

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์	ความสัมพันธ์ระหว่างราคายางพาราตลาดส่งมอบทันที ในประเทศไทยกับราคายางพาราตลาดล่วงหน้าในต่างประเทศ	
ชื่อผู้เขียน	นาย ศุภรัตน์ ภาสน์พิพัฒน์กุล	
วิทยาลัยเกษตรมหาบัณฑิต	สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์เกษตร	
คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์	รองศาสตราจารย์ ดร. อารี วิบูลย์พงศ์ อาจารย์ ดร. ทรงศักดิ์ ศรีบุญจิตต์ อาจารย์ เยาวเรศ เขาวนพูนผล	ประธานกรรมการ กรรมการ กรรมการ

บทคัดย่อ

แม้ว่าประเทศไทยผลิตและส่งออกยางพาราเป็นอันดับแรกของโลก แต่ราคายางพาราของประเทศไทยได้รับอิทธิพลจากราคายางของโลกซึ่งมีความผันผวนค่อนข้างสูง ที่ผ่านมามีประเทศไทยได้ใช้ราคาจากตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้าของต่างประเทศในการกำหนดราคาส่งออกยางพารา เช่น ตลาดซื้อขายล่วงหน้าสิงคโปร์ (The Singapore Commodity Exchange: SICOM) ตลาดยางพาราประเทศมาเลเซีย (Kuala Lumpur Commodity Exchange: KLCE) ตลาดซื้อขายล่วงหน้าประเทศญี่ปุ่น (Tokyo Commodity Exchange: TOCOM) วิธีเช่นนี้น่าที่จะช่วยลดความเสี่ยงให้แก่ผู้ค้าและผู้ปลูกยางพาราในประเทศไทยถ้าตลาดมีประสิทธิภาพอย่างแท้จริง ในขณะที่ประเทศไทยจะมีการค้าเป็นการซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้าในประเทศการศึกษานี้จึงมุ่งที่จะวิเคราะห์ (1) ประสิทธิภาพของตลาดล่วงหน้าและ (2) วิเคราะห์พฤติกรรมกรรมการส่งผ่านราคาของยางพาราระหว่างตลาดสำคัญในประเทศทั้งนี้เพื่อให้ทราบว่าราคาตลาดล่วงหน้าเป็นตัวพยากรณ์ราคาในตลาดส่งมอบทันทีในอนาคตได้ดีหรือไม่เพียงไร และสำหรับในประเทศมีการส่งผ่านราคาอย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่

ข้อมูลที่ใช้การศึกษาเป็นข้อมูลรายวัน (ระหว่างเดือนมิถุนายน 2537-กุมภาพันธ์ 2543 เฉพาะวันทำการ) ของราคายางแผ่นรมควันชั้น 1 (RSS1) และ ราคายางแผ่นรมควันชั้น 3 (RSS3) การศึกษาใช้ราคาในตลาดที่สำคัญ 3 ตลาดในประเทศไทย ได้แก่ ราคา ณ ตลาดกลางหาดใหญ่ ราคา

ส่งออก (F.O.B) ที่ท่าเรือกรุงเทพ ฯ และ ราคาส่งออก (F.O.B) ณ ท่าเรือสงขลา เป็นตัวแทนราคาในตลาดส่งออกทันที ตัวแปรราคาในตลาดล่วงหน้าจะใช้ราคาสินค้าอย่างแผ่นรมควันชั้น 1 (RSS1) และราคาอย่างแผ่นรมควันชั้น 3 (RSS3) ที่ตลาด ลอนดอน กัวลาลัมเปอร์ นิวยอร์ก สิงคโปร์ เป็นตัวแทนในตลาดล่วงหน้าต่างประเทศ สำหรับตลาดประเทศ ญี่ปุ่น จะใช้ราคาอย่างแผ่นรมควันชั้น 3 ที่ประกาศ ณ ตลาดโกเบ และ ตลาดโตเกียว เป็นตัวแทนราคาอย่างในตลาดล่วงหน้า โดยกำหนดให้ตัวสัญญา มีระยะเวลาส่งมอบ 1 เดือน ซึ่งวันส่งมอบจะกำหนดให้เป็นวันทำการวันแรกของเดือนส่งมอบ ซึ่งข้อมูลทั้งหมดได้มาจากสถาบันวิจัยยาง

