การเงิน-การลงทุน : Guru Forum

วันที่ 17 กันยายน 2557 02:00

ไพบูลย์ นลินทรางกูร
The Fundamental View ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บล. ทิสโก้
จำนวนคนอ่าน 1451 คน

เปลี่ยน LTF เป็นกองทุน เพื่อสร้างอนาคตประเทศไทย

โดย : ไพบูลย์ นลินทรางกูร

สวัสดีครับ ช่วงนี้ประเด็นที่ได้รับความสนใจค่อนข้างมากจากสังคมและผู้ที่ออมเงินอยู่ในตลาดทุน

คือกระแสข่าวที่กระทรวงการคลังอาจจะไม่ต่ออายุมาตรการลดหย่อนภาษีเงินได้ผ่านการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว หรือ LTF ซึ่งหมายความว่า ปี 2559 จะเป็นปีสุดท้ายที่ผู้ลงทุนจะสามารถนำเงินลงทุนใน LTF (จำนวนไม่เกิน 15% ของเงินได้ต่อปี และสูงสุดไม่เกิน 500,000 บาท) มาเป็นค่าลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ถ้าเป็นเช่นนั้นจริง ก็นับว่าเป็นเรื่องที่น่าเสียดายอย่างยิ่ง เพราะมาตรการ LTF ได้สร้างประโยชน์มหาศาลให้กับตลาดทุนไทย และ ระบบการเงินของประเทศ ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา

ประเด็นที่สร้างความสับสนอย่างมาก และดูเหมือนจะเป็นเหตุผลหลักที่ทำให้มาตรการนี้อาจถูกยกเลิกไป คือ ความเชื่อที่ว่า LTF คือกองทุนที่เอื้อประโยชน์กับ "คนรวย" เท่านั้น ซึ่งเป็นความเข้าใจที่ผิดโดยสิ้นเชิง โดยข้อเท็จจริงแล้วคนที่ได้ประโยชน์หลักจากมาตรการนี้ คือ "ประชาชนที่อยู่ในระบบภาษี" ทุกคน หรือที่ชาวบ้านเรียกว่า "มนุษย์เงินเดือน"

ยิ่งไปกว่านั้น คนที่มีเงินเดือนน้อยคือผู้ได้รับประโยชน์สูงสุดจากการลงทุนในกองทุน LTF ไม่ใช่คนที่มีเงินเดือนสูงอย่างที่เข้าใจกัน ผมยกตัวอย่างง่ายๆ คนที่ลงทุนใน LTF และมีเงินเดือนๆ ละ 25,000 บาท หรือรายได้ต่อปีที่ 300,000 บาท จะประหยัดภาษีเงินได้ ได้ถึง 30% ของภาระภาษี (เช่น เดิมต้องเสียภาษีเงินได้ 100 บาท ก็จะเหลือต้องเสีย 70 บาท)

ในขณะที่คนที่มีรายได้สูงๆ เช่น ปีละ 10 ล้านบาท จะประหยัดภาษีได้เพียง 6% ของภาระภาษีเท่านั้น (เดิมต้องเสียภาษี 100 บาท ก็ยังจะต้องเสียภาษีสูงถึง 94 บาท) พูดง่ายๆ ก็คือ รายได้ยิ่งสูงเท่าไร ประโยชน์ทางด้านภาษีที่ได้รับก็ยิ่งลดลงตามลำดับ เช่น ถ้ามีรายได้ปีละ 50 ล้านบาท ก็จะประหยัดภาษีได้เพียง 1% เท่านั้น

ดังนั้น คำวิพากษ์วิจารณ์ที่บอกว่า คนที่มีรายได้สูงหรือคนรวยประหยัดภาษีได้มากกว่าคนที่มีรายได้น้อย จึงไม่เป็นความจริงเมื่อดูจากสัดส่วนของการประหยัดภาษี ภาระทางภาษีของผู้มีรายได้สูงแทบจะไม่ได้ลดลงเลยจากตัวอย่างข้างต้น ซึ่งหมายความว่าเม็ดเงินภาษีส่วนใหญ่ของประเทศ ยังคงมาจากกลุ่มผู้ที่มีรายได้สูงเช่นเดิม

มาตรการ LTF จึงไม่ได้เป็นต้นเหตุของการเพิ่มความเหลื่อมล้ำทางรายได้ของสังคมอย่างที่เข้าใจกัน ในทางตรงข้ามกลับทำให้ผู้มีรายได้น้อยถึงปานกลางมีรายได้หลังหักภาษีสูงขึ้น และ สามารถออมเงินได้เพิ่มมากขึ้นอีกด้วย

ผมคิดว่าสังคมให้ความสนใจกับประเด็นเรื่องภาษีมากเกินไป จนลืมนึกถึงประโยชน์ของมาตรการ LTF ที่มีต่อตลาดทุนไทย ระบบการเงิน และ ระบบเศรษฐกิจของประเทศ จริงๆ แล้ว วัตถุประสงค์หลักของกองทุนรวม LTF คือ การส่งเสริมการลงทุนระยะยาว และสร้างเสถียรภาพให้กับตลาดทุนของประเทศ สิทธิประโยชน์ทางภาษีมีไว้เพียงเพื่อเป็นการสร้างแรงจูงใจให้ประชาชนทั่วไป เข้ามาลงทุนในกองทุนประเภทนี้ โดยมีข้อแม้ว่าผู้ลงทุนต้องลงทุนในกองทุน LTF อย่างต่ำ 5 ปีถึงจะขายได้

