

บทที่ 3

ตลาดตราสารอนุพันธ์ และการลงทุนในโกลด์ฟิวเจอร์

ตลาดตราสารอนุพันธ์

ตราสารอนุพันธ์ (derivatives) เป็นตราสารทางการเงินประเภทหนึ่งที่มีมูลค่าหรือราคาของตราสารอนุพันธ์นั้น จะเกี่ยวเนื่องกับมูลค่าหรือราคาของตราสารอนุพันธ์นั้นอ้างอิงอยู่ หรือเรียกสินทรัพย์ภายใต้สัญญาได้ว่า สินทรัพย์อ้างอิง (underlying assets) ทั้งนี้สินทรัพย์อ้างอิงจะมีการซื้อขายกันในตลาด เมื่อผู้ซื้อและผู้ขายตกลงกันได้ในเรื่องราคาเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ผู้ขายก็จะทำการส่งมอบสินทรัพย์นั้นและรับชำระเงินจากผู้ซื้อ โดยราคาของสินทรัพย์อ้างอิงสำหรับราคาส่งมอบทันที เรียกว่า ราคาเงินสด (cash price) หรือราคาสินทรัพย์อ้างอิง (spot price) นอกจากนี้ตราสารอนุพันธ์จะมีการกำหนดวันครบกำหนดที่แน่นอน และการคำนวณผลตอบแทนกำไรหรือขาดทุนจะกระทำในวันที่ตราสารอนุพันธ์ครบกำหนด โดยตราสารอนุพันธ์จะมีวันที่ออกและครบกำหนดในอนาคต โดยปกติผลตอบแทนจะถูกประเมินและเกิดขึ้นในวันครบกำหนด แต่ก็ไม่เสมอไป (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2551, หน้า 2)

สัญญาฟิวเจอร์

สัญญาฟิวเจอร์ เป็นข้อตกลงระหว่างคู่สัญญาสองฝ่ายที่จะซื้อขายสินค้าหรือสินทรัพย์ชนิดใดชนิดหนึ่ง (เรียกว่า สินทรัพย์อ้างอิง) โดยมีการกำหนดวันส่งมอบและชำระเงินในอนาคต แต่จะกำหนดราคาและจำนวนให้คงที่ในวันทำสัญญา ในการซื้อสัญญาฟิวเจอร์ ผู้ซื้อสัญญาฟิวเจอร์จะมีฐานะซื้อ (long position) ส่วนผู้ขายสัญญาฟิวเจอร์จะมีฐานะขาย (short position) ในวันส่งมอบ ผู้ที่มีฐานะซื้อมีภาระผูกพันที่จะต้องชำระเงินค่าสินทรัพย์อ้างอิง ในขณะที่ผู้ขายมีภาระผูกพันที่จะต้องส่งมอบสินทรัพย์อ้างอิง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2551, หน้า 31)

ความเป็นมาของตลาดตราสารอนุพันธ์

ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน, (2548, หน้า 23) อธิบายว่า ตลาดอนุพันธ์ (derivatives market) โดยทั่วไป อาจแบ่งได้เป็น 2 ประเภท ตามลักษณะวิธีการซื้อขาย คือ ตลาดอนุพันธ์ที่มีการซื้อขายโดยตกลงรายละเอียดกันเอง ที่เรียกว่า ตลาด Over The Counter หรือ OTC กับตลาดอนุพันธ์ที่มีการซื้อขายในตลาดที่จัดตั้งอย่างเป็นทางการ (organized exchange)

ความแตกต่างระหว่างอนุพันธ์ที่มีการซื้อขายแบบ OTC และอนุพันธ์ในตลาดที่จัดตั้งขึ้นอย่างเป็นทางการ (exchange traded derivatives) คือ อนุพันธ์ที่ซื้อขายในตลาดที่จัดตั้งขึ้นอย่างเป็นทางการนั้น จะมีลักษณะเป็นสัญญามาตรฐานที่มีข้อกำหนดแน่นอนจนเงื่อนไขที่ทำให้สัญญาเป็นมาตรฐาน เช่น เงื่อนไขที่ระบุจำนวนและคุณภาพของสินทรัพย์ที่จะรับมอบส่งมอบ วัน เวลาและสถานที่ของการรับมอบ ส่งมอบ และเงื่อนไขในการตกลงราคา เป็นต้น ในขณะที่ข้อกำหนดต่าง ๆ ของอนุพันธ์ที่มีการซื้อขายแบบ OTC จะเป็นการต่อรองและตกลงกันเป็นคราว ๆ ไปของกลุ่มสัญญา โดยทั่วไปอนุพันธ์ประเภทที่มีการซื้อขายในตลาดที่จัดตั้งขึ้นอย่างเป็นทางการ ได้แก่ อนุพันธ์ประเภท “ฟิวเจอร์ส” (futures) และอนุพันธ์ประเภท “ออปชัน” (options)

ผู้ค้าในตลาดตราสารอนุพันธ์

ประเภทผู้ลงทุนในตลาดฟิวเจอร์สมี 3 กลุ่ม โดยแบ่งตามวัตถุประสงค์การซื้อขายได้ดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2548, หน้า 80)

1. กลุ่มป้องกันความเสี่ยง (hedger) คือ กลุ่มที่เข้ามาซื้อขายฟิวเจอร์เพื่อป้องกันความเสี่ยงของตนเพื่อให้ได้ผลกระทบจากความผันผวนของราคาสินทรัพย์อ้างอิงน้อยที่สุด โดยจะทำการซื้อขายฟิวเจอร์สเพื่อจะใช้กำไรขาดทุนจากสัญญาฟิวเจอร์สไปหักล้างขาดทุน-กำไร จากสถานะในสินทรัพย์อ้างอิงที่มีอยู่
2. กลุ่มนักเก็งกำไร (speculator) คือ กลุ่มผู้ลงทุนที่เข้ามาซื้อขายสัญญาฟิวเจอร์สเพื่อหวังกำไรจากราคาสินทรัพย์อ้างอิงในอนาคตเคลื่อนไหวไปในทิศทางที่ตนคาดคิด จะเห็นว่าการเก็งกำไรมีความเสี่ยง เพราะหากราคาของสินทรัพย์อ้างอิงในอนาคต

เคลื่อนไหวไปในทิศทางตรงข้ามกับราคาของผู้ลงทุนคาดไว้ก็จะทำให้เกิดการขาดทุนได้

3. กลุ่มนักค้ากำไร (arbitrager) คือ ผู้ลงทุนที่แสวงหาโอกาสทำกำไรจากราคาที่เหลื่อมล้ำระหว่างตลาดฟิวเจอร์และตลาดปัจจุบัน ถ้าหากราคาของทั้งสองตลาดไม่สมดุลหรือไม่เท่ากัน นักค้ากำไรจากกลุ่มนี้ก็จะเข้ามาทันที โดยการซื้อสินทรัพย์ในตลาดที่ถูกกว่าไปขายในตลาดที่แพงกว่า ซึ่งผู้ลงทุนกลุ่มนี้จะช่วยสร้างความสมดุลด้านราคาของทั้งสองตลาด

จะเห็นว่า บุคคลทั้ง 3 กลุ่มเป็นผู้ที่มีประโยชน์ต่อตลาดตราสารอนุพันธ์เป็นอย่างมาก หากขาดคนกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งไปแล้วตลาดอาจไม่เกิดสมดุลอย่างที่ควรจะเป็น

โครงสร้างตลาดตราสารอนุพันธ์ในประเทศไทย

ธุรกรรมอนุพันธ์ในประเทศไทยได้มีการดำเนินการมาเป็นระยะ เวลานานแล้ว โดยเป็นไปในลักษณะของการตกลงระหว่างคู่สัญญาด้วยกันเอง ซึ่งมักเป็นการตกลงของธนาคารพาณิชย์กับผู้ประกอบการที่ต้องการป้องกันความเสี่ยง ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน จากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย ธุรกรรมเหล่านี้จึงมักจำกัดอยู่ภายในกลุ่มของผู้ที่เกี่ยวข้อง โดยมีธนาคารแห่งประเทศไทยกำกับดูแลกิจกรรมที่ธนาคารพาณิชย์บริการด้านอนุพันธ์ ภายหลังจากที่พระราชบัญญัติสัญญาซื้อขายล่วงหน้า พ.ศ. 2546 ผ่านการเห็นชอบจากสภาผู้แทนราษฎรและมีผลบังคับใช้แล้ว ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในฐานะที่เป็นหน่วยงานหลักของตลาดรอง ได้จัดตั้งบริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือ Thailand Futures Exchange (TFEX) ขึ้นเมื่อวันที่ 17 พฤษภาคม พ.ศ. 2547 โดยมีเงินทุนประกอบการเริ่มต้นที่ 100 ล้านบาท เพื่อดำเนินการเป็นศูนย์กลางการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าหรืออนุพันธ์ ภายใต้อำนาจของกฎหมายดังกล่าว โดยตลาดอนุพันธ์ได้รับใบอนุญาตประกอบการเป็นศูนย์ซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. ในวันที่ 11 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2548 (บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2553ก)



พัฒนาการที่สำคัญของตลาดอนุพันธ์

พัฒนาการที่สำคัญของตลาดอนุพันธ์ แบ่งเป็นช่วงของการดำเนินการดังนี้
(บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2553ก)

1. วันที่ 28 เมษายน พ.ศ. 2549 เปิดดำเนินการซื้อขาย โดยมี SET50 Index Futures เป็นสินค้าตัวแรก
2. วันที่ 28 สิงหาคม พ.ศ. 2549 เริ่มให้ซื้อขาย SET50 Index Futures ผ่านระบบอินเทอร์เน็ต
3. วันที่ 18 กันยายน พ.ศ. 2549 แต่งตั้งผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับ SET50 Index Futures
4. วันที่ 9 เมษายน พ.ศ. 2550 ลงนามบันทึกความร่วมมือกับตลาดอนุพันธ์ไต้หวัน (Taiwan Futures Exchange--TAIFEX)
5. วันที่ 3 กันยายน พ.ศ. 2550 เริ่มให้ซื้อขายผ่านช่องทาง Direct Market Access (DMA)
6. วันที่ 29 ตุลาคม พ.ศ. 2550 เปิดซื้อขาย SET50 Index Options
7. วันที่ 16 พฤษภาคม พ.ศ. 2551 ลงนามในบันทึกความเข้าใจร่วมกับ Chicago Board Options Exchange (CBOE)
8. วันที่ 5 กันยายน พ.ศ. 2551 ลงนามในบันทึกความเข้าใจร่วมกับ The Options Industry Council (OIC)
9. วันที่ 24 พฤศจิกายน พ.ศ. 2551 เปิดซื้อขาย Stock Futures
10. วันที่ 2 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2552 เปิดซื้อขาย 50 Baht Gold Futures
11. วันที่ 2 สิงหาคม พ.ศ. 2553 เปิดซื้อขาย 10 Baht Gold Futures

