

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบันเศรษฐกิจโลกต้องเผชิญกับปัญหาในหลายๆ ด้าน ไม่ว่าจะเป็นประเทศมหาอำนาจอย่างสหรัฐอเมริกา สหราชอาณาจักร จีน ญี่ปุ่น ที่กำลังประสบความล้มเหลวทางการเงิน เนื่องจากเศรษฐกิจโลกเกิดการชะลอตัวและตกต่ำในปัจจุบัน ความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจที่ประเทศต่างๆ ทั่วโลกจะต้องเผชิญ ในปี 2552 มี 6 เรื่องที่น่าเป็นห่วงมากที่สุด สรุปได้ดังนี้

**เรื่องที่ 1** ความผันผวนของราคาอาหารในตลาดโลก ซึ่งจะยังมีความไม่แน่นอนตลอดช่วงหลายปีนับจากนี้

**เรื่องที่ 2** คือ ความผันผวนของราคาน้ำมันและก๊าซธรรมชาติในตลาดโลก ซึ่งจำเป็นต้องจับตาดูอย่างใกล้ชิดตลอดช่วง 12 เดือนนับจากนี้

**เรื่องที่ 3** คือ ความตกต่ำของเศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกา ซึ่งต้องจับตาดู 2 ตัวแปรสำคัญ คือ ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และผลกระทบที่จะเกิดขึ้นตามมาจากการขาดดุลงบประมาณจำนวนมาก

**เรื่องที่ 4** คือ การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน เนื่องจากรายได้จากการส่งออกสินค้าลดลงมาก แม้รัฐบาลจีน จะพยายามกระตุ้นการใช้จ่ายภายในประเทศ เพื่อชดเชยรายได้จากการส่งออก แต่เศรษฐกิจของจีน น่าจะเติบโตลดลงจากร้อยละ 9 เมื่อปีที่แล้ว เหลือต่ำกว่า ร้อยละ 6 ในปีนี้

**เรื่องที่ 5** คือ ประเทศต่างๆ มีแนวโน้มจะต้องเผชิญกับวิกฤติด้านงบประมาณมากขึ้น เนื่องจากต้องใช้จ่ายเงินจำนวนมากในการแก้ไขวิกฤติและให้ความช่วยเหลือทางด้านสวัสดิการสังคม ซึ่งอาจทำให้เกิดปัญหางบประมาณและวิกฤติเศรษฐกิจในแต่ละประเทศ ย่ำแย่ลงไปอีก

**เรื่องที่ 6** คือ ความผันผวนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ต่างๆ ทั่วโลก ที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนและการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ

งานวิจัยนี้จึงมุ่งเน้นที่จะศึกษาประเด็นความผันผวนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ หรือตลาดทุน เพราะเป็นแหล่งระดมเงินทุนขนาดใหญ่และมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจเพื่อที่จะเสริมสภาพคล่องให้กับตลาดการเงิน

ตลาดการเงิน (Financial Market) หมายถึงตลาดที่อำนวยความสะดวกในการโอนหรือเปลี่ยนมือของสินทรัพย์ทางการเงินจากบุคคลหนึ่งไปยังอีกบุคคลหนึ่ง หรือก็คือตลาดการเงินจะทำหน้าที่ระดมเงินออมจากแหล่งต่างๆ มาไว้ในตลาด และกระจายไปยังแหล่งทุนต่างๆ ตามที่ต้องการ

ปัจจุบันตลาดการเงินเป็นตลาดที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจ บทบาทของตลาดการเงินมีดังนี้

1) ผู้ออมทรัพย์ได้รับผลประโยชน์ตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยและอื่นๆ ผู้ออมสามารถนำเงินออมไปแสวงหาผลตอบแทนโดยการนำเงินไปฝากหรือไปซื้อหลักทรัพย์ในตลาดการเงิน ซึ่งผู้ออมจะได้รับผลตอบแทนอยู่ในรูปดอกเบี้ย เงินปันผล หรือรูปแบบอื่นๆ

2) ผู้ลงทุนมีเงินทุนไปใช้ในโครงการต่างๆ ตลาดการเงินจะช่วยทำให้ผู้ลงทุนสามารถหาแหล่งเงินกู้ไปใช้ในการลงทุนได้สะดวกขึ้น

