

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดสินค้าล่วงหน้า ได้ถือกำเนิดขึ้นครั้งแรกในประเทศญี่ปุ่น เป็นตลาดล่วงหน้าที่ออกแบบไว้สำหรับการซื้อขายข้าวล่วงหน้า (Rice Futures Contracts) เงื่อนไขสัญญาที่ทำการซื้อในตลาดนี้ คล้ายคลึงกับสัญญามาตรฐานที่ทำการซื้อขายกันในปัจจุบันอย่างน่าแปลกใจ เว้นแต่สมัยนั้นจะไม่อนุญาตให้มีการส่งมอบ-รับมอบสินค้ากันจริง เมื่อสัญญาครบกำหนด

ถัดมาในปี พ.ศ. 2395 ซึ่งเป็นช่วงที่เศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกากำลังขยายตัว ตลาดสินค้าล่วงหน้าแห่งแรกในสหรัฐ ที่ชื่อว่า ตลาดหอการค้าแห่งชิคาโก หรือ Chicago Board of Trade (CBOT) ได้ถือกำเนิดขึ้นจากการร่วมมือกันของกลุ่มพ่อค้าในเมืองชิคาโก รัฐอิลลินอยส์ สินค้าชนิดแรกที่มีซื้อขายโดยการนำมาทำเป็นสัญญาซื้อขายคือ ข้าวโพด ซึ่งเป็นผลผลิตทางเกษตรหลักของเกษตรกรในแถบนั้น แต่การซื้อขายที่ได้พัฒนาที่ CBOT นั้น อนุญาตให้มีการส่งมอบ-รับมอบสินค้ากันเมื่อสัญญาครบกำหนด ซึ่งรูปแบบดังที่กล่าวนี้ได้ถูกยกให้เป็นแม่แบบของการซื้อขายสินค้าล่วงหน้าในตลาดต่าง ๆ ทั่วโลกที่มีการวิวัฒนาการต่อๆ กันมา

สำหรับประเทศไทย มีการศึกษาและพูดถึงถึงการจัดตั้งตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้ามาเป็นเวลากว่า 20 ปีแล้ว เนื่องด้วยประเทศไทยเป็นประเทศเกษตรกรรมซึ่งผู้คนส่วนใหญ่ยังอยู่ในภาคเกษตร และที่รู้กันดีว่าสินค้าเกษตรเป็นสินค้าที่มีความไม่แน่นอนด้านราคาที่สูงมาก ดังนั้นบ่อยครั้งที่เมื่อราคาสินค้าเกษตรตกต่ำเกษตรกรมักจะไม่มีความทางเลือกอื่นนอกจากการร้องขอให้รัฐบาลช่วยเหลือ

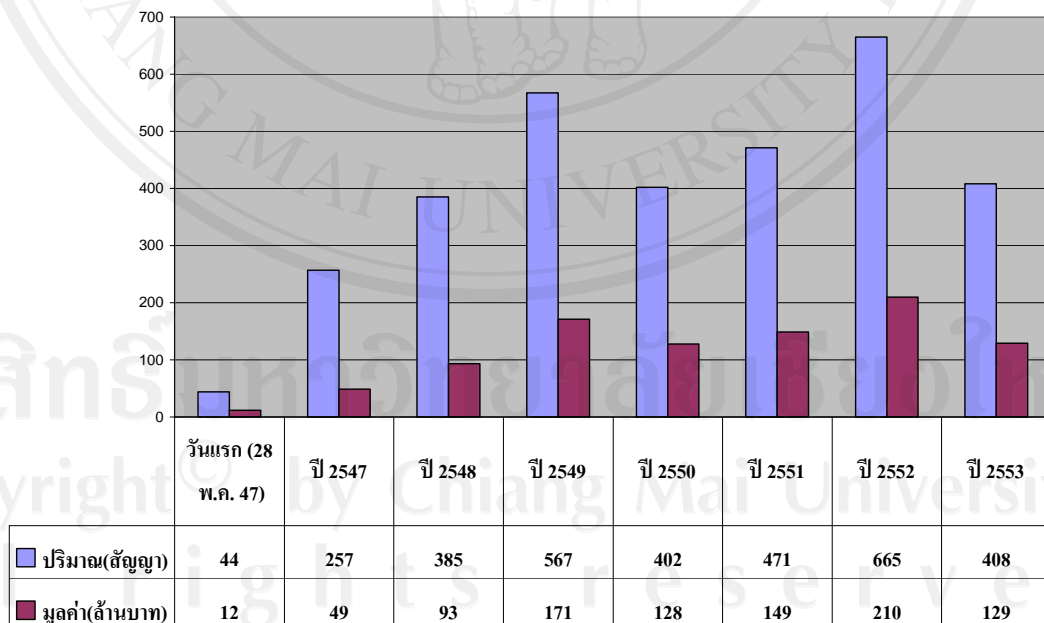
ปัจจุบันกระทรวงพาณิชย์ ได้ริเริ่มและก่อตั้งตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้าแห่งประเทศไทย (ตสอ.) (The Agricultural Futures Exchange of Thailand) หรือ AFET ขึ้นมีฐานะเป็น นิติบุคคล ตาม พ.ร.บ. การซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้า พ.ศ. 2542 ตลาด ฯ จะทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้า ตลาด ฯ โดยสำนักหักบัญชีจะรับประกันการซื้อขายที่เกิดขึ้นโดยจะทำ

หน้าที่เป็นผู้ซื้อให้ผู้ขายและผู้ขายให้ผู้ซื้อ เพื่อให้คู่สัญญาเกิดความมั่นใจว่า จะได้รับการปฏิบัติตามสัญญาอย่างเคร่งครัด

AFET เปิดให้มีการซื้อขายสินค้าล่วงหน้าสินค้ายางแผ่นรมควันชั้น 3 หรือ RSS3 Futures เป็นประเภทแรก จากวันนั้นถึงวันนี้ AFET จัดให้มีการซื้อขายล่วงหน้าสินค้าเกษตร ได้แก่ ยางพารา ข้าว และมันสำปะหลัง ซึ่งปัจจุบันมี Futures Contract ที่ AFET ยังคงเปิดให้ซื้อขายล่วงหน้าอยู่ 4 รูปแบบ ได้แก่ RSS3 ,BWR5, TC และ ข้าวหอมมะลิ 100 เปอร์เซนต์ ชั้น 2 Both Options (BHMR)

มาถึงวันนี้ AFET ยังได้ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายสินค้าเกษตรเพื่อคั่นหาราคาในอนาคต อันจะเป็นประโยชน์ต่อการบริหารความเสี่ยงด้านราคาในระดับหนึ่ง ผู้คนในวงการค้าสินค้าเกษตรที่เกี่ยวข้องเริ่มที่จะเข้ามาใช้ประโยชน์ใน AFET ทั้งการเข้ามามีส่วนร่วมซื้อขายเพื่อประกันความเสี่ยง และ การใช้ AFET เป็นแหล่งอ้างอิงราคา

ส่วนในประเด็นสภาพคล่องซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยของการเป็นตลาดที่ดี หรือ Good Market หรือไม่นั้น โดยปกติสามารถพิจารณาเบื้องต้นได้จากปริมาณการซื้อขาย ในตลาดว่ามีมากน้อยเพียงใด ซึ่งสำหรับ AFET นั้นปริมาณการซื้อขายก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามลำดับ กล่าวคือ ปริมาณการซื้อขายในวันแรก (28พ.ค.47) เท่ากับ 44 สัญญา และมูลค่าการซื้อขาย (Value) ประมาณ 12 ล้านบาท และมีปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยและมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในปีต่อๆ มาดังนี้



รูปที่ 1.1 ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยและมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในปี 2547-2553

