



ถ้อยแถลงนโยบายลงทุน
(Investment Policy Statement)

(ฉบับเผยแพร่สมาชิก)



สารบัญ

		หน้า
1	บทนำ	1
2	เป้าหมายการลงทุน	2
3	หน้าที่และความรับผิดชอบ	3
4	เป้าหมายผลตอบแทน และกรอบด้านความเสี่ยง	4
5	แนวโน้มสภาพการณ์ตลาดการเงิน	5
6	แนวทางการลงทุน และปัจจัยสำคัญที่เกี่ยวข้อง	
	6.1 หลักการและปรัชญาในการลงทุน	6
	6.2 นโยบายและกรอบการบริหารความเสี่ยง	7
	6.3 การจัดจ้างผู้จัดการกองทุนภายนอก กบข.	7
	6.4 ประเภทของหลักทรัพย์ที่ลงทุนได้ตามแผนการจัดสรรเงินลงทุนระยะยาว	8
7	ตัวเทียบวัด	9
8	การปรับราคาทรัพย์สินลงทุนของ กบข.	9
9	แนวทางการพัฒนาในอนาคต	
	9.1 โอกาสการลงทุนในหลักทรัพย์หรือตลาดใหม่ๆ	10
	9.2 พัฒนาการด้านลงทุนเพื่อสมาชิก	10
10	แนวทางปฏิบัติอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน	
	10.1 การติดต่อสื่อสาร	12
	10.2 แนวปฏิบัติในการลงทุนอย่างรับผิดชอบ	12



1. บทนำ

กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ (กบข.) จัดตั้งขึ้นในปี พ.ศ. 2540 โดยพระราชบัญญัติกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ พ.ศ. 2539 มีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นหลักประกันการจ่ายบำเหน็จบำนาญให้แก่ข้าราชการเมื่อออกจากราชการ ส่งเสริมการออมทรัพย์ของสมาชิก และจัดหาสวัสดิการและสิทธิประโยชน์อื่นให้แก่สมาชิก

ภารกิจหลักของ กบข. ในฐานะกองทุนระยะยาวเพื่อการเกษียณอายุ คือ การบริหารเงินออมของสมาชิกด้วยความรอบคอบระมัดระวังตามกฎหมาย กติกา และนโยบายที่กำหนด โดยให้ความสำคัญกับการกระจายความเสี่ยงเพื่อรักษาสมดุลระหว่างความปลอดภัยของเงินต้น (Preservation of Capital) และการเติบโตของอัตราผลตอบแทน (Growth of Return) ภายใต้ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ ด้วยการบริหารจัดการที่โปร่งใส สอดคล้องกับหลักธรรมาภิบาล และสามารถตรวจสอบได้ เพื่อสร้างความมั่นใจให้กับสมาชิกว่าเงินออมระยะยาวเพื่อการเกษียณอายุได้รับการดูแลจัดการให้เติบโตอย่างต่อเนื่อง

กบข. จัดทำถ้อยแถลงนโยบายลงทุน (Investment Policy Statement) ฉบับนี้ขึ้น เพื่อรวบรวมกรอบนโยบาย ข้อกำหนด และแนวทางการดำเนินงานสำหรับคณะกรรมการ คณะอนุกรรมการ เลขานุการ ผู้บริหารและพนักงาน ยึดถือในการบริหารจัดการกองทุน นอกจากนี้ยังเป็นการย้ำเตือนผู้ที่เกี่ยวข้องในอันที่จะดำเนินการตามหน้าที่ความรับผิดชอบอย่างรอบคอบและระมัดระวัง ควบคู่ไปกับการใช้ความรู้ความสามารถเยี่ยงผู้บริหารและจัดการกองทุนมืออาชีพ นอกจากนี้ สาระสำคัญของถ้อยแถลงนโยบายลงทุนยังเพื่อให้สมาชิกและผู้ที่เกี่ยวข้องได้รับทราบและเข้าใจถึงกระบวนการบริหารและจัดการลงทุนของกองทุน อันจะเป็นการเสริมสร้างความเชื่อมั่นแก่สมาชิก

ทั้งนี้ กฎ กติกา นโยบาย และแนวปฏิบัติของ กบข. เป็นไปตามข้อพึงปฏิบัติสากลที่ดีในการบริหารกองทุนเพื่อการเกษียณอายุ ซึ่ง กบข. ยึดถือเป็นแนวทางการดำเนินงาน และ กบข. กำหนดหลักการว่าจะทบทวนถ้อยแถลงนโยบายลงทุนทุกสามปีหรือเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงด้านนโยบายลงทุน รวมถึงกฎระเบียบที่เป็นสาระสำคัญ



2. เป้าหมายด้านการลงทุน

กบข. เป็นกองทุนเงินออมระยะยาวแบบกำหนดอัตราเงินสะสมของสมาชิกและเงินสมทบ จากภาครัฐที่จ่ายเข้ากองทุน (Defined Contribution) โดยมีคณะกรรมการทำหน้าที่กำกับดูแลการลงทุนให้เป็นไปตามพระราชบัญญัติและกฎกระทรวง นอกจากความปลอดภัยของเงินต้นแล้ว สมาชิกยังต้องการผลตอบแทนการลงทุนที่จะทำให้ชีวิตมีความสุขสบายตามควรหลังการเกษียณ กบข. จึงให้ความสำคัญกับการรักษาสสมดุลระหว่างปัจจัยทั้งสองประการ

เนื่องจากผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนเป็นสิ่งคู่กันเสมอ เปรียบเสมือนเหรียญที่มีสองด้าน และไม่มีการลงทุนใดๆ ที่ไม่มีความเสี่ยง หากผู้ลงทุนต้องการอัตราผลตอบแทนสูงย่อมหมายถึงความจำเป็นที่จะต้องยอมรับความเสี่ยงในระดับที่สูงขึ้นด้วย กบข. จึงต้องวางกรอบการดำเนินงานตามแนวทางปฏิบัติสากล ในการบริหารจัดการกองทุน ด้วยการกำหนดเป้าหมายอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะยาว (Return Objective) และระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ (Risk Tolerance) ของกองทุน รวมทั้งจัดวางกระบวนการเพื่อจะมุ่งเข้าสู่เป้าหมายนั้นๆ อย่างเป็นระบบ ทั้งนี้ เป้าหมายอัตราผลตอบแทนของ กบข. กำหนดให้สอดคล้องกับลักษณะของกองทุนเกษียณอายุ กล่าวคือสามารถต่อสู้อุปสงค์เงินเพื่อซึ่งเป็นความเสี่ยงที่สำคัญของเงินออมระยะยาว โดยมีเป้าหมายคือบริหารเงินของสมาชิกให้ได้รับผลตอบแทนระยะยาวสูงกว่าอัตราเงินเฟ้อ โดยคำนึงถึงความเสี่ยงที่อาจจะเกิดจากความผันผวนระยะสั้นในระดับที่เหมาะสม

เพื่อให้กระบวนการบริหารกองทุนขนาดใหญ่ซึ่งประกอบด้วยสมาชิกที่มีระยะเวลาลงทุนต่างกันสามารถบรรลุเป้าหมายข้างต้นนั้นได้ กบข. ได้จัดทำแผนจัดสรรเงินลงทุนระยะยาว (Strategic Asset Allocation-SAA)¹ โดยในระยะเริ่มแรกของการจัดทำแผนจัดสรรเงินลงทุนระยะยาวนั้น กบข. ได้ว่าจ้างที่ปรึกษาต่างประเทศทำการวางรากฐานและให้คำชี้แนะในการดำเนินงานดังกล่าว เพื่อเป็นการเสริมสร้างความรู้ความเข้าใจเรื่องการจัดสรรเงินลงทุนให้ กบข. จนต่อมา กบข. สามารถพัฒนาระบบงานของตนเพื่อจัดทำแผนจัดสรรเงินลงทุนระยะยาวให้เป็นไปตามมาตรฐานสากลได้ด้วยตนเอง

¹ ในการจัดสรรเงินลงทุนระยะยาวหรือการจัดสัดส่วนการลงทุนที่เหมาะสม กบข. ได้คำนึงถึงการกระจายการลงทุนตามประเภทตราสาร ความหลากหลายของลักษณะการลงทุนและลักษณะทางภูมิศาสตร์ เช่น การเพิ่มโอกาสการลงทุนประเภทลงทุนทางเลือก (Alternative Investment) การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ การลงทุนในอนุพันธ์ เป็นต้น นอกเหนือจากการลงทุนของเงินลงทุนทั่วไป (Conventional Investment) เพื่อประโยชน์ด้านการกระจายความเสี่ยง และเป็นไปตามแนวทางการดำเนินการเพื่อเพิ่มโอกาสการลงทุนและกระจายความเสี่ยงของกองทุนเกษียณอายุสากลโดยทั่วไป

3. หน้าที่และความรับผิดชอบ

การบริหารจัดการกองทุนของ กบข. มีการแบ่งแยกบทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบเพื่อให้เกิดดุลยภาพในการดำเนินงาน โดย พ.ร.บ. กบข. ได้กำหนดอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการ คณะอนุกรรมการจัดการลงทุน และเลขาธิการคณะกรรมการ กบข. นอกจากนี้ยังมีกฎระเบียบรองรับการกระจายอำนาจด้านการลงทุนเป็นการเจาะจงตามควรแก่กรณีเพื่อความชัดเจน รวมทั้งมีโครงสร้างและการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างฝ่ายงานต่างๆ ในระดับสำนักงาน (Segregation of Duty) ไม่ให้ฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งมีอำนาจเบ็ดเสร็จ เพื่อให้เกิดดุลยภาพในการสอบทาน (Check & Balance)

