

บทที่ 1

บทนำ

1.1 หลักการและเหตุผล

SET50 Index Futures หรือสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50 คือ สัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่มีดัชนี SET50 เป็นสินทรัพย์อ้างอิง สัญญาซื้อขายล่วงหน้า เป็นสัญญาที่เกิดจากการที่ผู้ซื้อและผู้ขายมาตกลงรายละเอียดการซื้อขายกันวันนี้ แต่ว่าส่งมอบสินค้าและการจ่ายเงินจะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งทั้งผู้ซื้อและผู้ขายมีภาระผูกพันกันตามสัญญา โดยเมื่อถึงกำหนด ผู้ซื้อก็ต้องซื้อและผู้ขายก็ต้องขายสินค้าในราคาและเงื่อนไขตามที่ตกลงกันได้ แม้ราคาสินค้าในวันที่ส่งมอบจะแตกต่างจากที่เคยตกลงกันได้ก็ตาม (กฤตวิทย์ อัจฉริยะพานิชกุล, 2550) สัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50 เริ่มซื้อขายวันแรกเมื่อวันที่ 29 เมษายน พ.ศ. 2549 มีมูลค่าการซื้อขายเติบโตอย่างต่อเนื่องเป็นลำดับ จากปี 2549 ที่มีมูลค่าการซื้อขายรวม 97,898.96 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเป็น มูลค่า 706,318.55 ล้านบาท ในปี 2550 มูลค่า 937,782.18 ล้านบาท ในปี 2551 มูลค่า 1,334,317.96 ล้านบาท ในปี 2552 และในช่วงไตรมาสแรกของปี 2553 มีมูลค่า 479,285.47 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันของแต่ละปีเท่ากับ 593.33 ล้านบาท 2,883.57 ล้านบาท 3,810.49 ล้านบาท 5,588.62 ล้านบาท และ 7,730.41 ล้านบาท ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากพิจารณามูลค่าการซื้อขายรวมของตลาดอนุพันธ์เทียบกับมูลค่าการซื้อขายรวมของตลาดหลักทรัพย์แล้วพบว่า มีสัดส่วน 3.71% ในปี 2549, 16.86% ในปี 2550, 23.92% ในปี 2551, 30.76% ในปี 2552 และ 40.01% ในปี 2553 ตามลำดับ ซึ่งสัดส่วนดังกล่าวมีการปรับขึ้นอย่างต่อเนื่อง แสดงให้เห็นว่าผู้ลงทุนเริ่มหันมาให้ความสนใจในช่องทางในการบริหารความเสี่ยง และเป็นทางเลือกในการลงทุนมากขึ้น ประกอบกับสภาพการณ์ตลาดหลักทรัพย์ที่มีความผันผวนมากขึ้นหลังจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ รวมทั้งตลาดอนุพันธ์ได้มีการจัดให้มีซื้อขายสินค้าใหม่ เช่น Gold Futures และ Stock Futures ปัจจัยเหล่านี้ผลักดันให้ปริมาณธุรกรรมในตลาดอนุพันธ์มีการเติบโตขึ้นอย่างรวดเร็ว



รูปที่ 1-1 มูลค่าการซื้อขายในตลาดอนุพันธ์เทียบกับตลาดหลักทรัพย์

(Thailand Futures Exchange, 2011: Online)

โดยส่วนมาก การลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า มักจะลงทุนในระยะสั้น เนื่องจากสัญญาซื้อขายล่วงหน้า จะมีการคิดกำไรขาดทุนจากสัญญาที่ผู้ลงทุนได้ทำการเปิดไว้ทุกสิ้นวัน และจะมีการเรียกหลักประกันเพิ่มเมื่อจำนวนเงินลงทุนลดลงไปจนถึงระดับหลักประกันรักษาสภาพ ดังนั้นการถือสัญญาเป็นเวลานานๆ โอกาสที่ราคาของหลักทรัพย์มีการเคลื่อนไหวขึ้นลงแรงๆ จนทำให้ระดับเงินลงทุนลดลงมาถึงระดับหลักประกันรักษาสภาพมีสูง ซึ่งแนวทางการวิเคราะห์หลักทรัพย์แนวทางหนึ่งที่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลายและเหมาะกับการลงทุนในระยะสั้นๆ คือ การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) ซึ่งเป็นการวิเคราะห์พฤติกรรมของหลักทรัพย์ โดยหาราคาที่เหมาะสมต่อการซื้อหรือสัญญาซื้อ (Buy Signal) และการหาราคาขายหรือสัญญาขาย (Sell Signal) โดยวิเคราะห์จากราคาหลักทรัพย์ ปริมาณการซื้อขายและช่วงจังหวะเวลาการซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงเวลาหนึ่งๆ การคาดคะเนแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ในอนาคต ลักษณะเช่นนี้มีรายละเอียดและวิธีการซับซ้อน แต่การใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคในการลงทุนในหลักทรัพย์ก็เพื่อสร้างความมั่นใจในการลงทุน ทำให้นักลงทุนทราบว่าควรซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในช่วงเวลาใดเพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงสุด และลดความเสี่ยงจากการลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546: ออนไลน์ อ้างถึงใน สิทธิพงศ์ ไช้ทา, 2547: 4) ผู้ศึกษาจึงสนใจที่จะนำการวิเคราะห์ทางเทคนิค ทั้งหมด 5 วิธี ได้แก่ Reaction Trend System, MACD System, Darvas Box Theory System, Directional Movement System และ Turtle Trading System

มาทำการเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50 ว่าวิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิควิธีไหนให้ผลตอบแทนสูงสุด

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50 โดยใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคทั้งหมด 5 วิธี ได้แก่ Turtle Trading System, MACD System, Darvas Box Theory System, Directional Movement System และ Reaction Trend System

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ทราบผลตอบแทนจากการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50 โดยใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคทั้งหมด 5 วิธี ได้แก่ Turtle Trading System, MACD System, Darvas Box Theory System, Directional Movement System และ Reaction Trend System
2. สามารถนำข้อมูลนี้ไปใช้เป็นแนวทางในการเลือกใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคเพื่อช่วยตัดสินใจ ในการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50 ได้

1.4 นิยามคำศัพท์

สัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50 (SET50 Index Futures) คือ สัญญาซื้อขายล่วงหน้าประเภทหนึ่งที่สินค้าอ้างอิงคือดัชนี SET50 และเป็นสินค้าตัวแรกในตลาดอนุพันธ์ โดยสัญญาจะครบกำหนดอายุเป็นรายไตรมาสเดือนที่สิ้นสุดอายุสัญญาคือ มีนาคม มิถุนายน กันยายน และ ธันวาคม

อัตราผลตอบแทน คือ การวัดผลตอบแทนในช่วงระยะเวลาหนึ่งที่เรากลือตราสารอนุพันธ์ โดยจะคำนวณเปรียบเทียบกับเงินทุนที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงจากช่วงต้นงวด ซึ่งคำนวณจากสูตร

$$\text{อัตราผลตอบแทน} = \frac{\text{มูลค่าเงินปลายงวด} - \text{มูลค่าเงินต้นงวด}}{\text{มูลค่าเงินต้นงวด}}$$

ประสิทธิภาพการลงทุน คือ ค่าที่บอกถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนในแต่ละครั้ง ซึ่งแต่ละครั้งที่ลงทุนย่อมนำมาซึ่งค่าธรรมเนียมการซื้อขาย ยิ่งซื้อขายหลายครั้งก็ยิ่งเสียค่าธรรมเนียมเป็นจำนวนมาก สามารถคำนวณได้จากสูตร

$$\text{ประสิทธิภาพการลงทุน} = \frac{\text{อัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ย}}{\text{จำนวนรอบการซื้อขายทั้งหมด}}$$

การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) คือการนำเครื่องมือทางสถิติมาใช้คำนวณราคาในอดีตเพื่อหาจังหวะที่เหมาะสมที่จะซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ในที่นี้คือ สัญญาซื้อขายล่วงหน้า SET50 ประกอบด้วย 5 วิธี ได้แก่ Turtle Trading System, MACD System, Darvas Box Theory System, Directional Movement System และ Reaction Trend System

สถานะซื้อ (Long Position) คือ การที่ผู้ทำธุรกรรมมีสถานะสัญญาว่าจะทำการซื้อดัชนี SET50 ในอนาคตข้างหน้า ณ ที่ดัชนีตามที่ตกลงกันได้

สถานะขาย (Short Position) คือ การที่ผู้ทำธุรกรรมมีสถานะสัญญาว่าจะทำการขายดัชนี SET50 ในอนาคตข้างหน้า ณ ที่ดัชนีตามที่ตกลงกันได้

เปิดสถานะฝั่งซื้อ (Open Long) คือ การทำสัญญาว่าจะทำการซื้อดัชนี SET50 ในอนาคตข้างหน้า ณ ที่ดัชนีตามที่ตกลงกันได้

ปิดสัญญาฝั่งขาย (Short Close) คือ การปลดภาระหรือสิทธิตามสัญญาที่จะทำการขายดัชนี SET50 ณ ที่ดัชนีตามที่ตกลงกันได้ ในอนาคตข้างหน้า โดยการสร้างสถานะขึ้นมาใหม่ในทางฝั่งซื้อ ในสัญญาที่มีวันสิ้นสุดอายุเดือนเดียวกัน

เปิดสถานะฝั่งขาย (Open Short) คือ การทำสัญญาว่าจะทำการขายดัชนี SET50 ในอนาคตข้างหน้า ณ ที่ดัชนีตามที่ตกลงกันได้

ปิดสัญญาฝั่งซื้อ (Long Close) คือ การปลดภาระหรือสิทธิตามสัญญาที่จะทำการซื้อดัชนี SET50 ณ ที่ดัชนีตามที่ตกลงกันได้ ในอนาคตข้างหน้า โดยการสร้างสถานะขึ้นมาใหม่ในทางฝั่งขาย ในสัญญาที่มีวันสิ้นสุดอายุเดือนเดียวกัน

โบรกเกอร์ (Broker) คือ บริษัทที่เป็นสมาชิกของตลาด ซึ่งทำหน้าที่นายหน้าในการส่งคำสั่งซื้อหรือขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าให้แก่ผู้ลงทุน

หลักประกันขั้นต้น (Initial Margin) คือ จำนวนเงินประกันขั้นต้นที่สำนักหักบัญชีหรือโบรกเกอร์กำหนดให้ผู้ลงทุนที่ซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าต้องวาง เพื่อเป็นหลักประกันว่าผู้ซื้อและผู้ขายจะไม่ปิดพัวจากการปฏิบัติตามภาระผูกพันของสัญญา

หลักประกันรักษาสภาพ (Maintenance Margin) คือ ยอดคงเหลือขั้นต่ำของเงินประกันที่สำนักหักบัญชีหรือโบรกเกอร์กำหนดให้ต้องดำรงอยู่ในบัญชีเงินประกันของผู้ลงทุน ถ้ายอดคงเหลือตกลงต่ำกว่าระดับนี้ สำนักหักบัญชีหรือโบรกเกอร์จะเรียกผู้ลงทุนให้วางเงินประกันเพิ่ม เพื่อให้ดุลบัญชีมีมาร์จิ้นกลับมาอยู่ที่ระดับของเงินประกันขั้นต้น (Initial Margin)

Margin Call คือ การที่สำนักหักบัญชีหรือโบรกเกอร์เรียกให้ผู้ลงทุนนำเงินประกันมาวางเพิ่ม เนื่องจากยอดเงินคงเหลือในบัญชีมีระดับต่ำกว่าเงินประกันขั้นต่ำ (Maintenance Margin) ที่กำหนดไว้

Mark to Market คือ กระบวนการที่สำนักหักบัญชีหรือโบรกเกอร์ใช้เพื่อปรับสถานะในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของผู้ลงทุน ให้สะท้อนกับการเปลี่ยนแปลงของราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในแต่ละวัน โดยสำนักหักบัญชีจะคำนวณส่วนต่างของราคาตลาดของสินทรัพย์อ้างอิงของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในวันนั้นๆ เทียบกับราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าตามบัญชีของผู้ลงทุน โดยหากในวันนั้นๆ เกิดกำไรขึ้นจะมีการ โอนเงินกำไรที่เกิดขึ้นเข้าบัญชีของผู้ลงทุน และหากเกิดขาดทุนขึ้นเงินจะถูกหักออกจากบัญชีของผู้ลงทุนเช่นกัน ทำให้บัญชีของผู้ลงทุนมีการปรับสถานะให้ตรงตามราคาตลาดทุกวัน

Settlement Price คือ ราคาที่ใช้ชำระราคา เป็นราคาที่สำนักหักบัญชีใช้ในการปรับมูลค่าให้เป็นไปตามราคาตลาด (Mark-to-market) โดยการคำนวณกำไรขาดทุนที่จะไปใช้ปรับยอดคงเหลือของผู้ลงทุน ราคาที่ใช้ชำระราคาอาจคำนวณจากราคาสุดท้ายหรือราคาเฉลี่ยของการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในช่วงปิดตลาดในวันทำการหนึ่งๆ

% ความถูกต้อง คือ อัตราส่วนระหว่างจำนวนรอบของการเปิดปิดสัญญาแล้วมีผลทำให้เกิดกำไร ต่อจำนวนรอบของการเปิดปิดสัญญาทั้งหมด ที่ได้จากการวิเคราะห์ทางเทคนิคแต่ละวิธี ซึ่งแสดงถึงโอกาสที่จะเกิดกำไรจากการลงทุนในแต่ละรอบของวิธีนั้น