3) ผู้บริโภคมีมาตรฐานการครองชีพสูงขึ้น ตลาดการเงินนอกจะเอื้ออำนวยผู้ลงทุนที่ต้องการเงินทุนไปลงทุนในโครงการต่างๆ แล้ว ก็ยังสามารถกู้ยืมไปเพื่อการบริโภคได้ เช่น การซื้อที่อยู่อาศัย รถยนต์ ทำให้ผู้บริโภคมีสินค้าและบริการให้ตนเองมีมาตรฐานการครองชีพสูงขึ้น

4) ระบบเศรษฐกิจมีการสะสมทุนของประเทศเพิ่มขึ้น การที่ผู้ลงทุนสามารถดำเนินโครงการต่างๆ ได้ด้วยการระดมเงินทุนในตลาดการเงินนั้น ทำให้ระดับการลงทุนที่แท้จริงเพิ่มสูงขึ้น และระบบเศรษฐกิจมีการสะสมทุนเพิ่มขึ้นด้วย รวมทั้งกำลังความสามารถในการผลิตสินค้าและบริการของประเทศก็สูงขึ้นด้วย

5) ทำให้เกิดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ การมีตลาดการเงินจะช่วยเป็นแหล่งกลางระหว่างผู้ออมกับผู้ต้องการเงินลงทุนให้สามารถนำเงินออมนั้นไปใช้ลงทุนได้ ตลาดการเงินจึงก่อให้เกิดการระดมเงินออมเพื่อการลงทุนที่แท้จริงได้มากขึ้น เมื่อประเทศมีการลงทุนเพิ่มสูงขึ้นก็จะทำให้เกิดการจ้างงาน และระบบเศรษฐกิจขยายตัวเกิดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น

เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ จะส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เมื่อสภาพเศรษฐกิจชะลอตัว และจะมีระดับดัชนีสูงขึ้น เมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้น พฤติกรรมดังกล่าวแสดงให้เห็นว่า สภาพเศรษฐกิจโดยทั่วไปและดัชนีมีความสอดคล้องกัน การเปลี่ยนแปลงในดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นผลกระทบที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงภาวะทางเศรษฐกิจ

อย่างไรก็ตาม เมื่อสภาพเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไป อุตสาหกรรมในแต่ละประเทศมิได้มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับสภาพเศรษฐกิจ หรือด้วยขนาดของการเปลี่ยนแปลงเท่าเทียมกันเสมอไป บางประเทศอาจจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจเพียงเล็กน้อย ขณะที่บางประเทศ อาจจะได้รับผลกระทบอย่างมากเมื่อภาวะเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง

ปัจจัยลบจากเสถียรภาพเศรษฐกิจ ที่มีความกดดันจากเงินเฟ้อ ราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ความไม่มั่นคงทางการเมืองที่บั่นทอนความเชื่อมั่นของนักลงทุน อีกทั้งการถอนเงินในตลาดทุนทั่วโลก ในช่วง 6 เดือนกว่าที่ผ่านมา ดังนั้นจึงได้มุ่งเน้นที่จะศึกษาความผันผวนในผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ งานวิจัยนี้จึงเลือกที่จะศึกษาตลาดหลักทรัพย์ในประเทศชั้นนำของโลกเพื่อดูแนวโน้มขนาดใหญ่ว่าทิศทางของตลาดหลักทรัพย์โดยรวมไปในทิศทางเดียวกันหรือไม่และศึกษาถึงความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์ประเทศต่างๆ ในที่นี้จึงเลือกกลุ่มประเทศ G7 ในการศึกษาถึงความสัมพันธ์นี้

กลุ่มจี 7 (Group of Seven) คือ กลุ่มประเทศอุตสาหกรรมชั้นนำของโลก เป็นการรวมกลุ่มของประเทศอุตสาหกรรมซึ่งรู้จักกันดีว่าเป็นกลุ่มประเทศร่ำรวยกันอยู่แล้ว ได้แก่ ฝรั่งเศส เยอรมนี อิตาลี ญี่ปุ่น สหราชอาณาจักร สหรัฐอเมริกา และแคนาดา โดยมีจุดประสงค์ก็เพื่อสร้างความเจริญก้าวหน้าระหว่างประเทศสมาชิกและส่งเสริมการค้าเสรี

