

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ : ตราสารอนุพันธ์กับการพัฒนาตลาดการเงินไทย

ชื่อผู้เขียน : นายจิตติ ธรรมอำนวนัยสุข

บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต : สาขาวิชาบริหารธุรกิจ

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าแบบอิสระ

รองศาสตราจารย์สิริเกียรติ รัชชานันติ ประธานกรรมการ

อาจารย์ชนินทร์ ถึงหิ่รุ่งเรือง กรรมการ

อาจารย์สุจรรย์พันธ์ สิทธิวงศ์ กรรมการ

บทคัดย่อ

การค้นคว้าแบบอิสระเรื่อง ตราสารอนุพันธ์กับการพัฒนาตลาดการเงินไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงบทบาทของตราสารอนุพันธ์ต่อการพัฒนาตลาดการเงินไทย

การค้นคว้าแบบอิสระนี้มีวิธีการศึกษาในลักษณะเชิงพรรณนา (Descriptive) ใช้ข้อมูลทฤษฎีภูมิทางเศรษฐกิจและการเงินจาก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย ข้อมูลจากนายหน้าค้าหลักทรัพย์ บทความในวารสารและหนังสือพิมพ์ และหนังสืออ้างอิงทั้งในประเทศและต่างประเทศ ในช่วงระยะเวลาระหว่าง มกราคม 2536 ถึง ตุลาคม 2540 โดยยึดหลักเกณฑ์จากบทศึกษาเบื้องต้นเกี่ยวกับ Futures และ Options ของสำนักงานวิจัยและพัฒนาตลาดทุน สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตของการศึกษาจะศึกษาถึงตราสารอนุพันธ์พื้นฐาน 2 ชนิดคือ ตราสารล่วงหน้า (Futures) และตราสารสิทธิ (Options) ซึ่งเป็นตราสารอนุพันธ์รากฐานของอนุพันธ์อื่น ในการที่จะนำมาใช้กับการพัฒนาตลาดการเงินไทย ทรัพย์สินพื้นฐาน (Underlying asset) ที่จะนำมาอ้างอิงจะพิจารณาจาก อัตราดอกเบี้ย, ดัชนีตลาดหลักทรัพย์, อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ นอกจากนี้ จะศึกษาอุปสรรคและปัญหาในการจัดให้มีตราสารอนุพันธ์และแนวทางแก้ไข รวมถึงศึกษาผลกระทบจากการนำตราสารอนุพันธ์มาใช้ และแนวทางป้องกัน

ผลการศึกษา ตราสารอนุพันธ์กับการพัฒนาตลาดการเงินไทย สามารถสรุปสาระสำคัญที่
ทำการศึกษาได้ 4 ประการคือ

ประการที่หนึ่ง ระหว่างตราสารล่วงหน้าและตราสารสิทธิ ตราสารที่จะนำมาใช้ในการ
พัฒนาตลาดการเงินไทยในช่วงแรกของการมีตราสารอนุพันธ์นั้น ควรใช้ตราสารล่วงหน้าก่อนเนื่อง
จากมีลักษณะของตราสารมุ่งป้องกันความเสี่ยงมากกว่าตราสารสิทธิที่มุ่งถึงการเก็งกำไรจากเงินลง
ทุนจำนวนน้อย หลังจากผู้เกี่ยวข้องเข้าใจถึงตราสารล่วงหน้า เป็นอย่างดีและทราบถึงบทบาทของ
ตราสารอนุพันธ์ในตลาดการเงินมากขึ้น จึงนำตราสารสิทธิมาใช้

ประการที่สอง สิทธิพื้นฐานที่มีความเหมาะสมในตลาดการเงินไทยในปัจจุบัน คือ
อัตราดอกเบี้ยบนตราสารหนี้ระยะสั้นของตั๋วแลกเงินที่รับรองโดยธนาคาร (Bankers' Acceptance)
และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาเทียบกับเงินบาท ส่วน
อัตราดอกเบี้ยบนตราสารหนี้ระยะยาวและดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ยังไม่มีความเหมาะสมในตลาดการ
เงินไทย