ลักษณะการดำเนินงาน

ข้อมูลจากบริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (2553ก) พบว่า บมจ. ตลาดอนุพันธ์ เป็นศูนย์กลางการซื้อขายอนุพันธ์เกี่ยวกับตราสารทุน ตราสารหนี้ และสินค้าโภคภัณฑ์ประเภทอื่น ๆ ภายใต้พระราชบัญญัติสัญญาซื้อขายล่วงหน้า โดยมี สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. เป็นหน่วยงานกำกับดูแล สินค้าที่สามารถจัดให้มีการซื้อ

ขายได้ตามที่กำหนดในพระราชบัญญัติสัญญาซื้อขายล่วงหน้า พ.ศ. 2546 คือ ฟิวเจอร์ (futures) ออปชัน (options) และออปชันบนสัญญาฟิวเจอร์ (options on futures) ของสินทรัพย์อ้างอิงประเภทต่าง ๆ ได้แก่

1. อ้างอิงกับตราสารทุน ได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ หลักทรัพย์
2. อ้างอิงกับตราสารหนี้ ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล อัตราดอกเบี้ย
3. อ้างอิงกับราคาหรือดัชนีราคาอื่น ๆ ได้แก่ ทองคำ น้ำมันดิบ อัตราแลกเปลี่ยน

ตลาดอนุพันธ์มีเป้าหมายหลักในการดำเนินธุรกิจ โดยมุ่งเน้นให้เกิดคุณค่าและประโยชน์แก่ผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

1. เป็นศูนย์กลางการซื้อขายอนุพันธ์ที่มีมาตรฐานและมีประสิทธิภาพ ทำให้ผู้ลงทุนและผู้ประกอบการในธุรกิจสามารถใช้เป็นเครื่องมือบริหารความเสี่ยง (hedging instruments) ในการบริหารเงินลงทุนและธุรกิจของตนได้อย่างมีประสิทธิภาพและมีต้นทุนที่สมเหตุสมผล

2. เป็นทางเลือกของการลงทุน ภายใต้ระบบการซื้อขายที่มีความยุติธรรม โปร่งใส และมีสภาพคล่อง รวมทั้งมั่นใจในระบบการชำระราคาสำหรับทุกธุรกรรมที่เกิดขึ้นในตลาดอนุพันธ์ โดยสำนักหักบัญชีที่มีความมั่นคงเป็นคู่สัญญา

3. ให้ผู้ลงทุนมีแหล่งข้อมูลที่สะท้อนความคาดหวังของผู้ที่อยู่ในตลาดที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ในอนาคต ส่งผลให้ผู้ลงทุนและผู้ประกอบการสามารถวางแผนการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ

4. บทบาทของตลาดอนุพันธ์ต่อตลาดทุน ตลาดอนุพันธ์จัดการความเสี่ยง เสริมสร้างมั่นคง และพัฒนาตลาดทุน การทำธุรกรรมในตลาดอนุพันธ์ มีวัตถุประสงค์ทั้งที่เพื่อการลงทุน การจัดการเงินลงทุน และการควบคุมความเสี่ยงต่าง ๆ ตลาดอนุพันธ์มีบทบาทสำคัญในการสร้างเสถียรภาพในตลาดการเงินและระบบเศรษฐกิจ เนื่องจากอนุพันธ์สามารถนำมาใช้ในการบริหารความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนหรือผู้ประกอบการต้องเผชิญได้อย่างมีประสิทธิภาพอนุพันธ์สามารถอ้างอิงกับราคาหรือดัชนีราคาของสินค้า หรือสินทรัพย์ทางการเงินต่าง ๆ ที่มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจโดยรวม ไม่ว่าจะเป็น ดัชนีราคาหลักทรัพย์ อัตราดอกเบี้ย ราคาพันธบัตร อัตราแลกเปลี่ยน ราคาน้ำมัน ราคาทองคำและ

ราคาสินค้าเกษตร เป็นต้น ด้วยความหลากหลายของสินทรัพย์อ้างอิงนี้ ทำให้อนุพันธ์สามารถใช้จัดการกับปัจจัยความเสี่ยงต่าง ๆ ได้อย่างคล่องตัว เช่น ในภาคการผลิต ผู้ผลิตสามารถใช้อนุพันธ์ที่อ้างอิงกับสินค้าต่าง ๆ ในการควบคุมต้นทุนสินค้าทั้งทางด้านต้นทุนจากราคาวัตถุดิบและต้นทุนด้านการผลิต สามารถใช้ควบคุมราคาจัดจำหน่ายสินค้า รวมถึงสามารถควบคุมปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ ภายนอก เช่น ราคาและอัตราแลกเปลี่ยน เป็นต้น

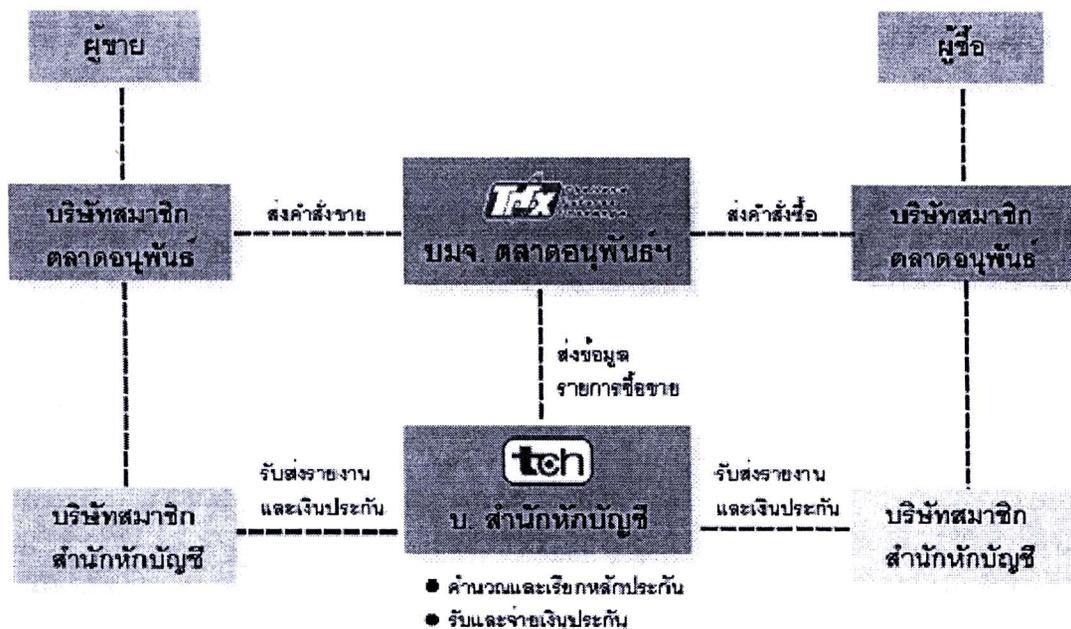
5. ในภาคการเงินก็เช่นกัน ผู้ลงทุนหรือผู้ที่ประกอบธุรกิจในตลาดทุนที่ต้องเผชิญความเสี่ยง ไม่ว่าจะเป็นความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน และความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนในหลักทรัพย์ การใช้อนุพันธ์ทางการเงินนี้ ช่วยให้ผู้ลงทุนและผู้ประกอบธุรกิจในตลาดทุน สามารถบริหารความเสี่ยงดังกล่าวได้อย่างมีประสิทธิภาพ

6. ประโยชน์ของตลาดอนุพันธ์อีกประการหนึ่ง คือ เป็นเครื่องมือที่เพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการการลงทุน อนุพันธ์ทางการเงินนั้น สามารถนำมาซื้อขายเพื่อทำกำไรจากการเปลี่ยนแปลงของราคา หรือทำกำไรจากทิศทางการขึ้นลงของตัวแปรทางการเงินต่าง ๆ ได้ ไม่ว่าจะเป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ อัตราดอกเบี้ยหรืออัตราแลกเปลี่ยน ยิ่งไปกว่านั้น อนุพันธ์ยังมีจุดเด่นที่สามารถใช้เป็นเครื่องมือประกอบกลยุทธ์จัดการการลงทุนในแบบที่หลากหลายและคล่องตัว ช่วยให้การบริหารจัดการการลงทุนบรรลุวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้

วิธีการซื้อขาย

ข้อมูลจากบริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (2553ช) พบว่าการซื้อขายอนุพันธ์มีขั้นตอน หรือกระบวนการซื้อขายที่คล้ายกับการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ ผู้ลงทุนที่ต้องการซื้อขายในตลาดอนุพันธ์ สามารถทำการสั่งซื้อหรือขายสัญญาฟิวเจอร์โดยผ่านบริษัทโบรกเกอร์ที่เป็นสมาชิกของตลาดอนุพันธ์ เมื่อผู้ลงทุนส่งคำสั่งซื้อขายผ่านบริษัทโบรกเกอร์แล้ว โบรกเกอร์จะส่งคำสั่งซื้อขายเข้ามายังระบบการซื้อขายของตลาดอนุพันธ์ โดยตลาดอนุพันธ์จะทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางคอยจับคู่คำสั่งซื้อขายด้วยระบบอิเล็กทรอนิกส์

ในส่วนของวิธีการจับคู่คำสั่งซื้อขาย ใช้วิธีเดียวกับการจับคู่คำสั่งซื้อขายของ ตลาดหลักทรัพย์ คือ ใช้หลักการของราคา และเวลาที่ดีที่สุดที่สุด หรือ Price and Time Priority โดยผู้ลงทุนจะส่งคำสั่งซื้อ (bid) หรือคำสั่งขาย (offer) เข้ามาในระบบของตลาดอนุพันธ์ โดยคำสั่งทุกรายการจะถูกส่งเข้ามาบันทึกอยู่ในระบบเพื่อรอการจับคู่ คำสั่งซื้อขายจะมีการจับคู่เกิดขึ้นก็ต่อเมื่อราคา Bid เท่ากับหรือสูงกว่าราคา Offer โดยผู้ที่ส่ง Bid เข้ามาจะมีฐานะเป็นผู้ซื้อ ผู้ที่ส่ง Offer เข้ามาก็จะมีฐานะเป็นผู้ขาย คำสั่ง Bid ที่มีราคาสูงกว่าจะได้รับการจับคู่ก่อนคำสั่ง Bid ที่มีราคาต่ำกว่า และคำสั่ง Offer ที่มีราคาต่ำกว่าจะได้รับการจับคู่ก่อนคำสั่ง Offer ที่มีราคาสูงกว่า ในกรณีที่ราคาสั่งซื้อหรือขายมีค่าเท่ากัน คำสั่งที่ถูกส่งเข้ามาก่อนจะได้รับการจับคู่ก่อน ดังแสดงในภาพ 1



ภาพ 1 วิธีการซื้อขายตราสารอนุพันธ์โกลด์ฟิวเจอร์

ที่มา. จาก วิธีการซื้อขายตราสารอนุพันธ์โกลด์ฟิวเจอร์, โดย บริษัท ตลาดตลาดอนุพันธ์- (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2553ช, ค้นเมื่อ 30 กันยายน 2553, จาก <http://www.tfex.co.th/th/trading/procedure.html>