ตลอดหลายทศวรรษที่ผ่านมา จี 7 มีสถานภาพเป็นสมาคมที่ทรงพลังมหาศาลในระบบเศรษฐกิจโลก แต่ปัจจุบันกลุ่มประเทศมหาเศรษฐีนี้กำลังเผชิญกับสิ่งท้าทายที่จี 7 ยังทำไม่ได้ เช่น ความพยายามในแก้ปัญหาราคาน้ำมันดิบโลกที่แพงขึ้น รวมทั้งการบีบให้จีนลดค่าเงินหยวน ขณะที่นักเศรษฐศาสตร์จำนวนไม่น้อยมองว่า จี 7 ก็มิได้เป็นผู้มีอำนาจจริงในแวดวงเศรษฐกิจโลกแล้ว เนื่องจากเอเชีย ยุโรปตะวันออก อีกทั้งภูมิภาคต่างๆ กำลังจะเป็นเจ้าแห่งการผลิตของโลกมากขึ้นเรื่อยๆ

งานวิจัยนี้มุ่งศึกษาลักษณะความผันผวนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์กลุ่มประเทศ G7 ซึ่ง ได้แก่ CAC 40 (ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ประเทศฝรั่งเศส) DAX (ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ประเทศเยอรมัน) MIBTEL (ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ประเทศอิตาลี) NIKKEI (ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น) FTSE 100 (ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหราชอาณาจักร) Dow Jones (ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกา) Toronto 300 (ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ประเทศแคนาดา)

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

- 1) ศึกษาทิศทางความสัมพันธ์ของผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศ G7
- 2) ศึกษาความผันผวนของผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศในกลุ่มประเทศ G7

### 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

ผลที่ได้จากการศึกษาครั้งนี้จะเป็นข้อมูลสำหรับนักลงทุนในการที่จะเข้าไปลงทุนในตลาดทุนต่างๆ รวมไปถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ที่จะนำข้อมูลไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจในการลงทุนหรือการวางแผนนโยบาย รวมไปถึงการป้องกันความเสี่ยงจากการนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษาไปใช้ประโยชน์ในวางแผนต่อไป

### 1.4 ขอบเขตของการศึกษา

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลรายวันของราคาปิดดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศ G7 ในช่วงระยะเวลา 10 ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1999-2008 มีข้อมูลทั้งสิ้น 2,284 วัน

CAC 40: ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ประเทศฝรั่งเศส

DAX: ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ประเทศเยอรมัน

MIBTEL: ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ประเทศอิตาลี

NIKKEI: ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น

FTSE 100: ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหราชอาณาจักร

DownJones: ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกา

Toronto 300 (TSE 300): ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ประเทศแคนาดา

หมายเหตุ : ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลทฤษฎีที่ได้มาจากศูนย์การเงินและการลงทุนมหาวิทยาลัยเชียงใหม่ (Finance and Investment Center : FIC)

### 1.5 นิยามศัพท์

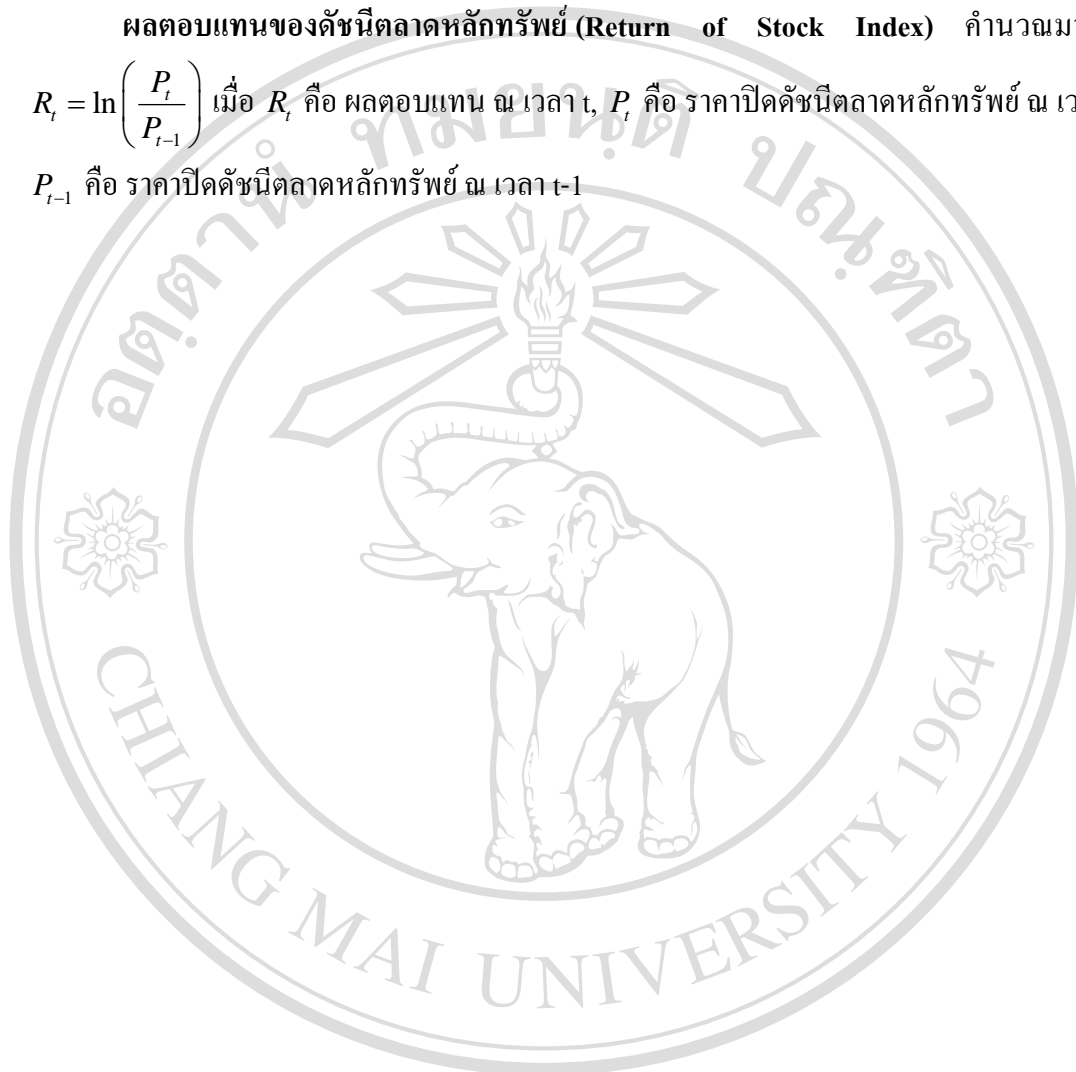
**ตลาดการเงิน (Financial Market)** หมายถึงตลาดที่อำนวยความสะดวกในการโอนหรือเปลี่ยนมือของสินทรัพย์ทางการเงินจากบุคคลหนึ่งไปยังอีกบุคคลหนึ่ง หรือก็คือตลาดการเงินจะทำหน้าที่ระดมเงินออมจากแหล่งต่างๆ มาไว้ในตลาด และกระจายไปยังแหล่งทุนต่างๆ ตามที่ต้องการ

**ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (Stock Index)** เป็นดัชนีราคาหุ้นที่คำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งคำนวณโดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์ มี

สูตรการคำนวณ ดังนี้ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) = (มูลค่าตลาดรวมวันปัจจุบัน (Current market Value) x 100) / มูลค่าตลาดรวมวันฐาน (Base Market Value)

ผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (Return of Stock Index) คำนวณมาจาก

$R_t = \ln\left(\frac{P_t}{P_{t-1}}\right)$  เมื่อ  $R_t$  คือ ผลตอบแทน ณ เวลา  $t$ ,  $P_t$  คือ ราคาปิดดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลา  $t$ ,  $P_{t-1}$  คือ ราคาปิดดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลา  $t-1$



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved