

Abstract

Project Code : PDF/15/2540

Project Title : ตลาดซื้อขายล่วงหน้าในเอเชีย : การศึกษาเปรียบเทียบ

Investigator : ดร.สุกานดา ลูวิส, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

E-mail Address : sukanda@econ.tu.ac.th

Objectives : ศึกษาความจำเป็นของการมีตลาดซื้อขายล่วงหน้าทางการเงินในประเทศไทย จุดอ่อนและจุดแข็งของตลาดการเงินและระบบการเงินของไทยกับความเป็นไปได้ในการจัดตั้งตลาดซื้อขายล่วงหน้าทางการเงิน โครงสร้างของตลาดซื้อขายล่วงหน้าและบทบาทของหน่วยงานที่กำกับดูแลตลาดซื้อขายล่วงหน้าในทวีปเอเชียโดยเน้นที่มาเลเซียและสิงคโปร์ รวมทั้งสรุปข้อเสนอแนะทางนโยบายเพื่อให้การดำเนินการของตลาดซื้อขายล่วงหน้าทางการเงินในประเทศไทยประสบความสำเร็จ

Methodology : การศึกษานี้จะใช้ข้อมูลในระดับปฐมภูมิจากการสัมภาษณ์ผู้เกี่ยวข้องทั้งในและต่างประเทศ พร้อมทั้งข้อมูลเอกสารจากแหล่งทุติยภูมิมาช่วยในการวิเคราะห์ ในการสัมภาษณ์ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในตลาดซื้อขายล่วงหน้าทางการเงิน จะเลือกสัมภาษณ์ในประเทศสิงคโปร์ มาเลเซีย และไทย การเปรียบเทียบตลาดทั้งในประเทศสิงคโปร์และมาเลเซียเป็นการหาข้อสรุปทั้งจากตลาดที่พัฒนาแล้วและตลาดที่เพิ่งเริ่มดำเนินการ ส่วนการสัมภาษณ์ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในประเทศไทยเป็นการศึกษาถึงแนวทางและความพร้อมในการจัดตั้งตลาดอนุพันธ์ในประเทศไทย

Results : ตลาดซื้อขายล่วงหน้าทางการเงินจะเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาประเทศเนื่องจากสัญญาซื้อขายล่วงหน้าทางการเงินเป็นเครื่องมือที่ผู้ประกันความเสี่ยงสามารถใช้ในการบริหารความเสี่ยงของตน สัญญาซื้อขายล่วงหน้าดังกล่าวได้แก่ สัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนีหุ้น สัญญาซื้อขายล่วงหน้าอัตราดอกเบี้ย และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเงินตราต่างประเทศ การที่ไม่มีเครื่องมือในการประกันความเสี่ยงโดยเฉพาะอย่างยิ่งในสถานการณ์ที่เกิดวิกฤติเศรษฐกิจจะเป็นผลเสียต่อนักลงทุน การเกิดขึ้นของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าและตลาดซื้อขายล่วงหน้าทางการเงินจะเอื้อประโยชน์แก่ผู้ที่ต้องการประกันความเสี่ยง ขณะเดียวกันปัจจัยสำคัญในการอยู่รอดของตลาดซื้อขายล่วงหน้าทางการเงินคือ โครงสร้างของกฎหมายและระเบียบข้อบังคับที่ชัดเจน ตลอดจนการกำกับดูแลโดยองค์กรที่รับผิดชอบให้มีการปฏิบัติตามกฎข้อบังคับดังกล่าว ดังนั้น ก.ล.ต. และตลาดซื้อขายล่วงหน้าทางการเงินที่จะตั้งขึ้นในอนาคตจะต้องสร้างความเชื่อถือในตัวตลาดและในตัวสินค้าให้เกิดขึ้น โดยที่จะต้องมีการตรวจสอบที่ทันกาลและมีบทลงโทษที่เหมาะสมกับความผิดในระดับต่างๆ การเลือกสัญญาซื้อขายล่วงหน้าชนิดใดเพื่อนำมาซื้อ

ขายในตลาดซื้อขายล่วงหน้าควรมาจากความต้องการในตลาด ไม่ว่าจะเป็นตลาดหุ้น ตลาดพันธบัตร ตลาดเงินระยะสั้น หรือตลาดอัตราแลกเปลี่ยน ความต้องการของผู้ใช้สัญญาซื้อขายล่วงหน้าจะเป็นปัจจัยสำคัญที่กำหนดชนิดและขนาดของสัญญา ตลอดจนลักษณะอื่นๆ นอกจากนี้ถ้าหากตลาดซื้อขายล่วงหน้าทางการเงินสามารถสนองตอบความต้องการในการประกันความเสี่ยงของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนอย่างมีประสิทธิภาพและด้วยต้นทุนที่ต่ำกว่าตลาด Forward ก็มีความเป็นไปได้ที่ตลาดซื้อขายล่วงหน้าจะดึงดูดลูกค้าขนาดกลางและเล็กที่ไม่สามารถใช้บริการในตลาด Forward ได้ และธนาคารพาณิชย์ที่มีสถานะซื้อหรือขายสุทธิของสัญญา Forward จะสามารถปิดสถานะดังกล่าวในตลาดซื้อขายล่วงหน้า

Discussion Conclusion: ในกรณีการจัดตั้งตลาดซื้อขายล่วงหน้าของไทย ผู้วิจัยเห็นว่าควรมีตลาดซื้อขายล่วงหน้าแห่งเดียวที่มีการซื้อขายทั้งสัญญาซื้อขายล่วงหน้าสินค้าเกษตรและสัญญาซื้อขายล่วงหน้าทางการเงิน โดยอยู่ภายใต้การกำกับดูแลขององค์กรเดียวและอยู่ภายใต้กฎหมายฉบับเดียว เนื่องจากจะทำให้ระบบมีประสิทธิภาพมากขึ้นและต้นทุนในการดำเนินงานตลอดจนต้นทุนในการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าลดลง ข้อที่ควรคำนึงอีกประการหนึ่งคือ ตลาดซื้อขายล่วงหน้าจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางเศรษฐกิจของประเทศ ดังนั้นผู้บริหารนโยบายควรคำนึงถึงผลกระทบในทางลบของนโยบายทางเศรษฐกิจที่มีต่อตลาดซื้อขายล่วงหน้าด้วย สำหรับการให้ความรู้ ความเข้าใจในเรื่องตลาดซื้อขายล่วงหน้า ทั้งสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะต้องให้การศึกษาแก่เจ้าหน้าที่ของคนที่มีความเข้าใจเกี่ยวกับการกำกับดูแลตลาดซื้อขายล่วงหน้า ยิ่งกว่านั้นควรมีการฝึกอบรมอย่างต่อเนื่องให้แก่เจ้าหน้าที่ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนาคารพาณิชย์ และธุรกิจอื่นๆ ให้ความเข้าใจเกี่ยวกับการใช้สัญญาซื้อขายล่วงหน้าในการบริหารความเสี่ยง

Suggestion / Further Study : หลังจากที่มีการจัดตั้งตลาดซื้อขายล่วงหน้าขึ้นในประเทศไทยแล้ว ควรจะมีการศึกษาในด้านความมีประสิทธิภาพของตลาดซื้อขายล่วงหน้า การประกันความเสี่ยง และการเชื่อมโยงระหว่างตลาดซื้อขายล่วงหน้าและตลาดซื้อขายทันทีเป็นต้น

Project Period : 1 ปี

Key Words : ตลาดซื้อขายล่วงหน้า, สัญญาซื้อขายล่วงหน้า, การบริหารความเสี่ยง

Abstract

Project Code : PDF/15/2540

Project Title : Futures Market in Asia : A Comparative Study

Investigator : Dr.Sukanda Lewis, Thammasat University

E-mail Address : sukanda@econ.tu.ac.th

Objectives : To study the necessity of having a financial futures market in Thailand, the weaknesses and strength of the Thai financial market and financial system, the structure of futures market and the role of supervisory agencies in futures market in Asia, with the special cases of Malaysia and Singapore. Finally, this study aims to summarize some policy suggestions in order to have a successful financial futures market in Thailand.

Methodology : This study uses primary data by interviewing experts on futures markets both in Thailand and abroad. Secondary data by various documents will be used. Interviews in Singapore and Malaysia are done to obtain conclusions from a developed and a new market, respectively. Interviews in Thailand are about the framework and the readiness in setting up a derivatives market.

Results : Financial futures markets are beneficial for economic development since hedgers can use financial futures contracts for their risk management. These financial futures contracts are stock index futures, interest rate futures and foreign exchange futures. The unavailability of risk management tools, especially in the period of economic crisis, can cause damage to investors. Therefore, the emergence of financial futures contracts and financial futures markets will be useful for hedgers. At the same time, the main factors contributing to the viability of financial futures markets are the clear structure of law and regulation and the enforcement of regulators. The Securities and Exchange Commission and the futures market must build confidence in the market and the contracts. There needs to be an appropriate investigating system and appropriate punishment for violation of the regulation. The choice of contracts has to come from the need in the market, whether it will be a stock market, a bond market, a short-term money market or a foreign exchange market. Users' demand will be the main determinant of the type

and size of the contract and other characteristics. If the financial futures market can respond to hedging needs for the foreign exchange risk more efficiently and less costly than the forward market, there is a possibility that the financial futures market will attract medium-sized and small-sized customers who cannot use the services in the forward market. Furthermore, commercial banks with net long or short position can close their positions in the futures market.

Discussion Conclusion: In the case of setting up a financial futures market in Thailand, there should be only one exchange that has both financial and commodity futures, under one regulatory agency and one regulatory act, because there will be more efficiency and less operating and trading costs. Another suggestion is that financial futures markets are affected by the change of macroeconomic policy. Therefore, policy makers should be concerned with such negative effects of the policy change. In addition, the Securities and Exchange Commission and the Stock Exchange of Thailand should educate their staff about the regulation of a financial futures market. Finally, there should be continuing training for personnels in finance and securities companies, commercial banks and other businesses on the use of financial futures in risk management.

Suggestion / Further Study : After the setting up of a financial futures market in Thailand in the future, there should be more studies on the efficiency of a financial futures market, hedging efficiency and the linkage between a futures market and a cash market.

Project Period : 1 year

Key Words : Futures market, Futures Contracts, Risk Management

คำนำ

ผู้วิจัยมีความต้องการวิจัยค้นคว้าเกี่ยวกับตลาดซื้อขายล่วงหน้า เนื่องจากเป็นงานวิจัยต่อเนื่องกับงานวิทยานิพนธ์ระดับปริญญาเอกของผู้วิจัยที่มหาวิทยาลัยวิสคอนซิน ณ เมืองเมดิสัน เมื่อกลับมาถึงประเทศไทยจึงได้เขียนข้อเสนองานวิจัยและได้รับทุนจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการวิจัย เมื่อปี พ.ศ.2540 ในระยะเวลาของการทำวิจัยเรื่องนี้ ผู้วิจัยได้มีโอกาสศึกษาค้นคว้าจากเอกสารต่างๆและเดินทางไปสัมภาษณ์และดูงานในประเทศมาเลเซีย และสิงคโปร์ ตลอดจนได้รับความรู้อย่างมากจากเจ้าหน้าที่ระดับสูงในสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ผู้วิจัยหวังว่างานวิจัยฉบับนี้น่าจะมีประโยชน์ในการเสริมสร้างองค์ความรู้เกี่ยวกับตลาดซื้อขายล่วงหน้าทางการเงินในประเทศไทย และให้ข้อเสนอแนะทางนโยบายที่อาจเป็นประโยชน์ในการจัดตั้งตลาดซื้อขายล่วงหน้าทางการเงินในประเทศไทยในอนาคต

ผู้วิจัยขอขอบคุณ รศ.ดร. เพลินพิศ สัตย์สงวน นักวิจัยที่ปรึกษาของโครงการนี้ และ ดร.พิชิต อัคราทิตย์ แห่งสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ให้คำแนะนำอย่างดียิ่งตลอดมา นอกจากนี้ผู้วิจัยยังขอขอบคุณคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ที่เป็นสถานที่ทำงานที่มีบรรยากาศทางวิชาการที่ส่งเสริมการทำงานของวิจัย สุดท้ายนี้ผู้วิจัยขอขอบคุณผู้ช่วยวิจัย คุณ ภัสวรุทธิ์ พุทธาวรี ในการช่วยเหลือจนกระทั่งงานวิจัยนี้สำเร็จ หากมีข้อผิดพลาดประการใด ผู้วิจัยขอน้อมรับไว้เพียงผู้เดียว

สุกานดา ลูวิส

คณะเศรษฐศาสตร์
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์