ที่มา: ตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้าแห่งประเทศไทย

จากกราฟจะเห็นได้ว่าปริมาณสัญญาเฉลี่ยที่ซื้อขายโดยเฉลี่ยต่อปี มีแนวโน้มจะเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ อาจจะนับได้ว่าเป็นความโชคดีสำหรับผู้ประกอบการภาคเกษตรของไทย ที่ AFET สามารถเปิดการซื้อขายมาได้ตั้งแต่ 7 ปีที่แล้ว ทำให้ประเทศไทยของเรามีเครื่องมือในการบริหารจัดการความเสี่ยงด้านราคาสินค้าเกษตร พอดีกับช่วงเวลาแห่งความผันผวนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ดังเช่นปัจจุบัน ซึ่งได้เกิดขึ้นมาตั้งแต่ 2 ปีที่แล้ว โดยนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ทั่วโลกก็ได้คาดว่า สภาพความผันผวนของราคาสินค้ายังคงดำเนินต่อไปอีกเป็นเวลาหลายปี แสดงให้เห็นว่าในปัจจุบันมีผู้สนใจลงทุนในตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้าเพิ่มมากขึ้นและรวดเร็วตามสถานการณ์ปัจจุบัน แต่เมื่อผลตอบแทนสูงก็มีความเสี่ยงสูงเช่นเดียวกัน ดังนั้นเราจึงต้องนำปัจจัยต่างๆ มาวิเคราะห์เพื่อช่วยลดความเสี่ยงในการลงทุน

ประโยชน์ของตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้า

1. ช่วยลดความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาสินค้าเกษตร
2. ทำให้เกิดราคาอ้างอิงที่สามารถนำไปใช้วางแผนได้อย่างมีประสิทธิภาพ
3. สร้างความเสมอภาคในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารด้านสินค้าเกษตร
4. ลดต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพในธุรกิจด้านการเกษตร

นอกจากนี้เมื่อมีการซื้อขายฟิวเจอร์สในตลาดล่วงหน้า ผู้ที่เข้ามาซื้อขายก็ไม่ได้มีเฉพาะผู้ที่ต้องการป้องกันความเสี่ยง แต่ยังมีนักลงทุนที่เห็นช่องทางในการทำกำไรจากตลาดนี้เข้าร่วมด้วย ดังนั้นตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้า จึงถือเป็นแหล่งลงทุนที่สำคัญอีกแห่งหนึ่งสำหรับผู้ที่มีเงินออมและแสวงหาช่องทางลงทุนที่จะสามารถสร้างผลตอบแทนที่น่าพึงพอใจได้ ซึ่งนักลงทุนกลุ่มนี้ที่ช่วยให้การซื้อขายในตลาดล่วงหน้าคึกคักมากขึ้น โดยนักลงทุนจะทำการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของสินค้าที่ถูกอ้างอิง โดยดูแนวโน้มราคาและสถานะเศรษฐกิจโดยรวมเป็นต้น การวิเคราะห์อีกรูปแบบหนึ่งคือ การวิเคราะห์การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) เป็นการวิเคราะห์โดยอาศัยข้อมูลทางตัวเลข การเคลื่อนไหวของราคา และมูลค่าซื้อขาย ในช่วงระยะเวลาหนึ่งๆ มาคาดคะเนแนวโน้มของหุ้นในอนาคต วัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์ทางเทคนิค คือ การหาช่วงเวลาที่เหมาะสมที่สุดในการซื้อขายสัญญาล่วงหน้าทั้งในระยะสั้น ระยะกลาง และระยะยาว โดยการวิเคราะห์ทางเทคนิคมีปัจจัย 2 ตัวเป็นหลักในการวิเคราะห์ คือ ราคา(Price) กับ ปริมาณการซื้อขาย (Volume) ซึ่งประกอบด้วย เส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average : MA), Commodity Channel Index (CCI), วิลเลียมเปอร์เซ็นต์อาร์ (William % R), สโตแคสติกส์ (Stochastic), Moving Average Convergence/Divergence (MACD), เครื่องมือดัชนีกำลังสัมพัทธ์ (Relative Strength Index: RSI) และดัชนีปริมาณหุ้นสะสม (On Balance Value: OBV)ซึ่งการวิเคราะห์ดังกล่าวเชื่อว่าสามารถนำราคาตลาดในอดีตของราคาสินค้าล่วงหน้ามาพยากรณ์ราคาตลาดในอนาคตของราคาสินค้าเกษตร