การศึกษาความสัมพันธ์ของราคาอย่างแผ่นรมควันในประเทศไทยใช้วิธี Vector Autoregressive Model (VAR) และ Vector Error Correction Model (VEC) ศึกษาถึงระยะเวลาที่ราคาส่งออกที่ท่าเรือกรุงเทพ ฯ และ ท่าเรือสงขลา ส่งผ่านข้อมูลราคาไปยังตลาดกลางหาคใหญ่ โดย ผลการทดสอบ Lags order ของสมการ VAR และ สมการ VEC กำหนดให้ Lags ที่เหมาะสมเท่ากับ 2 และมีคุณภาพระยะยาวระหว่างตัวแปรด้วยจำนวน Cointegrating Vector (r) เท่ากับ 2

พฤติกรรมเปลี่ยนแปลงราคาอย่างแผ่นรมควันชั้น 1 ที่ตลาดกลางหาคใหญ่ถูกกำหนดโดย การเปลี่ยนแปลงราคาอย่างแผ่นรมควันชั้น 1 ที่ตลาดกลางหาคใหญ่ ใน 1 ช่วงเวลา ก่อนหน้าด้วยค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.0808 และ ส่วนของคุณภาพระยะยาวในการปรับตัวในระยะสั้น (EC-term) 1 สมการ มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.0215

สำหรับการวิเคราะห์พฤติกรรมเปลี่ยนแปลงราคาอย่างแผ่นรมควันชั้น 3 ที่ตลาดกลางหาคใหญ่นั้น ไม่พบว่ามีตัวแปรที่สามารถอธิบายพฤติกรรมเปลี่ยนแปลงราคาอย่างแผ่นรมควันชั้น 3 ในตลาดนี้ ยกเว้นส่วนของคุณภาพระยะยาวในการปรับตัวในระยะสั้น (EC-term) 1 สมการ ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.0222 มีส่วนในการกำหนดราคาอย่างแผ่นรมควันชั้น 3 ที่ตลาดกลางหาคใหญ่

การศึกษาประสิทธิภาพตลาดและการประมาณที่ไม่เอนเอียงของตลาดล่วงหน้า ยางพาราเป็นการทดสอบหาความสัมพันธ์ของตัวแปร ราคาในตลาดส่งออกทันที และ ราคาในตลาดล่วงหน้าโดยใช้วิธี Cointegration และ ทดสอบความไม่เอนเอียงโดยใช้แบบจำลอง ECM เป็นแบบจำลองที่ใช้ Error Correction Model (ECM) สำหรับสองกรณีนี้คือซื้อขายในตลาดล่วงหน้า มีและไม่มี Risk premium

ผลการวิเคราะห์พบว่า ราคาอย่างแผ่นรมควันชั้น 1 ณ ตลาดกลางหาคใหญ่กับราคาอย่างแผ่นรมควันชั้น 1 ในตลาดล่วงหน้า กัวลาลัมเปอร์ ลอนดอน นิวยอร์ก นั้นต้องปฏิเสธสมมุติฐานการประมาณที่ไม่เอนเอียงในการทดสอบทั้ง 2 กรณี ในทางตรงกันข้ามยอมรับสมมุติฐานสำหรับตลาดสิงคโปร์ ที่มีและไม่มี Risk premium ดังนั้นตลาดล่วงหน้าที่สามารถพยากรณ์ต่อการเปลี่ยนแปลง

แปลงราคาขายแผ่นรมควันชั้น 1 ที่ตลาดกลางหาคใหญ่อย่างมีประสิทธิภาพและมีการประมาณที่ไม่เอนเอียงคือตลาดล่วงหน้าสิงคโปร์

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง ราคาขายแผ่นรมควันชั้น 1 ที่ท่าเรือสงขลา กับ ราคาขายแผ่นรมควันชั้น 1 ในตลาดล่วงหน้า กัวลาลัมเปอร์ ลอนดอน สิงคโปร์ ยอมรับสมมติฐาน การประมาณที่ไม่เอนเอียงโดยกำหนดให้ไม่มีและมี Risk premium (ยกเว้นที่ตลาดล่วงหน้า นิวยอร์ก ทั้งสองกรณี)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง ราคาขายแผ่นรมควันชั้น 1 ที่ท่าเรือกรุงเทพ ฯ กับราคาขายแผ่นรมควันชั้น 1 ในตลาดล่วงหน้า กัวลาลัมเปอร์ สิงคโปร์ ยอมรับสมมติฐานการ ประมาณที่ไม่เอนเอียงที่กำหนดให้ไม่มีและมี Risk premium (ยกเว้นที่ตลาดล่วงหน้า ลอนดอน และ นิวยอร์ก ที่ปฏิเสธทั้ง 2 กรณี)

สำหรับความสัมพันธ์ระหว่าง ราคาขายแผ่นรมควันชั้น 3 ณ ตลาดกลางหาคใหญ่กับ ราคาขายแผ่นรมควันชั้น 3 ในตลาดล่วงหน้า ลอนดอน นิวยอร์ก โอบ ไทเกี้ยว ปฏิเสธสมมติฐาน การประมาณที่ไม่เอนเอียงที่กำหนดในการทดสอบทั้ง 2 กรณี แต่ยอมรับสมมติฐานสำหรับตลาด ล่วงหน้า กัวลาลัมเปอร์ และ สิงคโปร์ (ไม่มีและมี Risk premium) ตลาดล่วงหน้าส่งผลต่อการ เปลี่ยนแปลงราคาขายแผ่นรมควันชั้น 3 ที่ตลาดกลางหาคใหญ่คือ ตลาดล่วงหน้า กัวลาลัมเปอร์ สิงคโปร์ ซึ่งเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพและมีการประมาณที่ไม่เอนเอียง

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง ราคาขายแผ่นรมควันชั้น 3 ที่ท่าเรือสงขลา กับ ราคาขายแผ่นรมควันชั้น 3 ในตลาดล่วงหน้า กัวลาลัมเปอร์ ลอนดอน สิงคโปร์ นิวยอร์ก ยอมรับ สมมติฐานการประมาณที่ไม่เอนเอียงที่กำหนดให้ไม่มีและมี Risk premium แต่ปฏิเสธสมมติฐาน สำหรับตลาดล่วงหน้า โอบ ไทเกี้ยว ทั้ง 2 กรณี

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง ราคาขายแผ่นรมควันชั้น 3 ที่ท่าเรือกรุงเทพ ฯ กับราคาขายแผ่นรมควันชั้น 3 ในตลาดล่วงหน้า กัวลาลัมเปอร์ ลอนดอน สิงคโปร์ นิวยอร์กยอมรับ สมมติฐานการประมาณที่ไม่เอนเอียงที่กำหนดให้ไม่มีและมี Risk premium แต่ปฏิเสธสมมติฐาน สำหรับที่ตลาดล่วงหน้า โอบ ไทเกี้ยว ทั้ง 2 กรณี

จึงสรุปได้ว่าราคาในตลาดล่วงหน้าบางพาราในต่างประเทศสามารถนำมาใช้เพื่อ พยากรณ์ราคาตลาดส่งมอบทันทีในอนาคตได้อย่างมีประสิทธิภาพและ ไม่เอนเอียงแต่จำเป็นต้องเลือกใช้ตลาดอนาคตให้เหมาะสม สำหรับตลาดกลางหาคใหญ่ควรยึดตลาดสิงคโปร์เป็นหลัก สำหรับราคาขายแผ่นรมควันชั้น 1 และ ชั้น 3 ส่วนราคาส่งออก ณ ท่าเรือ สงขลา สามารถใช้ราคาใน ตลาดกัวลาลัมเปอร์ ลอนดอน สิงคโปร์ ได้ทั้งขายแผ่นรมควันชั้น 1 และชั้น 3 และสุดท้ายราคาส่ง ออก ณ ท่าเรือกรุงเทพ ฯ ใช้ตลาดกัวลาลัมเปอร์ และสิงคโปร์ สำหรับขายแผ่นรมควันชั้น 1 และใช้

ตลาดกัวลาลัมเปอร์ ลอนดอน สิงคโปร์ สำหรับชั้น 3 ได้และเห็นได้ชัดเจนว่า ตลาดล่วงหน้า สิงคโปร์ เป็นตลาดที่มีความสำคัญที่สุดสำหรับการนำมาพยากรณ์ราคาของประเทศไทย

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Chiang Mai University

Thesis Title	Relationships between Rubber Spot Prices in Thailand and Rubber Futures Prices in the Overseas Exchanges	
Author	Mr.Pathairat Pastpipatkul	
M.S.	Agricultural Economics	
Examining Committee	Associate Prof. Dr. Aree Wiboonponge	Chairman
	Lecturer Dr. Songsak Sriboonchitta	Member
	Lecturer Yaovarate Chaovanapoonphol	Member

Abstract

Despite Thailand is the largest rubber producer and exporter in the world, prices of rubber in Thailand are influenced by the world market which are highly fluctuated. Export rubber markets have employed price signals from futures exchanges in Singapore, Malaysia and Japan. This method is expected to help alleviate price risk accrued to merchants and growers. Since Thailand will operate futures trading in the near future, this study aims to analyse (1) market efficiency of oversea futures markets and (2) price transmission between major domestic markets in Thailand. That is to investigate if and how well futures markets can predict future spot prices and if domestic prices are transmitted efficiently.

Daily price (during June 1994 -February 2000) data of smoked-sheet NO 1. (RSS 1) and NO 3 (RSS3) for 3 markets i.e. the Haad Yai Central Market, the Bangkok export port and the Songkla export port were collected. These prices represent spot prices. Futures prices of RSS1 and RSS3 were used for the exchange markets in London, Kuala Lumpur, New York and Singapore but only RSS3 prices were used for Tokyo and Kobe futures exchanges. The first trading day of the following month was assumed to be the delivery day .All data were provided by Thailand Rubber Research Institute.

Domestic price transmission analysis employed Vector Autoregressive Model (VAR) and Vector Error Correction Model (VEC). The result shows the appropriate lags order equals 2 and the long-term equilibrium exists with Cointegration Vector (r) equals to 2.

The RSS1 of Haad Yai was determined by its own price lagged by 1 period (coefficient = -0.0808). However, no factors were found to be significantly related to RSS3 of Haad Yai.

Market efficiency study was analyzed by Cointegration and Error Correction Model. Since it was not apparent if risk premium exist in rubber futures trading, two scenarios, i.e. with and without risk premium were assumed

Results of the analyses for with and without risk premium models reject the null hypothesis of unbiasedness for the Kuala Lumpur, London and New York exchange as related to Haad Yai RSS1 but do not reject null hypothesis for the Singapore futures exchange. As for RSS3 of Haad Yai, the hypothesis was also rejected for the same futures exchanges in addition to the Tokyo and Kobe markets

The results of market efficiency analysis for the Songkla port reveal that the hypothesis can not be rejected for the Kuala Lumpur, London and Singapore RSS1 and RSS3 for with and without risk premium models (but be rejected for New York RSS1)

As for the Bangkok port, the hypothesis testing shows that Kuala Lumpur and Singapore futures prices were also unbiased predictors of the Bangkok RSS3 F.O.B. prices.

It can be asserted that there exists oversea futures prices appropriate for predicting the future spot prices of rubber sheets in Thailand and the Singapore exchange was found to be unbiased price predictor for both grades of rubber in all three spot markets in Thailand.