ระบบการซื้อขาย

ข้อมูลจากบริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (2553ข) พบว่า การทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายอนุพันธ์ บมจ. ตลาดอนุพันธ์ฯ ได้จัดเตรียมระบบซื้อขายแบบอิเล็กทรอนิกส์ (electronic trading system) เพื่อใช้ในการซื้อขายอนุพันธ์ให้แก่บริษัทสมาชิกและผู้ลงทุน โดยมีวิธีการรายละเอียดของการดำเนินงานที่เป็นสากล เพื่อสร้างความมั่นใจให้การซื้อขายเป็นไปอย่างมีระเบียบ ถูกต้องและเป็นธรรมกับทุกฝ่าย ระบบอิเล็กทรอนิกส์นี้จะทำการจับคู่คำสั่งซื้อขายที่ส่งเข้ามาจากบริษัทสมาชิกตลาดอนุพันธ์ โดยวิธีอัตโนมัติ (automated order matching) เช่นเดียวกับวิธีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระบบการซื้อขายเป็นหัวใจสำคัญต่อพัฒนาการของตลาดอนุพันธ์เป็นอย่างยิ่ง เนื่องจากการดำเนินงานของตลาดอนุพันธ์นั้นต้องอาศัยเทคโนโลยีที่ทันสมัยที่มีความรวดเร็ว และมีความคล่องตัว รวมทั้งสามารถต่อเชื่อมกับระบบงานและซอฟต์แวร์ประเภทต่าง ๆ เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพในการทำงานและการบริหารความเสี่ยงในการดำเนินงานสูงขึ้น โดยระยะเวลาการชำระราคาของตลาดอนุพันธ์นั้นเป็นระยะเวลาที่สั้นมาก คือ เพียง 1 วัน ในขณะที่ผู้ที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ บริษัทโบรกเกอร์ ผู้ลงทุนสถาบัน มีการบริหารความเสี่ยงในรูปแบบที่ใช้เทคโนโลยีและซอฟต์แวร์สมัยใหม่ในการช่วยทำงาน

เทคโนโลยีที่ บมจ. ตลาดอนุพันธ์ฯ เลือกใช้นั้น คือ ระบบที่พัฒนาโดยบริษัท NASDAQ OMX Market Technology ซึ่งเป็นบริษัทผู้พัฒนาระบบการซื้อขายอนุพันธ์ที่ได้รับความนิยมเชื่อถือในสมรรถภาพและคุณภาพเป็นอย่างดี โดยระบบของ NASDAQ OMX Market Technology นั้นเป็นที่รู้จักแพร่หลายและใช้ในตลาดอนุพันธ์ชั้นนำทั่วโลกทั้งในอเมริกาเหนือ ยุโรป และเอเชีย โดยในปัจจุบันมีตลาดอนุพันธ์กว่า 26 แห่งที่ใช้ระบบการซื้อขายนี้ รวมทั้งตลาดอนุพันธ์ชั้นนำในแถบเอเชีย เช่น สิงคโปร์ ฮองกง และเกาหลี เป็นต้น

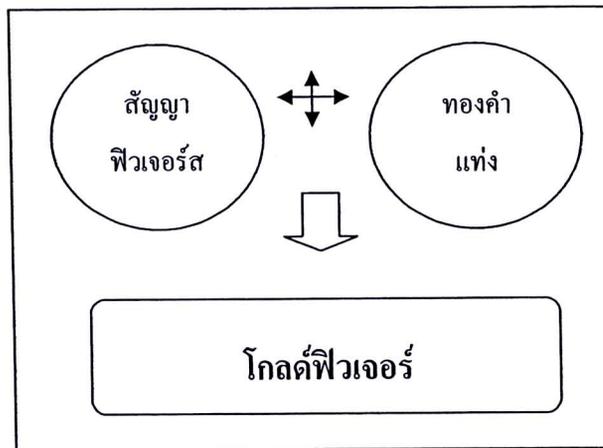
การชำระราคา

การชำระราคาลงหลังการซื้อขายที่มีประสิทธิภาพและเชื่อถือได้ เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่เสริมให้ธุรกรรมในตลาดอนุพันธ์ดำเนินอย่างต่อเนื่อง โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดตั้งบริษัท สำนักหักบัญชี (ประเทศไทย) จำกัด หรือ Thailand Clearing

House Co., Ltd. (TCH) ขึ้นมาเป็นหน่วยงานที่ทำหน้าที่ชำระราคา (clearing and settlement) ของตลาดอนุพันธ์ สำนักหักบัญชีจะช่วยสร้างความมั่นคงให้แก่ระบบโดยเข้าเป็นคู่สัญญา (Central Counter Party--CCP) โดยตรงกับสมาชิกสำนักหักบัญชี และรับประกันการชำระราคาให้กับสมาชิกในทุกสัญญาซื้อขายที่เกิดขึ้นในตลาดอนุพันธ์ๆ กล่าวคือ ข้อตกลงซื้อขาย (deal) อนุพันธ์จะเกิดขึ้น เมื่อคำสั่งซื้ออนุพันธ์ได้รับการจับคู่ (matching) ในระบบซื้อขายของตลาดอนุพันธ์ หลังจากนั้นสำนักหักบัญชีจะทำการบันทึกข้อมูลข้อตกลงซื้อขายเพื่อชำระราคาต่อไป โดยข้อตกลงซื้อขายอนุพันธ์ 1 ข้อตกลงนี้ จะถูกแบ่งออกเป็นสองสัญญาซื้อขาย โดยมีสำนักหักบัญชีเข้าเป็นผู้ขายอนุพันธ์ให้กับบริษัทสมาชิกสำนักหักบัญชีฝั่งผู้ซื้อ และเป็นผู้ซื้ออนุพันธ์ให้กับบริษัทสมาชิกสำนักหักบัญชีฝั่งผู้ขาย กระบวนการนี้ เรียกว่า Novation (บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย)-จำกัด (มหาชน), 2553ข)

โกลด์ฟิวเจอร์

โกลด์ฟิวเจอร์ ประกอบด้วย 2 ส่วนสำคัญ ได้แก่ สัญญาฟิวเจอร์และทองคำแท่ง เมื่อทั้ง 2 ส่วนมารวมกันจึงกลายเป็นสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่มีทองคำแท่งเป็นสินค้าอ้างอิงหรือ “โกลด์ฟิวเจอร์” คือ ตราสารทางการเงินประเภทหนึ่งที่มีลักษณะเป็นสัญญาที่กำหนดให้ผู้ซื้อและผู้ขายตกลงทำสัญญาที่จะซื้อหรือขายสินค้าในที่นี้ คือ ทองคำในอนาคต เช่น อีก 2 เดือนข้างหน้า โดยผู้ซื้อ (long) คือ ผู้ที่ตกลงว่าจะซื้อทองคำล่วงหน้า และผู้ขาย (short) คือ ผู้ที่ตกลงว่าจะขายทองคำล่วงหน้า ดังแสดงในภาพ 2



ภาพ 2 ตราสารอนุพันธ์โกลด์ฟิวเจอร์

ที่มา. จาก อัตราค่านายหน้าซื้อขายและค่าธรรมเนียม โกลด์ฟิวเจอร์, โดย บริษัท หลักทรัพย์- บัวหลวง จำกัด (มหาชน), 2553, ค้นเมื่อ 29 ตุลาคม 2553, จาก http://www.bualuang.co.th/th/db_goldfutures.php

ข้อกำหนดของสัญญาโกลด์ฟิวเจอร์

ตลาดอนุพันธ์จะประกาศรายละเอียดของข้อกำหนดที่เป็นมาตรฐานของอนุพันธ์แต่ละชนิดที่จะนำมาซื้อขายสำหรับโกลด์ฟิวเจอร์นั้น บมจ. ตลาดอนุพันธ์ได้กำหนดลักษณะและเงื่อนไขดังนี้ (บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2553ก)

1. ลักษณะของสัญญาโกลด์ฟิวเจอร์เป็นสินค้าอันดับ 4 ที่ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จัดให้มีการซื้อขายโดยเป็นฟิวเจอร์ที่อ้างอิงกับทองคำ โดยเป็นทองคำแท่งที่มีความบริสุทธิ์ร้อยละ 96.5 มีน้ำหนักเป็นบาท และราคาซื้อขายเป็นบาท โดยโกลด์ฟิวเจอร์มีลักษณะสัญญาสรุปได้ (ดูตาราง 2)

ตาราง 2

ลักษณะของสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าโกลด์ฟิวเจอร์

คุณลักษณะ	รายละเอียด
สินทรัพย์อ้างอิง	ทองคำแท่งบริสุทธิ์ 96.5%
ตัวคูณดัชนี	50 บาทต่อ 1 จุดของดัชนี
วันดำเนินการ	เปิดดำเนินการตามวันดำเนินการของ TFEX
เวลาดำเนินการ	แบ่งเวลาการซื้อขายออกเป็น 2 ช่วงเวลา คือ ก่อนเปิดตลาดภาคเช้า 09.15-09.45 น. ภาคเช้า 09.45-12.30 น. ก่อนเปิดตลาดภาคบ่าย 14.00-14.30 น. ภาคบ่าย 14.30-16.55 น.
ขนาดสัญญา	ทองคำน้ำหนัก 50 บาทต่อ 1 สัญญา
เดือนสำหรับการส่งมอบหรือชำระราคา	เดือนกุมภาพันธ์ เมษายน มิถุนายน สิงหาคม ตุลาคมและ ธันวาคม (เดือนเลขคู่) โดยจะมีสัญญาที่ใกล้ที่สุด 3 เดือน
ความผันผวนราคาต่ำสุด	การกำหนดราคาต่อราคาน้ำหนักทองคำ 1 บาท (15.244 กรัม) โดยมีการเคลื่อนไหวของราคาต่ำสุดที่ราคา 10 บาทต่อทองคำน้ำหนัก 1 บาท หรือ 100 ต่อสัญญา
ขอบเขตของราคา	ขอบเขตของราคาเริ่มต้น (initial price) ของวันจะอยู่ในช่วง 10% จากราคาที่ปิด (settlement price) ของวันทำการก่อนหน้า ในกรณีที่ราคาเคลื่อนไหวจนถึงขอบเขตที่กำหนดไว้แล้ว TFEX จะประกาศหยุดการซื้อขายชั่วคราว หลังจากให้มีการซื้อขายได้อีกครั้งขอบเขตราคาจะขยายเพิ่มขึ้นอีก 10%
วิธีชำระราคา	ชำระราคาด้วยเงินสด
จำนวนการถือครองสัญญามากที่สุด	TFEX จะเป็นผู้พิจารณาในการกำหนดจำนวนการถือครองสัญญาในขณะหนึ่ง ๆ โดยปัจจุบันยังไม่มีกำหนดสัญญา
รายงานการซื้อขายของนักลงทุนรายใหญ่	รายงานเป็นยอดสุทธิจำนวน 1,000 สัญญาในเดือนหนึ่ง ๆ หรือต่อจำนวนสัญญาทั้งหมดที่มี
วันซื้อขายสุดท้าย	วันดำเนินการสุดท้ายก่อนวันซื้อขายสุดท้ายของสัญญานั้น ๆ
ราคาสุดท้ายในการชำระราคา	ราคาสุดท้ายในการชำระราคา อ้างอิงจากเบสิส (Basis) ของ London Gold A.M. Fixing Price ในวันดำเนินการล่าสุด ซึ่งประกาศโดย London Gold Market Fixing Limited และอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ที่ประกาศโดย TFEX ในวันดำเนินการล่าสุด ซึ่งสามารถคำนวณได้จาก

ตาราง 2 (ต่อ)

คุณลักษณะ	รายละเอียด
หมายเหตุ	<p>สูตรดังต่อไปนี้ (London Gold A.M. Fixing) x (15.244 / 31.1035) x (0.965 x 0.995) x (THB/USD)</p> <ol style="list-style-type: none"> London Gold A.M. Fixing Price อ้างอิงจากทองคำบริสุทธิ์ร้อยละ 99.5 ต่อ 1 ทรอยเอานซ์ (1 ทรอยเอานซ์ = 31.1035 กรัม) ทองคำหนัก 1 บาท = 15.244 กรัม ทองคำที่ใช้สำหรับเป็นสินทรัพย์อ้างอิงในตลาดซื้อขายทองคำล่วงหน้าของประเทศไทยมีความบริสุทธิ์ร้อยละ 96.5 อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างสกุลเงินบาทและดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นค่าเฉลี่ยระหว่างราคารับซื้อ (bid rate) และเสนอขาย (offer rate) ที่ประกาศโดยธนาคารพาณิชย์
ค่าธรรมเนียม	สำหรับซื้อขายและการหักบัญชีจำนวน 500 บาทต่อสัญญาต่อธุรกรรมการซื้อขาย

ที่มา. จาก วิธีการซื้อขายตราสารอนุพันธ์โกลด์ฟิวเจอร์, โดย บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2553ข, ค้นเมื่อ 30 กันยายน 2553, จาก <http://www.tfex.co.th/products/goldfutures.html>

รายละเอียดของข้อกำหนดข้างต้นมีพื้นฐานจากเกณฑ์ของสินทรัพย์อ้างอิง คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจะเห็นได้ว่าโกลด์ฟิวเจอร์ที่ซื้อขายในตลาดอนุพันธ์-สัญญาจะหมดอายุในเดือนคู่ (ได้แก่ กุมภาพันธ์ เมษายน มิถุนายน สิงหาคม ตุลาคมและ ธันวาคม) จึงมีรุ่นเดือนหมดอายุ (6 series) แต่ตลาดอนุพันธ์จะแสดงเพียงแค่ 3 รุ่นที่ใกล้สุดให้เลือกลงทุนเท่านั้น และเมื่อรุ่นใดรุ่นหนึ่งหมดอายุไปก็จะมีรุ่นใหม่โผล่ขึ้นมาให้เลือกลงทุนแทน

สมมติเวลานี้เป็นเดือนมกราคม ในตลาดอนุพันธ์ก็จะมีโกลด์ฟิวเจอร์รุ่นหมดอายุเดือนกุมภาพันธ์ เมษายน และมิถุนายน ให้เลือกลงทุนและเมื่อโกลด์ฟิวเจอร์รุ่นเดือนกุมภาพันธ์หมดอายุ ก็จะมีโกลด์ฟิวเจอร์รุ่นเดือนสิงหาคม โผล่ขึ้นมาให้เลือกลงทุนแทน

ทั้งนี้บนกระดานซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์นั้น ตลาดอนุพันธ์จะใช้ชื่อย่อสำหรับโกลด์ฟิวเจอร์แต่ละรุ่นดังนี้

GFG09 = Gold Futures Feb 09

GFJ09 = Gold Futures Apr 09

GFM09 = Gold Futures Jun 09

GFQ09 = Gold Futures Aug 09

GFV09 = Gold Futures Oct 09

GFZ09 = Gold Futures Dec 09

โดย

GF หมายถึง Gold Futures

G คือ หมดอายุเดือน February

J คือ หมดอายุเดือน April

M คือ หมดอายุเดือน June

Q คือ หมดอายุเดือน August

V คือ หมดอายุเดือน October

Z คือ หมดอายุเดือน December

ที่เห็นชื่อย่อเดือนแปลก ๆ นี้เพราะเป็นการตั้งตามหลักสากลที่ไม่สามารถใช้ตัวย่อ F แทน February ได้ก็เพราะจะมีบางเดือนที่มีตัวอักษรตัวหน้าสุดซ้ำกัน เช่น April และ August ดังนั้นจึงต้องใช้ “GJMQVZ”

09 หมายถึง ปีที่สัญญาสิ้นสุดอายุ ใช้ตัวเลข 2 ตัวสุดท้ายตามปี ค.ศ.

2. วันหมดอายุของสัญญาหรือวันซื้อขายวันสุดท้าย (last trading day) และเวลาซื้อขายของรุ่นที่หมดอายุ วันหมดอายุของสัญญาจะเป็นวันทำการก่อนวันทำการสุดท้ายของเดือนที่สัญญาหมดอายุ เช่น Gold Futures รุ่นที่หมดอายุเดือน February ถ้าวันที่ 28 February เป็นวันทำการสุดท้ายของเดือน และวันที่ 27 February นั้นก็เป็นวันทำการ แสดงว่าโกลด์ฟิวเจอร์รุ่นนี้จะถูกทำการซื้อขายถึงแต่วันที่ 27 February เท่านั้น

ในวันที่โกลด์ฟิวเจอร์ซื้อขายเป็นวันสุดท้ายนั้น เฉพาะโกลด์ฟิวเจอร์รุ่นที่หมดอายุจะทำการซื้อขายถึงเวลา 16.30 น. เท่านั้น ในขณะที่โกลด์ฟิวเจอร์รุ่นอื่น ๆ จะซื้อขายได้จนถึงเวลา 16.55 น. ตามปกติ

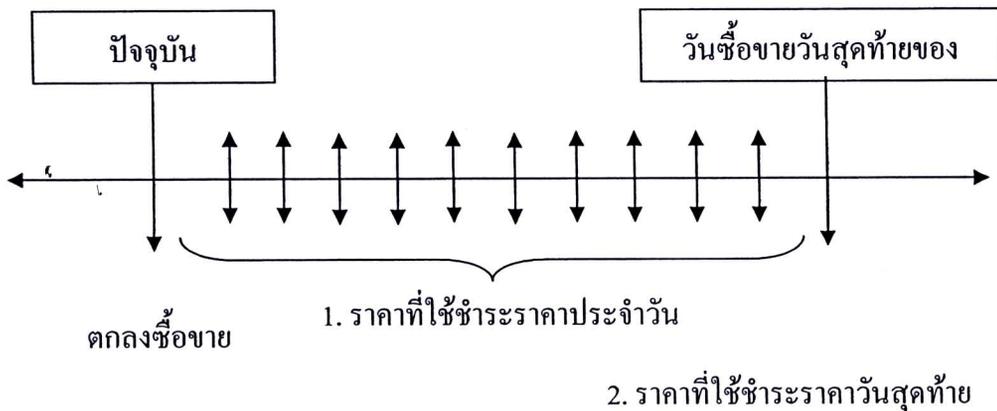
นอกจากนี้ในวันที่ซื้อขายวันสุดท้ายของโกลด์ฟิวเจอร์รุ่นใด ๆ จะมีโกลด์ฟิวเจอร์รุ่นเดือนหมดอายุใหม่โผล่ขึ้นมาให้เราเลือกลงทุนด้วย ดังนั้นในวันที่โกลด์ฟิวเจอร์รุ่น February ทำการซื้อขายวันสุดท้าย จะมีโกลด์ฟิวเจอร์รุ่น August โผล่ขึ้นมาด้วย จึงถือเป็นวันพิเศษที่เราจะเห็น โกลด์ฟิวเจอร์ถึง 4 รุ่น บนกระดานการซื้อขาย และหลังจากนั้นเราก็จะเห็น โกลด์ฟิวเจอร์แค่ 3 รุ่นปกติ

3. วิธีการชำระและส่งมอบ (settlement method) เนื่องจากมีความยุ่งยากในการส่งมอบทองคำกัน โดยตรงในอนาคต ทางตลาด TFEX จึงใช้การชำระเงินกันตามส่วนต่างของกำไรขาดทุนที่เกิดขึ้นแทนหรือที่เรียกว่า การชำระราคาเป็นเงินสด (cash settlement) ซึ่งหมายความว่าเมื่อถึงวันหมดอายุของสัญญา ฝ่ายไหนเป็นผู้ได้ประโยชน์ (ได้กำไร) ก็จะได้รับเงินสดจากอีกฝ่ายหนึ่งที่เป็นผู้เสียประโยชน์ (ขาดทุน) เท่ากับส่วนต่างระหว่างราคาที่ทำสัญญาไว้กับราคาของทองคำจริง ๆ ณ วันหมดอายุของสัญญา (final settlement price) โดยไม่ต้องหาทองคำจริง ๆ มาส่งมอบ ส่วนโกลด์ฟิวเจอร์ในต่างประเทศบางประเทศมีการส่งมอบทองคำกันจริง ๆ

4. ราคาที่ใช้ชำระราคาวันสุดท้าย (final settlement price) ราคาที่เอาไว้ใช้สรุปกำไรขาดทุนในวันซื้อขายวันสุดท้าย (วันหมดอายุของสัญญา) ว่าในวันนั้นกำไรหรือขาดทุนเท่าไร โดยราคา Final Settlement Price นั้นจะใช้ราคาทองคำจริง ๆ เป็นตัวคำนวณผลกำไรขาดทุนที่เกิดขึ้นว่าผู้ที่ทำสัญญาซื้อล่วงหน้านั้นซื้อได้ถูกหรือแพงกว่าราคาทองคำจริง ๆ ณ วันหมดอายุของสัญญา หรือผู้ที่ทำสัญญาขายล่วงหน้านั้นขายได้แพงหรือถูกกว่าราคาทองคำจริง ๆ ณ วันหมดอายุสัญญา

สำหรับเหตุผลที่ในวันสุดท้ายเราจะใช้ราคาของทองคำจริง ๆ ในการสรุปกำไรขาดทุน แทนที่จะใช้ราคาของโกลด์ฟิวเจอร์อย่างที่เราคำนวณกันอยู่ในแต่ละวัน ก็เพราะฟิวเจอร์เป็นราคาของสิ่งที่จะซื้อขายกันในอนาคต ณ วันหมดอายุของสัญญาซึ่งในวันที่ฟิวเจอร์หมดอายุนั้นของที่จะทำการซื้อขายก็คือ ของในวันนั้นนั่นเอง ดังนั้นราคาของฟิวเจอร์ก็ควรที่จะเท่ากับราคาของทองคำจริง ๆ ที่สามารถซื้อได้จากตลาดนั้นก็คือ ราคา

ของ “ทองคำแท่งที่มีความบริสุทธิ์ร้อยละ 96.5 มีน้ำหนักเป็นบาท และราคาซื้อขายเป็นบาท” ในวันนั้นนั่นเอง ซึ่งหากราคาของ โกลด์ฟิวเจอร์ไม่เท่ากับราคาของทองคำอ้างอิงในวันสุดท้ายขึ้นมาก็จะมีพวกนักค้ากำไร (arbitrager) เข้ามาทำกำไรจากความเหลื่อมล้ำของราคาตรงนี้เงินของสองสิ่งนี้มีราคาใกล้เคียงกันในที่สุด ดังแสดงในภาพ 3



ภาพ 3 ราคาที่ใช้ชำระราคาวันสุดท้าย

ที่มา. จาก กลยุทธ์เด็ดเคล็ดลับการลงทุนใน...*Gold Futures* (หน้า 27), โดย ภาคภูมิ ภาควิศาล, 2552, กรุงเทพมหานคร: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน.

การคิดราคาทองคำ

โดยปกติราคาที่สมาคมค้าทองคำประกาศจะมีวิธีการคำนวณดังนี้ (บริษัท ที. ซี.-ออสสิริส ฟิวเจอร์ส จำกัด, 2553)

$$\frac{[(\text{World Spot Gold} + \text{Premium}) \times (15.244) \times (0.965) \times (\text{THB/USD Rate})]}{(31.1035)}$$

โดยกำหนดให้

1. Spot Gold ราคาทองคำในตลาดโลกที่แสดงเป็นดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อทรอย-ออนซ์ ณ เวลาหนึ่ง

2. Premium ต้นทุนในการนำทองคำออกขาย เช่น ค่าขนส่ง ค่าประกันต้นทุน ดอกเบี้ย ค่าแปรรูป เป็นต้น ค่าพรีเมียมจะกำหนดที่ประมาณ 1 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อทองคำหนัก 1 ทROYเออนซ์ แต่ในภาวะผิดปกติ ค่าพรีเมียมอาจปรับตัวสูงหรือต่ำเกินปกติได้

3. ทองคำแท่งน้ำหนัก 1 บาท เท่ากับ 15.244 กรัม

4. ทองคำความบริสุทธิ์มาตรฐานประเทศไทย เท่ากับ 96.5%

5. THB/USD Rate ค่าเงินสกุลบาทต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐ ณ เวลาหนึ่ง ๆ

6. น้ำหนักทอง 1 ทROYเออนซ์ เท่ากับ 31.1035 กรัม



อย่างไรก็ตาม ราคาของทองคำแท่งชนิดดังกล่าวในประเทศไทยนั้นเกิดจากการประกาศของสมาคมค้าทองคำในประเทศไทยโดยขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของสมาคมฯว่าจะประกาศราคาทองในวันนั้น ๆ เป็นเท่าไร นอกจากนี้ ราคดังกล่าวยังได้รวมต้นทุนในการดำเนินการและค่าขนส่งต่าง ๆ ของร้านทองเข้าไปด้วยในขณะที่โกลด์ฟิวเจอร์ในบ้านเราไม่ได้มีการส่งมอบทองคำกันจริง ๆ ทำให้เราไม่สามารถที่จะนำเอาราคาทองคำจากสมาคมค้าทองคำในบ้านเรามาใช้เป็น Final Settlement Price ได้

เมื่อราคาของโกลด์ฟิวเจอร์ใน TFEX ไม่ได้ใช้ราคาของสมาคมค้าทองคำเป็นสินค้าอ้างอิง ดังนั้นตลาด TFEX จึงตัดสินใจใช้ราคาทองคำจากตลาดทองคำที่ London จากสมาคมค้าทองคำที่มีชื่อว่า “London Bullion Market Association (LBMA)” ซึ่งทั่วโลกยอมรับ โดยใช้ราคาที่ประกาศในตอนเช้าของเขา (10.30 น. เวลา London) ซึ่งนิยมเรียกกันว่า “London Gold AM Fixing Price” มาเป็นราคา Final Settlement Price โดยเวลาดังกล่าวจะตรงกับช่วงเวลาของประเทศไทยประมาณ 16.30 น. หรือ 17.30 น. แล้วแต่ว่าช่วงนั้นมี Daylight Saving หรือไม่ ซึ่งเป็นเวลาที่โกลด์ฟิวเจอร์รุ่นที่หมดอายุ นั้นหยุดทำการซื้อขายไปแล้วพอดี

สำหรับที่มาของราคาทองคำจาก LBMA นั้นจะเกิดจากการเสนอซื้อเสนอขายของ Bullion Bank ใหญ่ ๆ 5 ราย คือ (1) The Bank of Nova Scotia-ScotiaMocatta (2) Barclays Bank PLC (3) Deutsche Bank AG (4) HSBC Bank USA, National Association (London Branch) และ (5) Societe Generale โดยเมื่อได้ราคาซื้อขายที่ทำให้เกิดการจับคู่การซื้อขายสูงสุด 1 ราคาแล้ว LBMA ก็จะทำการประกาศราคานั้นออกมา

อย่างไรก็ตาม ราคาทองคำใน LBMA นั้นเป็นราคาของ “ทองคำแท่งที่มีความบริสุทธิ์ร้อยละ 99.50 (London Good Delivery) มีน้ำหนักเป็นทroyออนซ์และราคาซื้อขายเป็นดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งไม่ได้ตรงกับประเภทและราคาของทองคำที่โกลด์ฟิวเจอร์ของเราอ้างอิง คือ “ทองคำแท่งที่มีความบริสุทธิ์ร้อยละ 96.5 มีน้ำหนักเป็นบาทและราคาซื้อขายเป็นบาท” ดังนั้นเราจึงต้องมีการแปลงหน่วยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องของราคาทองคำจาก LBMA ให้ตรงกับราคาทองคำที่อ้างอิง โดยใช้สูตร (บริษัท ที. ซี. ออสสิริส-ฟิวเจอร์ส จำกัด, 2553)

$$\frac{[(\text{London AM Fix Spot Gold}) \times (15.244) \times (0.965) \times (\text{THB/USD Rate})]}{(31.1035) \times (0.995)}$$

โดยกำหนดให้

1. London AM Fix Spot Gold ราคาทองคำ ณ ปิดตลาดช่วงเช้าของตลาด London ที่แสดงเป็นดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อทroyออนซ์
2. น้ำหนักทองคำ 1 ทroyออนซ์ เท่ากับ 31.1035 กรัม
3. ทองคำหนัก 1 บาท เท่ากับ 15.244 กรัม
4. แปลงความบริสุทธิ์โดยการหารด้วย 0.995 และคูณด้วย 0.965
5. ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ประกาศโดย TFEX ในวันหมดอายุสัญญา (ใช้ค่าจาก Reuter เวลา 16.00 น. ซึ่งเป็นการเฉลี่ยอัตราแลกเปลี่ยนจากหลาย ๆ ธนาคาร)

ค่านายหน้าซื้อขายและค่าธรรมเนียมโกลด์ฟิวเจอร์

บริษัทฯ กำหนดค่านายหน้าสำหรับโกลด์ฟิวเจอร์ เป็นแบบขั้นบันได (sliding scale) ตามจำนวนสัญญาต่อวัน (ยังไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) สำหรับการซื้อขายแบบปกติ (offline) และการซื้อขายผ่านระบบอินเทอร์เน็ต internet) โดยช่วง 6 เดือนแรกหลังเริ่มเทรดวันที่ 2 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2552 ทาง TFEX และ TCH จะมีการลดค่าธรรมเนียมให้เป็นพิเศษ (ดูตาราง 3)

ตาราง 3

อัตราค่านายหน้าซื้อขายและค่าธรรมเนียมโกลด์ฟิวเจอร์

จำนวนสัญญาต่อวัน สำหรับเทรดบุคคล (คิด sliding scale)	ค่าธรรมเนียมการซื้อขาย (บาทต่อสัญญา) (ยังไม่รวม VAT 7%)		
	2 ก.พ. ถึง 30 เม.ย. 52	1 พ.ค. ถึง 31 ก.ค. 52	หลัง 1 ส.ค. 52
สัญญาที่ 1-5	475	487.5	500
สัญญาที่ 6-20	375	387.5	400
ตั้งแต่สัญญาที่ 21 ขึ้นไป	275	287.5	300
ลูกค้ำสถาบัน ตั้งแต่สัญญาแรก		300	

ที่มา. จาก อัตราค่านายหน้าซื้อขายและค่าธรรมเนียมโกลด์ฟิวเจอร์, โดย บริษัท หลักทรัพย์-บัวหลวง จำกัด (มหาชน), 2553, ค้นเมื่อ 29 ตุลาคม 2553, จาก http://www.bualuang.co.th/th/db_goldfutures.php

ทองคำแท่ง 96.5% น้ำหนัก 50 บาท แทนด้วยสัญญาโกลด์ฟิวเจอร์ 1 สัญญา โดยที่น้ำหนักทองคำที่ต้องการซื้อขาย 50 บาทน้ำหนักทอง จำนวนสัญญาโกลด์ฟิวเจอร์ที่ใช้ลงทุน คือ 1 สัญญา ถ้าน้ำหนักทองคำที่ต้องการซื้อขาย 100 บาทน้ำหนักทอง จำนวนสัญญาโกลด์ฟิวเจอร์ที่ใช้ลงทุนก็จะเป็น 2 สัญญา และหากน้ำหนักทองคำที่ต้องการซื้อขาย 150 บาทน้ำหนักทอง จำนวนสัญญาโกลด์ฟิวเจอร์ที่ใช้ลงทุนก็จะเป็น 3 สัญญาตามสัดส่วน (บริษัท หลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน), 2553)

ตัวอย่างการคำนวณค่าธรรมเนียม (commission)

บริษัท ที. ซี. ออสสิริส ฟิวเจอร์ส จำกัด (2553) ได้ยกตัวอย่างการคำนวณค่าธรรมเนียมต่าง ๆ ดังนี้

ตัวอย่างที่ 1 ผู้ลงทุน Long Open Gold Futures จำนวน 18 สัญญา และ Short Close Gold Futures จำนวน 9 สัญญาภายในวันเดียวกัน ดังนั้นการคิดค่าธรรมเนียมจะนับรวมรายการซื้อขายทั้งหมดในวันเดียวกันทั้งหมด $18 + 9 = 27$ สัญญา ค่าธรรมเนียม

(รวม VAT แล้ว) = $(5 \times 535) + (15 \times 428) + (7 \times 321) = 11,342$ บาท

ตัวอย่างที่ 2 ผู้ลงทุน Long Open Gold Futures เป็นคู่ Spread 12 คู่ ซึ่งหมายถึง มี Long 12 สัญญาของเดือน หกคอายุหนึ่ง และ Short 12 สัญญาของเดือนหกอายุอีก เดือนหนึ่ง ดังนั้นการคิดค่าธรรมเนียมจะนับรวมรายการซื้อขาย = 24 สัญญา ค่าธรรมเนียม (รวม VAT แล้ว) = $(5 \times 535) + (15 \times 428) + (4 \times 321) = 11,379$ บาท

ตัวอย่างที่ 3 ผู้ลงทุนถือสัญญา Gold Futures 8 สัญญา มาจนถึงวันหมดอายุในวันนี้ ซึ่ง Gold Futures ที่กำลังหมดอายุลงจะหยุดเทรดเวลา 16.30 น. (25 นาทีก่อนตลาดปิด) และระบบจะปิดสถานะอัตโนมัติให้สิ้นวัน การคิดค่าธรรมเนียม หากถือไปจนหมดอายุคิดเหมือนปกติ ค่าธรรมเนียม (รวม VAT แล้ว) = $(5 \times 535) + (3 \times 428) = 3,959$ บาท

ขั้นตอนการลงทุนในโกลด์ฟิวเจอร์

ก่อนลงทุนในโกลด์ฟิวเจอร์ นักลงทุนต้องมีบัญชีในการใช้สำหรับการซื้อขาย ก่อน โดยมีรายละเอียดตามขั้นตอนนี้ (บริษัท ที. ซี. ออสสิริส ฟิวเจอร์ส จำกัด, 2553)

1. เปิดบัญชีอนุพันธ์กับ Broker ที่ได้รับใบอนุญาต เอกสารประกอบการเปิดบัญชี พร้อมรับรองสำเนาถูกต้องดังนี้

1.1 แบบคำขอเปิดบัญชีซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (สอบถามได้ที่ เจ้าหน้าที่การตลาด)

1.2 สำเนาบัตรประชาชน

1.3 สำเนาทะเบียนบ้าน

1.4 สำเนาสมุดบัญชีธนาคาร ประวัติย้อนหลัง 6 เดือน

2. วางหลักประกัน (margin) เมื่อลูกค้าเปิดบัญชีอนุพันธ์ (derivatives account) กับโบรกเกอร์แล้ว ต้องวางหลักประกันเป็นเงินสดในบัญชีอนุพันธ์ก่อนทำการซื้อขาย โกลด์ฟิวเจอร์

หมายเหตุ: ในอนาคตอาจมีความเป็นไปได้ที่ระดับหลักประกันต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องอาจเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้นต้องคอยติดตามข่าวสารหรือประกาศต่าง ๆ จาก ตลาดตราสารอนุพันธ์ ระบบการวางหลักประกัน มีดังนี้

ตาราง 4

อัตราหลักประกัน โกลด์ฟิวเจอร์

หลักประกันของลูกค้านุคคล	1 สัญญา Outright (บาท)
หลักประกันขั้นต้น (Initial Margin--IM)	66,500
หลักประกันรักษาสภาพ (Maintenance Margin--MM) = 70%	
ของหลักประกันขั้นต้น ($70\% \times 66,500 = 46,550$)	46,550
หลักประกันปิดฐานะ (Force Close Level--FC) = 30% ของ	
หลักประกันรักษาสภาพ ($30\% \times 46,550 = 19,950$)	19,950

ที่มา. จาก ความรู้เกี่ยวกับการซื้อขายสัญญาทองคำล่วงหน้า, โดย บริษัท ที. ซี. ออสสิริส-ฟิวเจอร์ส จำกัด, 2553, ค้นเมื่อ 13 มกราคม 2554, จาก <http://www.ausiris.co.th/download/Gold%20Futures.pdf>

ลูกค้านุคคลหรือนิติบุคคลที่ไม่ใช่ลูกค้าสถาบัน จะต้องวางหลักประกันก่อนที่จะสามารถส่งคำสั่งซื้อขายได้ โดยหลักประกันที่วาง คือ จำนวนหลักประกันขั้นต้น บวกกับค่าธรรมเนียมการซื้อขายและ VAT ตามตัวอย่างนี้ หากลูกค้าจะ Long หรือ Short จำนวน 1 สัญญา Gold Futures ต้องวางหลักประกันเข้ามาอย่างน้อย = $66,500 + 535 = 67,035$ บาท

หากผู้ลงทุนวางหลักประกันไว้พอดีกับหลักประกันขั้นต้น (Initial Margin--IM) และ โกลด์ฟิวเจอร์วิ่งผิดทางไปจากที่คาดการณ์ประมาณ 400 บาท $\{(IM - MM) / 50\}$ จะทำให้ถูกเรียกเงินหลักประกันเพิ่ม หรือที่เรียกว่า การ Call Margin ได้ และหากวางหลักประกันไว้พอดีแล้ว โกลด์ฟิวเจอร์วิ่งผิดทางไปประมาณ 930 บาท $\{(IM - FC) / 50\}$ จะทำให้ถูกบังคับปิดสถานะหรือเรียกว่า การ Force Close ได้

3. การส่งคำสั่งซื้อขาย การส่งซื้อขายผ่าน โบรกเกอร์ของตลาดอนุพันธ์ ให้ระบุคำสั่งซึ่งต้องมีรายละเอียด ดังนี้

- 3.1 ต้องการ “จะซื้อ” หรือ “จะขาย”
- 3.2 ต้องการซื้อขาย “ฟิวเจอร์ของสัญญาเดือนใด?”
- 3.3 ต้องการซื้อขายที่ “ราคา” เท่าไหร่?

3.4 ต้องการซื้อขาย “จำนวน” กี่สัญญา?

3.5 ต้องการ “เปิด” หรือ “ปิด” สถานะ

3.6 ระบุประเภทของคำสั่งซื้อขาย

4. ปรับยอดเงินทุกวัน Mark to Market ทุกสิ้นวันทำการ สถานะการลงทุนใน โกลด์ฟิวเจอร์ในพอร์ตลูกค้ำจะถูก Marked-to-Market เพื่อคำนวณผลกำไรขาดทุนในแต่ละวัน หากลูกค้ำลงทุนใน โกลด์ฟิวเจอร์แล้วมีผลกำไร เงินในบัญชีของลูกค้ำจะเพิ่มขึ้นทันที ในด้านตรงข้ามหากลงทุนใน โกลด์ฟิวเจอร์แล้วขาดทุน เงินในบัญชีก็จะลดลงในทันทีเช่นกัน หากหลัง Marked-to-Market สิ้นวันแล้ว ลูกค้ำขาดทุนจำนวนมากจนกระทั่งเงินในบัญชีของลูกค้ำลดลงต่ำกว่าระดับหลักประกันรักษาสภาพ (maintenance margin) ลูกค้ำจะถูกเรียกให้เติมเงินหลักประกันเพิ่มเข้ามาให้กลับไปสู่ระดับหลักประกันขั้นต่ำใหม่ (initial margin) ซึ่งต้องเติมเงินหลักประกันเข้ามาเพิ่มก่อนเวลา 15.55 น. ของวันรุ่งขึ้น หากระหว่างวัน โกลด์ฟิวเจอร์มีความผันผวนสูง และสถานะ โกลด์ฟิวเจอร์ที่ถือครองอยู่เกิดผลขาดทุนมากจนกระทั่งระดับเงินหลักประกันของลูกค้ำเกิดลดลงไปต่ำกว่าระดับบังคับปิดสถานะ (FC) ภายในระหว่างวัน (intra-day) Broker จะแจ้งให้ลูกค้ำฝากเงินเข้าไปในบัญชีภายใน 1 ชั่วโมง เพื่อให้ระดับเงินประกันสูงกว่าระดับเงินประกันรักษาสภาพ หากลูกค้ำไม่สามารถฝากเงินเข้ามา Broker มีสิทธิจะดำเนินการบังคับปิดสถานะเพื่อหยุดผลขาดทุนให้กับลูกค้ำได้

ตัวอย่างการซื้อขาย

หากปัจจุบัน คือ วันที่ 1 มีนาคม พ.ศ. 2552 ราคาทองคำที่ซื้อขายและส่งมอบในปัจจุบันอยู่ที่บาทละ 14,000 บาท นาย ก คาดว่าอีก 2 เดือนข้างหน้า ราคาทองจะปรับขึ้นเป็น 14,500 บาท จึงเข้าไปตรวจสอบราคาโกลด์ฟิวเจอร์สและพบว่า ราคาโกลด์ฟิวเจอร์สที่ครบกำหนดปลายเดือนเมษายน พ.ศ. 2552 พบว่า ซื้อขายอยู่ที่ 14,300 บาท (ดูตาราง 5)

ตาราง 5

การซื้อขายสัญญาทองคำล่วงหน้าเดือนเมษายน (GFM09)

Instrument	Market (จำนวนสัญญาต่อราคาทองคำฟิวเจอร์ (หน่วย: บาท))					
	BQty	Bid	Ask	AQty	Last	LastQty
GFM09	50	14,300	14,310	43	14,300	20
GFQ09	20	14,340	14,350	40	14,350	15
GFV09	10	14,400	15			

ที่มา. จาก ความรู้เกี่ยวกับการซื้อขายสัญญาทองคำล่วงหน้า, โดย บริษัท ที. ซี. ออสสิริส-ฟิวเจอร์ส จำกัด, 2553, ค้นเมื่อ 13 มกราคม 2554, จาก <http://www.ausiris.co.th/download/Gold%20Futures.pdf>

ในมุมมองของนาย ก คิดว่าราคาทองคำฟิวเจอร์สต่ำกว่าที่ควรจะเป็น จึงตัดสินใจซื้อทองคำฟิวเจอร์ส ครบกำหนดเดือนเมษายนที่ราคา 14,300 บาท โดยนักลงทุนวางหลักประกันขั้นต่ำ 66,500 บาทต่อสัญญา ดังข้อมูลที่ปรากฏในตาราง 6

ตาราง 6

การปรับยอดเงินในพอร์ตของนาย ก

วันที่	รายการที่เกิดขึ้น	ราคา ณ สิ้นวัน	เงินโอนส่วนกำไร/ขาดทุน	เงินโอนเข้า/ถอนออก	ยอดเงินในบัญชีหลักประกัน
1 มี.ค.	ซื้อทองคำฟิวเจอร์สที่ราคา 14,300 บาท				66,500
	ปรับปรุงกำไรขาดทุน	14,380	4,000		70,500
2 มี.ค.	ปรับปรุงกำไรขาดทุน	14,100	-14,000		56,500
3 มี.ค.	ปรับปรุงกำไรขาดทุน	13,800	-15,000		41,500
4 มี.ค.	วางเงินประกันเพิ่มเติม			25,000	
	ปรับปรุงกำไรขาดทุน	14,100	15,000		81,500
5 มี.ค.	ขายทองคำฟิวเจอร์สที่ราคา 14,200 บาท	14,200	5,000		86,500

ที่มา. จาก ความรู้เกี่ยวกับการซื้อขายสัญญาทองคำล่วงหน้า, โดย บริษัท ที. ซี. ออสสิริส-ฟิวเจอร์ส จำกัด, 2553, ค้นเมื่อ 13 มกราคม 2554, จาก <http://www.ausiris.co.th/download/Gold%20Futures.pdf>

จากตาราง 6 การลงทุนของนาย ก สามารถอธิบายได้ดังต่อไปนี้

ในวันที่ 1 มีนาคม นาย ก ซื้อ โกลด์ฟิวเจอร์ที่ 14,300 บาท จำนวน 1 สัญญา พอสิ้นวัน โบรกเกอร์คำนวณกำไรขาดทุนในบัญชีของนาย ก โดยใช้ราคาที่ใช้ชำระราคา (settlement price) ซึ่งสำนักหักบัญชีจะประกาศให้ทราบทุกสิ้นวัน เท่ากับ 14,380 บาท นาย ก จึงได้คิดกำไรเป็นเงิน 4,000 บาท $(14,380 - 14,300) \times 50$ (โกลด์ฟิวเจอร์ 1 สัญญา มีมูลค่าเท่ากับทองคำน้ำหนัก 50 บาท) ดังนั้น โบรกเกอร์ก็จะ โอนเงินกำไรนี้เข้าบัญชีของนาย ก ทำให้ยอดเงินในบัญชีของนาย ก เพิ่มขึ้นเป็น $66,500 + 4,000 = 75,500$ บาท

ในวันที่ 2 มีนาคม ราคา ณ สิ้นวันเท่ากับ 14,100 บาท นาย ก จึงขาดทุน $(14,100 - 14,380) \times 50 = 14,000$ บาท เมื่อเทียบวันก่อนหน้า โบรกเกอร์จึง โอนเงินออกจากบัญชีนาย ก ทำให้เงินประกันของนาย ก ลดลงเหลือ $75,500 - 14,000 = 61,500$ บาท

ในวันที่ 3 มีนาคม ราคา ณ สิ้นวัน เท่ากับ 13,800 บาท นาย ก จึงขาดทุน $(13,800 - 14,100) \times 50 = -15,000$ บาท เมื่อเทียบวันก่อนหน้า โบรกเกอร์จึง โอนเงินออกจากบัญชีนาย ก ทำให้เงินประกันของนาย ก ลดลงเหลือ $61,500 - 15,000 = 46,500$ บาท ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่าระดับหลักประกันรักษาสภาพที่โบรกเกอร์กำหนดไว้ (ที่ระดับ 46,550) นาย ก จึงต้องนำเงินไปวางในบัญชีเพิ่มให้เงินกลับไปที่ระดับหลักประกันขั้นต่ำอีกครั้งหนึ่ง (ที่ระดับ 66,500 บาท) ดังนั้นนาย ก ต้องวางเงินเพิ่ม $66,500 - 46,500 = 20,000$ บาท

ในวันที่ 4 มีนาคม นาย ก นำเงินไปวางในบัญชีเพิ่มเติม 25,000 บาท และพอสิ้นวันราคาที่ใช้ชำระราคาเท่ากับ 14,100 บาท ทำให้นาย ก ได้กำไร $(14,100 - 13,800) \times 50 = 15,000$ บาท ทำให้ยอดเงินในบัญชีของนาย ก เพิ่มขึ้นเป็น $66,500 + 15,000 = 81,500$ บาท

ในวันที่ 5 มีนาคม นาย ก มีความคาดการณ์เปลี่ยนไป และต้องการปิดสถานะของสัญญา จึงส่งคำสั่งขายโกลด์ฟิวเจอร์ที่ราคา 14,200 บาท นาย ก จึงได้กำไรเพิ่มขึ้นจากวันก่อนหน้า $(14,200 - 14,100) \times 50 = 5,000$ และได้เงินคืนรวมทั้งหมด $81,500 + 5,000 = 86,500$ บาท

กำไร/ขาดทุนที่เกิดขึ้นจากตัวอย่างข้างต้น นาย ก ขาดทุนทั้งสิ้น = ราคาขาย - ราคาซื้อ = $(14,200 - 14,300) \times 50 = -5,000$ บาท

จะเห็นว่ามีความเท่ากับเงินกำไรขาดทุนที่เกิดขึ้นจากการ Mark to Market ในแต่ละวัน คือ $4,000 - 14,000 - 15,000 + 15,000 + 5,000$ (สำหรับเงินจำนวน 25,000 บาทที่ นาย ก ถูกเรียกมาวางเป็นหลักประกันเพิ่มเติม ไม่ใช่เงินส่วนกำไรขาดทุน จึงไม่นำมารวม ดังนั้นการปรับกำไรขาดทุนทุกสิ้นวันเป็นเสมือนกระบวนการที่นำกำไรขาดทุนทั้งก่อนมาแบ่งทยอยรับ ทยอยจ่ายในแต่ละวัน เพื่อช่วยให้ผู้ลงทุนมีโอกาสติดตามสถานะและประเมินผลกำไรขาดทุนของตนเองที่เกิดขึ้นอย่างทันทั่วถึง

ในกรณีที่นาย ก ไม่ต้องการปิดสถานะก่อนสัญญาครบกำหนดอายุ นาย ก สามารถถือสัญญาไปจนสัญญาหมดอายุลง ซึ่งโบรกเกอร์ก็จะคำนวณกำไรขาดทุนให้นาย ก ทุกวัน จนเมื่อถึงวันครบอายุสัญญา สัญญาก็จะปิดโดยอัตโนมัติ นาย ก จะได้กำไรขาดทุน = (ราคาที่ใช้ชำระราคาวันสุดท้าย - ราคาที่ซื้อไว้) - 50 โดย นาย ก ก็จะได้รับเงิน

การปิดสถานะการณ้ลงทุน

การปิดสถานะการณ้ลงทุนทำได้ 2 กรณี คือ (บริษัท ที. ซี. ออสสิริส ฟิวเจอร์ส จำกัด, 2553)

1. ปิดสถานะโกลด์ฟิวเจอร์ก่อนวันที่สัญญาโกลด์ฟิวเจอร์จะหมดอายุ ในกรณีการคิดผลตอบแทนจะคิดดังนี้

ผลตอบแทนของ “ผู้ซื้อ” = [ราคา Gold Futures ที่ขายเพื่อ Offset - ราคา Gold Futures ที่ซื้อเพื่อเปิดสัญญา] × ขนาดของสัญญา × จำนวนสัญญา

ผลตอบแทนของ “ผู้ขาย” = [ราคา Gold Futures ที่ซื้อเพื่อ Offset - ราคา Gold Futures ที่ขายเพื่อเปิดสัญญา] × ขนาดของสัญญา × จำนวนสัญญา

2. ถือโกลด์ฟิวเจอร์จนถึงวันที่สัญญาโกลด์ฟิวเจอร์หมดอายุ จะคิดดังนี้

ผลตอบแทนของ “ผู้ซื้อ” = [ราคาของทองคำ ณ เวลาที่สัญญาครบกำหนด - ราคา Gold Futures ที่ซื้อ] × ขนาดของสัญญา × จำนวนสัญญา

ผลตอบแทนของ “ผู้ขาย” = [ราคาของทองคำ ณ เวลาที่สัญญาครบกำหนด - ราคา Gold Futures ที่ขาย] × ขนาดของสัญญา × จำนวนสัญญา

อย่างไรก็ตาม ทองคำมีบทบาทสำคัญในแง่ของการออมและเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำ ถ้าต้องการชื่นชมทองคำแท่งจริง ๆ แบบที่จับต้องสัมผัสได้ จะต้องไปที่ร้านทองขนาดใหญ่เพื่อซื้อทองคำแท่งมาเก็บไว้ แต่ถ้าหากมองเห็นการลงทุนในทองคำที่มากไปกว่านั้นและต้องการซื้อขายได้ทั้งภาวะตลาดขาขึ้นและขาลง โกลด์ฟิวเจอร์หรือสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าเป็นคำตอบที่ไม่ควรมองข้าม ดังตารางเปรียบเทียบนี้

ตาราง 7

ความแตกต่างระหว่าง Gold Spot และ Gold Futures

หัวข้อ	ทองคำ (spot)	สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า (gold futures)
เงินลงทุน	จ่ายชำระเงินเต็มจำนวนมูลค่า	ใช้เงินลงทุนประมาณ 1 ใน 10 ของมูลค่าสัญญา (ใช้เป็นเงินวางหลักประกัน)
ระยะเวลาลงทุน	ไม่มีวันหมดอายุ	มีวันหมดอายุ โดยมีสัญญาที่หมดอายุ 2, 4 และ 6 เดือน ให้เลือกซื้อขาย
การส่งมอบสินค้า	มีการส่งมอบสินค้า โดยผู้ซื้อจะได้ทองคำทันทีหลังจากตกลงซื้อขาย	ไม่มีการส่งมอบสินค้า ใช้วิธีชำระเงินตามส่วนต่างกำไรขาดทุนที่เกิดขึ้น หรือที่เรียกว่า การชำระราคาเป็นเงินสด (cash settlement)
กลยุทธ์การทำกำไร	กลยุทธ์ขาขึ้น โดยซื้อและถือไว้เพื่อรอทำกำไร เมื่อราคาทองปรับตัวเพิ่มขึ้น	กลยุทธ์สองทาง ทั้งขาขึ้นและขาลง โดยผู้ลงทุนสามารถซื้อก่อนขายหรือขายก่อนซื้อก็ได้ ทำให้สามารถทำกำไรได้ทุกภาวะตลาด นอกจากนี้ ยังมีการคิดกำไรขาดทุนจากการซื้อขายทุกวัน (เรียกว่า Mark to Market) โดยหากมีกำไรก็จะได้รับเงินเข้าบัญชีทันที แต่หากขาดทุนก็มีการตัดจ่ายเงินออกทันทีเช่นกัน ทำให้ผู้ลงทุนสามารถติดตามสถานะของพอร์ตและปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ได้ทันที
ข้อมูลราคาซื้อขาย	เปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยวันละ 1 ครั้ง ตามราคาที่สมาคมประกาศ	เปลี่ยนแปลงตลอดเวลาตามรายการซื้อขายที่เกิดขึ้นจริง
ข้อมูลราคาซื้อขาย	เปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยวันละ 1 ครั้ง ตามราคาที่สมาคมประกาศ	เปลี่ยนแปลงตลอดเวลาตามรายการซื้อขายที่เกิดขึ้นจริง

ตาราง 7 (ต่อ)

หัวข้อ	ทองคำ (spot)	สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า (gold futures)
ค่าธรรมเนียม การซื้อขาย	ไม่มีค่าธรรมเนียมการซื้อขาย แต่มีส่วนต่างระหว่างราคาขาย และราคาซื้อคืนที่ขั้นต่ำ 100 บาทต่อทองคำหนัก 1 บาท	มีค่าธรรมเนียมในการซื้อขาย คือ 500 บาทต่อ 1 สัญญา (1 สัญญา = ทองคำหนัก 50 บาท)
ช่วงห่างราคา	ขั้นต่ำ 50 บาทต่อทองคำหนัก 1 บาท	เพียง 10 บาทต่อทองคำหนัก 1 บาท

ที่มา. จาก ความรู้เกี่ยวกับการซื้อขายสัญญาทองคำล่วงหน้า, โดย บริษัท ที. ซี. ออสสิริส-ฟิวเจอร์ส จำกัด, 2553, ค้นเมื่อ 13 มกราคม 2554, จาก <http://www.ausiris.co.th/download/Gold%20Futures.pdf>

ประโยชน์ของโกลด์ฟิวเจอร์

กลยุทธ์การซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์จะแตกต่างกันตามจุดประสงค์ของนักลงทุน ซึ่งได้แก่ การกระจายความเสี่ยง (hedger) สำหรับร้านขายทอง การเก็งกำไร (speculate) สำหรับนักลงทุน รวมถึงนักลงทุนกลุ่มที่ทำกำไร 2 ตลาด (arbitrager) เพื่อแสวงหากำไรจากส่วนต่างของราคา นอกจากนี้ยังมีประโยชน์อื่น ๆ อีกดังนี้ (บริษัท ที. ซี. ออสสิริส-ฟิวเจอร์ส จำกัด, 2553)

1. กำไรสองทาง ทั้งทองขึ้นและทองลง โกลด์ฟิวเจอร์สช่วยเพิ่มความคล่องตัวให้กับผู้ลงทุน ทำให้สามารถซื้อขายทำกำไรได้ทั้งในภาวะราคาทองขาขึ้นและราคาทองขาลง โดยนักลงทุนสามารถ “ซื้อก่อนขาย” หรือ “ขายก่อนซื้อ” ก็ได้ เช่น ถ้านักลงทุนคาดการณ์ว่าในช่วงเวลาอีก 2 เดือนข้างหน้าทิศทางราคาทองคำเป็น “ขาขึ้น” จะใช้กลยุทธ์ “ซื้อ” หรือ “Long” สัญญาโกลด์ฟิวเจอร์และถ้าคาดว่าทิศทางราคาทองคำเป็น “ขาลง” จะใช้กลยุทธ์ “ขาย” หรือ “Short” สัญญาโกลด์ฟิวเจอร์

2. กำไรเหนือกว่าด้วยต้นทุนต่ำกว่า โกลด์ฟิวเจอร์ลงทุนแค่ร้อยละ 10 ของมูลค่าสัญญา การซื้อขายที่ใช้เงินลงทุนน้อย ทำให้ผู้ลงทุนมีโอกาสได้อัตราผลตอบแทนสูงเมื่อเทียบกับการลงทุนประเภทอื่นที่ใช้ตลาดทุนเท่ากัน โดยดูได้จากตาราง 8

ตาราง 8

ผลกำไรจากการใช้เงินลงทุน

	เงินลงทุน (บาท)	สถานะการลงทุน ในโกลด์ฟิวเจอร์ (บาท)	กำไรเมื่อราคา ทองคำเพิ่มขึ้น บาทละ 1% (บาท)	อัตรา ผลตอบแทน
ซื้อทองคำแท่ง 50 บาท	700,000	700,000	7,000	1%
ซื้อโกลด์ฟิวเจอร์ส 1 สัญญาเท่ากับทองคำ น้ำหนัก 50 บาท	70,000	700,000	7,000	10%

ที่มา. จาก ความรู้เกี่ยวกับการซื้อขายสัญญาทองคำล่วงหน้า, โดย บริษัท ที. ซี. ออสสิริส-ฟิวเจอร์ส จำกัด, 2553, ค้นเมื่อ 13 มกราคม 2554, จาก <http://www.ausiris.co.th/download/Gold%20Futures.pdf>

3. เชื่อถือได้ทุกครั้งที่ซื้อขาย เนื่องจากมีบริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือ TFEX ดูแลการซื้อขายให้ถูกต้อง โปร่งใส และยุติธรรม นอกจากนี้ทุก ๆ การซื้อขายมีบริษัท สำนักหักบัญชี (ประเทศไทย) จำกัด หรือ TCH ทำหน้าที่รับประกันการจ่ายชำระเงินระหว่างคู่สัญญา

4. ซื้อขายง่าย หลากหลายช่องทาง นักลงทุนสามารถซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ได้ง่ายเพียงแค่โทรศัพท์สั่งซื้อขายผ่าน โบรกเกอร์อนุพันธ์ หรืออาจใช้วิธีส่งคำสั่งซื้อขายด้วยตนเองผ่านระบบทางอินเทอร์เน็ตที่โบรกเกอร์อนุพันธ์ให้บริการ จากนั้นโบรกเกอร์อนุพันธ์จะเป็นตัวแทนส่งคำสั่งซื้อขายของผู้ลงทุนเข้ามาในระบบของ TFEX เพื่อรอจับคู่คำสั่งกับผู้ลงทุนอีกฝ่ายหนึ่ง

5. มีกลไกสำคัญช่วยติดตามสถานการณ์ซื้อขาย การคิดกำไรขาดทุนจากการซื้อขายทุกวัน (เรียกว่า mark to market) ช่วยให้นักลงทุนติดตามสถานการณ์ซื้อขายของตนทุกวัน หากเกิดภาวะขาดทุนก็สามารถปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ได้อย่างทันที่



ข้อดีของการลงทุนในโกลด์ฟิวเจอร์

การซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์เป็นการซื้อขายทองคำล่วงหน้า ราคาของโกลด์ฟิวเจอร์จึงเป็นราคาทองที่ผู้ลงทุนคาดการณ์ในอนาคต จึงแตกต่างไปจากราคาทองคำที่มีการซื้อขายและส่งมอบกันในปัจจุบัน (gold spot price) ความคาดการณ์ราคาทองที่แตกต่างกันนี้จึงเป็นโอกาสในการซื้อขายเพื่อทำกำไรจากโกลด์ฟิวเจอร์โดยสรุปได้ดังนี้ (มนตรี แสงเดชา, 2552, หน้า 120)

1. ลงทุนขาดได้ (ขายก่อนค่อยซื้อ) เพราะทำให้เรามีทางเลือกในการลงทุนได้มากกว่า เช่น กรณีราคาทองพุ่งขึ้นมามาก และเราขายทองหมดแล้ว แต่เรามั่นใจมากกว่าราคาทองต้องลง ในตลาดฟิวเจอร์ส เราสามารถขายทองก่อนค่อยซื้อกลับได้
2. ใช้เงินลงทุนต่ำกว่า เพราะทำให้เราใช้เงินน้อยกว่าในการลงทุนจำนวนมาก (10 เท่าของเงิน) หรือหากเราลงทุนมาก ๆ ก็จะได้กำไร จำนวนทวีคูณ เช่น 1 สัญญา คือทองคำน้ำหนัก 50 บาท แต่เราจ่ายเงินเพียง 70,000 บาทโดยประมาณ
3. ปริมาณไม่จำกัด ทำให้สภาพคล่องดี และการสร้างราคา ก็จะทำให้ได้ยาก
4. ไม่มีค่าเก็บรักษา เพราะเมื่อสัญญาหมดอายุ สามารถชำระส่วนต่างเป็นเงินสดระหว่างราคาซื้อและราคาขาย (cash settlement) เท่านั้น

ข้อเสียของการลงทุนในโกลด์ฟิวเจอร์

การลงทุนใน Gold Futures ถือเป็นการลงทุนระยะสั้น ซึ่งการที่พอร์ตการลงทุนมีทองคำในสัดส่วนที่เหมาะสม จะทำให้ผลตอบแทนดีขึ้นและความเสี่ยงลดต่ำลง แต่ถ้าต้องการเข้ามาเก็งกำไรต้องดูเป็นจังหวะ เพราะอย่างน้อยที่สุด Gold Futures ดีกว่าหุ้นคือ มีอัตราทด (leverage) นั่นก็คือ ได้กำไรสูง ขาดทุนสูง เมื่อเทียบกับเม็ดเงินที่วางลงไป ถึงแม้ราคาทองคำขยับไม่มาก แต่ด้วยอัตราทอก็สามารถเก็งกำไรได้เหมือนกัน ดังนี้ (มนตรี แสงเดชา, 2552, หน้า 120)

1. ใช้เงินทุนต่ำกว่า แต่หากขาดทุนก็จะมากกว่าปกติ 10 เท่า
2. ค่าคอมมิชชันแพงกว่า สำหรับนักลงทุนระยะสั้นอาจถือว่ามีต้นทุนค่าคอมมิชชันที่แพงกว่า โดยอยู่ที่สัญญาละ 450 บาท (1 สัญญาเทียบเท่าซื้อทองคำน้ำหนัก 50 บาท)

3. มีความเสี่ยงมากกว่าการลงทุนในทองคำจริง ๆ ซึ่งเป็นการเก็งกำไรมากกว่าการลงทุน หากยังไม่มีประสบการณ์ควรใช้วิจารณญาณอย่างมาก

ข้อควรระวังในการซื้อขายทองคำฟิวเจอร์

ถึงแม้ว่าการซื้อสัญญาทองคำล่วงหน้าที่เกี่ยวข้องกับทองคำจะมีประโยชน์ต่อนักลงทุนเป็นอย่างมาก และช่วยให้นักลงทุนสามารถสร้างกลยุทธ์ในการลงทุนได้หลากหลาย แต่ผู้ใช้ก็ควรต้องคำนึงถึงปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ ก่อนตัดสินใจลงทุน ปัจจัยต่าง ๆ ที่ผู้ลงทุนในทองคำฟิวเจอร์ควรคำนึงถึง ได้แก่ (มนตรี แสงเดชา, 2552, หน้า 121)

1. ทองคำฟิวเจอร์ใช้เงินทุนน้อยกว่า เนื่องจากผู้ลงทุนไม่จำเป็นต้องจ่ายเงินทั้งจำนวนในการซื้อขาย ผู้ลงทุนเพียงแค่วางเงินประกัน 1 ใน 10 ของมูลค่าสัญญา ดังนั้นหากผู้ลงทุนได้กำไร ก็จะเป็นอัตราส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับเงินลงทุน แต่หากขาดทุนก็จะ เป็นอัตราส่วนที่สูงเช่นกัน

2. การเปลี่ยนแปลงของราคาทองคำและอัตราแลกเปลี่ยนก็เป็นปัจจัยที่ผู้ลงทุนควรคำนึงในการซื้อขาย โดยปกติแล้วราคาทองคำจะเคลื่อนไหวสวนทางกับอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินจึงเป็นปัจจัยสำคัญที่ผู้ลงทุนควรติดตามให้ ความสนใจ

3. นอกจากนี้ ฟิวเจอร์มีอายุจำกัด ซึ่งแตกต่างจากหุ้นและทองคำจริงที่ไม่มีวันหมดอายุ หากผู้ลงทุนถือทองคำฟิวเจอร์ไปจนถึงวันครบสัญญา ก็จะมีการปิดสถานะ