

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ในระบบเศรษฐกิจของแต่ละประเทศต่างมีหน่วยธุรกิจดำเนินธุรกิจภายในประเทศและต่างประเทศ การดำเนินการของหน่วยธุรกิจจำเป็นต้องมีเงินทุนหมุนเวียนอยู่ตลอดเวลาเพื่อความคล่องตัวในการดำเนินการ แต่ด้วยภาวะที่หน่วยธุรกิจต้องการเงินทุนเพิ่มขึ้นเพื่อขยายกิจการหรือเพื่อลดภาวะขาดทุน จึงจำเป็นที่จะต้องหาแหล่งเงินทุนภายนอก เช่นการกู้ยืมจากแหล่งเงินทุนและการขายหลักทรัพย์เป็นต้น เนื่องจากการกู้ยืมจากแหล่งเงินทุนภายนอกหน่วยธุรกิจมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจากดอกเบี้ยที่ต้องชำระทำให้เป็นภาระต่อหน่วยธุรกิจ ทางเลือกที่สองจึงถูกนำมาพิจารณาได้แก่การขายหลักทรัพย์ของหน่วยธุรกิจ เช่นหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และหุ้นกู้เป็นต้น หน่วยธุรกิจสามารถกระทำผ่านตลาดหลักทรัพย์ของประเทศ ซึ่งทำหน้าที่ระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนจากการขายหลักทรัพย์ของหน่วยธุรกิจให้แก่ผู้ต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าว อาจเป็นบุคคลทั่วไป หน่วยธุรกิจหรือหน่วยงานรัฐบาล โดยหลักทรัพย์ของหน่วยธุรกิจที่ทำการขายจะต้องได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ของประเทศก่อน

จากกฎระเบียบข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ในแต่ละประเทศ ที่ให้สิทธิแก่นักลงทุนต่างชาติมาลงทุน โดยการทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศของตน ส่งผลดีต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศเพราะนักลงทุนต่างชาติมีประมาณเงินลงทุนสูง แต่การที่นักลงทุนต่างชาติจะตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศใด นักลงทุนจะคำนึงถึงผลตอบแทนและความเสี่ยง ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยต่าง ๆ ภายในประเทศเช่นภาวะเศรษฐกิจ และผลประกอบการของหน่วยธุรกิจที่ต้องการลงทุน เป็นต้น

ในแต่ละประเทศต่างมีนักลงทุนทั้งภายในประเทศและต่างประเทศลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนระหว่างตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอยู่ตลอดเวลา เช่นเมื่อเกิดปัจจัยต่าง ๆ ในทางลบ ส่งผลให้นักลงทุนต่างประเทศมีความเสี่ยงเพิ่มมากขึ้นต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศหนึ่งและไม่แน่ใจในผลตอบแทนที่จะได้รับ ทำให้เกิดการถอนเงินลงทุนออกไปลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของอีกประเทศที่มีความเสี่ยงน้อยกว่า จากเหตุการณ์ดัง

กล่าว ส่งผลให้ตลาดหลักทรัพย์ของทั้งสองประเทศที่เกิดการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม คือตลาดหลักทรัพย์ของประเทศหนึ่งมีเงินลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้นตรงกันข้ามกับตลาดหลักทรัพย์ของอีกประเทศที่มีเงินลงทุนในตลาดหลักทรัพย์น้อยลงส่งผลต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศ อีกทั้งในปัจจุบันเทคโนโลยีทางด้านโทรคมนาคมก้าวหน้าอย่างมากทำให้นักลงทุนของประเทศสามารถทราบข้อมูลข่าวสารที่แสดงถึงภาวะเศรษฐกิจของประเทศอื่น ได้อย่างรวดเร็ว ทำให้นักลงทุนสามารถทราบว่าตลาดหลักทรัพย์ของประเทศใดมีแนวโน้มให้ผลตอบแทนมากกว่า จากปรากฏการณ์ดังกล่าวส่งผลให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนระหว่างประเทศอย่างรวดเร็วมากยิ่งขึ้นและทำให้ทราบว่าตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศมีความสัมพันธ์ระหว่างกันมากขึ้นโดยผ่านกลไกการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนและเทคโนโลยีทางด้านโทรคมนาคมที่เจริญก้าวหน้า

การพัฒนาตลาดทุนที่ไร้ประสิทธิภาพ การจัดสรรเงินทุนที่ไม่เหมาะสม การขยายสินเชื่อที่มากเกินไป และการบริหารสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์โดยไม่มีระบบจัดการที่ดีในช่วงเศรษฐกิจเจริญเติบโตก่อนปี พ.ศ. 2540 (Delhaise, 1998) ทำให้เกิดวิกฤตทางการเงินในภูมิภาคเอเชียขึ้นเมื่อมีการลดค่าเงินบาทโดยธนาคารแห่งประเทศไทยในวันที่ 2 เดือน กรกฎาคม พ.ศ. 2540 ทำให้ผู้ให้สินเชื่อเรียกเงินสินเชื่อของตนกลับคืน ส่วนนักลงทุนต่างดึงเงินลงทุนออกจากระบบเศรษฐกิจ ทำให้กระแสเงินสดในระบบเศรษฐกิจภายในประเทศลดลง ในเดือนต่อมาวิกฤตทางการเงินที่เกิดขึ้นในประเทศไทยได้แพร่กระจายไปยังประเทศต่าง ๆ ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และภูมิภาคใกล้เคียง ในที่สุดระบบเศรษฐกิจและตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย เกาหลีใต้ อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์และญี่ปุ่น ได้รับผลกระทบอย่างรุนแรง ส่วนประเทศจีน ฮองกง ไต้หวันและสิงคโปร์ได้รับผลกระทบในทางอ้อม เหตุการณ์ดังกล่าวส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศในระดับที่แตกต่างกัน ดังตารางที่ 1.1

ตาราง 1.1 ดัชนีหลักทรัพย์แห่งชาติ ณ เดือนธันวาคม ปี พ.ศ. 2538-2545

	พ.ศ. 38	พ.ศ. 39	พ.ศ. 40	พ.ศ. 41	พ.ศ. 42	พ.ศ. 43	พ.ศ. 44	พ.ศ. 45
จีน ¹	575.19	954.98	1258.49	1219.64	1451.90	2192.38	1712.54	1419.12
ฮ่องกง ²	10073.39	13451.45	10722.76	10048.58	16962.10	15095.53	11397.21	9321.29
ญี่ปุ่น ³	19868.15	19361.35	15258.74	13842.17	18934.34	13785.69	10542.62	8578.95
เกาหลีใต้ ⁴	882.94	651.22	376.31	562.46	1028.07	504.62	693.70	627.55
ไต้หวัน ⁵	5173.73	6933.94	8187.27	6418.43	8448.84	4739.09	5551.24	4452.45
อินโดนีเซีย ⁶	513.85	637.43	401.71	398.04	676.92	416.32	392.04	424.95
มาเลเซีย ⁷	995.17	1237.96	594.44	586.13	812.33	679.64	696.09	646.32
ฟิลิปปินส์ ⁸	2594.14	3170.56	1869.23	1968.75	2142.97	1494.50	1168.08	1018.41
สิงคโปร์ ⁹	1917.17	1991.68	1507.65	1392.73	2479.58	1926.83	1623.60	1341.03
ไทย ¹⁰	1280.81	831.57	372.69	355.81	481.92	296.19	303.85	356.48

ที่มา : ศูนย์การเงินและการลงทุน (Finance and Investment Center) มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

หมายเหตุ : ¹Shanghai A-shares Index ²Hong Kong Hang-Seng Index ³Tokyo Nikkei 225

⁴Seoul Composite Index ⁵Taiwan Composite Index ⁶Jakarta Composite Index ⁷Kuala Lumpur

Composite index ⁸Manila Composite Index ⁹Singapore Straits Times และ ¹⁰SET Index

จากตารางที่ 1.1 แสดงให้เห็นดัชนีตลาดหลักทรัพย์แต่ละประเทศหลังวิกฤตทางการเงินในภูมิภาคเอเชีย ปี พ.ศ. 2540 มีการเปลี่ยนแปลงในดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของบางประเทศเป็นไปในทิศทางตรงข้ามกันเช่น ดัชนีหลักทรัพย์ของประเทศไทยและฟิลิปปินส์ตั้งแต่ เดือนธันวาคม พ.ศ. 2543 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2545 โดยดัชนีหลักทรัพย์ของประเทศไทยเพิ่มขึ้นแต่ดัชนีหลักทรัพย์ของประเทศฟิลิปปินส์กลับลดลง และดัชนีหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศมีการเปลี่ยนแปลงที่แตกต่างกันทั้งที่เป็นไปในทางเดียวกันและตรงข้ามกัน จึงเกิดข้อสงสัยขึ้นหลายประการว่าหลังจากวิกฤตทางการเงินในภูมิภาคเอเชียแล้ว 1) มีความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจและการลงทุน โดยผ่านตลาดหลักทรัพย์ระหว่างประเทศหรือไม่ และอย่างไร 2) แต่ละประเทศมีอิทธิพลระหว่างกันทางด้านเศรษฐกิจและการลงทุน โดยผ่านตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศหรือไม่ และอย่างไร และ 3) ตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศได้รับผลกระทบร่วมกันหรือไม่ และอย่างไร หากเกิดการผันผวนของดัชนีหลักทรัพย์ของประเทศในภูมิภาคเอเชีย ซึ่งข้อสงสัยเหล่านี้ไม่สามารถหาคำตอบที่ชัดเจนจากการวิเคราะห์ข้อมูลขั้นเบื้องต้น ได้ จึงจำเป็นต้องใช้วิธีการทางเศรษฐมิติมาช่วยในการวิเคราะห์ข้อมูลและค้นหาคำตอบจากข้อสงสัยดังกล่าว

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1 เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศหลังวิกฤตทางการเงินในภูมิภาคเอเชียปี 2540

1.2.2 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ในลักษณะเป็นเหตุเป็นผลต่อกันระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์หลังวิกฤตทางการเงินในภูมิภาคเอเชีย ปี 2540

1.2.3 เพื่อระบุว่าตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศได้รับผลกระทบร่วมกันหรือไม่ และอย่างไร หากเกิดการผันผวนของดัชนีหลักทรัพย์ของประเทศในภูมิภาคเอเชียหลังวิกฤตทางการเงินในภูมิภาคเอเชีย ปี 2540

1.3 ประโยชน์ที่จะได้รับจากการศึกษา

1.3.1 นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องทราบว่าการเคลื่อนไหวของดัชนีหลักทรัพย์ของประเทศในภูมิภาคเอเชียมีความสัมพันธ์ระหว่างกันและเป็นปัจจัยหนึ่งในการวิเคราะห์การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

1.3.2 นักลงทุนสามารถนำเอารูปแบบการเคลื่อนไหวของดัชนีหลักทรัพย์ของประเทศที่เป็นเหตุให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์ของอีกประเทศหนึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งในการวิเคราะห์การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศที่ต้องการ

1.3.3 นักลงทุนสามารถทราบว่าตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของประเทศอื่นจากน้อยที่สุดถึงมากที่สุดอย่างไร เมื่อเกิดความผันผวนของดัชนีหลักทรัพย์ของประเทศในภูมิภาคเอเชีย เพื่อกำหนดสัดส่วนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศได้อย่างเหมาะสม

1.3.4 รัฐบาลของประเทศไทยสามารถกำหนดนโยบายความร่วมมือทางด้านการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ร่วมกับประเทศต่าง ๆ ในภูมิภาคเอเชียได้อย่างเหมาะสม โดยคำนึงจากระดับความมีอิทธิพลของตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอื่นต่อตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

เก็บรวบรวมข้อมูลเพื่อนำมาศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศ โดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์จากศูนย์การเงินและการลงทุน (Finance and Investment Center) มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ ข้อมูลประกอบด้วยดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของ 10 ประเทศในทวีปเอเชีย ได้แก่ ญี่ปุ่น (Tokyo Nikkei 225) ฮองกง (Hong Kong Hang-Seng Index) สิงคโปร์ (Singapore Straits Times) เกาหลีใต้ (Seoul Composite Index) ไต้หวัน (Taiwan Composite Index) มาเลเซีย (Kuala Lumpur Composite Index) ฟิลิปปินส์ (Manila Composite Index) ไทย (SET Index) อินโดนีเซีย (Jakarta Composite Index) และจีน (Shanghai A-shares Index) โดยพิจารณาช่วงเวลาตั้งแต่สัปดาห์ที่ 1 เดือน มกราคม พ.ศ. 2541 ถึงสัปดาห์ที่ 4 เดือน ธันวาคม พ.ศ. 2545 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของตลาดหลักทรัพย์แต่ละประเทศในภาพรวมหลังวิกฤตทางการเงินในภูมิภาคเอเชีย

1.5 แหล่งที่มาของข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลทุติยภูมิของ Reuter ซึ่งสามารถสืบค้นได้จากศูนย์การเงินและการลงทุน (Finance and Investment Center) มหาวิทยาลัยเชียงใหม่



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved