



ภาคีกับการลงทุนระยะยาวของคนไทย

“คนไทยลงทุนแบบไหน และแรงจูงใจภาษีส่งผลอย่างไร”

ISSUE 21 / 2020

29 Oct 2020

อริภัทร มุกิตาเจริญ

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ทรงวุฒิ บุรงค์

กรมสรรพากร

บทความนี้นำเสนอภาพการออมและการลงทุนของคนไทยผ่านระบบภาษี เปรียบเทียบนโยบายภาษีในด้านการออมเพื่อการเกษียณของไทยและต่างประเทศ และอธิบายผลกระทบของแรงจูงใจภาษีต่อพฤติกรรมการลงทุนระยะยาว โดยส่วนหนึ่งของบทความเป็นการสรุปงานวิจัยของผู้เขียนที่ใช้ข้อมูลแบบภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ผลการศึกษาหลักชี้ว่า เครื่องมือภาษีมีศักยภาพในการกระตุ้นพฤติกรรมการลงทุนระยะยาวของคนไทย แต่ผลกระทบจะแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญในมิติรายได้ อายุและความรู้ทางการเงิน

วิกฤตโควิด-19 ได้ส่งผลให้หนี้สาธารณะของไทยเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ซึ่งการเร่งตัวของภาระทางการคลังนี้ไม่เพียงแต่จะสร้างแรงกดดันสำคัญต่อทั้งนโยบายการใช้จ่ายของรัฐและนโยบายภาษีเท่านั้น แต่ยังมาพร้อมกับการเข้าสู่สังคมสูงวัยอย่างเต็มตัวซึ่งเป็นโจทย์โครงสร้างระยะยาวของประเทศ ดังนั้น นโยบายภาษีด้านการออมและการลงทุนของครัวเรือนเพื่อการเกษียณ จะเป็นหนึ่งในประเด็นที่มีแนวโน้มจะมีความสำคัญขึ้นเรื่อย ๆ ในแง่ประสิทธิภาพทางเศรษฐกิจและความเท่าเทียม

บทความนี้ชี้ให้เห็นว่าคนไทยออมและลงทุนอย่างไรผ่านระบบภาษี นโยบายภาษีในด้านการออมเพื่อการเกษียณของไทยเป็นอย่างไรเมื่อเทียบกับประเทศอื่น ๆ และแรงจูงใจภาษีส่งผลกระทบต่อพฤติกรรมการลงทุนระยะยาวของคนไทยอย่างไร

ผู้เขียนได้สรุปส่วนหนึ่งของบทความนี้จากงานวิจัยของอริภัทร มุกิตาเจริญ และทรงวุฒิ บุรงค์ ([Muthitacharoen](#)

[and Burong 2020](#)) ที่ได้ตอบคำถามวิจัย “แรงจูงใจภาษีส่งผลกระทบต่อพฤติกรรมการลงทุนระยะยาวของคนไทยอย่างไร” โดยคณะผู้วิจัยได้ศึกษาผลของแรงจูงใจภาษีต่อการตัดสินใจลงทุนระยะยาว และวิเคราะห์ความแตกต่างของพฤติกรรมตามมิติต่าง ๆ (Heterogeneity of the saving responses) ผ่านวิธี Difference in Difference และใช้ข้อมูลที่ปกปิดตัวตน (De-identified panel dataset) ของผู้ยื่นแบบฟอร์มภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ในช่วงปี 2009-2016

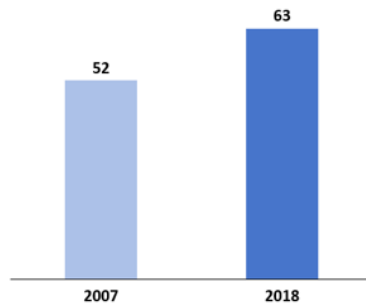
ภาพรวมของการลงทุนระยะยาวผ่านระบบภาษี

อุปสรรคสำคัญสำหรับการวางแผนนโยบายการออมของไทยคือ เราไม่มีข้อมูลที่เชื่อมโยงกันเพื่อฉายภาพอย่างครบถ้วนว่าคนไทยในระดับรายได้ต่าง ๆ ออมและลงทุนอย่างไรกันบ้าง งานศึกษาส่วนใหญ่จะใช้ข้อมูลการสำรวจ SES ของสำนักงานสถิติแห่งชาติ ซึ่งการสำรวจดังกล่าวมีคำถามเกี่ยวกับรายได้และสินทรัพย์อย่างละเอียด แต่มีความท้าทาย

รูปที่ 1 พัฒนาการของการออมและการลงทุนผ่านระบบภาษีของคนไทย (2007 vs. 2018)

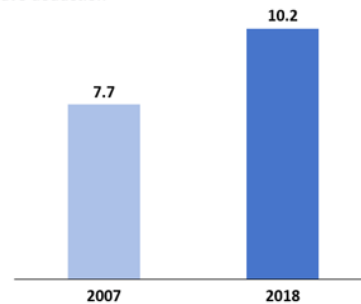
Around 63% of taxpayers use at least one deduction for savings in 2018..

Share of taxpayers with tax incentives for savings



.. with the saving rate of slightly over 10%

Deduction for savings in percent of income among those who have deduction



หมายเหตุ: การลดหย่อนภาษีเพื่อการออมและการลงทุนในที่นี้ครอบคลุม LTF RMF ประกันชีวิต กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ (กบข.) / กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และกองทุนการออมแห่งชาติ (กอช.)
ที่มา: Muthitacharoen and Burong (2020)

เรื่องการเข้าถึงครัวเรือนรายได้ปานกลางส่วนบน (Upper-income) และรายได้สูง ข้อมูลจากแบบภาษีเงินได้ฯ นี้จะช่วยเสริมความเข้าใจดังกล่าว โดยทำให้เราเห็นพฤติกรรมการลงทุนของคนที่มียาได้ปานกลางและรายได้สูง แต่จะมีข้อจำกัดหลักคือครอบคลุมเฉพาะผู้ยื่นแบบภาษีฯ ซึ่งประมาณ 80% มียาได้หลักจากการจ้างงาน และเป็นการลงทุนผ่านระบบภาษีเท่านั้น

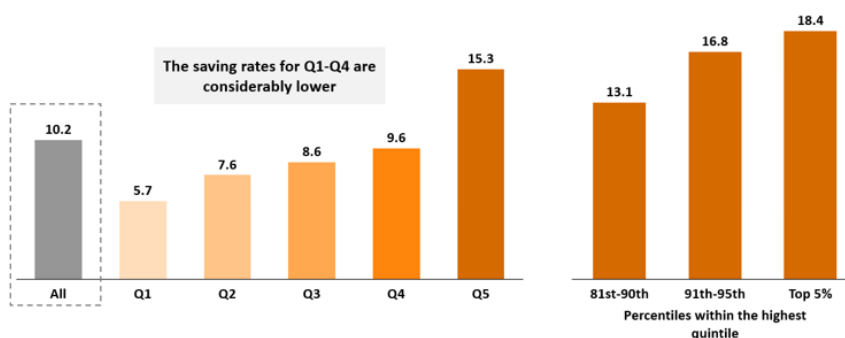
ในภาพรวม ผู้เสียภาษีมักการใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อการออมและการลงทุนค่อนข้างมาก และเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา โดยสัดส่วนผู้เสียภาษีมักใช้

สิทธิประโยชน์ทางภาษีเพิ่มจาก 52% ในปี 2007 เป็น 63% ในปี 2018 และอัตราการออมผ่านระบบภาษีอยู่ที่ประมาณ 10% ของรายได้ในปี 2018 เพิ่มขึ้น 32% ในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา (รูปที่ 1) นอกจากนี้อัตราการออมยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามระดับรายได้ แต่สิ่งที่ค่อนข้างน่ากังวลคืออัตราการออมของผู้ที่มีรายได้น้อยและปานกลางต่ำกว่าของผู้ที่มีรายได้สูงอย่างชัดเจน โดยอัตราการออมของกลุ่ม Quintile ที่ 5 อยู่ที่ 15% สูงกว่าของ Quintile 1-3 เกือบ 2 เท่า (รูปที่ 2)

ยิ่งไปกว่านั้น เราพบว่าคนไทยโดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้มีรายได้ปานกลางและรายได้น้อยมีการลงทุนระยะยาวน้อยมาก

รูปที่ 2 สัดส่วนการออมและลงทุนผ่านระบบภาษีต่อรายได้แบ่งตาม Quintile รายได้ (2018)

Deduction for saving in percent of income by income groups, 2018 (for only those with deductions)



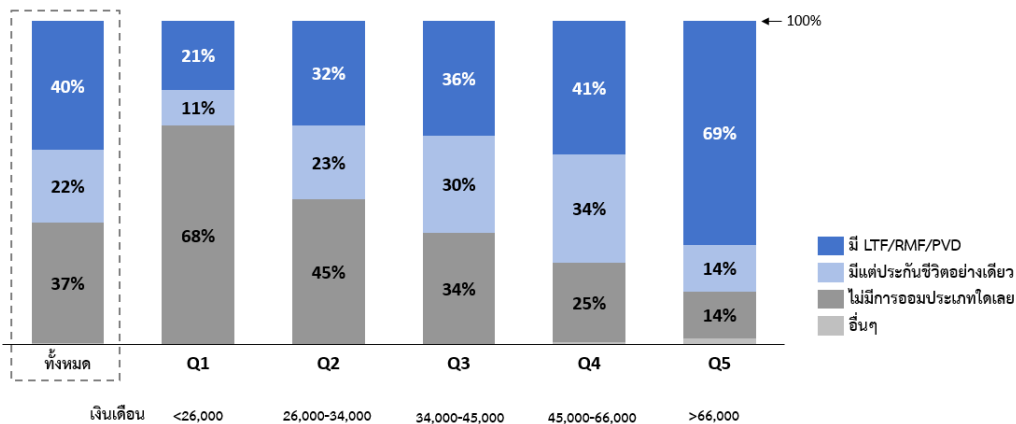
หมายเหตุ: 1) การลดหย่อนภาษีเพื่อการออมและการลงทุนในที่นี้ครอบคลุม LTF RMF ประกันชีวิต กบข./กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และกอช.

2) คณะผู้วิจัยได้แบ่งกลุ่ม Quintile รายได้โดยใช้เงินได้พึงประเมินหลังหักค่าใช้จ่าย

ที่มา: Muthitacharoen and Burong (2020)

รูปที่ 3 สัดส่วนของผู้เสียภาษีตามประเภทการออมและกลุ่ม Quintile รายได้ (2018)

สัดส่วนของผู้เสียภาษีตามประเภทการออมและกลุ่ม Quintile รายได้ (2018)



หมายเหตุ: 1) คณะผู้วิจัยได้แบ่งกลุ่ม Quintile รายได้โดยใช้เงินได้พึงประเมินหลังหักค่าใช้จ่าย

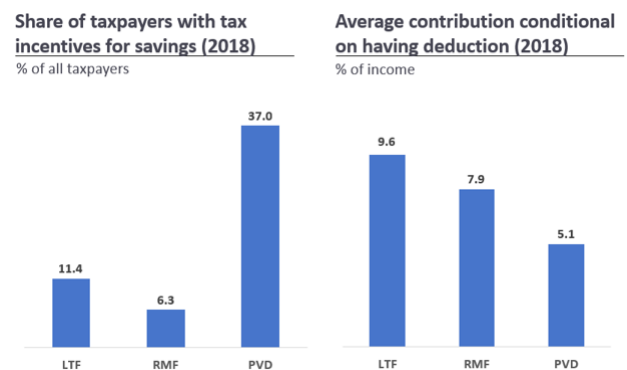
ที่มา: Muthitacharoen and Burong (2020)

โดยสัดส่วนของผู้มีการลงทุนระยะยาวผ่านระบบภาษี (LTF RMF และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ)¹ อยู่ที่ประมาณ 20%-40% ของผู้เสียภาษีในกลุ่มรายได้ Q1-Q4 ซึ่งสัดส่วนดังกล่าวต่างจากของผู้มีรายได้สูง (Q5) ที่ราว 70% อย่างชัดเจน โดยมีข้อสังเกตที่น่าสนใจคือ ในกลุ่มรายได้ปานกลาง ประมาณ 20-30% ของผู้เสียภาษีเลือกที่จะมีการลดหย่อนภาษีเพื่อการประกันชีวิตเพียงอย่างเดียว ซึ่งสะท้อนว่าคนรายได้ปานกลางมีการออมเงิน แต่อาจจะให้ความสำคัญต่อการลงทุนเพื่อการเกษียณไม่มากนัก (รูปที่ 3)

เมื่อพิจารณาการลงทุนระยะยาว เราสามารถแบ่งเครื่องมือการออมเป็น 2 ประเภทตามหลักเศรษฐศาสตร์พฤติกรรม (Chetty et al. 2014) นั่นคือ Active saving และ Passive saving ซึ่ง Active saving จะเป็นเครื่องมือที่ผู้ลงทุนต้องตัดสินใจลงทุนเองในแต่ละครั้ง เช่น LTF RMF และ SSF โดยผู้เสียภาษีต้องทำการซื้อหน่วยลงทุนผ่านธนาคาร หรือผ่านอินเทอร์เน็ต ในขณะที่ Passive saving จะเป็นเครื่องมือที่ผู้ลงทุนมีการตัดสินใจโดยตรงน้อยกว่าในแต่ละครั้ง เช่น กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และกบข. โดยผู้เสียภาษีมักจะระบุสัดส่วนการหักเงินเดือนเพื่อซื้อหน่วยลงทุนแก่นายจ้างก่อนที่จะเริ่มปีภาษี และการซื้อหน่วยลงทุนในแต่ละเดือนเป็นการหักเงินเดือนโดยอัตโนมัติ

เราพบว่าสัดส่วนของผู้เสียภาษีที่ใช้เครื่องมือ Active saving นี้มีไม่สูงมากนัก แต่ผู้ที่ตัดสินใจลงทุนผ่านเครื่องมือดังกล่าวจะมีการพึ่งพาเครื่องมืออื่นค่อนข้างสูง โดยผู้ที่ซื้อหน่วยลงทุน LTF คิดเป็นสัดส่วนเพียง 11% ของผู้เสียภาษีทั้งหมดในปี 2018 อย่างไรก็ตามกลุ่มผู้ที่ซื้อหน่วยลงทุน LTF นั้นมีปริมาณการลงทุน LTF คิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยประมาณ 10% ของรายได้ ภาพนี้สอดคล้องกันสำหรับ RMF ในขณะที่ผู้ลงทุนผ่าน Passive saving หรือกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ คิดเป็นสัดส่วน 37% ของผู้เสียภาษีทั้งหมด และมีสัดส่วนการ

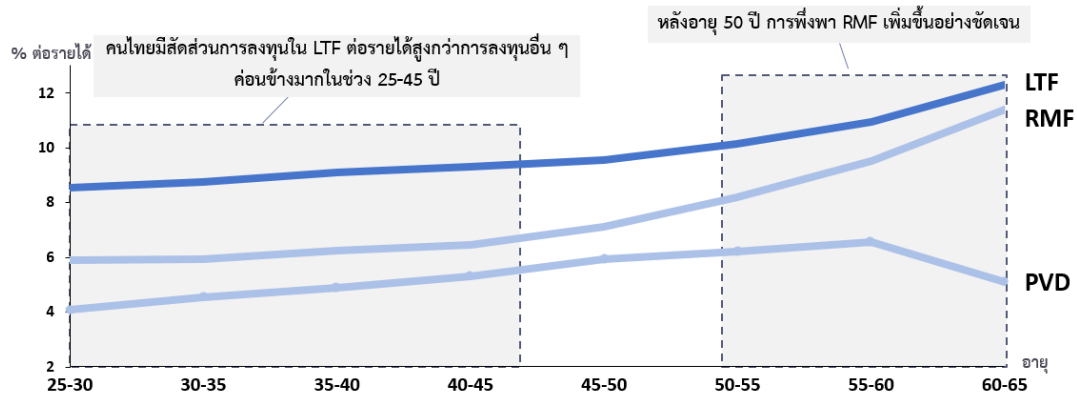
รูปที่ 4 ภาพรวมของการพึ่งพา LTF RMF และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพของผู้เสียภาษี (2018)



หมายเหตุ: คณะผู้วิจัยได้แบ่งกลุ่ม Quintile รายได้โดยใช้เงินได้พึงประเมินหลังหักค่าใช้จ่าย

ที่มา: Muthitacharoen and Burong (2020)

รูปที่ 5 สัดส่วนเฉลี่ยของการลดหย่อนภาษีแต่ละประเภทต่อรายได้แบ่งตามช่วงอายุ (2018)



ที่มา: Muthitacharoen and Burong (2020)

ลงทุนในเครื่องมือดังกล่าวต่อรายได้เฉลี่ยที่ 5% (รูปที่ 4) ทั้งนี้ งานศึกษาชี้ว่าในกลุ่มผู้ที่มีการลดหย่อนแต่ละประเภท สัดส่วนการลงทุนใน LTF ต่อรายได้สูงกว่าการลงทุนอื่น ๆ อย่างชัดเจนตลอดอายุการทำงาน ในขณะที่ RMF จะเริ่มทวีความสำคัญหลังอายุ 50 ปี สอดคล้องกับเงื่อนไขผูกพันการลงทุนของ RMF ที่ผ่อนคลายมากขึ้นเมื่อเข้าใกล้อายุ 50 ปี (รูปที่ 5)

รัฐจัดเก็บภาษีจากการออมและการลงทุนของคนไทยอย่างไร

การออมและการลงทุนทุกประเภทจะมีภาษีเข้ามาเกี่ยวข้อง โดยทั่วไปรายได้ของคนไทยที่จัดสรรเพื่อการออมจะ

ไม่ได้รับการยกเว้นภาษี และผลตอบแทนที่ได้จากการออมจะถูกจัดเก็บภาษี ซึ่งอาจมองได้ว่ารัฐเก็บภาษีซ้ำซ้อน (Double taxation) จากทั้งรายได้ตอนแรกก่อนการออมและผลตอบแทนจากการออม รัฐมีวิธีการลดหย่อนการเก็บภาษีซ้ำซ้อนนี้แตกต่างกันไปในแต่ละสินทรัพย์ (รูปที่ 6) ตัวอย่างเช่น 1) ดอกเบี้ยจากบัญชีเงินฝากธนาคารพาณิชย์จะได้รับการยกเว้นภาษีหากมีมูลค่าต่ำกว่า 20,000 บาทต่อปี และผู้ออมสามารถเลือกเสียภาษีหัก ณ ที่จ่าย 15% หากมีมูลค่าเกินเกณฑ์ดังกล่าว และ 2) ผู้ลงทุนในกองทุนรวมสามารถเลือกเสียภาษีหัก ณ ที่จ่าย 10% สำหรับเงินปันผลที่ได้รับ และได้รับการยกเว้นภาษีเมื่อมีรายได้ Capital gains จากการขายหน่วยลงทุน เป็นต้น

รูปที่ 6 รูปแบบการจัดเก็บภาษีจากการออมและการลงทุนของคนไทยตามประเภทสินทรัพย์ (2020)

	Acquisition	Holding	Disposal
	Amount deductible?	Income from asset taxed?	Income from asset taxed?
Ordinary savings	No	Exempt/Flat withholding rate available	No
Bonds	No	Flat withholding rate available	Flat withholding rate available
Corporate shares (listed)	No	Flat withholding rate available	No
Mutual funds	No	Flat withholding rate available	No
Retirement savings	Yes	No*	No

Lightly taxed (light blue) Heavily taxed (dark blue)

1 Income for saving is generally taxed more heavily than that for consumption

2 But income for retirement saving is taxed in a more neutral way relative to consumption

*Distributed dividend from SSF and LTF is taxed with a flat withholding rate available.

ที่มา: การวิเคราะห์ของผู้เขียน

รูปที่ 7 รูปแบบการจัดเก็บภาษีจากการออมเพื่อการเกษียณของไทยและประเทศอื่น ๆ (2020)

Tax treatment of retirement saving (2020)

	Acquisition	Holding	Disposal	
	Amount deductible?	Income from asset taxed?	Income from asset taxed?	
Australia	No	Yes	No	
Japan	Yes	No	Yes	
Singapore	Yes	No	No	
S. Korea	No (Credit)	No	Yes	
Thailand	Yes	No	No	
UK	Yes	No	Yes	
US	Yes	No	Yes	

Notes: 1) The comparison considers general tax treatment of pension fund or retirement-saving account in each country. Some countries may allow alternative saving accounts with different tax treatments. 2) Japan: Income from disposal is taxable at marginal PIT rates but taxpayer receives a deduction that is lower for high-income taxpayers. 3) S. Korea: Tax credit is allowed for acquisition and Income from disposal is taxed at a flat rate. 4) UK: 25% of disposal is tax-free.

ที่มา: การวิเคราะห์ของผู้เขียน

สำหรับการลงทุนเพื่อการเกษียณนั้น รัฐได้ให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีต่าง ๆ เพื่อสร้างแรงจูงใจในการลงทุน (รูปที่ 6) โดยรัฐได้ 1) อนุญาตให้นำเงินลงทุนมาลดหย่อนภาษีได้ ซึ่งทำให้รายได้ที่นำมาลงทุนนั้นเสมือนว่าได้รับการยกเว้นภาษี 2) ยกเว้นภาษีสำหรับเงินได้ต่าง ๆ สำหรับเงินที่กำลังสะสมในกองทุน และ 3) ยกเว้นภาษีเมื่อผู้ลงทุนนำเงินสะสมออกมาจากกองทุนเมื่อครบอายุและเกณฑ์อื่น ๆ ที่กำหนด

แรงจูงใจภาษีของไทยในด้านการออมเพื่อการเกษียณนี้อยู่ในระดับที่สูงเมื่อเทียบกับประเทศอื่น ๆ (รูปที่ 7) โดยนโยบายของไทยใกล้เคียงกับของสิงคโปร์ที่มีการยกเว้นภาษีทั้งสำหรับการซื้อหน่วยลงทุน การเติบโตของเงินในกองทุน และการขายหน่วยลงทุน ในขณะที่ประเทศอื่น ๆ เช่น เกาหลีใต้ ญี่ปุ่น สหราชอาณาจักร สหรัฐ และออสเตรเลียนั้น จะมีการจัดเก็บภาษีที่เข้า (การซื้อหน่วยลงทุน) หรือขาออก (การขายหน่วยลงทุน)

การศึกษาผลกระทบของแรงจูงใจภาษีต่อพฤติกรรมการลงทุนระยะยาว

หนึ่งในคำถามสำคัญที่จะช่วยการออกแบบนโยบายภาษีในเรื่องนี้ คือ สิทธิประโยชน์ทางภาษีมียุทธศาสตร์ในการส่งเสริมการลงทุนระยะยาวมากน้อยเพียงไร ซึ่งความท้าทายของคำถามนี้ คือ เราจะแยกผลกระทบของแรงจูงใจภาษีออกจากปัจจัยอื่น ๆ ที่กระทบการตัดสินใจลงทุนพร้อม ๆ กันได้

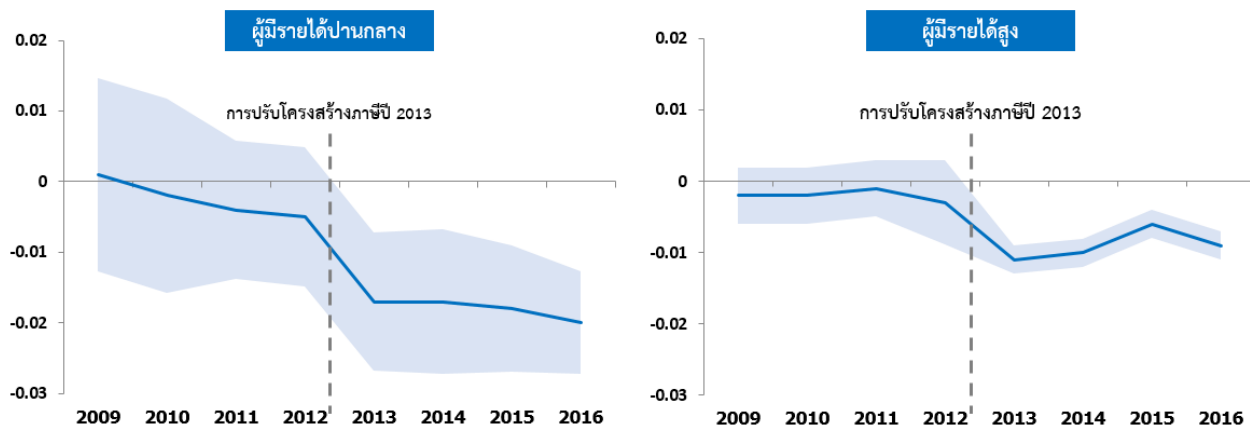
อย่างไร งานวิจัย Muthitacharoen and Burong (2020) ได้ตอบคำถามนี้โดยพิจารณาการปรับโครงสร้างภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาในปี 2013 ที่ส่งผลให้ผู้เสียภาษีบางกลุ่มพบกับการเปลี่ยนแปลงขึ้นบันไดภาษีแตกต่างกัน ซึ่งจะส่งผลต่อแรงจูงใจภาษีสำหรับการลงทุน และใช้วิธี Difference in Difference เพื่อแยกผลกระทบของแรงจูงใจภาษีออกจากปัจจัยอื่น ๆ

คณะผู้วิจัยวัดผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงแรงจูงใจภาษีนี้ต่อ Marginal propensity to save (MPS) ของการลงทุนระยะยาว โดยโฟกัสหลักที่ LTF เนื่องจากเป็นการลงทุนระยะยาวแบบ Active saving ที่มีขนาดความสำคัญมากที่สุดในระบบภาษี ซึ่ง MPS นี้แสดงถึงแนวโน้มในการที่คนจะจัดสรรรายได้ที่ตนได้เพิ่มขึ้นไปลงทุนใน LTF ตัวอย่างเช่น MPS ที่ 0.03 หมายถึงผู้ที่มีรายได้เพิ่มขึ้น 100 บาท มีแนวโน้มที่จะแบ่งเงิน 3 บาท ไปลงทุนใน LTF โดยเราได้แบ่งผู้เสียภาษีเป็นกลุ่มต่าง ๆ ตามระดับรายได้ และตามมิติอื่น ๆ เช่น อายุ และความรู้ทางการเงิน (Financial literacy)

แรงจูงใจภาษีสำคัญมากสำหรับผู้ที่มีรายได้ปานกลาง

งานศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงแรงจูงใจภาษีมีผลสำคัญต่อการตัดสินใจลงทุนของผู้มีรายปานกลาง โดย MPS ของกลุ่มผู้มีรายได้ปานกลาง (รายได้ต่อเดือนประมาณ 60,000 บาท) อยู่ที่ประมาณ 0.05 นั้นหมายถึงเมื่อรายได้

รูปที่ 8 การเปลี่ยนแปลงของ Marginal propensity to save ใน LTF ระหว่างกลุ่ม Treatment และ Control



หมายเหตุ: 1) กลุ่ม Treatment หมายถึงกลุ่มที่พบกับการลดลงของแรงจูงใจภาษีหลังการปรับโครงสร้างภาษีในปี 2013 ในขณะที่กลุ่ม Control หมายถึงกลุ่มที่ไม่พบการเปลี่ยนแปลงแรงจูงใจดังกล่าว 2) แถบแรเงาแสดง 95% Confidence interval

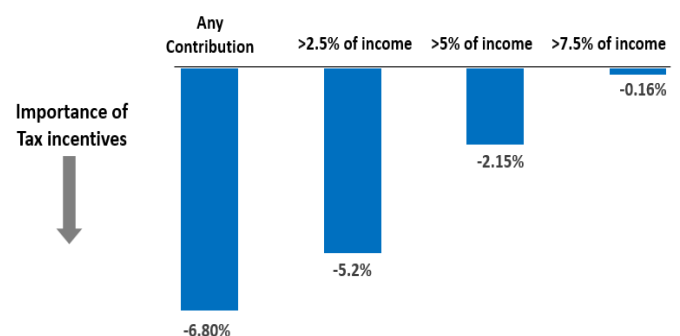
ที่มา: Muthitacharoen and Burong (2020)

เพิ่มขึ้น 1,000 บาท ผู้เสียภาษีจะลงทุนระยะยาวผ่าน LTF เพิ่มขึ้น 50 บาท ซึ่งการลดแรงจูงใจทางภาษีในปี 2013 ได้ลด MPS ของกลุ่มผู้มีรายได้ปานกลางนี้ลง 23% รูปที่ 8 แสดงส่วนต่างของ MPS ระหว่างกลุ่มที่อยู่ใกล้เส้นแบ่งขั้นบันไดภาษี (Income cut-off) และพบการลดลงของแรงจูงใจภาษี (Treatment) และกลุ่มที่อยู่ใกล้เส้นแบ่งขั้นบันไดภาษีแต่ไม่พบการลดลงของแรงจูงใจภาษี (Control) จะเห็นได้ว่าขนาดของส่วนต่าง MPS นี้ไม่ต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติก่อนปี 2013 แต่หลังการปรับโครงสร้างภาษีเป็นต้นมา ส่วนต่างนี้มีขนาดใหญ่ขึ้นอย่างมีนัยสำคัญทั้งในกลุ่มผู้มีรายได้ปานกลางและสูง (รายได้ต่อเดือนประมาณ 85,000 บาทขึ้นไป) แต่มีขนาดใหญ่กว่าอย่างเห็นได้ชัดในกลุ่มแรก²

คำอธิบายหนึ่งของผลการศึกษานี้คือข้อจำกัดด้านสภาพคล่อง (Liquidity constraint) ที่แตกต่างกันตามระดับรายได้ คนรายได้สูง มีแนวโน้มที่จะมีเงินเหลือมากพอที่จะลงทุนได้โดยไม่ต้องห่วงข้อผูกมัดเรื่องการถือหน่วยลงทุน ซึ่งการปรับโครงสร้างภาษีปี 2013 ที่ได้ลดแรงจูงใจภาษีลง 5 percentage point แทบจะไม่เปลี่ยนการตัดสินใจซื้อ LTF ของคนกลุ่มนี้ ในขณะที่คนรายได้ปานกลางมีแนวโน้มที่จะมีสัดส่วนของเงินที่เหลือพอสำหรับการลงทุนระยะยาวต่อรายได้น้อยกว่า ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงแรงจูงใจภาษีจึงมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่า

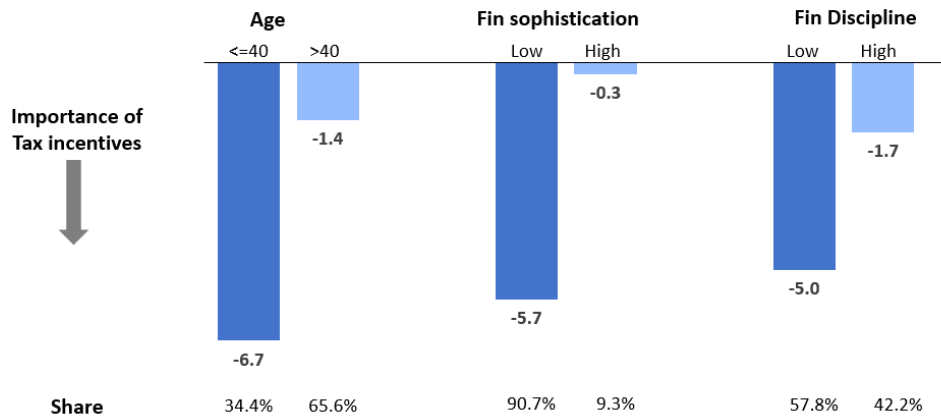
นอกจากนี้ ผลการศึกษาชี้ว่าผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงแรงจูงใจภาษีจะกระจุกตัวอยู่ในกลุ่มผู้ที่มีสัดส่วนการลงทุนต่อรายได้ไม่สูงนัก โดยในกลุ่มผู้มีรายได้ปานกลาง การลดแรงจูงใจในปี 2013 ส่งผลให้ความน่าจะเป็นที่จะลงทุนระยะยาวผ่าน LTF ลดลง 6.8% เมื่อเทียบกับระดับก่อนปี 2013 ซึ่งขนาดของผลกระทบนี้จะลดลงเป็น 5.2% 2.2% และ 0.2% สำหรับความน่าจะเป็นที่จะลงทุน 2.5% 5% และ 7.5% ต่อรายได้ตามลำดับ (รูปที่ 9)

รูปที่ 9 ผลกระทบของการลดแรงจูงใจภาษีต่อความน่าจะเป็นของการลงทุน LTF (ผู้มีรายได้ปานกลาง; % การเปลี่ยนแปลงเทียบกับการก่อนลดแรงจูงใจ)



ที่มา: Muthitacharoen and Burong (2020)

รูปที่ 10 ผลกระทบของการลดแรงจูงใจภาษีต่อการลงทุน LTF (ผู้มีรายได้ปานกลาง; Price elasticity of MPS in LTF)



หมายเหตุ: 1) รูปนี้แสดง Price elasticity of marginal propensity to save (MPS) in LTF ซึ่งแสดงการเปลี่ยนแปลงของ MPS (%) ซึ่งเป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของ After-tax price ของ LTF 1% 2) ความซับซ้อนทางการเงินวัดจากประวัติการลงทุนใน LTF และ RMF ก่อนการปรับโครงสร้างภาษีปี 2013 และ 3) วินัยทางการเงินวัดจากประวัติการลงทุนในกองทุนสำรองเลี้ยงชีพก่อนการปรับโครงสร้างภาษีปี 2013
ที่มา: Muthitacharoen and Burong (2020)

แรงจูงใจภาษีมีอิทธิพลสูงต่อการตัดสินใจลงทุนในกลุ่มผู้มีอายุน้อยและผู้มีความรู้ทางการเงินต่ำ

งานวิจัยยังชี้ว่าคนไทยมีการตอบสนองต่อสิทธิประโยชน์ทางภาษีแตกต่างกันอย่างชัดเจนในมิติอายุและความรู้ทางการเงิน โดยผู้ที่มีอายุไม่เกิน 40 ปีมีความยืดหยุ่นของ MPS สูงถึง -6.7 นั่นคือ การเพิ่มขึ้นของราคา (รวมการประหยัดภาษีที่ได้จากการลดหย่อน) 1% จะส่งผลให้การลงทุนลดลง 6.7% ในขณะที่ผู้ที่มีอายุเกิน 40 ปี จะมีความยืดหยุ่นเพียง -1.4 (รูปที่ 10)

นอกจากนี้ คณะผู้วิจัยยังพบว่าการเปลี่ยนแปลงแรงจูงใจภาษีมีขนาดต่อการตัดสินใจลงทุนค่อนข้างสูงในกลุ่ม

บุคคลวัย

วิกฤตโควิด-19 ได้ตอกย้ำถึงความสำคัญของการจัดสรรทรัพยากรของรัฐ และการทำความเข้าใจผลกระทบของสิทธิประโยชน์ทางภาษีต่อพฤติกรรมของคนและธุรกิจ บทความนี้มุ่งศึกษาสิทธิประโยชน์ภาษีในด้านการส่งเสริมการลงทุนระยะยาวของคนไทย และมีข้อค้นพบสำคัญ ดังนี้ 1) ผู้เสียภาษีไทยมีการออมผ่านระบบภาษีอย่างแพร่หลาย แต่มีการลงทุนเพื่อการเกษียณไม่มากนักโดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มคนรายได้ปานกลาง 2) สิทธิประโยชน์ทางภาษีส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการตัดสินใจลงทุนระยะยาวของคนไทย แต่ความสำคัญสำหรับผู้มีรายได้ปานกลางมีขนาดใหญ่มากกว่าของผู้ที่มีรายได้สูงอย่างชัดเจน และ 3) แรงจูงใจภาษีมีอิทธิพลสูงต่อการตัดสินใจลงทุนในกลุ่มคนที่เริ่มต้นทำงาน และคนที่มีความรู้ทางการเงินไม่มากนัก ซึ่งคนกลุ่มหลังนี้มีแนวโน้มที่จะเป็นกลุ่มเสี่ยงในแง่ของการเตรียมความพร้อมทางการเงินหลังเกษียณ

ผลการศึกษานี้มีนัยต่อการวางนโยบายของรัฐ 2 ประการ ดังนี้

- 1) **การส่งเสริมความรู้ทางการเงินต้องครอบคลุมถึงความเข้าใจทางเลือกการออมและการลงทุนในสินทรัพย์แต่ละประเภท** ผลการศึกษาชี้ว่า มีเพียง 20%-30% เท่านั้นของผู้เสียภาษีรายได้น้อยและปานกลางที่มีการลงทุนระยะยาว ดังนั้นการส่งเสริมความรู้ทางการเงินจึงไม่ควรจำกัดอยู่ที่การวางแผนการใช้จ่ายในชีวิตประจำวันเท่านั้น แต่ควรจะทำให้คนไทยโดยเฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มรายได้น้อยและรายได้ปานกลาง สามารถเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการออมและการลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ ที่จะสอดคล้องต่อเป้าหมายทางการเงินหลังเกษียณของตนเองได้
- 2) **ผลการศึกษสนับสนุนนโยบายการปรับปรุงสิทธิประโยชน์ภาษีเพื่อส่งเสริมการลงทุนระยะยาวในปี 2563 แต่รัฐจำเป็นต้องติดตามพฤติกรรมการลงทุนและประสิทธิภาพของมาตรการต่อไป³** ผลการศึกษาชี้ถึงบทบาทที่สำคัญของแรงจูงใจภาษีในกลุ่มคนรายได้ปานกลาง ซึ่งเชื่อมโยงกับข้อจำกัดทางสภาพคล่อง (Liquidity constraint) ของคนกลุ่มนี้ ข้อค้นพบนี้สนับสนุนการเปลี่ยนแปลงนโยบายในปี 2563 ที่ได้ขยายโอกาสในการใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีสำหรับคนรายได้ปานกลางและรายได้น้อย จำกัดวงเงินการใช้สิทธิประโยชน์สำหรับคนรายได้สูง และผ่อนคลายนโยบายเกณฑ์ลงทุนขั้นต่ำสำหรับ RMF ในอนาคต รัฐจำเป็นต้องติดตามพฤติกรรมการลงทุนของคนไทยว่าเปลี่ยนไปอย่างไรภายใต้นโยบายใหม่นี้ รวมถึงศึกษาประสิทธิภาพของมาตรการภาษี เพื่อให้นโยบายภาษีตอบโจทย์ทั้งการเข้าสู่สังคมสูงวัยและความยั่งยืนทางการคลัง

Acknowledgement

ผู้เขียนขอบคุณ ดร.เอกนิติ นิติทัณฑ์ประภาศ และคุณปิ่นสาย สุรัสวดี สำหรับคำแนะนำต่องานวิจัย

เอกสารอ้างอิง

Chetty, R., Friedman, J. N., Leth-Petersen, S., Nielsen, T. H., & Olsen, T. (2014). Active vs. passive decisions and crowd-out in retirement savings accounts: Evidence from Denmark. *The Quarterly Journal of Economics*, 129(3), 1141-1219.

Muthitacharoen, A., & T. Burong, 2020, "How do taxpayers respond to tax subsidy for long-term savings? Evidence from Thailand's tax return data," [PIER Discussion Paper No. 143](#).

Topics: Fiscal Policy

Tags: Personal Income Tax, Tax Incentive, Retirement Savings

¹ กองทุน LTF (Long-term equity fund) ได้ถูกยกเลิกในปี 2563 และถูกแทนที่ด้วยกองทุน SSF (Super saving fund)

² ในกลุ่มผู้มีรายได้น้อย (รายได้ต่อเดือนไม่เกินประมาณ 40,000 บาท) งานศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงแรงจูงใจทางภาษีไม่ได้ส่งผลกระทบต่อพฤติกรรมการออมเงินอย่างมีนัยสำคัญ

³ การปรับปรุงสิทธิประโยชน์ภาษีเพื่อส่งเสริมการลงทุนระยะยาวในปี 2563 ประกอบด้วยส่วนสำคัญ ดังนี้ 1) ลดวงเงินการลดหย่อน LTF/SSF สูงสุดจาก 500,000 เป็น 200,000 บาท 2) ขยายสัดส่วนการลงทุนใน SSF และ RMF จากสูงสุด 15% เป็น 30% ของรายได้และเมื่อนับรวมกันทั้ง SSF RMF และ PVD แล้วต้องไม่เกิน 500,000 บาท และ 3) ยกเลิกเงื่อนไขการลงทุนขั้นต่ำของ RMF (ที่ต้องลงทุนขั้นต่ำ 5,000 บาทต่อปี หรือ 3% ของรายได้แล้วแต่จำนวนใดต่ำกว่า) โดยคงเหลือเพียงต้องซื้อต่อเนื่องทุกปีหรืออย่างน้อยปีเว้นปี