ล่วงหน้าได้ ดังนั้นในการศึกษารุ่นนี้จะมุ่งวิเคราะห์ทางด้านเทคนิคของสินค้าเกษตรล่วงหน้า เพื่อที่จะสามารถประเมินผลตอบแทนของราคาฟิวเจอร์ที่ต้องการลงทุน โดยสัญญาณทางเทคนิคจะเป็นตัวบอกว่าเหมาะสมที่จะเข้าไปซื้อขายฟิวเจอร์ในตลาดหรือยัง ไม่มีความจำเป็นที่จะต้องอยู่ในตลาดช่วงนี้

ในการศึกษารุ่นนี้ผู้ศึกษาจึงนำเทคนิคต่างๆ มาวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของราคาสินค้าเกษตรล่วงหน้า ในตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้าแห่งประเทศไทย เพื่อให้ทราบถึงเครื่องมือทางเทคนิคที่สามารถแสดงจังหวะในการซื้อขายที่เหมาะสมในการลงทุน และเพื่อผลตอบแทนที่สูงสุดในการซื้อขายสินค้าในตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้าแห่งประเทศไทย

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1 เพื่อหาเครื่องมือในการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่ให้ผลตอบแทนและมีประสิทธิภาพสูงสุด

1.2.2 เพื่อศึกษาการส่งสัญญาณซื้อขายที่ได้จากการวิเคราะห์ทางเทคนิคกับการเคลื่อนไหวของราคาสินค้าเกษตรล่วงหน้า ว่ามีความแม่นยำในการส่งสัญญาณมากน้อยเพียงใด

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับการศึกษา

1.3.1 นักลงทุนและผู้เกี่ยวข้องสามารถนำผลการวิเคราะห์ทางเทคนิคเพื่อเป็นทางเลือกในการตัดสินใจลงทุนในตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้า (AFET)

1.3.2 เพื่อหาเครื่องมือวิเคราะห์ทางเทคนิคที่ให้ผลตอบแทนที่ดีที่สุดแก่นักลงทุน

1.4 ขอบเขตในการศึกษา

กลุ่มข้อมูลที่จะนำมาวิเคราะห์มุ่งเน้นศึกษาในสินค้าเกษตรล่วงหน้า ที่ AFET ยังคงเปิดให้ซื้อขายล่วงหน้าอยู่ 4 รูปแบบ ได้แก่ ยางแผ่นรมควันชั้น 3 (RSS3) ข้าวขาว 5% (WR5) ข้าวขาว 5% แบบ Both Options (BWR5) และข้าวหอมมะลิ 100 เปอร์เซนต์ ชั้น 2 Both Options (BHMR) โดยใช้ข้อมูลการซื้อขายตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม 2551 ถึง 30 ธันวาคม 2553 โดยใช้เครื่องมือในการวิเคราะห์คือเครื่องมือทางเทคนิคในการวิเคราะห์ (Meta Stock Data, Ami Broker) ซึ่งเป็นเครื่องมือที่บอกให้ทราบว่าราคาหุ้นจะมีการเคลื่อนไหวจากสัญญาณซื้อขึ้นไปสู่สัญญาณขาย หรือเคลื่อนไหวจากสัญญาณขายลงมาสู่สัญญาณซื้อ อีกทั้งยังบอกให้ทราบล่วงหน้าว่าจะเกิดอะไรขึ้นก่อนที่จะมีการเปลี่ยนแปลงทิศทางสัญญาณซื้อขายล่วงหน้า โดยเครื่องมือทางเทคนิค (Technical Indicator)

