

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ประเทศไทยเป็นประเทศกำลังพัฒนาที่มีระบบเศรษฐกิจแบบเปิด ขนาดเล็กเมื่อเทียบกับระบบเศรษฐกิจของโลก เศรษฐกิจของประเทศไทยต้องมีการพึ่งพิงภาคการต่างประเทศอยู่มาก เพราะถือว่ามีความสำคัญต่อการพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศค่อนข้างมาก ตัวแปรสำคัญตัวหนึ่ง คือ อัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทยกับประเทศคู่ค้า ในช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจประเทศไทยใช้นโยบายการเงินแบบกำหนดเป้าหมายอัตราแลกเปลี่ยน (exchange rate targeting) การใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน โดยกำหนดค่าเงินบาทเปรียบเทียบกับสกุลเงินของประเทศคู่ค้าที่สำคัญ โดยธนาคารแห่งประเทศไทยทำหน้าที่รักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน ประกาศอัตรากลางระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และทำการซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯ กับธนาคารพาณิชย์ตามอัตราที่กำหนด ระบบดังกล่าวได้ทำให้เงินบาทเป็นสกุลเงินที่มีเสถียรภาพมากที่สุดสกุลหนึ่งในช่วงเวลาที่ผ่านมา (กรมประชาสัมพันธ์, 2551) ซึ่งช่วยเอื้ออำนวยให้การค้าและการลงทุนขยายตัวอย่างรวดเร็วและส่งผลให้เศรษฐกิจไทยมีอัตราการเติบโตในเกณฑ์สูง แต่ก็ทำให้การดำเนินนโยบายการเงินมีข้อจำกัดและมีความไม่เหมาะสมในหลายด้าน โดยทำให้ไม่สามารถใช้นโยบายการเงินเพื่อดูแลเสถียรภาพเศรษฐกิจภายในประเทศ เกิดปัญหาเงินเฟ้อราคาสินค้าทั่วไปสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ผลผลิตของประเทศลดลงเพราะว่าไทยสูญเสียขีดความสามารถในการแข่งขัน การส่งออกของประเทศเมื่อเทียบกับประเทศคู่แข่ง เช่น จีนและมาเลเซีย การสูญเสียดังกล่าวมาจากคุณภาพสินค้าและการผลิตไม่ได้มาตรฐาน รวมถึงผลิตภาพของแรงงานไทยอยู่ในระดับต่ำกว่าประเทศคู่แข่ง จึงเกิดปัญหาการว่างงานตามมา หรือการที่ค่าเงินของประเทศไม่ได้กำหนดโดยกลไกตลาดเพื่อสะท้อนให้เห็นปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศได้ ช่วงปี พ.ศ. 2534-2539 ระบบเศรษฐกิจชะลอตัว การลงทุนลดลงโดยเฉพาะการลงทุนภาคเอกชน ทำให้ประเทศไทยต้องประสบปัญหาการขาดดุลการค้าอย่างต่อเนื่อง และก่อให้เกิดปัญหาการเก็งกำไรค่าเงินจากการไหลเข้า-ออกของเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ ตั้งแต่ปี 2530 – 2538 วิกฤตการณ์เศรษฐกิจของประเทศไทยขาดดุลเฉลี่ยร้อยละ 5.1 ของจีดีพี ในขณะที่นี้ต่างประเทศพุ่งทะลุหลักแสนล้านดอลลาร์ ทำให้เศรษฐกิจไทยเริ่มมีปัญหาด้านเสถียรภาพ อัตราเงินเฟ้อ การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเริ่มสูงขึ้น การแตกตัวของภาวะฟองสบู่ในตลาดหุ้นและอสังหาริมทรัพย์ของไทย ซึ่งนำไปสู่วิกฤตศรัทธาต่อ

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่และค่าเงินบาทของไทย จนเกิดปัญหาต่าง ๆ ขึ้นมา ที่เรียกว่าวิกฤตต้มยำกุ้งปี 2540 ในวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 กระทรวงการคลัง และธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้มีการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศ เพื่อยุติความไม่แน่นอนที่เกิดจากการขาดความเชื่อมั่นในนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน โดยเปลี่ยนเป็นอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินตราสกุลต่าง ๆ จะถูกกำหนดโดยกลไกตลาด ตามอุปสงค์และอุปทานของตลาดเงินตราในประเทศและต่างประเทศซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงขึ้นลงได้ตามปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ โดยธนาคารแห่งประเทศไทยจะเข้าแทรกแซงโดยการซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในตลาดตามความจำเป็น เมื่อเห็นสมควร อย่างไรก็ตาม ธนาคารแห่งประเทศไทยจะกำหนดอัตราเพื่อใช้อ้างอิง จากอัตราเฉลี่ยของการซื้อขายเงินบาทในวันก่อนหน้า โดยธนาคารแห่งประเทศไทยจะประกาศอัตราอ้างอิงดังกล่าวทุกวัน การเปลี่ยนแปลงในครั้งนี้ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจทั้งระดับมหภาคและจุลภาคทั้งระยะสั้นและระยะยาว เศรษฐกิจไทยเข้าสู่ภาวะถดถอยโดยหดตัวลงร้อยละ 1.4 และร้อยละ 10.5 ในปี 2540 – 2541 ตามลำดับ คุลบัญชีเดินสะพัดกลับมาเกินดุลได้ตั้งแต่ปี 2541 ขณะที่หนี้ต่างประเทศทยอยลดระดับลง โดยลงมาอยู่ต่ำกว่าระดับทุนสำรองระหว่างประเทศตั้งแต่ปี 2548 ก่อนที่จะทยอยฟื้นตัวขึ้นจากแรงหนุนการเติบโตของภาคการส่งออกซึ่งเป็นผลมาจากเงินบาทที่อ่อนค่าลง โดยอัตราการขยายตัวเฉลี่ยของจีดีพีในช่วงปี 2542 – 2550 อยู่ที่ประมาณร้อยละ 4.9 การขาดความเชื่อมั่นต่อระบบอัตราแลกเปลี่ยนและค่าเงินบาท ได้ส่งผลให้เกิดการไหลออกของเงินทุนสุทธิจากต่างประเทศ และทำให้ดัชนีหุ้นไทยร่วงลงจากระดับ 1,323.43 จุด ณ 3 มกราคม 2539 มาที่ระดับต่ำสุดที่ 207.31 จุด ณ 4 มกราคม 2541 หรือร่วงลงกว่าร้อยละ 80 ปัญหาในภาคสถาบันการเงินปรากฏชัดเงินในรูปแบบต่าง ๆ ทั้งการปิดกิจการ ความจำเป็นต้องเพิ่มทุนและการขอรับความช่วยเหลือจากทางการ การพุ่งขึ้นของสินเชื่อด้อยคุณภาพ (NPL) รวมถึงความสามารถในการทำกำไรที่ถดถอยลง การเปลี่ยนมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวโดยค่าเงินถูกกำหนดโดยกลไกตลาด ทำให้สามารถใช้นโยบายการเงินเพื่อดูแลเสถียรภาพของเศรษฐกิจภายในประเทศได้อย่างอิสระขึ้น ทั้งนี้ประเทศไทยได้เปลี่ยนกรอบการดำเนินนโยบายการเงินแบบกำหนดเป้าหมายปริมาณเงิน (monetary targeting) ในเดือนสิงหาคม 2540 โดยดูแลเสถียรภาพเศรษฐกิจ เช่น อัตราแลกเปลี่ยน ตลอดจนความไม่สมดุลทางการเงิน (financial imbalance) ในภาคเศรษฐกิจด้วย

การปล่อยสินเชื่อดังกล่าวเกินมาตรฐานและออกตราสารหนี้หนุนหลังกันอย่างคึกคักเพื่อองฟูตั้งแต่ช่วงปี 2548 – 2549 ของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ที่อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ กำลังถูกสุด ๆ นั้นกำลังมีปัญหา โดยในวันที่ 26 กรกฎาคม 2550 ได้ปรากฏตัวเลขหนี้เสียขาดทุนเกิดขึ้นกับสถาบันการเงินของสหรัฐฯ ในงวดบัญชีครึ่งปีสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2550 จนหุ้นดาวโจนส์

ลดลง ซึ่งทำให้หุ้นหลายแห่งปรับตัวลดลงรวมทั้งหุ้นไทยด้วย ในที่สุดสถาบันการเงินต่าง ๆ ในสหรัฐฯ ก็เริ่มต่ออาการจนถึงขั้นล้มละลายและต้องให้ทางการทุ่มเงินมหาศาลเข้าโอบอุ้ม ทำให้สหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะวิกฤตครั้งใหญ่เศรษฐกิจถดถอย สถาบันการเงินวิกฤต ระบบเครดิตล้มเหลว กลายเป็นวิกฤตไปทั่วโลกปะทุแรงขึ้นในช่วงเดือนกันยายน – ตุลาคม 2551 เนื่องจากเป็นประเทศคู่ค้ารายใหญ่ของโลก ทำให้เศรษฐกิจและตลาดหุ้นสหรัฐฯ ตกต่ำ ค่าเงินดอลลาร์อ่อน ค่าดัชนีดีเอสพีของสหรัฐฯ เติบโตอาจยังมีแนวโน้มเกินดุลในปี 2551 และ 2552 แม้จะเป็นขนาดการเกินดุลที่ลดลงเมื่อเทียบกับในปี 2550 ก็ตาม ในขณะที่หนี้ต่างประเทศล่าสุด ณ กรกฎาคม 2551 มียอดคงค้าง 66.0 พันล้านดอลลาร์ เทียบกับทุนสำรองระหว่างประเทศ ณ สิงหาคม 2551 ที่สูงถึง 101.2 พันล้านดอลลาร์ ความเป็นไปได้ที่เศรษฐกิจไทยจะเข้าสู่ภาวะถดถอยมีน้อยมาก โดยคาดว่าเศรษฐกิจไทยอาจขยายตัวใกล้เคียงร้อยละ 5.0 ได้ในปี 2551 และอาจขยายตัวในกรอบร้อยละ 4.0 – 5.0 ในปี 2552 โดยมีแรงหนุนจากการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังของทางการที่มีแนวโน้มผ่อนคลายมากขึ้น ทำให้มีเงินทุนไหลออกจากต่างประเทศ มาเลือกลงทุนในภูมิภาคเอเชีย แต่เป็นเพราะความต้องการเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อนำกลับไปเสริมสภาพคล่องของสถาบันการเงินที่ประสบปัญหา โดยดัชนีหุ้นไทยปรับตัวลงแล้วประมาณร้อยละ 50 จากที่เคยขึ้นไปที่ระดับ 915.03 จุด ณ 29 ตุลาคม 2550 มาที่ 476.33 จุด ณ 13 ตุลาคม 2551 ซึ่งเป็นไปในทิศทางที่สอดคล้องกับตลาดหุ้นในภูมิภาค คงจะมีบางส่วนไหลเข้าตลาดหุ้นไทยโดยลงทุนในตลาดที่มีผลตอบแทนดีกว่าและมีค่าเงินแข็ง โดยเน้นการลงทุนในหุ้นที่ได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐ โครงการ Magaproject งานพัฒนาระบบสาธารณูปโภค และกลุ่มที่อ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ยโดยเฉพาะในกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งภาครัฐได้ออกมาตรการภาษี การลดหย่อนค่าธรรมเนียมการโอนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ การค้าประกันสินค้าของธนาคารอาคารสงเคราะห์ ซึ่งนอกจากจะกระตุ้นให้ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เติบโตมากขึ้นแล้ว ยังมีผลทำให้ธุรกิจวัสดุก่อสร้างพลอยเติบโตสูงตามไปด้วย จึงมีผลดีกับหลายธุรกิจในตลาด

วิกฤตการณ์ทางการเงินในสหรัฐฯ ได้ขยายวงกว้างไปถึงยุโรปรวมทั้งญี่ปุ่น ประเทศไทยได้รับผลกระทบไปด้วย โดยเฉพาะภาคอสังหาริมทรัพย์ เพราะการลงทุนและพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย นอกจากจะต้องพึ่งพาเงินทุนจากสินเชื่อจากสถาบันการเงินในประเทศแล้ว มีหลายโครงการ โดยเฉพาะการพัฒนาโครงการขนาดใหญ่ที่ต้องใช้เงินลงทุนค่อนข้างสูง เช่น โรงแรม รีสอร์ท คอนโดมิเนียม จำเป็นต้องพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศไม่ว่าจะเป็นรูปแบบการกู้ยืม การขายหุ้นกู้หรือการร่วมทุนกับนักลงทุนต่างประเทศ หลังวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 นักลงทุนต่างชาติเข้ามาร่วมลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มาก เพราะผู้ประกอบการไทยประสบกับภาวะหมดเนื้อหมดตัว จนขาดสภาพคล่องทางการเงินไม่สามารถพัฒนาโครงการไปได้

ทำให้ผู้ประกอบการบางรายจำเป็นต้องหาพันธมิตร โดยเฉพาะจากต่างชาติเข้ามาร่วมลงทุนพัฒนาโครงการต่อไปหรือโครงการที่ขาดเงินทุนหมุนเวียนกระทั่งต้องหยุดก่อสร้างปล่อยทิ้งเป็นโครงการร้างจำนวนมาก รวมทั้งโครงการจำนวนไม่น้อยที่ได้กลายเป็นสินทรัพย์ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non-Performing Asset : NPA) จึงถูกนำไปประมูลขายในตลาด สถานการณ์ดังกล่าวเป็นโอกาสของนักลงทุนต่างชาติสนใจเข้ามาซื้อสินทรัพย์ทั้งในโครงการที่ก่อสร้างแล้วเสร็จและโครงการที่ถูกทิ้งร้าง ซึ่งมีศักยภาพในการที่จะสามารถนำมาพัฒนาต่อไปได้ โดยเข้ามาในลักษณะของการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับผู้ประกอบการไทยเพื่อซื้อและพัฒนาโครงการต่อไป เพราะเล็งเห็นว่าราคาอสังหาริมทรัพย์ไทยถูกกว่าเมื่อเทียบกับประเทศในแถบเดียวกัน เช่น สิงคโปร์ ฮองกง หรือแม้แต่เวียดนาม สำหรับสถานการณ์การลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์ในขณะนี้ศูนย์วิจัยกสิกรไทยตั้งข้อสังเกตว่าเงินลงทุนโดยตรงสุทธิจากต่างประเทศในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในช่วง 7 เดือนแรกของปี 2551 มีมูลค่ากว่า 33,603 ล้านบาท หรือขยายตัวร้อยละ 66.8 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนและคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 25.3 ของเงินลงทุนโดยตรงสุทธิจากต่างประเทศทั้งหมด หากพิจารณาถึงมูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสะสมที่ยังคงอยู่ในประเทศมีมูลค่าถึง 198,757 ล้านบาท (ตั้งแต่ปี 2514 – กรกฎาคม 2551) ส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นปี 2552 มีปัจจัย 2 ประการส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นไทย คือ 1) รัฐบาลใหม่จะช่วยให้การเมืองมีเสถียรภาพ และเป็นโอกาสที่จะออกนโยบายที่จำเป็นในการกระตุ้นเศรษฐกิจ 2) ผลจากวิกฤตการเงินโลกกระทรวงพาณิชย์ได้ปรับลดประมาณการอัตราการขยายตัวของภาคส่งออกและอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในปี 2552 ลดลง ไตรมาสแรกร้อยละ 3.43 และประมาณการทั้งปีร้อยละ 1.15 ผลจากปัจจัยทั้งสองทำให้ดัชนีหุ้นผันผวนมาก การซื้อขายในกรอบกว้างประมาณ 380-490 จุด โดยเฉพาะอย่างยิ่งยังคงมองตลาดในลักษณะของการเก็งกำไรเป็นหลัก โดยภาวะการซื้อขายแกว่งตัวตามข่าวสารล่าสุดที่เข้ามาในตลาดทั้งจากภายในและภายนอกประเทศ การเข้ามาลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวนี้มีการเข้ามาลงทุนในหลายรูปแบบ เช่น การเข้ามาร่วมทุนกับผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ไทย การเข้ามาลงทุนโดยผ่านกองทุนต่างๆ การเข้ามาซื้อหุ้นกู้ของผู้ประกอบการไทยในตลาดทุนทั้งตลาดแรกและตลาดรอง เป็นต้น ที่น่าสนใจก็คือบริษัทอสังหาริมทรัพย์บางรายที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีนักลงทุนต่างชาติเข้ามาถือหุ้นเป็นสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 25 ของสัดส่วนผู้ถือหุ้น โดยลักษณะของการเข้ามาของทุนต่างชาติแต่เดิมนั้นส่วนใหญ่เน้นการลงทุนในธุรกิจโรงแรม บ้านพักตากอากาศ วิลล่า ในจังหวัดที่เป็นเมืองท่องเที่ยว แต่ในระยะหลังมานี้ต่างชาติเริ่มสนใจตลาดบ้านจัดสรร คอนโดมิเนียม มากขึ้น เพราะสามารถปิดขายโครงการได้รวดเร็ว โดยเลือกร่วมลงทุนกับผู้ประกอบการรายใหญ่ในประเทศ

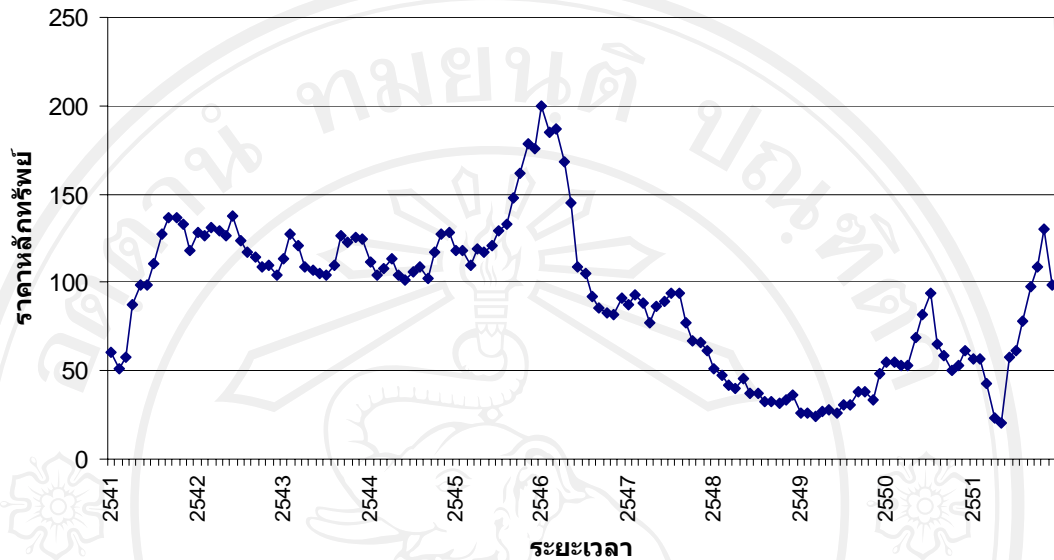
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นตลาดรอง คือ ให้ผู้ที่มีสินทรัพย์ทางการเงินที่ซื้อมาจากตลาดแรกเป็นสินทรัพย์ที่กิจการออกขึ้นมาใหม่เพื่อระดมทุนก่อตั้งกิจการได้มีการออกและเสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก มาทำการซื้อขายแลกเปลี่ยนให้แก่ผู้อื่นในตลาดรอง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อเป็นการส่งเสริมการออมและระดมเงินทุนภายในประเทศ และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ชื่อภาษาอังกฤษในขณะนั้นคือ Securities Exchange of Thailand) ได้เปิดทำการซื้อขายอย่างเป็นทางการ หลังจากนั้นในวันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2534 จึงได้เปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น “The Stock Exchange of Thailand (SET)” ต่อมามีการประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ขึ้นเมื่อวันที่ 16 มีนาคม 2535 และมีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 16 พฤษภาคม 2535 เป็นต้นมา ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงดำเนินงานอยู่ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ภายใต้การดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ก.ล.ต.) โดยได้กำหนดอำนาจหน้าที่ให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นผู้กำกับนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ ในปัจจุบันนี้ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้จัดกลุ่มอุตสาหกรรมเป็น 8 กลุ่มใหญ่ ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี เพื่อเป็นการจัดรวมหมวดอุตสาหกรรมที่มีลักษณะธุรกิจที่สอดคล้องกันมาอยู่ด้วยกัน แบ่งเป็นหมวดธุรกิจ 25 หมวด มีผลตั้งแต่ กรกฎาคม 2549 ได้แก่ หมวดอาหารและเครื่องดื่ม หมวดประกันภัยและประกันชีวิต หมวดการแพทย์ หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เป็นต้น

หลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นหมวดธุรกิจหนึ่งที่อยู่ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ประกอบไปด้วย 82 หลักทรัพย์ ซึ่งในจำนวน 82 หลักทรัพย์นี้ มีจำนวน 20 หลักทรัพย์ที่นำมาใช้คำนวณดัชนี SET 100 Index ระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2552 ถึง 30 มิถุนายน 2552 เป็นหุ้นที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูง การซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ มีการกระจายของผู้ถือหุ้นรายย่อยอย่างสม่ำเสมอ เพื่อสะท้อนความสามารถในการเข้าถึงลงทุนของนักลงทุน (Investability) อีกด้วย ได้แก่ บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) : AMATA , บริษัท เอเชียนพร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) : AP , บริษัท บางกอกแลนด์ จำกัด (มหาชน) : BLAND, บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน) : CK , บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) : CPN , บริษัท อีเอ็มซี จำกัด (มหาชน) : EMC , บริษัท

เหมราชพัฒนาที่ดิน จำกัด (มหาชน) : HEMRAJ , บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) : ITD , บริษัท แลนด์สแอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) : LH , บริษัท แอล.พี.เอ็น. ดีเวลล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) : LPN , บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน) : PF , บริษัท พฤษภา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) : PS , บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) : QH , บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) : ROJANA , บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) : SC , บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) : SIRI , บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน) : SPALI , บริษัท ซิโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) : STEC , บริษัท ไทคอน อินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด (มหาชน) : TICON , บริษัท ธนาฯ จำกัด (มหาชน) : TYONG

ถึงแม้ว่าตลาดหุ้นไทยได้รับผลกระทบจากปัญหาเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ปัญหาสถาบันการเงินต่าง ๆ ทำให้เศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกา ยุโรป ญี่ปุ่น รวมทั้งประเทศอื่น ๆ ทั่วโลก ตกต่ำ สำหรับอัตราการเติบโตของกำไรต่อหุ้นของกลุ่มธุรกิจในปี 2551 – 2552 นั้น นักวิเคราะห์มองว่าหุ้นกลุ่มบริการมีอัตราการเติบโตสูงสุด ตามมาด้วยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยตลาดหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างยังอยู่ในช่วงขาขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ของภาครัฐบาล และอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำและมีแนวโน้มที่อาจลดอัตราดอกเบี้ยการให้สินเชื่อลงอีก รวมทั้งมาตรการทางด้านภาษี ส่งผลดีต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่มีแนวโน้มชะลอตัวลงมากขึ้นในปี นี้ ซึ่งกระตุ้นให้ความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยมากขึ้นส่งผลดีต่อกำไรสุทธิของผู้ประกอบการ

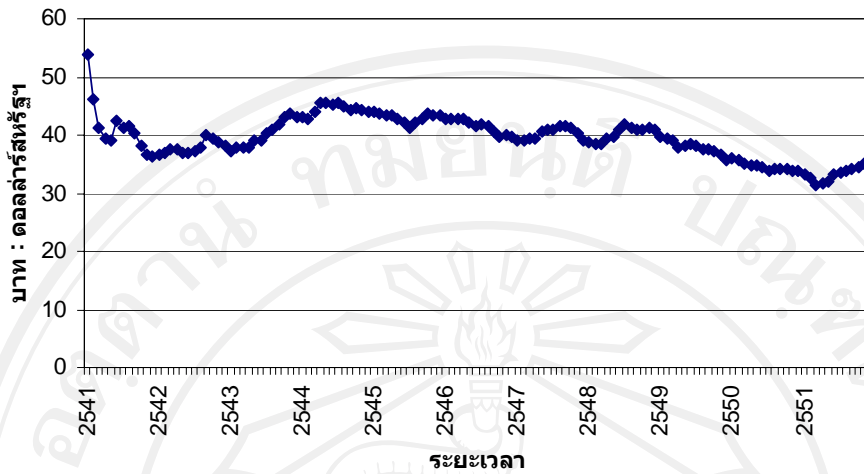
รูปที่ 1.1 แสดงราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง ตั้งแต่เดือน มกราคม 2541 ถึง ธันวาคม 2551



ที่มา : หลักทรัพย์กิมเฮ็ง ประเทศไทย (2552)

การลงทุนในตลาดหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างส่วนหนึ่งมาจากเงินลงทุนจากต่างประเทศ ทำให้เงินทุนต่างประเทศไหลเข้ามาภายในประเทศเกิดความต้องการเงินบาทเพิ่มมากขึ้นจึงส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น อัตราแลกเปลี่ยนลดลง แต่สถานการณ์ปัจจุบันการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกจะส่งผลให้การเจริญเติบโตของยอดส่งออกปี 2552 ลดลง การสูญเสียรายได้จากการท่องเที่ยวจะส่งผลให้เงินดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าขึ้นแต่เป็นการแข็งค่าระยะสั้น และคาดว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ จะอยู่ในระดับ 34 บาท ณ สิ้นปีนี้ ซึ่งการเกินดุลการค้าในปีหน้าก็เป็นปัจจัยหนึ่งที่ช่วยกดดันค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ ให้อ่อนตัวลง ขณะเดียวกันปัจจัยภายในประเทศที่สำคัญซึ่งมีผลต่อค่าเงินบาท เช่น สถานการณ์ทางการเมือง อัตราดอกเบี้ยที่เข้าสู่แนวโน้มขาลง ดุลบัญชีการค้าและบัญชีเดินสะพัด ซึ่งขณะนี้ต่างเป็นที่ประมาณการว่าจะเข้าสู่ภาวะขาดดุลทั้งคู่ในปี 2552 ซึ่งเป็นผลทำให้ค่าเงินบาทเคลื่อนไหวในทิศทางที่อ่อนค่า อัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น เนื่องจากประเทศไทยพึ่งพาการส่งออกเป็นหลักทำให้อัตราการเจริญเติบโตลดลงจากปี 2551 จากร้อยละ 3.4 ต่อจีดีพี เป็นร้อยละ -0.6 ถึงร้อยละ 1.6 ต่อจีดีพีในปี 2552 ส่งผลให้บัญชีเดินสะพัดในปี 2552 คาดว่าจะอยู่ในระดับติดลบร้อยละ -2.4 ถึงร้อยละ -0.4 ต่อจีดีพี ทำให้ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ จะมีแนวโน้มอ่อนค่าลงไปได้อีกจากปัจจุบัน (ฐานเศรษฐกิจ: 2552)

รูปที่ 1.2 แสดงค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ฯ ตั้งแต่เดือน มกราคม 2541 ถึง ธันวาคม 2551



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2551)

ดังนั้นจะเห็นได้ว่า เศรษฐกิจไทยและทั่วโลกประสบกับวิกฤตการณ์ทางการเงินได้รับผลกระทบทั้งทางตรงและทางอ้อม เงินลงทุนจะหดหาย รวมทั้งตลาดส่งออกและตลาดหุ้นจะตกต่ำอย่างหนัก ด้วยเหตุนี้การศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์กับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงน่าจะเป็นประโยชน์และสามารถนำไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้สามารถวางแผนและแก้ไขปัญหาภัยกับสถานการณ์ปัจจุบันที่เกิดขึ้นได้

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งในระยะสั้นและระยะยาว

1.3 ขอบเขตการศึกษา

ในการศึกษาหาความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น ผู้ศึกษาจะใช้ข้อมูลทศนิยมแบบรายเดือน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541 – 2551 เป็นระยะเวลา 11 ปี ประกอบด้วยตัวแปร

ทั้งหมด 2 ตัวแปร ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (Exchange Rate : EXC) และ ราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Price : SP)

โดยหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษามีจำนวน 5 หลักทรัพย์ เลือกจากหลักทรัพย์ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้นำมาใช้ในการคำนวณดัชนี SET 100 Index สำหรับการคำนวณค่าดัชนีระหว่างวันที่ 1 ม.ค. 2552 ถึง 30 มิ.ย. 2552 เนื่องจากเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดและสภาพคล่องในการซื้อขายสูง และเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุดในรอบระยะเวลา 1 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2551 ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2551 มีดังนี้

- | | |
|--------|--|
| 1. CK | บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)
CH.KARNCHANG PUBLIC COMPANY LIMITED |
| 2. ITD | บริษัท อิตาลีไทย ดีเวลอปเมนต์ จำกัด (มหาชน)
ITALIAN-THAI DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED |
| 3. CPN | บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)
CENTRAL PATTANA PUBLIC COMPANY LIMITED |
| 4. LH | บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
LAND & HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED |
| 5. QH | บริษัท ควอลิตี้ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
QUALITY HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED |

1.4 แหล่งที่มาของข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา คือ ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) รายเดือนของหลักทรัพย์จำนวน 5 หลักทรัพย์ ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย บริษัทหลักทรัพย์ และจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มาทดสอบหารูปแบบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.5 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

1) ทำให้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2) นำไปใช้ประโยชน์ในการวิเคราะห์และวางแผนกลยุทธ์ ในการดำเนินธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อจะได้รองรับกับสถานการณ์ต่างๆ ที่จะเกิดขึ้นได้ เมื่อกลไกทางการตลาดซึ่งเป็นปัจจัยภายนอกไม่สามารถควบคุมได้

3) นำไปใช้ประโยชน์ต่อองค์กรที่เกี่ยวข้อง เช่น กระทรวงการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นักลงทุนหรือผู้ที่มีเงินออม บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ที่สนใจศึกษาข้อมูล

1.6 นิยามศัพท์

ตลาดหลักทรัพย์ (Stock Exchange of Thailand : SET) หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดทุน (Capital Market) หมายถึง ตลาดที่มีการซื้อขายตราสารทางการเงินที่มีอายุมากกว่า 1 ปีขึ้นไป เช่น หุ้นสามัญ หุ้นกู้ พันธบัตรประเภทต่าง ๆ เพื่อนำเงินทุนที่ได้รับมาใช้ในการลงทุนในโครงการต่าง ๆ ของผู้ออกตราสารในระยะยาว โดยอาจมีการแบ่งตลาดทุนออกเป็นตลาดแรกและตลาดรอง

1) **ตลาดแรก (Primary Market)** คือ สินทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดแรกเป็นสินทรัพย์ที่กิจการออกขึ้นมาใหม่ เพื่อเป็นการระดมเงินทุนส่วนเกินมายังผู้ต้องการเงินทุนโดยตรงในตลาดการเงิน การซื้อสินทรัพย์ทางการเงินของผู้ลงทุนจะทำให้เงินทุนไหลจากผู้ลงทุนที่มีเงินลงทุนส่วนเกินไปยังกิจการผู้ออกสินทรัพย์ทางการเงินดังกล่าว ทำให้กิจการมีเงินทุนเพียงพอต่อความต้องการนำไปใช้ลงทุนในโครงการที่ได้วางแผนเอาไว้ กระบวนการนี้อาจเกิดขึ้นได้ 2 รูปแบบ คือ การออกตราสารเพื่อเสนอขายแก่ประชาชนทั่วไป หรือ (Public Offering : PO) และการออกตราสารเพื่อเสนอขายแก่ผู้ลงทุนรายใดรายหนึ่ง หรือกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งเป็นการเฉพาะเจาะจง เช่น สถาบันการเงิน กองทุน หรือผู้ลงทุนต่างประเทศ เรียกว่า Private Placement (PP)

2) **ตลาดรอง (Secondary Market)** คือ ตลาดที่ถูกจัดตั้งขึ้นเพื่อให้ผู้ที่ครอบครองสินทรัพย์นำสินทรัพย์ทางการเงินที่ซื้อมาจากตลาดแรกมาทำการซื้อขายแลกเปลี่ยนให้แก่ผู้อื่น โดยการซื้อขายเปลี่ยนมือในตลาดรองอาจกระทำขึ้นเนื่องจากการซื้อขายเพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการเงินทุนในช่วงเวลานั้น หรือเป็นการซื้อขายเพื่อทำกำไร ทั้งนี้การซื้อขายในตลาดรองนั้น

กระแสเงินทุนที่เกิดขึ้นไม่ได้มีการเคลื่อนย้ายเข้าสู่ธุรกิจผู้ออกตราสารเหมือนในตลาดแรก ซึ่งสามารถแบ่งตลาดรองออกตามลักษณะการจัดตั้งหรือประเภทตราสารที่ทำการซื้อขายในตลาดรองได้เป็น ตลาดรองที่มีการจัดตั้งอย่างเป็นทางการ เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (the Stock Exchange of Thailand – SET) ตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (Market for Alternative Investment : MAI) และตลาดรองที่มีการซื้อขายอย่างไม่เป็นทางการ (ซึ่งคำว่าไม่เป็นทางการ หรือไม่นั้นอาจพิจารณาในด้านของระบบทำการซื้อขายและความเป็นมาตรฐาน) และหากแบ่งตามประเภทของตราสารที่ซื้อขายอยู่ในตลาดสามารถแบ่งได้เป็น ตลาดตราสารทุน หรือตลาดตราสารหนี้ เป็นต้น

ดุลการชำระเงิน (Balance of Payment) หมายถึง ผลสรุปของการทำธุรกรรม (Economic Transactions) ระหว่างผู้มีถิ่นฐานในประเทศ (Residents) กับผู้มีถิ่นฐานในต่างประเทศ (Nonresidents) ในช่วงระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง ประกอบไปด้วย บัญชีเดินสะพัด บัญชีทุน และบัญชีทุนสำรองระหว่างประเทศ

บัญชีเดินสะพัด (Current Account) หมายถึง ผลรวมสุทธิของดุลการค้า ดุลบริการบริจาค และเงินโอน เป็นส่วนหนึ่งของดุลการชำระเงิน

ดุลการค้า (Trade Balance) หมายถึง ผลต่างสุทธิระหว่างสินค้าออกกับสินค้าเข้าที่เก็บรวบรวมจากใบขนสินค้าโดยกรมศุลกากร ซึ่งแสดงถึงปริมาณและมูลค่าสินค้าที่มีการนำเข้าและส่งออกนอกราชอาณาจักร และเพื่อให้เป็นไปตามค่านิยมของดุลการชำระเงิน จึงมีการปรับสถิติบางรายการของกรมศุลกากร ได้แก่ ธุรกรรมระหว่างผู้มีถิ่นฐานในประเทศด้วยกัน เช่น สินค้าที่ได้รับเอกสิทธิ์ทางการทูต หรือสินค้าที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงความเป็นเจ้าของ เช่น สินค้าที่ส่งไปซ่อมแซม สินค้าที่นำเข้ามาชั่วคราว สินค้าตัวอย่าง และสินค้าเช่า เป็นต้น รวมถึงสินค้าที่มีการนำเข้าและส่งออกจริงแต่ไม่ผ่านพิธีการศุลกากร เช่น สินค้าทหาร ไฟฟ้า และเครื่องบินพาณิชย์ เป็นส่วนหนึ่งของดุลบัญชีเดินสะพัด

ดุลบริการ (Service Account) หมายถึง ผลต่างสุทธิที่แสดงถึงการค้าระหว่างประเทศในด้านบริการ ประกอบด้วย ค่าขนส่ง ค่าระวาง ค่าประกันภัย ค่าใช้จ่ายด้านการท่องเที่ยว ค่าบริการทางธุรกิจและการเงิน รวมถึงค่าลิขสิทธิ์ เป็นต้น เป็นส่วนหนึ่งของดุลบัญชีเดินสะพัด

เงินโอนและบริจาค (Current Transfers) หมายถึง เงินบริจาคหรือเงินช่วยเหลือต่างๆ ที่ผู้มีถิ่นฐานในประเทศได้รับหรือโอนให้ผู้มีถิ่นฐานในต่างประเทศ ซึ่งเป็นธุรกรรมที่ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงสิทธิความเป็นเจ้าของในทรัพย์สินที่แท้จริงหรือทางการเงิน เป็นส่วนหนึ่งของดุลบัญชีเดินสะพัด

บัญชีเงินทุน (Capital Account / Finance Account) หมายถึง ธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์และหนี้สินระหว่างผู้มีถิ่นฐานในประเทศ กับผู้มีถิ่นฐานในต่างประเทศ โดยสินทรัพย์จะแสดงถึงสิทธิในการเรียกร้อง ขณะที่หนี้สินจะแสดงถึงภาระที่จะถูกเรียกร้อง ประกอบด้วยบัญชีทุน (Capital Account) และบัญชีการเงิน (Financial Account)

เงินสำรองระหว่างประเทศ (Reserves Assets) หมายถึง สินทรัพย์ต่างประเทศที่ถือครองหรือควบคุมโดยธนาคารกลางและสามารถนำมาใช้ประโยชน์ทันทีที่จำเป็น เช่น การชดเชยการขาดดุลการชำระเงินหรือใช้เป็นเครื่องมือหนึ่งในการดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนเงินสำรองระหว่างประเทศ ประกอบด้วย ทองคำ สิทธิพิเศษถอนเงิน (Special Drawing Rights : SDR) สินทรัพย์ส่งสมทบกองทุนการเงินระหว่างประเทศ และสินทรัพย์ในรูปเงินตราต่างประเทศ

ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price) หมายถึง เครื่องกำหนดมูลค่าของหลักทรัพย์ในการแลกเปลี่ยนซื้อขาย จะเกิดขึ้นเมื่อผู้ซื้อเต็มใจจะจ่ายในราคาหนึ่งและผู้ขายพอใจที่จะขายในราคาเดียวกัน

ราคาตลาด (Market Price) หมายถึง ราคาหลักทรัพย์ใดๆ ในตลาดหลักทรัพย์ที่เกิดจากการซื้อขายครั้งหลังสุด เป็นราคาที่สะท้อนถึงความต้องการซื้อและความต้องการขายจากผู้ลงทุนโดยรวมในขณะนั้น

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์ประเภทที่คำนวณด้วยเฉลี่ยราคาหลักทรัพย์สามัญแบบถ่วงน้ำหนักด้วยจำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนเป็นดัชนีที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคำนวณขึ้น โดยใช้หลักทรัพย์สามัญจดทะเบียนทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์ในการคำนวณ สูตรการคำนวณเป็นดังนี้

$$SET = \frac{\text{มูลค่าตลาดรวม ณ วันปัจจุบัน} \times 100}{\text{มูลค่าตลาดรวม ณ วันฐาน}}$$

โดยที่มูลค่าตลาดรวม คือ ผลรวมของผลคูณระหว่างราคาซื้อขาย กับ จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดของแต่ละบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดัชนีเซท 100 (SET 100 Index) หมายถึง ดัชนีราคาหุ้นที่ตลาดหลักทรัพย์จัดทำขึ้น เพื่อใช้แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญ 100 ตัวที่มีมูลค่าตลาดสูงและการซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ สูตรและวิธีการคำนวณเป็นเช่นเดียวกับการคำนวณ SET Index แต่ใช้วันที่ 16 สิงหาคม 2538 เป็นวันฐาน

อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate) หมายถึง จำนวนของเงินตราสกุลหนึ่งที่จะต้องถูกจ่ายไปหรือเสียไป เพื่อแลกกับ 1 หน่วยของเงินตราอีกสกุลหนึ่ง หรือ ราคาของเงินตราต่างประเทศ หรือ ราคาของเงินตราต่างประเทศที่คิดอยู่ในหน่วยของเงินตราอีกประเทศหนึ่ง เช่น เงิน 1 ดอลลาร์สหรัฐ เท่ากับ 38 บาท

ระบบตะกร้าเงิน (Basket Pegged) หมายถึง ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เงินตราของประเทศอิงกับเงินตราของประเทศคู่ค้า เช่น ดอลลาร์สหรัฐฯ ปอนด์ ยูโร เยน ฟรังก์สวิส ฯลฯ

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว (Floating Rate) หมายถึง ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ปล่อยให้การซื้อขายเงินตราต่างประเทศเป็นไปอย่างเสรี

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ (Managed Float) หมายถึง อัตราแลกเปลี่ยนที่มีกลไกการปรับตัวตามการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทานเงินตราระหว่างประเทศเช่นเดียวกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวเสรี แต่มีการแทรกแซงระดับอัตราแลกเปลี่ยนโดยธนาคารกลางหรือรพท. ในการกำกับดูแลระดับอัตราแลกเปลี่ยนให้มีเสถียรภาพเหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจ เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ประเทศไทยใช้ในปัจจุบัน

ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group Index) หมายถึง ดัชนีกลุ่ม คำนวณจากราคาหุ้นสามัญของแต่ละกลุ่มธุรกิจที่ตลาดหลักทรัพย์จัดแบ่งเป็นหมวดธุรกิจ (Sector) ซึ่งตั้งแต่ 1 มกราคม 2550 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) ระบบใหม่ครอบคลุมหมวดย่อย ๆ เพื่อให้โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมมีความกระชับและชัดเจนมากยิ่งขึ้น ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์ฯ เริ่มคำนวณดัชนีของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group Index) ตั้งแต่ 1 มกราคม 2550 แต่ในขณะเดียวกันตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังคงคำนวณดัชนีของแต่ละหมวดธุรกิจ (Sectoral Index) อยู่ต่อไป โดยวิธีการคำนวณเหมือนกับการคำนวณดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์นั่นเอง

สินเชื่ออยู่คุณภาพ (Non-Performing Loans) หมายถึง เงินให้สินเชื่อจัดชั้นต่ำกว่ามาตรฐาน สงสัยจะสูญ และสูญ ตามหลักเกณฑ์การจัดชั้นในประกาศธนาคารแห่งประเทศไทย เรื่อง สินทรัพย์ที่ไม่มีราคาหรือเรียกคืนไม่ได้ และสินทรัพย์ที่สงสัยว่าจะไม่มีราคาหรือเรียกคืนไม่ได้ของธนาคารพาณิชย์ เงินให้สินเชื่อที่ค้างชำระเกินกว่า 3 เดือน ขึ้นไป เป็นสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้

สินทรัพย์ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non-Performing Asset) หมายถึง สินทรัพย์รอการขายของธนาคาร เป็นสินเชื่อจัดชั้นที่ค้างชำระเกิน 3 เดือน ยอดคงค้างสินเชื่อที่ปรับโครงสร้างหนี้