ประการที่สาม ในการจัดให้มีตราสารอนุพันธ์ควรมีอุปสรรคปัญหาและแนวทางแก้ไขที่
สำคัญ ๆ คือ ด้านกฎหมายและระเบียบกฎเกณฑ์ของการซื้อขายตราสารอนุพันธ์ ควรยกร่าง
กฎหมายขึ้นมาควบคุมการซื้อขาย เช่น ยกเลิกการห้ามทำ Short-sale ด้านมาตรฐานระบบบัญชีและ
การชำระเงิน ควรกำหนดมาตรฐานระบบบัญชีให้เป็นแบบเดียวกันและมีการเปิดเผยข้อมูลเพื่อ
ทราบถึงสถานะในการทำธุรกรรม ตลอดจนมี Clearing-house เพื่อเป็นศูนย์กลางในการชำระเงิน จัด
ให้มีหน่วยงานที่คอยกำกับดูแลให้ความรู้ในการบริหารความเสี่ยงเพื่อรักษาสัดส่วนของกลุ่มป้อง
กันความเสี่ยง (Hedger) และกลุ่มนักเก็งกำไร (Speculator)

ประการสุดท้าย ในการนำตราสารอนุพันธ์มาใช้พบว่ามีผลกระทบและวิธีป้องกันที่สำคัญ
ๆ คือ การที่คู่ค้าไม่ปฏิบัติตามสัญญาควรมีการกำหนดวงเงิน (Margin) ในการซื้อขาย การเปลี่ยนแปลง
ราคาจากภาวะตลาดที่ผันผวน ควรมีการชำระบัญชีโดยปรับราคาตามตลาด (Mark-to-Market)
การขาดประสิทธิภาพของระบบควบคุมภายในหรือระบบสารสนเทศ (Information system) ควรนำ
ระบบคอมพิวเตอร์ฐานข้อมูลมาใช้ ส่วนผลกระทบจากการไม่ปฏิบัติตามสัญญาและไม่สามารถส่ง
มอบทรัพย์สินพื้นฐานได้ตามเวลาที่กำหนด ควรจัดให้มีสถาบันทางกฎหมายคอยควบคุมดูแลราย
ละเอียดในสัญญาและจัดให้มีหลักประกันที่สามารถเรียกขานได้

Independent Study Title : Derivatives and Financial Market Development of Thailand.

Author : Mr. Jitti Thumumnuaysook

M.B.A. : Business Administration

Examining Committee

Associated Professor Sirikiat Ratchusanti	Chairman
Lecturer Chanin Singrungruang	Member
Lecturer Suchunphin Sittiwong	Member

Abstract

The objective of this independent study, "Derivatives and Financial Market Development of Thailand", was to study the role of derivatives in the development of Thailand's financial markets.

The independent study methodology was descriptive. The data were collected from secondary data in financial and economics sources such as Stock Exchange of Thailand, Bank of Thailand, Brokers, articles in journals and newspaper and text books both in Thai and English language from January 1993 to October 1997. This study was based on the basic research, "Futures and Options", by Capital Market Research and Development Office, Security and Exchange Commission, Thailand.

The first scope of this study was to examine two basic derivatives, Futures and Options, which were the fundamental derivatives for the other derivatives and used for developing Thailand's financial markets. The underlying assets that had been derived in this study were interest rate, SET Index and foreign exchange rate. The second scope was to study barriers in founding a derivatives market and ways to solve them, and the last one was to study impacts from using derivatives and ways to prevent these impacts.

The study of Derivatives and Financial Market Development of Thailand in this paper could be summarized into 4 conclusions.

Firstly, between Futures and Options, the derivative to be used first in Thailand's financial markets should be Futures since its features are hedging-oriented compared with Options whose characteristics are speculating-oriented with not much money in investment. Then Options would be used after the market in Futures is well understood, and after the roles of derivatives in financial markets are better known.

Secondly, underlying assets suitable for Thailand's financial markets at present were interest rate in short-term debt paper of Bankers' Acceptance and foreign exchange rate of US Dollar/Baht; but interest rate in long-term debt paper and SET index were not fit for Thailand's financial markets now.

Thirdly, there were barriers in providing derivatives but ways to solve these problems: regarding laws and regulations in derivatives trading, there should be a law to control this trading such as short-selling might be allowed; regarding the standard of accounting system and payment, an accounting standard for recognizing the status in business, and clearing house for payment were required; there should be a commission to provide information for investors in risk management and control the proportion of hedger to speculator in the market.

Lastly, there were impacts from using derivatives and ways to prevent these events: for the default risk, margin account should be used; for the price instability due to the fluctuation of the market, Mark-to-Market payment should be employed; for the inefficiency of internal controlling system or information system, a data-based computer system was essential; for the incapability to deliver the underlying assets on time, there would be laws instituted to manage the details in contracts and the claimable assets.