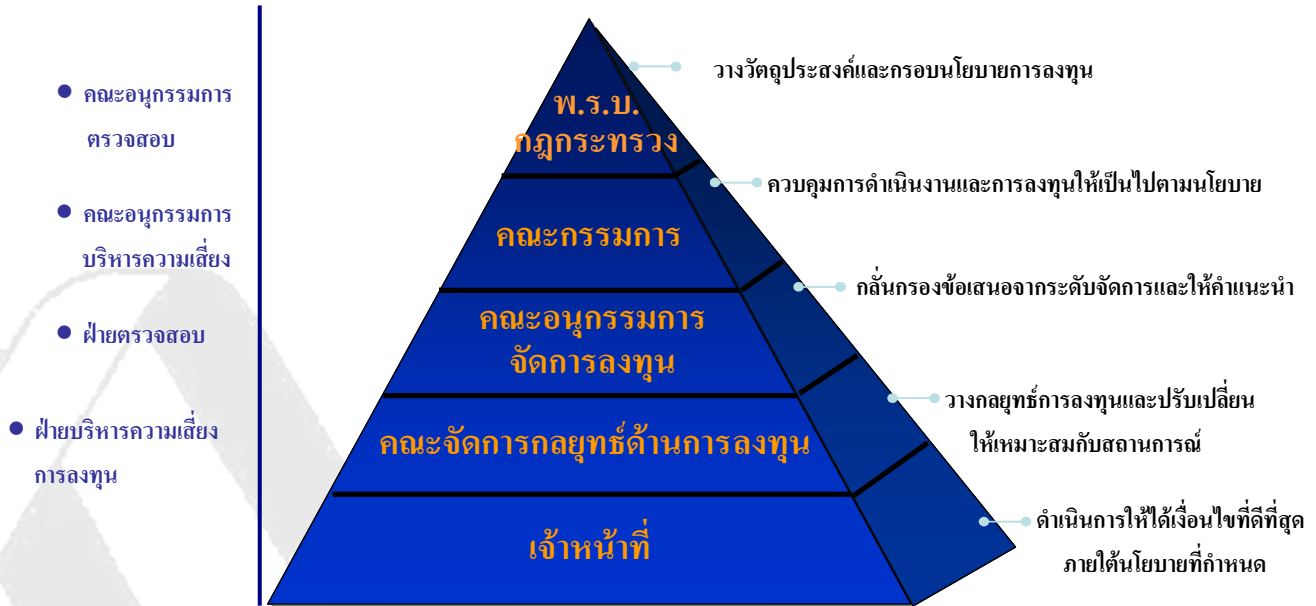
สาระสำคัญของอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการและคณะอนุกรรมการจัดการลงทุนตาม พ.ร.บ. กบข. และหน้าที่ความรับผิดชอบของเลขาธิการคณะกรรมการ กบข. สรุปได้ดังนี้

คณะกรรมการ กบข. มีอำนาจหน้าที่กำหนดนโยบาย ออกระเบียบ ข้อบังคับ ประกาศ และคำสั่งในการบริหารกิจการของกองทุน กำหนดนโยบายการลงทุนของกองทุนตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในกฎกระทรวง รวมถึงพิจารณาอนุมัติให้สถาบันการเงินจัดการเงินของกองทุน นอกจากนี้ยังมีบทบาทสำคัญอื่นๆ เพื่อให้กองทุนบรรลุวัตถุประสงค์ของกองทุน

คณะอนุกรรมการจัดการลงทุน มีอำนาจหน้าที่ให้คำแนะนำปรึกษาด้านการลงทุนต่อคณะกรรมการ ให้คำแนะนำปรึกษาด้านการกำหนดหลักเกณฑ์การคัดเลือกสถาบันการเงินที่จะมอบหมายให้จัดการเงินของกองทุน รวมทั้งติดตามดูแลการดำเนินงานของสถาบันการเงินที่ได้รับมอบหมายให้จัดการเงินของกองทุน รับมอบอำนาจอนุมัติการดำเนินการด้านลงทุนจากคณะกรรมการ ในบางกรณีที่คณะกรรมการได้ให้ความเห็นชอบในหลักการแล้ว นอกจากนี้ ยังมีหน้าที่รายงานผลการดำเนินการด้านการลงทุนและเสนอความเห็นต่อคณะกรรมการ

เลขาธิการคณะกรรมการ กบข. มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารกิจการของกองทุนให้ เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของกองทุนและตามกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ และนโยบายที่คณะกรรมการ กำหนด รับผิดชอบต่อคณะกรรมการในการบริหารกิจการของกองทุน ตลอดจนสนับสนุนการดำเนินงานของคณะกรรมการและคณะอนุกรรมการตามหลักปฏิบัติในการดูแลเงินของสมาชิก (Code of Fiduciary Conduct) โดยมีคณะอนุกรรมการบริหารความเสี่ยงเป็นที่ปรึกษาในการพัฒนาระบบ และวางแนวทางการบริหารความเสี่ยง คณะอนุกรรมการตรวจสอบทำหน้าที่สอบทานความมีประสิทธิภาพของการจัดการความเสี่ยง ระบบการควบคุมภายใน และระบบการตรวจสอบภายใน และมีภารกิจจัดตั้งคณะกรรมการกลยุทธ์ด้านการลงทุนเพื่อกลั่นกรองงานด้านลงทุนในระดับสำนักงาน นอกจากนี้

ยังจัดวางโครงสร้างความรับผิดชอบของฝ่ายงานที่เกี่ยวข้องในกระบวนการลงทุนเพื่อถ่วงดุลซึ่งกันและกัน (Check & Balance) ให้เกิดความโปร่งใส ตรวจสอบได้



