักทรัพย์ทางเลือก (ตอนที่ 2)

ธนวัฒน์ หาญเรืองเกียรติ

ในฉบับที่แล้วได้มีการนำเสนอเรื่อง พัฒนาการระบบซื้อขายหลักทรัพย์ และระบบซื้อขายหลักทรัพย์ทางเลือก (ตอนที่ 1) ซึ่งครอบคลุมเนื้อหาเกี่ยวกับระบบการซื้อขายหลักทรัพย์รูปแบบดั้งเดิม และกรณีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) ตลอดจนสาระสำคัญเบื้องต้นเกี่ยวกับระบบซื้อขายหลักทรัพย์ทางเลือก Alternative Trading System (ATS) และในฉบับนี้จะเป็นการนำเสนอสาระที่เกี่ยวเนื่องจากฉบับที่แล้วดังนี้

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับการเตรียมพร้อมรับมือกับ ATS

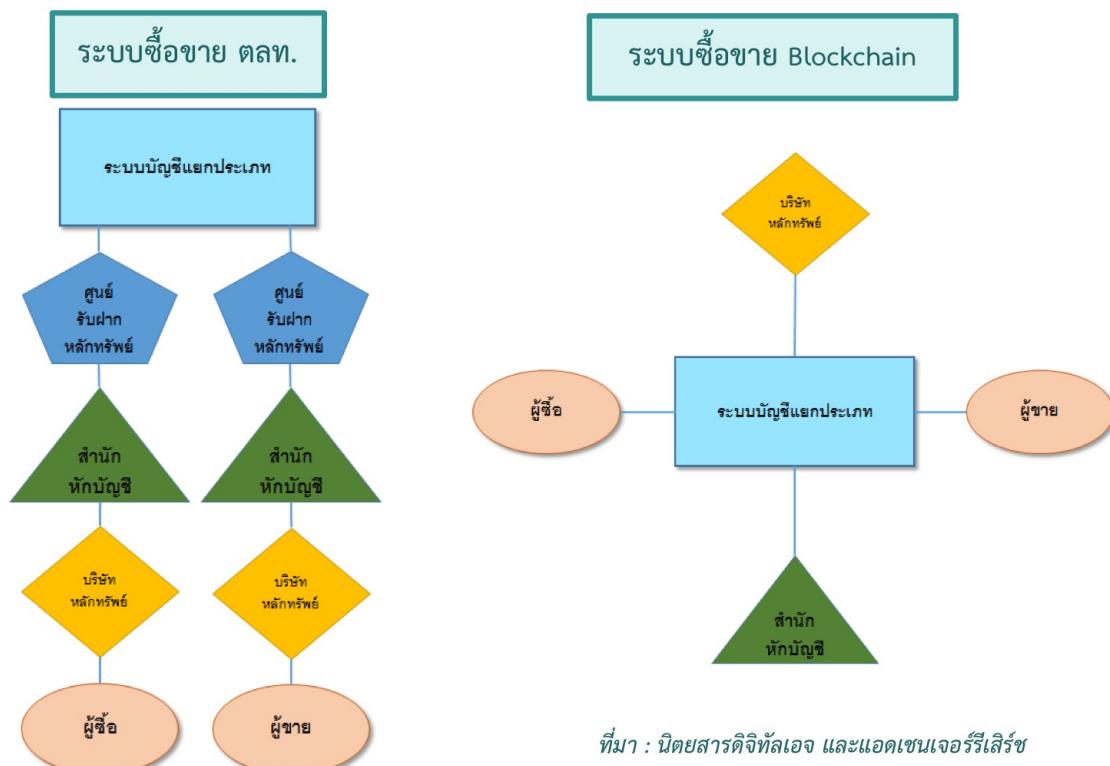
จากการที่ระบบ ATS ซึ่งมีรูปแบบและความรวดเร็วในการให้บริการ ทำให้ได้รับความนิยมมากโดยเฉพาะในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศพัฒนาแล้ว ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ดังเดิมต้องมีการปรับตัวเพื่อรับการแข่งขันดังกล่าว ซึ่งรวมไปถึง ตลท. เช่นกัน ถึงแม้ว่าปัจจุบัน ตลท. ยังไม่มีคู่แข่ง เพราะมีอำนาจผูกขาดเพียงรายเดียวในประเทศแต่ก็มีการปรับตัว เช่น การเสนอแก้ไขกฎหมายที่มาตราการและข้อติดขัดต่าง ๆ ที่ไม่เอื้ออำนวย รวมถึงการให้ความรู้เกี่ยวกับระบบใหม่ ๆ แก่บุคคลทั่วไป และมีแนวคิดที่จะนำบล็อกเชน (Blockchain) มาใช้พัฒนาระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่ง Blockchain แท้จริงเป็นเทคโนโลยีในการจัดเก็บข้อมูลที่มีจุดเด่นคือไม่ต้องอาศัยคนกลางในการเก็บข้อมูล ซึ่งโดยปกติแล้วการเก็บข้อมูลจะต้องอาศัยแม่ข่ายหรือศูนย์ข้อมูล (DataCenter) ในการเก็บข้อมูลและมีคนกลางเป็นผู้จัดเก็บข้อมูลไว้ เมื่อมีการทำกิจกรรมต่าง ๆ ที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนข้อมูลดังกล่าวจะต้องทำผ่านคนกลางเหล่านี้ท่านนั้น (Centralized) เช่น การซื้อขายที่ดินที่กรมที่ดินเป็นผู้เก็บข้อมูลและรับรองความถูกต้องของโฉนด การทำธุรกรรมการฝากเงินและถอนเงินของธนาคารพาณิชย์ เป็นต้น แต่ Blockchain จะไม่ต้องพึ่งคนกลางอีกต่อไป แต่ละคนจะมีข้อมูลและปรับปรุงข้อมูลดังกล่าวได้ด้วยตัวเอง (Decentralized) ซึ่งแตกต่างจากวิธีจัดเก็บรูปแบบเดิมโดยสิ้นเชิง ทำให้ทุกคนสามารถทำการรับส่งข้อมูลและรับทราบการเปลี่ยนแปลงของข้อมูลที่เกิดขึ้นในระบบได้อย่างเท่าเทียมกันซึ่งเป็นกลไกทำงานที่สำคัญของระบบนี้เพื่อรักษาความปลอดภัยของข้อมูลในระบบ เพราะทุกคนจะต้องมีการตรวจสอบข้อมูลเพื่อยืนยันความถูกต้องของข้อมูล โดยมีผู้ตรวจสอบระบบเพื่อยืนยันความถูกต้องของข้อมูลอีกรอบ

ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ในต่างประเทศ ได้แก่ สหรัฐอเมริกา อังกฤษ ออสเตรเลีย เอสโตเนีย ญี่ปุ่นและเกาหลีใต้ ได้เริ่มนําระบบ Blockchain มาใช้กับควบคู่กับระบบของตลาดหลักทรัพย์แล้วในช่วงปีที่ผ่านมา โดยมีปรากฏการณ์ที่สำคัญ คือ ความรวดเร็วในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เช่น จากเดิมต้องใช้เวลาถึง 3 วันทำการ (T+3) เปลี่ยนมาเป็นจังหวะหันหนึ่งจังหวะ เสร็จสิ้น แต่สำหรับ Blockchain ซึ่งไม่มีตัวกลาง



ในการโอนหรือแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ซื้อขาย จึงสามารถเข้ามาช่วยย่นระยะเวลาดังกล่าวได้โดยไม่ต้องรอถึง 3 วันทำการ หรือได้รับแบบจะทันที ซึ่งถือว่าเป็นการลดต้นทุนและช่วยเพิ่มความโปร่งใส อีกทั้งหน่วยงานกำกับดูแลสามารถทำการตรวจสอบประวัติการซื้อขาย สัดส่วนและการเข้าถือหุ้นของหลักทรัพย์ได้ด้วยตัวเองในแต่ละวัน นอกจากระบบ Blockchain ยังเปิดโอกาสให้นักลงทุนสามารถซื้อขายหลักทรัพย์ที่อยู่นอกตลาดได้อีกด้วย จึงเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญให้กับ SMEs และ Startup ที่ต้องการระดมทุนแต่มีมูลค่าการลงทุนน้อยกว่าเกณฑ์การเข้าจดทะเบียนที่ ตลาดฯ กำหนดไว้ และยังเป็นทางเลือกเพิ่มเติมในการลงทุนของนักลงทุน โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน ก.ล.ต.) และ ตลาดฯ ได้วางแผนเตรียมนำ Blockchain มาประยุกต์ใช้ในระบบฐานข้อมูลซื้อขายหลักทรัพย์ประเภท Startup ซึ่งขณะนี้กำลังอยู่ในช่วงกำหนดรูปแบบของการซื้อขายและการคัดกรองหุ้นที่เหมาะสม

แผนภาพเปรียบเทียบระบบซื้อขายหลักทรัพย์ปัจจุบันของ ตลาดฯ และระบบซื้อขาย Blockchain



ระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ในปัจจุบันของ ตลาดฯ หากต้องการซื้อขายหลักทรัพย์ตัวใดตัวหนึ่งจะต้องทำการส่งคำสั่งไปยังบริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกของ ตลาดฯ ด้วยการโทรศัพท์ไปยังเจ้าหน้าที่การตลาดหรือทางอินเตอร์เน็ต จากนั้นคำสั่งจะถูกส่งไปยังสำนักหักบัญชีซึ่งเป็นศูนย์กลางการชำระราคาโดยจะเข้าแทนที่เป็นคู่สัญญาอีกฝ่าย และรับประกันการชำระราคาและส่งมอบจากคำสั่งที่เกิดขึ้น และจะส่งคำสั่งต่อไปยังศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ซึ่งทำหน้าที่ส่งคำสั่งไปยังระบบบัญชีแยกประเภทและเป็นผู้ถือหลักทรัพย์ดังกล่าวแทน หลังจากนั้นระบบก็จะทำการส่งข้อมูลการซื้อขายที่เกิดขึ้นให้อีกฝ่ายด้วยเช่นกันโดยผ่านศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ สำนักหักบัญชี และบริษัทหลักทรัพย์ตามลำดับ จะเห็นได้ชัดเจนว่า ระบบนี้จะมีขั้นตอนที่ต้องผ่านตัวกลางหลายทอด ในขณะที่ระบบ Blockchain จะทำการเชื่อมต่อระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายโดยตรง และสามารถทำการส่งข้อมูลที่เกิดขึ้นในระบบให้กับทางบริษัทหลักทรัพย์และสำนักหักบัญชีเพื่อเก็บบันทึกข้อมูลการซื้อขายดังกล่าวไว้สำหรับทำการตรวจสอบประวัติการซื้อขายได้ในอนาคต

สรุป

การเกิดระบบซื้อขายหลักทรัพย์ทางเลือก (ATS) ที่ผู้ซื้อและผู้ขายสามารถส่งคำสั่งไปยังระบบได้โดยตรง โดยไม่ต้องพึ่งพาคนกลางอย่างบริษัทหลักทรัพย์เหมือนระบบดั้งเดิม ทำให้นักลงทุนสามารถซื้อขายหลักทรัพย์ได้โดยสะดวกรวดเร็วขึ้น มีต้นทุนที่ต่ำ จึงเกิดการแข่งขันเพื่อตัดราคาในการซื้อขายมากขึ้น ในขณะที่ส่วนต่างระหว่างราคาซื้อและราคายาตลาดลง ส่งผลให้ตลาดหลักทรัพย์มีสภาพคล่องสูงขึ้น ด้วยเหตุนี้ ATS จึงได้รับความนิยมอย่างมาก และมีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นในประเทศไทยพัฒนาแล้วตลอดในแต่ละปีที่ผ่านมา ในขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ เช่น ลอนดอน เยอรมัน แคนาดา ออสเตรเลีย โตรอนโต และสิงคโปร์ ได้มีการปรับตัวเพื่อรับรองรับการแข่งขัน จากระบบ ATS เช่น การปรับลดค่าธรรมเนียมการให้บริการให้กับนักลงทุน การอำนวยความสะดวกในการซื้อขาย ข้อมูลเด่น การควบรวมกิจการหรือเป็นพันธมิตรกับตลาดหลักทรัพย์แห่งอื่น ๆ รวมถึงการแปรรูปตลาดหลักทรัพย์ เป็นบริษัทมหาชนและการกระจายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไปเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน อย่างไรก็ได้ ATS ก็ยังคงเป็นตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ทางเลือกที่ต้องมีการออกกฎหมายเพื่อให้ตลาดมีความมั่นคง เช่น การจำกัด กลุ่มนักลงทุนต้องเป็นนักลงทุนสถาบันเท่านั้น เป็นต้น นอกจากนี้ จากการที่นักลงทุนสามารถทำการซื้อขายหลักทรัพย์ ได้สะดวกจึงอาจเป็นช่องทางที่ทำให้มีการเติบโตของกองทุนประเภทที่สร้างรายได้จากการส่งคำสั่งซื้อและขายถืออย่างต่อเนื่องเพื่อทำกำไรจากความแตกต่างของราคain ในตลาดต่าง ๆ จึงอาจต้องมีการควบคุมคำสั่งซื้อขายเที่ยม เช่นกัน

สำหรับสำนักงาน ก.ล.ต. และ ตลท. ได้ให้ความสำคัญกับการนำเทคโนโลยี Blockchain มาประยุกต์ใช้ ในระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ สามารถเชื่อมโยงให้ผู้ซื้อและผู้ขายสั่งคำสั่งซื้อขายกันได้โดยตรงไม่ต้องผ่านบริษัท หลักทรัพย์เพื่อเป็นทางเลือกให้กับนักลงทุนในการทำธุรกรรมการซื้อขายรวดเร็วขึ้นและต้นทุนต่ำ โดยจะทำบันทึก ข้อมูลการซื้อขายสั่งให้กับทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องเพื่อเพิ่มความโปร่งใส สามารถทำการตรวจสอบประวัติได้ นอกจากนี้ ยังเป็นแหล่งเงินทุนให้กับ SMEs และ Startup นอกรัฐบาลและเป็นทางเลือกเพิ่มเติมของนักลงทุนอีกด้วย อย่างไรก็ตาม แม้ว่าจะมีตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ทางเลือก (ATS) เกิดขึ้นแต่ตลาดหลักทรัพย์รูปแบบใหม่นี้ ยังไม่สามารถนำหลักทรัพย์ใหม่เข้าจดทะเบียนเพื่อซื้อขายในระบบตลาดของตนเองได้ด้วยตัวเอง ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์และบрокเกอร์ยังคงเป็นผู้เล่นที่มีความจำเป็นต่อไป เช่น บทบาทการเป็นองค์กรกำกับ และดึงดูดให้บริษัทมาจดทะเบียน บทบาทของการเป็นที่ปรึกษาในการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และบทบาทในการเป็นนักวิเคราะห์ ซึ่งอาจเป็นช่องทางหนึ่งที่มีผู้ประกอบการนวัตกรรมทางการเงินใหม่ ๆ (Fintech) สามารถ เข้ามาระเบิดตัว เป็นต้น