ในช่วง 10 ปีนับตั้งแต่มีมาตรการ LTF ออกมา ต้องยอมรับว่าเกิดการตื่นตัวในการลงทุนระยะยาว ผ่านการลงทุนในกองทุนรวมสูงขึ้นมาก จากเดิมที่นักลงทุนรายบุคคลของไทยมักเน้นแต่การลงทุนระยะสั้นๆ การลงทุนระยะยาว นอกจากจะทำให้ตลาดหุ้นไทยมีเสถียรภาพมากขึ้น ยังช่วยทำให้ภาคสังคมของประเทศเข้มแข็งขึ้นด้วย เนื่องจากประชาชน มีเงินออมมากขึ้น

การลงทุนใน LTF ยังเป็นการช่วยให้ประชาชนมีความรู้ทางการเงิน (financial literacy) ที่ดีขึ้น ซึ่งจะทำให้ความเหลื่อมล้ำทางรายได้มีแนวโน้มลดลงในระยะยาว เนื่องจากประชาชนได้รับผลตอบแทนจากการออมเงินที่สูงขึ้น ส่งผลให้มีความมั่งคั่งเพิ่มมากขึ้น สัดส่วนการออมสูงขึ้นยังช่วยทำให้ระบบเศรษฐกิจของไทยมีเสถียรภาพมากขึ้นด้วย และช่วยทำให้ประเทศมีแหล่งเงินทุนระยะยาวเพิ่มขึ้น สามารถนำเงินดังกล่าวไปใช้ในการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐานเพื่อพัฒนาประเทศต่อไป

จากข้อมูลล่าสุด มีการออมเงินในกองทุนรวม LTF ประมาณ 1 ล้านบัญชี รวมเป็นเม็ดเงินทั้งหมดประมาณ 240,000 ล้านบาท และมีอัตราการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ซึ่งถือว่ามาตรการนี้เดินมาถูกทาง แต่ก็ยังไม่ถือว่าประสบความสำเร็จอย่างเต็มที่ เนื่องจากจำนวนบัญชียังมีน้อยมากเมื่อเทียบกับประชากรในระบบแรงงานกว่า 40 ล้านคน

โดยเฉพาะในยามที่ประเทศกำลังมีปัญหาหนี้ครัวเรือนที่สูงขึ้น และความจำเป็นที่ต้องใช้เงินอีกมาก ในการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐาน การกระตุ้นให้เกิดการออมระยะยาวอย่างต่อเนื่อง และการสร้างความเข้มแข็งให้กับตลาดเงิน ตลาดทุน ยังมีความสำคัญอย่างยิ่ง

ผมเชื่อว่าการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษี เพื่อสร้างแรงจูงใจให้ประชาชนหันมาออมเงินระยะยาวในตลาดทุนยังมีความจำเป็น เนื่องจากประชาชนทั่วไปยังมีความรู้ด้านการเงินและการลงทุนไม่สูงมากนัก ถ้าปราศจากแรงจูงใจก็จะทำให้คนส่วนใหญ่ไม่สนใจที่จะออมเงินผ่านตลาดทุน หรือลงทุนแบบระยะยาว ตลาดทุนไทยก็จะกลับไปเหมือนเดิม ที่มีแต่การลงทุนระยะสั้นๆ แบบเก็งกำไร

นอกจากนั้น แผนการระดมทุนของภาครัฐ ในการออกกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure Fund) เพื่อแบ่งเบาภาระการก่อหนี้สาธารณะเพื่อใช้ในการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของประเทศ ก็อาจไม่ประสบความสำเร็จ ถ้าตลาดทุนไทยไม่เข้มแข็งเพียงพอ และมีเงินออมระยะยาวน้อยเกินไป

ผมขอเสนอทางเลือกสองทาง ดังนี้

ทางเลือกที่หนึ่ง: ต่ออายุมาตรการ LTF ออกไปอีก 10 ปี ยืดเวลาถือกองทุนเป็น 7 ปี พร้อมกับกำหนดตัวชี้วัดสำคัญ (KPI) เพื่อวัดผลความสำเร็จ เช่น จำนวนผู้ลงทุนในกองทุน LTF และ สัดส่วนนักลงทุนสถาบันในประเทศเมื่อเทียบกับปริมาณการซื้อขายทั้งหมดในตลาดหุ้น เป็นต้น ถ้าจำนวนผู้ลงทุน หรือสัดส่วนนักลงทุนสถาบัน ไปถึงเป้าหมายระยะยาวก่อนกำหนดเวลา ก็อาจจะพิจารณายกเลิกสิทธิประโยชน์ทางภาษีได้

ทางเลือกที่สอง: ไม่ต่ออายุมาตรการ LTF แต่ให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีกับกองทุนประเภทใหม่ ซึ่งแทนที่จะเป็นกองทุนที่ลงทุนในตราสารหุ้นอย่างเดียว ก็อาจจะเป็นกองทุนประเภทผสม ที่บังคับให้มีการลงทุนใน ตราสารหุ้น ตราสาร Infrastructure Fund และ พันธบัตรรัฐบาล เป็นต้น ซึ่งนอกจากจะยังคงเพิ่มเงินออมระยะยาวในตลาดหุ้น ยังเป็นการช่วยสร้างตลาด Infrastructure Fund ไปในตัว รวมถึงกระตุ้นให้เกิดการตื่นตัวในการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล กองทุนประเภทใหม่นี้อาจจะใช้ชื่อว่า "กองทุนเพื่อสร้างอนาคตประเทศไทย" หรือ "Fund for Thailand's Prosperity (FTP)" ก็น่าจะเข้าท่าดี

พบกันใหม่เดือนหน้า สวัสดีครับ

หมายเหตุ: ข้อมูลบางส่วนในบทความนี้ผู้เขียนนำมาจากเอกสารของสมาคมบริษัทจัดการกองทุน