1.5 นิยามศัพท์

ประสิทธิภาพ หมายถึง ความสามารถในการพยากรณ์ที่ถูกต้องและตอบสนองในรูปของสัญญาณต่างๆ ได้อย่างรวดเร็ว โดยประสิทธิภาพในที่นี้แบ่งออกเป็น ประสิทธิภาพของผลตอบแทนโดยรวม ประสิทธิภาพของผลตอบแทนโดยเฉลี่ย ประสิทธิภาพของผลตอบแทนในระดับความเสี่ยงที่เหมาะสม และประสิทธิภาพในการแสดงสัญญาณ

เครื่องมือการวิเคราะห์ทางเทคนิคหมายถึง การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยการศึกษารูปแบบราคาและปริมาณการซื้อขายในอดีต โดยอาศัยแผนภูมิแบบต่าง ๆ ในการวิเคราะห์

ค่าเบต้า (Beta) ในการศึกษาครั้งนี้คือ คือค่าความสัมพันธ์ระหว่างราคาสินค้าเกษตรกับราคาฟิวเจอร์สินค้าเกษตรล่วงหน้าซึ่งใช้วัดความเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนของตัวใดตัวหนึ่ง เปรียบเทียบกับการเคลื่อนไหวอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหรืออีกนัยหนึ่ง ค่าเบต้า คือค่าชี้วัดความเสี่ยงที่เกิดจากระบบ

สัดส่วนระหว่าง ค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างฟิวเจอร์นั้นกับความแปรปรวนของตลาด

$$\beta = \frac{\text{cov}(k_j, k_m)}{\sigma_m^2} = r_{jm} \left(\frac{\sigma_j}{\sigma_m} \right)$$

K_j คือ ราคาสินค้าเกษตรล่วงหน้า

K_m ราคาตลาดของสินค้า

$\text{COV}(K_j, K_m)$ คือ ความแปรปรวนร่วมเกี่ยวระหว่างราคาสินค้าเกษตรล่วงหน้ากับราคาตลาดของสินค้าว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงกันมากน้อยเพียงใด

r คือ ดอกเบี้ยที่ปราศจากความเสี่ยง

σ^2_M คือ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาตลาด

σ_j คือ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาสินค้าเกษตรล่วงหน้า

σ_m คือ ความแปรปรวนของ ราคาตลาดของสินค้า

ยางแผ่นรมควันชั้น 3 (RSS3) หมายถึง ผลผลิตของยางพาราที่มีการแปรรูปจากน้ำยาง สู้อย่าง แผ่นดิบ และผ่านกระบวนการรมควันเพื่อควบคุมความชื้นจากกระบวนการผลิต เพื่อรอการส่งมอบสู่ตลาดอุตสาหกรรมต่อไป

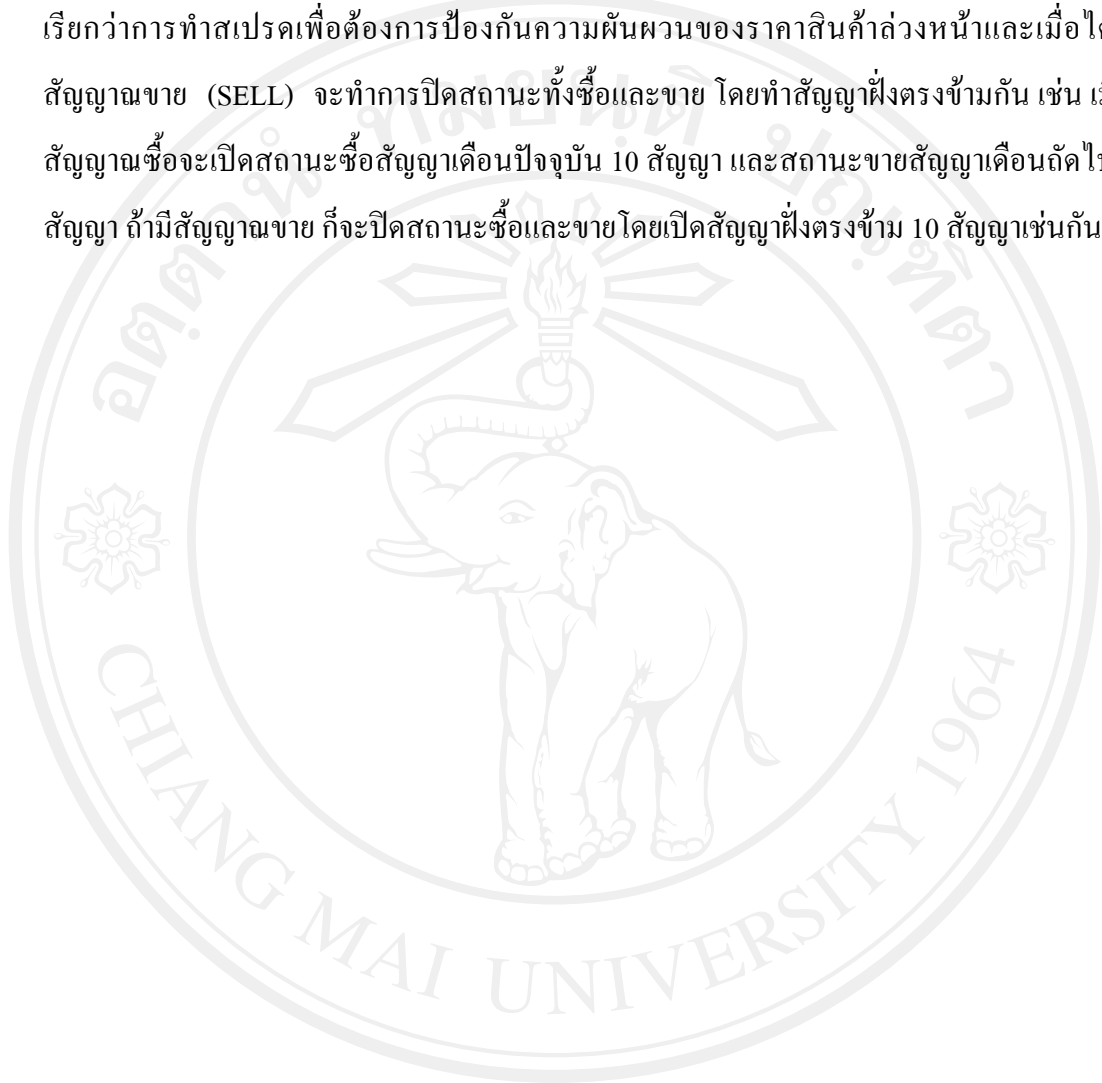
ข้าวหอมมะลิ 100 เปอร์เซ็นต์ ชั้น 2 Both Options (BHMR) คือ สายพันธุ์ข้าวที่มีถิ่นกำเนิดในประเทศไทย จัดเป็นข้าวนาปี ปลูกได้เพียงปีละ 1 ครั้ง ลักษณะข้าวเปลือกเรียวยาว เมื่อสีเป็นข้าวสารจะได้ข้าวเมล็ดเรียวยาว ขาวใสเป็นเงา แกร่ง มีท้องไข่น้อย มีกลิ่นหอมคล้ายใบเตย เป็นพันธุ์ข้าวที่นิยมบริโภคอย่างแพร่หลายทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศและเป็นพันธุ์ข้าวที่สร้างชื่อเสียงให้ข้าวไทยเป็นที่รู้จักทั่วโลก

ตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้า หมายถึง ตลาดที่ทำการซื้อขายสัญญาซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้าในประเทศไทย โดยมีกำหนดเวลาและมาตรฐานที่แน่นอน มีการระบุประเภท ปริมาณ คุณภาพ ราคา เวลา และสถานที่ส่งมอบสินค้าไว้อย่างชัดเจน เป็นองค์กรที่รองรับและตรวจสอบการทำสัญญาซื้อขาย โดยมีกฎหมายและกำหนดกฎระเบียบในการซื้อขายที่แน่นอนและชัดเจน

ข้าวขาว 5% แบบ Both Options (BWR5) ประเทศไทยเป็นผู้ส่งออกข้าวที่สำคัญเป็นอันดับ 1 ของโลกเป็นจำนวน 7.245 ล้านตันข้าวสารในปีพ.ศ. 2545 ซึ่งนับเป็นจำนวนหนึ่งในสี่ส่วนของการส่งออกข้าวทั่วโลก ดังนั้นข้าวสารของไทยจึงมีอิทธิพลต่อราคาข้าวในตลาดโลก

มันสำปะหลังเส้น (TC) มันสำปะหลังเส้น คือ ผลิตภัณฑ์ที่ได้มาจากการนำหัวมันสำปะหลังสด มาผ่านกรรมวิธีแปรรูป โดยใช้เครื่องตีหัวมันเป็นชิ้นเล็กๆ แล้วตากบนลานซีเมนต์ประมาณ 2-3 วัน โดยปกติอัตราส่วนการผลิตมันสำปะหลังเส้น 1 กิโลกรัม จะใช้หัวมันสด 2-2.5 กิโลกรัม (มีปริมาณแป้งร้อยละ 25) เมื่อมันสำปะหลังเส้นแห้งดีแล้ว โดยปกติมาตรฐานทางการค้า จะมีความชื้นในมันสำปะหลังเส้นร้อยละ 14 ไม่มีวัตถุอื่นเจือปน เว้นแต่ดินทรายที่ติดมากับหัวมันสำปะหลังตามสภาพปกติไม่เกินร้อยละ 3 โดยน้ำหนักแหล่งผลิตมันสำปะหลังเส้นโดยส่วนใหญ่จะกระจายอยู่ตามภูมิภาคต่าง ๆ ของประเทศ ได้แก่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ภาคตะวันออก และภาคกลางเป็นต้น โดยกระบวนการทางการค้ามันสำปะหลังเส้นเริ่มจากเกษตรกรจะนำหัวมันสดมาขายให้กับผู้ประกอบการลานมัน เพื่อนำไปทำการผลิตมันสำปะหลังเส้น และจำหน่ายต่อไปให้กับโรงงานอาหารสัตว์ และโรงงานอุตสาหกรรมในประเทศที่ใช้มันสำปะหลังเส้นเป็นวัตถุดิบในการผลิต รวมถึงส่งออกไปยังต่างประเทศ

การทำสเปรค ในการศึกษาครั้งนี้คือเมื่อได้รับสัญญาซื้อจะทำการซื้อสัญญาล่วงหน้าโดยการเปิดสถานะซื้อในสัญญาเดือนปัจจุบัน พร้อมกับเปิดสัญญาขายในสัญญาของเดือนถัดไปด้วย เรียกว่าการทำสเปรคเพื่อต้องการป้องกันความผันผวนของราคาสินค้าล่วงหน้าและเมื่อได้รับสัญญาขาย (SELL) จะทำการปิดสถานะทั้งซื้อและขาย โดยทำสัญญาฝั่งตรงข้ามกัน เช่น เมื่อมีสัญญาซื้อจะเปิดสถานะซื้อสัญญาเดือนปัจจุบัน 10 สัญญา และสถานะขายสัญญาเดือนถัดไป 10 สัญญา ถ้ามีสัญญาขาย ก็จะปิดสถานะซื้อและขาย โดยเปิดสัญญาฝั่งตรงข้าม 10 สัญญาเช่นกัน



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved