

อัตราดอกเบี้ยและดัชนีราคาหุ้นเพื่อการลงทุน

สถาพร เพชรประดับ

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

อุราภรณ์ รักมิตร

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

วันที่ได้รับต้นฉบับบทความ: 30 กันยายน 2566

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 9 ตุลาคม 2566

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 7 กุมภาพันธ์ 2567

บทคัดย่อ

นักลงทุนสามารถลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เป็นแหล่งซื้อและขายหลักทรัพย์ ซึ่งมีนายหน้าเป็นผู้ดำเนินการซื้อและขายหลักทรัพย์ให้นักลงทุน แบ่งออกเป็นตลาดแรก และตลาดรอง โดยตลาดแรกเป็นตลาดที่ผู้ต้องการระดมทุนออกขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรกให้แก่ผู้มีเงินทุนโดยตรง ไม่ผ่านบุคคลอื่นใด ส่วนตลาดรองนั้นเป็นตลาดที่ซื้อขายสินทรัพย์ทางการเงินที่เคยมีการซื้อขายครั้งแรกในตลาดแรกแล้ว ซึ่งจะช่วยให้สภาพคล่องให้นักลงทุนในตลาดแรก โดยหลักทรัพย์หรือหุ้นที่ขายในตลาดหลักทรัพย์แบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่ หุ้นสามัญ ซึ่งทำให้นักลงทุนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการและมีสิทธิในการออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้น อีกประเภท คือ หุ้นบุริมสิทธิ ซึ่งทำให้นักลงทุนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการเช่นเดียวกับหุ้นสามัญ แต่จะไม่มีสิทธิในการออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะแสดงถึงความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญที่ซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจะมีการแสดงดัชนีราคาหุ้นเป็นรายวัน ซึ่งเรียกว่าดัชนีราคาหุ้น หากอัตราดอกเบี้ยจากการลงทุนด้วยเงินลดลงต่ำลง นักลงทุนจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อเก็งกำไรแทนและจะไม่ถือเป็นเงินสดไว้ ซึ่งจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยและราคาหลักทรัพย์จึงมีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้าม เมื่อธนาคารกลางมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดเพิ่มขึ้น

คำสำคัญ: อัตราดอกเบี้ย, หลักทรัพย์, การลงทุน



The Interest Rate and The Stock Price Indices for Investment

Sathaporn Padpadub

School of Accountancy, Sripatum University

Uraporn Rakmit

School of Accountancy, Sripatum University

Received: 30 September 2023

Revised: 9 October 2023

Accepted: 7 February 2024

Abstract

Investors can invest in the stock exchange, which is a place for buying and selling securities. which has brokers who buy and sell securities to investors. The stock exchange is including, primary market and secondary market. The primary market is the place that the person who want to raise funds sell securities for the first time directly to investors. The secondary market is a market where financial assets that were previously traded in the primary market are traded. This will help increase liquidity for investors in the primary market. Securities or stock sold on the stock exchange are divided into two types: common stocks, which will allow investors to participate as business owners and have the right to vote at shareholder meetings. Another type is preferred stock, which allows investors to participate as owners of the business same as the common stocks. But will not have the right to vote at the shareholder meeting. The Stock Exchange of Thailand will show the movement of the prices of common stocks traded on the Stock Exchange of Thailand. The stock price index will be displayed on a daily basis. This is called the stock price index. If the interest rate from investing in cash falls, investors will instead choose to invest in securities for speculative purposes and will not hold on cash. This will cause the price of securities to increase. Therefore, interest rates and security prices are related in negative. When the central bank cuts interest rates, it causes the prices of securities in the market to increase.

Keywords: Interest Rate, Stock, Investment



ทำความเข้าใจตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์ (Stock Exchange) เป็นแหล่งซื้อและขายหลักทรัพย์ มีนายหน้าเป็นผู้ดำเนินการซื้อและขายหลักทรัพย์ให้แก่นักลงทุน ครอบคลุมหลักทรัพย์หลากหลายประเภท ยกตัวอย่างเช่น หุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พันธบัตร ตราสารอนุพันธ์ เครื่องมือทางการเงิน ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์จะมีการอำนวยความสะดวกในการออกหลักทรัพย์และไถ่ถอนหลักทรัพย์ ทำหน้าที่เหมือนตลาดที่ผู้ต้องการขายหลักทรัพย์และผู้ต้องการซื้อหลักทรัพย์มาพบกัน เพื่อดำเนินการซื้อและขายหลักทรัพย์ได้ตามต้องการ โดยตลาดหลักทรัพย์จะดำเนินการในรูปแบบการประมูลขายทอดตลาดอย่างต่อเนื่องผ่าน Open Outcry ที่ตำแหน่งศูนย์กลาง ดังนั้นพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 จึงกำหนดบทบาทสำคัญของตลาดหลักทรัพย์ ประกอบด้วย การทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน การพัฒนาระบบอำนวยความสะดวกดำเนินการหักบัญชี รับฝากหลักทรัพย์ ดำเนินธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ตามที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง เพื่อส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาว ซึ่งจะช่วยพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยเริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 และในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ซึ่งเป็นผู้กำหนดนโยบายและควบคุมการดำเนินงานทั้งในตลาดแรก (Primary Market) และตลาดรอง (Secondary Market) ตลอดจนผู้ประกอบการที่เกี่ยวข้อง ตลาดแรกเป็นตลาดที่ผู้ต้องการระดมทุนออกขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรกให้แก่ผู้มีเงินทุนโดยตรง ไม่ผ่านบุคคลอื่นใด จึงถือว่าเป็นการระดมทุนเพื่อใช้ในการทำธุรกรรมทางธุรกิจอย่างแท้จริง จึงเรียกได้ว่า ตลาดแรกเป็นตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ (New Issue Market) ส่วนตลาดรองนั้นเป็นตลาดที่ซื้อขายสินทรัพย์ทางการเงินที่เคยมีการซื้อขายครั้งแรกในตลาดแรกแล้ว จึงไม่เกิดการสร้างสินทรัพย์ทางการเงินขึ้นมาใหม่ แต่ตลาดรองช่วยในการเพิ่มสภาพคล่องทางการเงินให้กับผู้ลงทุนในตลาดแรกให้มีช่องทางในการขายสินทรัพย์ที่ถือครองเปลี่ยนเป็นเงินทุนเมื่อมีความต้องการใช้เงินสดได้ จึงกล่าวได้ว่า ตลาดรองคือตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ (securities market) ที่ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งเคยออกจำหน่ายผ่านมือผู้ลงทุนมาแล้วอย่างน้อยหนึ่งครั้ง ดังนั้นผู้ถือหุ้นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สามารถนำหุ้นออกมาขายในตลาดรองได้ ซึ่งนักลงทุนจะสามารถซื้อหุ้นดังกล่าวได้ในตลาดรอง สำหรับบริษัทใดที่ต้องการออกหลักทรัพย์ใหม่เพื่อเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก (initial public offering) หรือเสนอขายหลักทรัพย์อื่นๆ ต้องขออนุมัติจาก คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และดำเนินการ

ตามเกณฑ์ที่กำหนด จากนั้นคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จะต้องตรวจสอบสถานะทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทนั้นก่อนที่จะอนุมัติให้บริษัททำการออกหลักทรัพย์เพื่อเสนอขายในตลาดแรก หลังจากการเสนอขายหุ้นครั้งแรกแล้ว หลักทรัพย์จะสามารถทำการซื้อขายในตลาดรองได้ก็ต่อเมื่อผู้ออกหลักทรัพย์นั้นได้ยื่นคำขอและได้รับอนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว โดยมีกลุ่มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 7 กลุ่ม ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand/SET) ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment/MAI) ตลาดตราสารหนี้ (Bond Electronic Exchange/BEX) ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Thailand Futures Exchange PCL/TFEX) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (Thailand Securities Depository/TSD) สำนักหักบัญชี และบริษัท เซ็ทเทรด ดอท คอม จำกัด จัดตั้งโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558, หน้า 9)

โครงสร้างอัตราดอกเบี้ยของประเทศไทย

อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทยมีหลากหลายประเภท ซึ่งอัตราดอกเบี้ยแต่ละประเภทจะมีบทบาทและหน้าที่ที่แตกต่างกัน ธนาคารพาณิชย์เป็นสถาบันการเงินที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ ทั้งนี้โครงสร้างอัตราดอกเบี้ยในระบบธนาคารพาณิชย์ ประกอบด้วย

1. อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ คือ อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารเรียกเก็บจากผู้ที่มาขอกู้ยืม โดยการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ แบ่งตามประเภทของผู้กู้ได้ 3 ประเภท ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยสำหรับลูกค้าทั่วไป (General Rate) อัตราดอกเบี้ยสำหรับลูกค้าชั้นดี (Prime Rate) และอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ระหว่างธนาคาร (Interbank Rate)

2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก คือ อัตราดอกเบี้ย ณ วันทำการสิ้นเดือนที่ประกาศกำหนดโดยธนาคารพาณิชย์ 5 แห่ง คือ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงไทย ธนาคารกรุงศรีอยุธยา ธนาคารไทยพาณิชย์ และธนาคารกรุงศรีอยุธยา แบ่งออกเป็น 4 ประเภท ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากกระแสรายวัน (Demand Deposit Rate) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ (Saving Deposit Rate) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ (Time Deposit Rate) และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Minimum Lending Rate/MLR)

3. อัตราดอกเบี้ยธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคีของ ธนาคารแห่งประเทศไทย (Bilateral Repurchase Rate) คือ อัตราดอกเบี้ยจากธุรกรรมการซื้อหรือขายพันธบัตรโดยมีสัญญาว่าจะขายคืนหรือซื้อคืนภายในระยะเวลาและราคาที่กำหนด โดยมีคู่สัญญาฝ่ายหนึ่งเป็นธนาคารแห่งประเทศไทยกับอีกฝ่ายหนึ่งที่เป็นสถาบันการเงินที่ธนาคารแห่งประเทศไทย แต่งตั้งให้เป็นคู่ค้า (Primary Dealers) โดยธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรเปรียบเสมือนการให้กู้เงินหรือกู้เงิน โดยมีพันธบัตรหรือตราสารหนี้เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกัน



4. อัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรภาคเอกชน (Private Repurchase Rate) คือ อัตราดอกเบี้ยจากธุรกรรมการซื้อหรือขายพันธบัตรระหว่างคู่สัญญาที่เป็นภาคเอกชน โดยมีสัญญาว่าจะขายคืนหรือซื้อคืนภายในระยะเวลาและราคาที่กำหนด ซึ่งเปรียบเสมือนการให้กู้เงินหรือกู้เงินโดยมีพันธบัตรหรือตราสารหนี้เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกัน

5. อัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมเงินบาท (Thai Baht Implied Interest Rates) คือ ประมาณการอัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมเงินบาท

6. อัตราค่าตอบแทนในการซื้อขายพันธบัตรกับสถาบันการเงินเพื่อปรับสภาพคล่อง ณ สิ้นวัน (End-of-Day Liquidity Rate) คือ อัตราดอกเบี้ยที่สถาบันการเงินสามารถกู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทยหรือฝากเงินไว้กับธนาคารแห่งประเทศไทยในระยะข้ามคืน เพื่อปรับสภาพคล่องของสถาบันการเงินในช่วงสิ้นวัน โดยสถาบันการเงินที่ขาดสภาพคล่องสามารถเข้ามากู้ยืมเงินกับธนาคารแห่งประเทศไทย โดยมีพันธบัตรเป็นหลักประกัน หรือในกรณีที่สถาบันการเงินมีสภาพคล่องส่วนเกินก็สามารถเข้ามาฝากเงินกับธนาคารแห่งประเทศไทยได้เช่นกัน

7. อัตราผลตอบแทนตัวเงินคลังและพันธบัตรรัฐบาล คือ อัตราผลตอบแทนเสนอซื้อเฉลี่ย (Average Bid Yield) ของตัวเงินคลังและพันธบัตรแต่ละรุ่น และนำมาคำนวณเพื่อหาค่าผลตอบแทนตามระยะเวลา 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน และ 1-20 ปี (Interpolated Yield) ทั้งนี้ใช้ข้อมูลจากข้อมูลรายวันของสมาคมตราสารหนี้ไทย

8. อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ คือ อัตราผลตอบแทนที่แสดงเป็นค่าส่วนเพิ่มจากพันธบัตรรัฐบาล (Spread Over Government Bond Yield) ตามระยะเวลาต่างๆ โดยใช้ข้อมูลจากข้อมูลรายสัปดาห์ของแต่ละรัฐวิสาหกิจของสมาคมตราสารหนี้ไทย

9. อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน (Bank Rate) คือ อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารกลางคิดจากธนาคารพาณิชย์ ซึ่งโดยปกติเป็นการกู้ยืมโดยมีหลักทรัพย์รัฐบาลค้ำประกัน โดยธนาคารกลางจะทำหน้าที่เป็นนายธนาคารของธนาคารพาณิชย์

10. อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศที่สำคัญ ประกอบด้วย อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานของสหรัฐอเมริกา อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดีในสหรัฐอเมริกา อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระหว่างธนาคารของสหรัฐอเมริกา อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารในตลาดสิงคโปร์ อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารในตลาดลอนดอน

ดัชนีราคาหุ้น

หุ้น (Stock) หมายถึง เป็นตราสารที่กิจการออกให้แก่ผู้ถือ (Holder) เพื่อระดมเงินทุนไปใช้ในกิจการ โดยผู้ถือตราสารทุนจะมีฐานะเป็นเจ้าของกิจการ ซึ่งมีส่วนได้เสียมีสิทธิในทรัพย์สินและรายได้ของกิจการ และมีโอกาสได้ผลตอบแทนเป็นเงินปันผล (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ออนไลน์, 2564) โดยหุ้นจะแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่

1. หุ้นสามัญ (Common Stock) คือ ตราสารที่ออกโดยบริษัทมหาชนจำกัด ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งต้องการระดมเงินทุนจากนักลงทุน โดยผู้ที่ลงทุนซื้อหุ้นสามัญจะมีสิทธิร่วมเป็นเจ้าของบริษัทผู้จำหน่ายหุ้นสามัญ มีสิทธิในการออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นตามสัดส่วนของหุ้นที่ถือครองไว้ รวมทั้งมีโอกาสดำเนินการจองซื้อหุ้นออกใหม่เมื่อบริษัทต้องการเพิ่มทุน

2. หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock) คือ ตราสารที่ผู้ถือหุ้นมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ เช่นเดียวกับหุ้นสามัญ แต่จะไม่มีสิทธิในการออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้น แต่เมื่อกิจการมีกำไรจากการดำเนินงานผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินปันผลในอัตราคงที่ ในกรณีเลิกกิจการและมีการชำระบัญชีโดยการขายทรัพย์สิน ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิก็จะได้รับเงินคืนทุนก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ

ดัชนีราคาหุ้น (Stock Price Index) เป็นตัวเลขที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดทำขึ้น เพื่อแสดงถึงแนวโน้มของราคาหุ้นสามัญที่ซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจะมีการแสดงดัชนีราคาหุ้นเป็นรายวัน ซึ่งจะเปรียบเทียบระหว่างมูลค่าตลาดรวมในวันปัจจุบันของหุ้นสามัญทั้งหมดกับมูลค่าตลาดรวมในวันฐาน คือ วันที่ 30 เมษายน พ.ศ.2518 ซึ่งเป็นวันแรกที่เปิดซื้อขายโดยใช้ตัวเลขของฐาน 100 จุด ทั้งนี้จะมีการปรับฐานการคำนวณดัชนีทุกครั้งที่มีการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของหลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงจำนวนหุ้นของหลักทรัพย์ที่เป็นผลมาจากเหตุการณ์ต่าง ๆ เช่น การเพิ่มทุนของบริษัท การแปลงสภาพหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญ และใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิเพิ่มซื้อหุ้นสามัญของบริษัท เป็นต้น เพื่อให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์สะท้อนเฉพาะภาพการเปลี่ยนแปลงด้านราคาเพียงอย่างเดียวโดยไม่รวมผลกระทบจากจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ออนไลน์, 2564)

ดัชนีราคาหุ้นช่วยแสดงถึงสถานะของตลาดหลักทรัพย์ เช่น ดัชนี S&P 500 แสดงถึงสถานะของตลาดในสหรัฐอเมริกา ดัชนี SET ในประเทศไทย แสดงถึงภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย ดัชนีราคาหุ้นมักเป็นตัวบ่งชี้ที่ใช้ในการวัดและวิเคราะห์สถานะของตลาดทางการเงิน ดังนั้นนักลงทุนจึงสามารถใช้ข้อมูลจากดัชนีราคาหุ้นเพื่อทำการตัดสินใจในการลงทุน และบริษัทที่เข้าสู่การซื้อขายหุ้นมักใช้ดัชนีเพื่อเข้าใจภาพรวมของตลาดและทำนายทิศทางของราคาหุ้นในอนาคต โดยมีแนวทางการใช้ข้อมูลดัชนีราคาหุ้นประกอบการตัดสินใจลงทุน ดังนี้

1. ใช้ดัชนีราคาหุ้นวัดประสิทธิภาพตลาด โดยดัชนีราคาหุ้นที่มีประสิทธิภาพดีจะแสดงถึงการเติบโตและความสำเร็จของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์นั้นๆ การที่ดัชนีมีประสิทธิภาพสูงอาจแสดงถึงเศรษฐกิจที่ดีและมีทุนการลงทุนดี

2. การสังเกตแนวโน้มของดัชนีราคาหุ้น เพื่อคาดคะเนทิศทางของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งนักลงทุนสามารถใช้ประกอบการตัดสินใจเลือกจังหวะเวลาซื้อหรือขายหุ้นได้เหมาะสมมากขึ้น



3. การใช้ดัชนีราคาหุ้นในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม เพื่อกระจายการลงทุนให้เหมาะสม สามารถช่วยในการลดความเสี่ยงในการลงทุน โดยนักลงทุนสามารถสร้างพอร์ตการลงทุนที่มีความหลากหลายเพื่อลดผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงในกลุ่มบริษัทหรืออุตสาหกรรมเฉพาะ

4. การใช้ข้อมูลดัชนีราคาหุ้นจัดการกับการเข้ารหัส (Exchange-Traded Fund/ETF) ที่ติดตามดัชนีนั้น เพื่อลงทุนในกลุ่มหุ้นที่มีลักษณะเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับดัชนีนั้นๆ โดยที่ไม่ต้องซื้อหุ้นแต่ละตัวโดยตรง

ETF เป็นกองทุนที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เช่นเดียวกับหุ้นทั่วไป แต่สามารถช่วยให้นักลงทุนสามารถลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ที่หลากหลายได้ ซึ่งจะรวมกันเป็นพอร์ตการลงทุนภายใน ETF ช่วยกระจายความเสี่ยงในการลงทุน สำหรับการเข้ารหัส ETF นั้น เป็นการกำหนดซื้อหรือรหัสทางการเงินที่ใช้ระบุ ETF ในตลาดหลักทรัพย์ โดยรหัสนี้มักถูกใช้ในการซื้อขายหรือติดตามประสิทธิภาพของ ETF โดยนักลงทุนสามารถใช้รหัสนี้เพื่อระบุ ETF ที่ต้องการทำการซื้อขายหรือดูข้อมูลทางการเงินของ ETF บนแพลตฟอร์มการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น SPY คือ รหัส ETF ที่ติดตามดัชนี S&P 500 หรือ QQQ คือ รหัส ETF ที่ติดตามดัชนี Nasdaq-100 เป็นต้น อย่างไรก็ตามดัชนีราคาหุ้นเป็นเพียงเครื่องมือสำหรับใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ แต่ไม่สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงของตลาดได้อย่างแน่นอนทั้งหมด การใช้ข้อมูลดัชนีราคาหุ้นในการตัดสินใจควรต้องมีการพิจารณาพร้อมกับข้อมูลอื่นๆ เพื่อให้การตัดสินใจมีประสิทธิภาพ

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยและราคาหลักทรัพย์

ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ย ประกอบด้วย ปริมาณเงินและความต้องการถือเงิน (John maynard Keynes, 1969, pp. 121 – 125) โดยบุคคลอาจจะต้องการถือครองเงินสดไว้เพื่อวัตถุประสงค์หลัก 3 ประการ ได้แก่ เพื่อใช้จ่ายประจำวัน เพื่อเป็นทุนสำรองเมื่อมีเหตุจำเป็น และเพื่อเก็งกำไรหรือลงทุน หากคาดว่าอัตราดอกเบี้ยจากการลงทุนด้วยเงินสดจะลดต่ำลง บุคคลจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อเก็งกำไรแทน และจะไม่ถือเงินสดไว้ ซึ่งจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยและราคาหลักทรัพย์จึงมีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้าม เมื่อธนาคารกลางมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดเพิ่มขึ้น วิภาวดี เกียรติยศสุนทร (2539) ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในประเทศไทย โดยผลการวิจัยพบว่า การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นมีผลมาจาก 8 ตัวแปร ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร ณ $t-1$ กล่าวคือมีผลล่าช้า 1 คาบเวลา มูลค่าซื้อขายหลักทรัพย์ภาคเอกชน อัตราเงินเฟ้อ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ณ เวลา $t-1$ และดัชนีนิเคีย นอกจากนี้ยังพบว่าดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ณ เวลา $t-1$ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

กับดัชนีราคาหุ้นและอัตราเงินเฟ้อ ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร ณ เวลา $t-1$ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเงินทุน

นักลงทุนควรต้องพิจารณาถึงอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ซึ่งมีค่าเท่ากับเงินปันผลต่อหุ้นต่อปีหารด้วยราคาหุ้น หากอัตราดอกเบี้ยโดยทั่วไปในท้องตลาดสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของหุ้นนั้น จะส่งผลให้หุ้นนั้นไม่ได้รับความสนใจจากนักลงทุน ซึ่งบริษัทเจ้าของหลักทรัพย์มักจะลดราคาหลักทรัพย์ลง เพื่อดึงดูดความสนใจของนักลงทุนกลับมา เพื่อให้ให้นักลงทุนเล็งเห็นถึงความคุ้มค่าในการลงทุน พงศ์สวัสดิ์ ภูสมศรี (2550) ได้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัท ปิโตรเลียมสำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) แห่งประเทศไทย โดยผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรที่ส่งผลต่อราคาหุ้นสามัญ ได้แก่ ตัวแปรด้านเศรษฐกิจศาสตร์มหภาค ซึ่งประกอบด้วย ปริมาณในระบบเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนในตลาดพันธบัตร 14 วัน ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก และตัวแปรทางเศรษฐกิจจุลภาค ซึ่งประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ นอกจากนี้ยังพบว่า ราคาหุ้นสามัญของบริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) มีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนในตลาดพันธบัตร 14 วัน อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลในอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตร และในปี 2550 เติมเดช จิมากุลโกมล ได้ศึกษาปัจจัยกำหนดดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ โดยผลการวิจัยพบว่าปัจจัยกำหนดดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ ในช่วงเวลาระหว่างปี พ.ศ. 2549-2550 ประกอบด้วย การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นเดือน (SET) ราคาค่าระวางเรือเฉลี่ยรายเดือน (BDI) อัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางประเทศสหรัฐอเมริกาเฉลี่ยรายเดือน (FDR) ราคาใช้น้ำมันดิบ NYMEX เฉลี่ยรายเดือน อัตราดอกเบี้ยของธนาคารแห่งประเทศไทยเฉลี่ยรายเดือน งานวิจัยในอดีตยังพบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (แสงเพชร ศรีอังคาร, 2551) โดยทำการศึกษาจาก บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) และ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) เนื่องจาก ณ ระดับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำมีการอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลงจะส่งผลกระทบต่อให้นักลงทุนต้องการลงทุนในอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำได้รับผลตอบแทนที่ลดลง จึงมีการลงทุนเพิ่มในตลาดการเงิน ซึ่งเป็นแหล่งระดมเงินทุนขนาดใหญ่ ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จะมีการได้รับผลตอบแทนที่มากกว่าในการซื้อขายหลักทรัพย์ทางการเงิน

สำหรับแหล่งเงินทุนของบริษัทนั้น ประกอบด้วย 2 แหล่ง ได้แก่ ส่วนของผู้ถือหุ้น และการกู้ยืมอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเป็นต้นทุนทางการเงินที่สำคัญของบริษัท ในช่วงเวลาที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ บริษัทโดยส่วนใหญ่จะยังคงมีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและเงินต้นได้ แต่หากอัตรา



ดอกเบี้ยเริ่มปรับตัวสูงขึ้น จะส่งผลให้การระดมดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทเพิ่มขึ้น จนทำให้กำไรสุทธิของบริษัท ลดต่ำลงและส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ที่จะปรับลดลงด้วยเช่นกัน ปัจจัยสำคัญที่กำหนดทิศทางอัตราดอกเบี้ยของโลก คือ การกำหนดนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา (Federal Reserve System/Fed) อัตราดอกเบี้ยที่กำหนดโดย Fed เรียกว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบาย วิกฤตเศรษฐกิจโลก อาจส่งผลให้ Fed ลดอัตราดอกเบี้ยลงเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งการลดลงของดอกเบี้ยมีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้น