แผนภาพ 1 : กระบวนการตัดสินใจลงทุนของ กบข. และกระบวนการตรวจสอบ

4. เป้าหมายผลตอบแทน และกรอบด้านความเสี่ยง

พ.ร.บ. กบข. กำหนดให้กองทุนดำเนินการลงทุนตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในกฎกระทรวง ให้ลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงสูงไม่ต่ำกว่า 60% ซึ่งการลงทุนส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในตราสารหนี้ ดังนั้น เพื่อให้เป้าหมายสอดคล้องกับลักษณะของกองทุนที่มุ่งเน้นการสร้างความมั่นคงให้แก่เงินของสมาชิก แต่ขณะเดียวกันยังต้องคำนึงถึงการขยายตัวของเงินกองทุน กบข. จึงได้กำหนดเป้าหมายอัตราผลตอบแทน (Return Objective) ระยะยาวก่อนหักค่าใช้จ่ายเฉลี่ยสำหรับสมาชิกในอัตราที่สูงกว่าอัตราเงินเฟ้อ² และเปรียบเทียบเป้าหมายอัตราผลตอบแทนรายปี (ก่อนหักค่าธรรมเนียมจัดการ) กับอัตราผลตอบแทนของตัวเทียบวัดที่เหมาะสม

² สำหรับการที่ตัวเลข เป้าหมายอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจะสูงกว่าอัตราเงินเฟ้อเท่าไร ให้ขึ้นอยู่กับปัจจัยต่างๆ ที่เป็นไปตามสมมติฐานที่คาดการณ์



อย่างไรก็ดี การลงทุนที่มุ่งผลตอบแทนระยะยาวอาจก่อให้เกิดความผันผวนสูงในระยะสั้น แต่หากมุ่งเน้นให้ผลตอบแทนเป็นบวกในระยะสั้นมากเกินไปอาจพลาดจากเป้าหมายผลตอบแทนระยะยาวที่กำหนดไว้เช่นกัน จึงจำเป็นต้องหาจุดสมดุลที่เหมาะสมระหว่างการให้บรรลุเป้าหมายผลตอบแทนในระยะยาว กับการลดโอกาสที่ผลตอบแทนจะติดลบบ้างในระยะสั้น เพื่อให้เกิดความชัดเจน กบข. ได้กำหนดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในระยะสั้น (Short-term Risk Statement) และระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในระยะยาว (Long-term Risk Statement) รวมทั้งได้นำหลักการบริหารงบประมาณความเสี่ยง (Risk Budgeting) มาใช้เป็นแนวทางการกำกับดูแลความเสี่ยงด้านการลงทุน³

การวางเป้าหมายผลตอบแทนและกรอบความเสี่ยงข้างต้นเป็นไปตามที่ที่ปรึกษาต่างประเทศได้ทำการศึกษาไว้ รวมทั้งเป็นแนวปฏิบัติสากลของกองทุนเกษียณอายุ

5. แนวโน้มสถานการณ์ตลาดการเงิน

ในยุคโลกาภิวัตน์ที่ตลาดการเงินโลกเชื่อมต่อกันอย่างไร้พรมแดน ทำให้ความเคลื่อนไหวของตลาดหนึ่งส่งผลกระทบต่อเนืองยังตลาดอื่นโดยง่าย ในการจัดการกองทุน กบข. จึงต้องคาดการณ์สถานการณ์เศรษฐกิจ ตลาดเงินตลาดทุนอย่างสม่ำเสมอและเป็นระบบ โดยทำการศึกษา วิเคราะห์ และประเมินปัจจัยทางเศรษฐกิจที่อาจส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินทั้งในเชิงมหภาคและจุลภาค มีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานรายหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์ที่เลือกลงทุน และทำการประเมินทั้งความเสี่ยงและประมาณการผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุน และใช้ข้อมูลที่ได้จากการประเมินในการกำหนดกลยุทธ์การลงทุน

³ รายละเอียด เรื่องกรอบการบริหารความเสี่ยง ปรากฏในเอกสารสัมมนาเชิงปฏิบัติการสำหรับคณะกรรมการจัดการลงทุน และคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง เมื่อวันที่ 29 สิงหาคม 2548 และคณะกรรมการมีมติอนุมัติในการประชุมครั้งที่ 3/2549 เมื่อวันที่ 17 มีนาคม 2549

6. แนวทางการลงทุน และปัจจัยสำคัญที่เกี่ยวข้อง

6.1 หลักการและปรัชญาในการลงทุน

หลักการในการลงทุน เนื่องจาก กบข. เป็นกองทุนที่มุ่งหวังเป้าหมายการลงทุนระยะยาว เพื่อบรรลุเป้าหมายดังกล่าว นอกจากจะวางแผนการจัดสรรเงินลงทุนระยะยาวที่สอดคล้องกับเป้าหมายมากที่สุดภายใต้ข้อจำกัดด้านกฎหมายและระเบียบแล้ว กบข. ต้องจัดวางกรอบควบคุม กำหนดกระบวนการดำเนินงานโดยมีการแบ่งแยกหน้าที่ความรับผิดชอบ รวมถึงการกระจายความเสี่ยงเพื่อให้บรรลุเป้าหมายข้างต้น ทั้งยังต้องติดตามกำกับการลงทุน วัดผลการดำเนินงานด้วยตัวเทียบวัด (Benchmark) และควบคุมระดับความเสี่ยงอย่างเหมาะสมและเพียงพอ ตลอดจนวางข้อกำหนดต่างๆ ในการลงทุน เช่น กรอบควบคุมความเสี่ยงด้านเครดิต และเพดานวงเงินลงทุน (Limit) เป็นต้น

การกระจายความเสี่ยงของ กบข. ยังรวมถึงวิธีการหาประโยชน์ของกองทุนที่ กบข. สามารถดำเนินการลงทุนได้เองรวมทั้งอาจว่าจ้างผู้จัดการกองทุนภายนอก ตามแนวทางของ พ.ร.บ. กบข. มาตรา 69 ที่มีสาระสำคัญสรุปว่า คณะกรรมการอาจมอบหมายให้สถาบันการเงินที่เชี่ยวชาญด้านการลงทุนดำเนินการจัดการกองทุนด้วยได้ ซึ่งในการนี้ คณะกรรมการจะกำหนดสัดส่วนเงินกองทุนที่มอบหมายให้ผู้จัดการกองทุนในประเทศบริหารในส่วนที่เป็นตราสารหนี้และหุ้นที่เป็น Public Market โดยคำนึงถึงข้อดีในการจัดสรรเงินให้กับผู้จัดการกองทุนภายนอกบริหาร ได้แก่ การกระจายความเสี่ยงด้านความสามารถในเชิงการบริหารจัดการเงินลงทุน การแลกเปลี่ยนมุมมองการลงทุน และการเปรียบเทียบผลการดำเนินงาน

ปรัชญาการลงทุน กบข. ดำเนินการด้านลงทุนโดยคำนึงถึงผลประโยชน์โดยรวมของสังคม รวมทั้งการยกระดับคุณภาพของผู้ที่มีส่วนร่วมในตลาด เช่น การสนับสนุนการลงทุนในบริษัทที่มีธรรมาภิบาลที่ดี การร่วมมือกับผู้ที่มีส่วนร่วมในตลาดในการกำหนดมาตรฐาน แนวทางปฏิบัติ ตลอดจนจรรยาบรรณของผู้ที่เกี่ยวข้องในการลงทุน นอกจากนี้ กบข. จะพยายามเลือกจังหวะและวิธีการที่เหมาะสมที่จะทำให้เกิดผลกระทบต่อตลาดน้อยที่สุดภายใต้ข้อจำกัดที่มี นอกจากนี้ ยังได้พยายามแสวงหาช่องทางลงทุนใหม่ๆ รวมถึงตลาดในต่างประเทศ เพื่อเป็นการขยายตลาดลงทุนของ กบข. ให้กว้างขวางมากขึ้นจากข้อจำกัดของขนาดตลาดในประเทศ และเพิ่มประสิทธิภาพในการกระจายความเสี่ยงจากปัจจัยภายในประเทศ



6.2 นโยบายและกรอบการบริหารความเสี่ยง

หลักการบริหารความเสี่ยงสากลได้จำแนกความเสี่ยงเป็น 3 ประเภทหลัก ได้แก่ ความเสี่ยงจากการขาดทุน (Risk of Loss) ความเสี่ยงที่ไม่เป็นไปตามเป้าหมาย (Risk of not Meeting the Objective) และความเสี่ยงจากการสูญเสียโอกาสในการลงทุน (Risk of Opportunity Loss) ความเสี่ยงทั้ง 3 ประเภทนี้จะกระทบต่อผลการลงทุนระยะยาว การบริหารจัดการความเสี่ยงจึงต้องคำนึงถึงความเสี่ยงอย่างครบถ้วนทุกมิติมิใช่ให้ความสำคัญเฉพาะประเภทใดประเภทหนึ่งจนละเลยความเสี่ยงอีกประเภทหนึ่ง

การบริหารความเสี่ยงด้านการลงทุนของ กบข. ยังได้จำแนกย่อยประเภทของความเสี่ยงด้านการเงิน (Financial Risk) และกำหนดนิยามของความเสี่ยงแต่ละประเภทไว้อย่างชัดเจน อาทิเช่น ความเสี่ยงด้านตลาด ความเสี่ยงด้านเครดิต ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง ความเสี่ยงด้านกลไกตลาด เงินตลาดทุน และความเสี่ยงจากอัตราเงินเฟ้อ เป็นต้น และให้มีมาตรการบริหารจัดการความเสี่ยงแต่ละประเภทอย่างเป็นระบบ มีประสิทธิผลและประสิทธิภาพ

6.3 การจ้างผู้จัดการกองทุนภายนอก กบข. (Outsourcing Policy)

ตาม พ.ร.บ. กำหนดให้ กบข. สามารถบริหารเงินกองทุนเอง หรืออาจมอบหมายเงินให้ผู้จัดการกองทุนภายนอกจัดการเงินกองทุนได้นั้น กบข. ได้พิจารณาอย่างรอบคอบถึงผลดีและผลเสียของการว่าจ้างผู้จัดการกองทุนภายนอกบริหาร กล่าวคือ แม้ กบข. จะมีบทบาทหน้าที่หลักตาม พ.ร.บ. ในการจัดการเงินกองทุน รวมถึงมีความพร้อมด้านโครงสร้างองค์กร และยังได้ประโยชน์จากการประหยัดจากขนาด (Economies of Scale) ในอันที่จะบริหารเงินกองทุนเองทั้งหมด แต่การให้ผู้จัดการกองทุนภายนอกบริหารนั้น นอกจากทำให้เกิดประโยชน์ในแง่การกระจายการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงด้วยการเปิดโอกาสให้มีผู้ที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านตลาดเงินตลาดทุนมาช่วยบริหารกองทุนแล้ว การแข่งขันระหว่างกันยังเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหาร รวมถึงเอื้อให้มีโอกาสถ่ายทอดเทคโนโลยี (Technology Transfer) ระหว่างกันอีกด้วย

ในปัจจุบัน กบข. ได้มีการมอบหมายเงินกองทุนในสัดส่วนไม่ต่ำกว่า 30% ของเงินกองทุนในประเทศส่วนที่ลงทุนในตราสารหุ้นที่เป็น Public Market และกำหนดสัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ในประเทศไม่เกิน 30% เพื่อให้ผู้จัดการกองทุนภายนอกในประเทศบริหาร รวมทั้งได้ขยายขอบเขตการว่าจ้างโดยตรงไปยังผู้จัดการกองทุนต่างประเทศด้วย ทั้งนี้ กบข. มีการทบทวนสัดส่วนของเงินกองทุนที่



มอบหมายให้ผู้จัดการกองทุนภายนอกในประเทศบริหารเป็นระยะๆ โดยสำนักงานจะนำเข้าสู่กระบวนการกลั่นกรองของคณะอนุกรรมการจัดการลงทุนและคณะกรรมการตามลำดับ

กระบวนการในการคัดเลือกผู้จัดการกองทุนภายนอก กบข. ได้ดำเนินการอย่างโปร่งใส และเป็นกลางด้วยหลักเกณฑ์การคัดเลือกทั้งในเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ มีการตั้งคณะทำงานเพื่อเลือกสรรบริษัทจัดการกองทุนที่มีประสิทธิภาพ มีความเป็นมืออาชีพ และมีธรรมาภิบาลที่ดี มาร่วมบริหารกองทุน โดยกำหนดโครงสร้างรูปแบบการลงทุนที่มอบหมายให้ผู้จัดการกองทุนภายนอกบริหารตามความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน (Specialized Mandate) และกำหนดนโยบายลงทุนต่างๆ ในสัญญาจ้างผู้จัดการกองทุน

ในการกำกับดูแลผู้จัดการกองทุนภายนอกนั้น กบข. กำหนดให้ผู้จัดการกองทุนทุกราย นำเสนอแผนการลงทุน และรายงานผลการดำเนินงานต่อ กบข. เป็นรายไตรมาส เพื่อรับฟังกลยุทธ์การลงทุน หรือร่วมกันแก้ไขปัญหาต่างๆ ที่เกิดขึ้น (ถ้ามี) รวมถึงทำการติดตามการดำเนินงานและประเมินผู้จัดการกองทุนภายนอกอย่างสม่ำเสมอ

6.4 ประเภทของหลักทรัพย์ที่ลงทุนได้ตามแผนการจัดสรรเงินลงทุนระยะยาว

ประเภทหลักทรัพย์ที่ กบข. ลงทุนจะเป็นไปตามข้อกำหนดในกฎกระทรวง ประกาศ คณะกรรมการ กบข. และระเบียบอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ ตราสารหนี้ และตราสารทุนทั้งในและต่างประเทศ นอกจากนี้ เพื่อเป็นการเพิ่มผลตอบแทนจากการลงทุน กบข. ได้มีการลงทุนทางเลือก เช่น การลงทุนในหลักทรัพย์ที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่อาจมีมูลค่าเพิ่มการลงทุนสูง รวมทั้งการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ โครงสร้างพื้นฐาน และสินค้าโภคภัณฑ์⁴ ซึ่งให้ผลตอบแทนที่ต่อสู้ภาวะเงินเฟ้อ ทั้งนี้ สำนักงานฯ มีกระบวนการในการพิจารณาถ่วงน้ำหนัก และกำหนดกรอบการลงทุนที่เหมาะสมเสนอคณะกรรมการ คณะอนุกรรมการต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง แล้วแต่กรณี

⁴ ประกาศกฎกระทรวงการคลังอนุมัติให้สำนักงานสามารถลงทุนในสินค้าโภคภัณฑ์ได้ เมื่อวันที่ 29 เมษายน 2554

7. ตัวเทียบวัด (Benchmark)

การวัดผลตอบแทนการลงทุนที่ใช้ในการติดตามผลการดำเนินงานของผู้จัดการกองทุน ต้องมีความสอดคล้องกับสินทรัพย์ที่ลงทุน สมาชิกสามารถใช้ตัวเทียบวัดเพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนการลงทุนของตนกับเป้าหมายผลการดำเนินงานรายปีของผู้จัดการกองทุนแต่ละราย หรือประเมินผลงานของผู้จัดการกองทุนในกรณีว่าจ้างผู้จัดการกองทุน ตัวอย่างเช่น หากลงทุนในกองทุนตราสารทุนของตลาดหลักทรัพย์ฯ ก็อาจเปรียบเทียบผลการลงทุนกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ว่าทำได้ดีกว่าตัวเทียบวัดหรือไม่อย่างไร ตัวเทียบวัดมีความสำคัญอย่างมากต่อการบริหารความเสี่ยง และต้องมีวิธีการคัดเลือกตัวเทียบวัดเพื่อให้ได้ตัวเทียบวัดที่สะท้อนถึง Risk Profile ของเงินลงทุนซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายการลงทุนที่ได้กำหนดไว้ และเพื่อให้ผู้จัดการกองทุนมีการบริหารจัดการกองทุนแบบเชิงรุก (Active portfolio management) มากขึ้น

8. การปรับราคาทรัพย์สินลงทุนของ กบข.

กฎกระทรวงกำหนดหลักเกณฑ์ และวิธีการจัดการเงินของกองทุน โดยกำหนดให้ กบข. ต้องทำการปรับราคาทรัพย์สินลงทุนเป็นประจำ เพื่อให้สมาชิกได้ทราบถึงมูลค่าเงินลงทุนที่ถูกต้องของตน โดยมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนจะต้องสะท้อนราคาตลาดที่เป็นธรรม มีมาตรฐาน และสามารถนำมาเปรียบเทียบได้ ทั้งนี้ ในส่วนของการลงทุนในประเทศการปรับราคาทรัพย์สินต้องสอดคล้องกับมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 42 เรื่องการบัญชีสำหรับกิจการที่ดำเนินธุรกิจเฉพาะด้านการลงทุน โดยยึดถือปฏิบัติตามหลักเกณฑ์และวิธีการในการปรับราคาทรัพย์สินลงทุนเป็นไปตามที่คณะกรรมการกำหนด⁵ สำหรับกรณีตราสารหนี้ที่จะถือจนครบกำหนด (Held-to-Maturity) กบข. จะปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 40 และตามเงื่อนไขที่สภาวิชาชีพบัญชีกำหนด สำหรับการลงทุนในต่างประเทศการปรับราคาหลักทรัพย์เงินลงทุนให้เป็นไปตามมาตรฐานแนวปฏิบัติสากล โดยคำนึงถึงประสิทธิภาพในการควบคุมความเสี่ยงเป็นสำคัญ

⁵ ประกาศคณะกรรมการ กบข. เรื่อง หลักเกณฑ์และวิธีการปรับราคาหลักทรัพย์สินของกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ พ.ศ 2551 ลงวันที่ 19 มิถุนายน 2551

9. แนวทางการพัฒนาในอนาคต

9.1 โอกาสการลงทุนในหลักทรัพย์หรือตลาดใหม่ (Investment Opportunity)

เงินกองทุน กบข. มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ทั้งยังเป็นการบริหารจัดการภายใต้กระแสโลกาภิวัตน์นั้น การลงทุนเพื่อให้บรรลุเป้าหมายอัตราผลตอบแทนระยะยาว นอกจากการบริหารตราสารที่ลงทุนอยู่ในปัจจุบันให้ได้รับผลตอบแทนที่ดีแล้ว กบข. จำเป็นต้องศึกษาถึงโอกาสการลงทุนในรูปแบบใหม่ๆ ทั้งประเภทตราสารใหม่ และการหาตลาดการลงทุนใหม่ทั้งในประเทศและต่างประเทศอย่างต่อเนื่องอยู่เสมอ รวมถึงการพิจารณาให้มีการทบทวนการจัดสรรเงินลงทุนเพื่อกระจายการลงทุนไปยังตราสารประเภทต่างๆ หรือตลาดใหม่ๆ ที่เป็นการเพิ่มประสิทธิภาพการลงทุน

เพื่อเตรียมความพร้อมรองรับการลงทุนใหม่ๆ ที่กล่าวถึงข้างต้น กบข. ได้พยายามทบทวนและปรับปรุงแก้ไขกฎระเบียบที่เป็นข้อจำกัดการลงทุนดังกล่าวเป็นระยะๆ ให้เกิดความเหมาะสมสอดคล้องกับสภาวะการลงทุนเพื่อประโยชน์สูงสุดแก่สมาชิก

9.2 พัฒนาการด้านการลงทุนเพื่อสมาชิก

สืบเนื่องจากการที่สมาชิก กบข. แต่ละคนอาจมีเป้าหมายผลตอบแทนและระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้แตกต่างกัน ในอดีต กบข. มีรูปแบบการลงทุนแบบเดียว (Single Pool Fund for All Member) ซึ่งไม่สามารถรองรับความต้องการของสมาชิกแต่ละรายได้อย่างมีประสิทธิภาพ ดังนั้น กบข. จึงจัดทำแผนการลงทุนสำหรับให้สมาชิกเลือกการลงทุนของตนเองได้ (Member Investment Choice: MIC) โดยตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2553 กบข. เริ่มให้สมาชิกสามารถเลือกแผนการลงทุนที่เหมาะสมกับตนเอง (Investor's Choice) ซึ่งนอกเหนือจากแผนหลัก (SAA) แล้ว ยังมีรูปแบบการลงทุนเพิ่มเติมอีก 3 แผน คือ

- 1) แผนผสมหุ้นทวี เป็นแผนการลงทุนที่มีการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ เช่นเดียวกับแผนหลัก แต่มีการลงทุนในตราสารทุนมากกว่าแผนหลัก



- 2) แผนตราสารหนี้ เป็นแผนการลงทุนเฉพาะในหลักทรัพย์อันเป็นหรือเกี่ยวข้องกับเงินฝาก ตราสารแสดงสิทธิในหนี้ รวมทั้งธุรกรรมทางการเงินอื่นที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ดังกล่าว
- 3) แผนตลาดเงิน เป็นแผนการลงทุนเฉพาะในหลักทรัพย์อันเป็นหรือเกี่ยวข้องกับเงินฝาก ตราสารแสดงสิทธิในหนี้ รวมทั้งธุรกรรมทางการเงินอื่นที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ดังกล่าวที่จะครบกำหนดชำระคืนไม่เกินหนึ่งปีนับแต่วันที่ลงทุน

ในปัจจุบันสัดส่วนของสมาชิกที่เลือกแผนการลงทุนอื่นๆ ยังมีอยู่ในสัดส่วนที่ค่อนข้างน้อย ซึ่ง กบข. ได้ดำเนินการประชาสัมพันธ์ให้ความรู้ความเข้าใจแก่สมาชิกเพื่อให้สมาชิกสามารถเลือกลงทุนในแผนการลงทุนต่างๆ ตามผลตอบแทนและระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ นอกจากนี้ กบข. ยังคงให้ความรู้ความเข้าใจแก่สมาชิกอย่างต่อเนื่องเกี่ยวกับการออมและการลงทุน รวมถึงการแก้ไขกฎหมายที่เกี่ยวข้องเพื่อเปิดโอกาสให้สมาชิกสามารถออมเงินเพิ่มและ/หรือออมเงินต่อเนื่องกับกองทุน กบข. ตามความสมัครใจได้

ทั้งนี้ กบข. ได้เปิดโอกาสให้สมาชิกสามารถออมเพิ่มมากขึ้น โดยให้สิทธิสมาชิกสามารถเลือกส่งเงินสะสมเพิ่มได้ตั้งแต่อ้อยละ 1 ถึงอ้อยละ 12 โดยเมื่อรวมกับเงินสะสมปกติแล้วจะต้องไม่เกินร้อยละ 15 ของเงินเดือนสมาชิก ขณะเดียวกัน กบข. ยังได้เพิ่มทางเลือกให้แก่สมาชิกที่สิ้นสุดสมาชิกภาพเนื่องจากออกจากราชการ ให้มีสิทธิเลือกดำเนินการเกี่ยวกับเงินที่มีสิทธิได้รับจาก กบข. ได้ถึง 5 แนวทาง คือ

1. ขอรับเงินที่มีสิทธิได้รับทั้งจำนวน
2. ขอโอนเงินที่มีสิทธิได้รับไปยังกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ หรือกองทุนอื่นที่มีวัตถุประสงค์เพื่อการออกจากงานหรือการชราภาพ
3. ขอฝากเงินที่มีสิทธิได้รับให้กองทุนบริหารต่อ
4. ขอทยอยรับเงินที่มีสิทธิได้รับ
5. ขอรับเงินที่มีสิทธิได้รับบางส่วน ส่วนที่เหลือขอทยอยรับ

10. แนวทางปฏิบัติอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน

10.1 การติดต่อสื่อสาร (Communication)

กบข. ยึดหลักความโปร่งใสโดยการสร้างช่องทางสื่อสารเพื่อให้สมาชิกได้รับข้อมูลข่าวสารทั้งส่วนของบุคคลและข่าวสารความเคลื่อนไหวอื่นที่สมาชิกควรมีโอกาสรับรู้ในรูปแบบต่างๆ เพื่อให้สมาชิกได้รับทราบถึงผลการดำเนินงาน ฐานะการเงิน และการรับจ่ายเงินของกองทุน พร้อมทั้งเปิดโอกาสให้สมาชิกสามารถซักถามเกี่ยวกับการดำเนินงานของ กบข. ผ่านช่องทางต่างๆ เช่น โครงการสมาชิกสัมพันธ์สัญจร ศูนย์บริการข้อมูลสมาชิก (Multi-Channel Contact Center) และการประชุมใหญ่ผู้แทนสมาชิกในเดือนมิถุนายนของทุกปี เป็นต้น

10.2 แนวปฏิบัติในการลงทุนอย่างรับผิดชอบ (Responsible Investment)

กบข. ร่วมลงนามยึดหลักปฏิบัติการลงทุนอย่างรับผิดชอบ (Principles for Responsible Investment) ซึ่งถือปฏิบัติโดยนักลงทุนสถาบันทั่วโลกและองค์การสหประชาชาติให้การสนับสนุน จึงให้ความสำคัญกับการลงทุนโดยพิจารณาปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (Environment, Social and Governance - ESG) และพยายามผลักดันให้บริษัทที่ กบข. เข้าลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องในอุตสาหกรรมการลงทุนได้ตระหนักถึงความสำคัญของ ESG ในการประกอบธุรกิจ และการตัดสินใจลงทุนรวมถึงการใช้สิทธิในฐานะผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ กบข. จะไม่ส่งเสริมการลงทุนในกิจการที่มีลักษณะดังต่อไปนี้

- (1) กิจการที่ก่อให้เกิดปัญหามลภาวะ หรือผลกระทบอย่างมีสาระสำคัญต่อสิ่งแวดล้อม
- (2) กิจการที่ประกอบธุรกิจบนพื้นฐานของการลอกเลียนแบบ และขัดต่อกฎหมายด้านทรัพย์สินทางปัญญา
- (3) กิจการที่ประกอบธุรกิจอันขัดต่อศีลธรรม และจารีตประเพณีอันดี
- (4) กิจการที่ประกอบธุรกิจอันเป็นภัยต่อสังคม หรือความมั่นคง
- (5) กิจการที่ประกอบธุรกิจที่ไม่โปร่งใส และไม่สามารถอธิบายต่อบุคคลภายนอกได้