การลงทุนและการออม

ทฤษฎีการออมการลงทุน (Saving Investment Theory) กล่าวว่า อัตราดอกเบี้ยคุณภาพ จะถูกกำหนดโดยอุปทานของเงินทุน และอุปทานของเงินออมในระบบเศรษฐกิจจะมีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยโดยตรง เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นอุปทานของเงินออมก็จะมากขึ้น และถ้าอัตราดอกเบี้ยลดลง อุปทานของเงินทุนก็จะลดลง ส่วนอุปสงค์ของเงินทุนมีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือ ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ปริมาณความต้องการลงทุนจะลดลง และเมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลง ปริมาณความต้องการลงทุนจะเพิ่มขึ้น โดยมีข้อสมมุติฐานที่ว่าไม่มีส่วนร่ำรวยไหลของเงินออม (Hoarding) และในขณะเดียวกัน ไม่มีแหล่งเงินแหล่งอื่นนอกเหนือจากเงินออมของผู้ออม และไม่มีการสร้างเงินใหม่ของธนาคาร

มิลตัน ฟรีดแมน (Milton Friedman) นักเศรษฐศาสตร์ได้สร้างทฤษฎีการเงินของฟรีดแมน ที่กล่าวว่า ปริมาณเงินมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจมากกว่านโยบายคลัง ซึ่งสอดคล้องกับคำว่า “นักการเงินนิยม” (Monetarist) และ “ลัทธิการเงินนิยม” (Monetarism) หลักที่สำคัญ คือ เงินมิได้เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนและรักษามูลค่าเท่านั้น แต่ยังเป็นที่พักชั่วคราวของอำนาจซื้อด้วย ดังนั้น เงินจึงครอบคลุมถึงสินทรัพย์อื่นๆ ที่มีสภาพคล่องสูงอีกด้วย โดยที่อุปสงค์ของเงิน (Demand for Money) ขึ้นอยู่กับระดับราคาสินค้า (Price) ดอกเบี้ยเงินฝากประจำ (Return from Fixed Deposit) ดอกเบี้ยพันธบัตร (Return from Bond) ผลตอบแทนการลงทุนในหลักทรัพย์ (Return from Equity) อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าคงทน อัตราส่วนระหว่างทรัพยากรมนุษย์ต่อความมั่งคั่งรวม (Wealth) รายได้ (Yield) และความพึงพอใจ (Utility) ซึ่งเชื่อว่าในสภาพเศรษฐกิจต่างๆ สามารถพยากรณ์ความต้องการถือเงินได้ เพราะมีพฤติกรรมที่แน่นอน และนโยบายการเงินของภาครัฐควรสนองตอบต่อปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจอย่างเหมาะสม จะส่งผลให้เศรษฐกิจมีการเติบโตอย่างมีเสถียรภาพ

อัตราดอกเบี้ย คือ อัตราที่ผู้ยืมเงินจ่ายสำหรับการใช้เงินที่ตนยืมมาจากผู้ให้ยืม โดยเจาะจงกำหนดเป็นร้อยละของเงินต้นที่จ่ายเป็นจำนวนงวดต่อเวลาสำหรับระยะเวลาทั้งหมดระหว่างกำหนดระยะเวลาเงินกู้ อัตราดอกเบี้ยปกติแสดงเป็นร้อยละของเงินต้นต่อระยะเวลาหนึ่งปี บางครั้งอาจแสดงระยะเวลาอื่น เช่น เป็นเดือนหรือวัน บางครั้งอาจมีการกำหนดอัตราดอกเบี้ยหลายอัตราสำหรับระยะเวลาเดียวกันหรือเทียบกันได้ขึ้นอยู่กับความน่าจะเป็นผิดนัดชำระหนี้ของผู้ยืม

สำหรับอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์เสนอในตลาด อาจอยู่ในรูปแบบอัตราดอกเบี้ยลอยตัว (Floating Rate Loan) อัตราดอกเบี้ยคงที่ (Fixed Rate Loan) อัตราดอกเบี้ยคงที่และลอยตัวผสมกัน (Mixed Rate Loan) และอัตราดอกเบี้ยคงที่ระยะหนึ่งและปรับเป็นคงที่ใหม่ทุกรอบเวลา (Rollover Mortgage Loan) ซึ่งแต่ละแบบก็จะมีรูปแบบที่แตกต่าง (ธนาคารกรุงเทพ, ออนไลน์, 2564) ดังนี้

1. อัตราดอกเบี้ยลอยตัว (Floating Rate Loan) คือ อัตราดอกเบี้ยที่กำหนด ณ ปัจจุบัน ตามประกาศธนาคาร โดยยึดอัตราดอกเบี้ย ณ วันที่ทำนิติกรรม ซึ่งต่อมาในช่วงของสัญญาเงินอาจจะมีการปรับเปลี่ยนขึ้นหรือลงได้ตามสถานการณ์ตลาดเงินหรือต้นทุนทางการเงินของสถาบันการเงิน สำหรับสินเชื่อที่อยู่อาศัยของไทยนั้น มักจะมีการอิงกับอัตราดอกเบี้ยต่ำสุดสำหรับลูกค้าชั้นดี MLR (Minimum Lending Rate) หรืออัตราดอกเบี้ยต่ำสุดสำหรับลูกค้ารายย่อยชั้นดี MRR (Minimum Retail Rate) โดยบางแห่งอัตราดอกเบี้ยเงินกู้แบบลอยตัวเพื่อที่อยู่อาศัย จะเท่ากับ MLR หรือ MRR

2. อัตราดอกเบี้ยคงที่ (Fixed Rate Loan) คือ อัตราดอกเบี้ยแบบคงที่ตามประกาศของสถาบันการเงิน ณ ขณะกู้ โดยไม่ปรับเปลี่ยนขึ้นหรือลงตามสถานการณ์ตลาดเงินหรือต้นทุนทางการเงินของสถาบันการเงิน ดังนั้นเงินงวดที่ชำระในแต่ละเดือนจะคงที่ตลอดระยะ

3. อัตราดอกเบี้ยคงที่และลอยตัวผสมกัน (Mixed Rate Loan) เงินกู้อัตราดอกเบี้ยคงที่และลอยตัวผสมกัน แบ่งเป็น 2 กลุ่มใหญ่ ๆ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยคงที่ระยะสั้นในช่วงแรกจากนั้นเปลี่ยนเป็นอัตราดอกเบี้ยลอยตัวอิงกับอัตราดอกเบี้ย MLR หรือ MRR และอัตราดอกเบี้ยคงที่ระยะสั้นแบบขั้นบันได ซึ่งจะกำหนดอัตราดอกเบี้ยแบบคงที่ระยะสั้นประมาณ 2-5 ปี แต่ในระหว่างนี้จะกำหนดคงที่แบบขั้นบันได หลังจากนั้นจะปรับเปลี่ยนเป็นอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัวที่อิงกับอัตราดอกเบี้ย MLR หรือ MRR

4. อัตราดอกเบี้ยคงที่ระยะหนึ่งและปรับเป็นคงที่ใหม่ทุกรอบเวลา (Rollover Mortgage Loan) คือ อัตราดอกเบี้ยที่กำหนดคงที่ระยะหนึ่ง เช่น 3 ปี หรือ 5 ปี และปรับเป็นคงที่ใหม่ทุกรอบเวลา 3 หรือ 5 ปี ตลอดระยะเวลาที่กู้ยืม 25 – 30 ปี

เอกสารอ้างอิง

- กลุ่มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). **ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** (ออนไลน์). เข้าถึงได้จาก: https://www.set.or.th/th/about/overview/setgroup_p1.html [2563, 15 กันยายน].
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2535). **พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535** (ออนไลน์). เข้าถึงได้จาก: <https://www.sec.or.th>. [2564, 1 มกราคม].
- _____. (2564). **ข้อมูลหลักทรัพย์** (ออนไลน์). เข้าถึงได้จาก: <https://www.set.or.th>. [2564, 1 มกราคม].
- เต็มเดช จิมากุลโกมล. (2550). **ปัจจัยกำหนดดัชนีราคาหุ้นกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์**. วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัย รามคำแหง.



ธนาคารกรุงเทพ. (2564). **อัตราดอกเบี้ยธนาคารพาณิชย์** (ออนไลน์). เข้าถึงได้จาก:
<https://www.bangkokbank.com>. [2564, 1 มกราคม].

พงศ์สวัสดิ์ ภูสมศรี. (2550). **ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ บริษัท ปีโตเลียมสำรวจและผลิต
ปีโตเลียม จำกัด (มหาชน) ของประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, สาขาวิชา
เศรษฐศาสตร์, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

วิภาวดี เกียรติยศสุนทร. (2539). **ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเงินทุน และ
หลักทรัพย์ในประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์,
บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

Friedman, M. (2010). *Milton Friedman on Economics: selected papers*. University of Chicago Press.

Keynes, J. M. (1969). The Royal Societies: Newton Tercentenary Celebration 1949. *Keeper of
Genesis: A Quest for The Hidden Legacy of Mankind*. London: Mandarin Books.