

ความท้าทายของตลาดทุนไทยในปีหน้า

คำบรรยายโดย นายธีระชัย ภูวนาถนรานุบาล เลขาธิการสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.

ในงาน Thailand Smart Money 2010 – 2011

วันที่ 24 ธันวาคม 2553

ท่านผู้มีเกียรติที่เคารพ

เดิมผู้จัดงานได้ขอให้ผมพูดคุยเกี่ยวกับแนวโน้มตลาดทุนไทยในปีหน้า ถ้าใช้หัวข้อนี้ปกติผู้ฟังก็มักจะต้องการทราบแนวคิดของผู้พูดว่า ในปีหน้าตลาดหุ้นจะขึ้นหรือจะลง ถ้าบอกว่า จะขึ้นหรือจะลง ก็จะต้องการรู้ต่อไปว่าที่บอกว่าจะขึ้นหรือลงนั้น จะมากหรือน้อยเพียงใด และหากบอกว่ามากหรือน้อย ก็จะขอให้เจาะลึกลงไปว่าจะเป็นหุ้นในกลุ่มใด หรือทางที่ดีก็ให้ ฟันธงไปเลยว่าจะเป็หุ้นตัวใดและดีที่สุด โปรคบอกด้วยว่าจะให้ซื้อหรือขายเมื่อใด เพราะบางคน หากไม่มีเงินมาซื้อเพื่อลงทุน ก็ประสงค์ที่จะรู้ และจะได้ไม่ต้องเสียดอกเบี้ยเป็นเวลานานเกินไป

ผมต้องขอเรียนว่า ในฐานะเลขาธิการ ก.ล.ต. เนื่องจากเป็นผู้ที่มีหน้าที่กำกับดูแลความเป็น ระเบียบเรียบร้อยของตลาดทุน จึงไม่สามารถแสดงความเห็นเกี่ยวกับทิศทางของตลาดได้ และถึงแม้ถ้าหากว่าผมจะพยายามแสดงความเห็น ก็มีโอกาสจะผิดมากกว่าถูก เพราะเลขาธิการ ก.ล.ต. นั้น มีกฎระเบียบห้ามเล่นหุ้น ผมจึงไม่มีความชำนาญ และความเห็นของผมจึงไม่น่าจะ ดีเด่นไปกว่านักวิเคราะห์มืออาชีพ

ดังนั้น หากมีใครพยายามจะยื่นจะขอให้ผมคาดเดาทิศทางของตลาดหุ้น ผมก็มักจะพูด พยากรณ์ได้อย่างมั่นใจว่า ในปีหน้านั้น ทิศทางของตลาดหุ้นไทยจะขึ้นๆ ลงๆ อย่างแน่นอน

แต่นอกเหนือจากนั้น ในวันที่ผมคิดว่ามีประเด็นที่น่าสนใจเกี่ยวกับตลาดทุนไทย บางประเด็น ที่ผมพอจะนำมาเล่าสู่กันฟังได้

ก่อนอื่นขอทบทวนเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในปี 2553 ที่ผ่านมาเสียก่อน ปีนั้นนับว่าเป็นปีที่ ทุกคนในตลาดทุนมีหน้าตาที่แจ่มใส เพราะตลาดหุ้นเริ่มต้นปีที่ระดับประมาณ 700 จุด และขึ้นไป ทะลุระดับ 1,000 จุด คือขึ้นมากกว่า 40% ผมเองได้คุยกับโบรกเกอร์ทั้งไทยและต่างชาติหลายราย พบว่า ส่วนใหญ่เมื่อต้นปีนี้ มิได้คาดเดาว่าตลาดหุ้นไทยจะปรับตัวสูงขึ้นไปมากและรวดเร็วเช่นนี้

ปัจจัยหลักที่ผลักดันตลาดหุ้นไทยสูงขึ้นไปตลอดปีนี้ มีปัจจัยสำคัญจากนักลงทุนต่างประเทศ โดยเศรษฐกิจของโลกนั้นแบ่งได้เป็น 2 ฟัง ฟังหนึ่งของประเทศพัฒนาแล้ว โดยเป็น ฟังที่โดนผลกระทบจากวิกฤตการเงินของโลกที่ประทุขึ้นตั้งแต่ปี 2551 เมื่อสองปีมาแล้ว เศรษฐกิจของประเทศเหล่านี้ยังมีปัญหาจนถึงทุกวันนี้

กรณีของสหรัฐฯ อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจย้อนไปในปี 2552 อยู่ในระดับที่ต่ำถึงขนาดติดลบไปร้อยละ 2.6 และในปีนี้อาจจะกลับเป็นบวก แต่ก็คาดว่าจะยังอยู่ในระดับเพียงประมาณร้อยละ 2.8 ประเทศในยุโรปนั้นก็ประสบปัญหาอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะปัญหาวิกฤตนโยบายการคลังของบางประเทศ อัตราการขยายตัวของประเทศที่นับว่าดีที่สุดในขณะนี้คือประมาณร้อยละ 3.5 ของประเทศเยอรมนี ส่วนประเทศที่มีปัญหาด้านการคลังคือประเทศกรีซและไอร์แลนด์นั้น อัตราการขยายตัวอยู่ในระดับติดลบร้อยละ 0.4 และติดลบ 4.1 ตามลำดับ โดยอัตราการขยายตัวของประเทศในแถบยุโรปเจ็ดปีมานี้อยู่ที่เพียงประมาณร้อยละ 1.7

แต่ฟังของประเทศพัฒนาใหม่กลับเป็นสิ่งที่เศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องและขยายตัวในระดับสูง โดยเฉพาะประเทศในเอเชีย ด้วยเหตุนี้ เงินลงทุนระหว่างประเทศจึงหลั่งไหลเข้ามายังตลาดหุ้นในเอเชียตลอดปี ทำให้ตลาดหุ้นขึ้นไปกันถ้วนหน้า โดยตลาดที่นำหน้าคือ อินโดนีเซีย ที่ขึ้นไปร้อยละ 45 จากปีก่อนหน้า ตามด้วยประเทศไทยที่ขึ้นไปประมาณร้อยละ 40 ส่วนตลาดที่ขึ้นไปน้อยสักหน่อยคือ ไต้หวัน ก็ยังเพิ่มขึ้นร้อยละ 6 - 7

ในด้านตลาดตราสารหนี้ก็เช่นกัน เนื่องจากสกุลเงินของประเทศพัฒนาใหม่ในเอเชีย มีแนวโน้มจะแข็งขึ้นมากกว่าเงินสกุลหลักบางสกุล โดยเฉพาะเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยในสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ นั้นอยู่ในระดับที่ต่ำ เงินลงทุนระหว่างประเทศจึงหลั่งไหลเข้ามาในตลาดตราสารหนี้ด้วย โดยสถาบัน IIF หรือ The Institute of International Finance ที่ตั้งอยู่ที่กรุงวอชิงตันได้ประเมินว่าในปี 2552 มีเงินไหลเข้าประเทศกำลังพัฒนามากกว่า 9 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และสำหรับปี 2553 ที่ผ่านมานี้ ตัวเลขได้เพิ่มสูงขึ้นถึง 1.1 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

กรณีของประเทศไทยนั้น ในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ 2553 ได้มีเงินไหลเข้าตลาดตราสารหนี้กว่า 2 แสนล้านบาท ตัวเลขของปีนี้ครึ่งปีปรากฏว่ามากกว่าตัวเลขรวมทั้งปีของปีก่อนถึง 15 เท่า

นอกจากปัจจัยด้านเศรษฐกิจมหภาคของไทยและของโลกแล้ว ยังมีปัจจัยเรื่องการพัฒนาการบริหารจัดการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในไทยอีกด้วย โดยในปีที่ผ่านมา องค์กร Asian

Corporate Governance Association (ACGA) ร่วมกับ CLSA (Credit Lyonnais Securities Asia) Asia-Pacific Markets ซึ่งตั้งอยู่ที่เขตปกครองพิเศษฮ่องกง และเป็นองค์กรที่ประเมินระดับ corporate governance ของประเทศในทวีปเอเชีย 11 ประเทศเป็นประจำทุกปี ก็ได้เลื่อนอันดับของไทยสูงขึ้นด้วย

ในปีก่อนนั้น ไทยได้อันดับที่ 8 แต่ในปีนี้ได้เลื่อนขึ้นเป็นอันดับที่ 4 โดยประเด็นที่ได้รับการปรับคะแนนสูงขึ้นมากที่สุดได้แก่ การที่รัฐบาลมีนโยบายชัดเจนในการจัดทำแผนพัฒนาตลาดทุนที่สะท้อนให้เห็นความมุ่งมั่นในการพัฒนาตลาดทุนอย่างจริงจัง มีการแก้ไขกฎหมายและกฎเกณฑ์ต่างๆ เพื่อรองรับการยกระดับการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งความสำเร็จในเรื่องนี้เกิดจากการประสานและร่วมมือของหลายองค์กร ทั้งกระทรวงการคลัง ก.ล.ต. ตลาดหลักทรัพย์ฯ สมาคมบริษัทจดทะเบียน สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุน สมาคมผู้ประกอบการในธุรกิจหลักทรัพย์ต่าง ๆ และองค์กรที่เกี่ยวข้องอื่นๆ อีกหลายองค์กร

นอกจากนี้ ไทยและประเทศอื่น ๆ ในอาเซียนยังได้รับประโยชน์จากการดำเนินการของ ก.ล.ต. อาเซียน (ACMF) ที่ผมเองทำหน้าที่เป็นประธานอยู่ด้วยอีกทางหนึ่ง โดย ก.ล.ต. อาเซียน ได้กำหนดแผนงานเพื่อเชื่อมโยงตลาดทุนของอาเซียนให้แน่นแฟ้นมากขึ้น และได้รับการอนุมัติจากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังของอาเซียนไปเมื่อปี 2552

แผนงานดังกล่าว มีเป้าหมายที่จะผลักดันอาเซียนแบรนด์ให้เป็นสินค้าระดับโลก โดยมีแผนการดำเนินงานที่สำคัญ 3 ด้านหลัก คือ

1. สินค้าอาเซียนแบรนด์ต้องมีคุณภาพดี โดยผู้ลงทุนมีความเชื่อมั่นในบริษัทกิตติภาพและมาตรฐานบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดทุนอาเซียน
2. การเปิดเผยข้อมูลในการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ภายในกลุ่มประเทศอาเซียน เป็นไปตามมาตรฐานเดียวกัน โดย ACMF ได้มีการจัดทำมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลในอาเซียน (ASEAN and Plus Standards) ซึ่งขณะนี้ก็มี 3 ประเทศที่ได้ประกาศใช้มาตรฐานนี้แล้ว คือ มาเลเซีย สิงคโปร์และไทย เป้าหมายในเรื่องนี้ในที่สุดจะพัฒนาต่อไปจนสามารถอำนวยความสะดวกให้เสนอขายสินค้าข้ามประเทศกันได้โดยทำหนังสือชี้ชวนเพียงจุดเดียวหรือที่เรียกว่า Single passport
3. ผู้ลงทุนและตัวกลางสามารถเข้าถึงตลาดหลักทรัพย์หลัก ๆ ในอาเซียนได้โดยสะดวกและรวดเร็วในระบบอิเล็กทรอนิกส์ โดยการเข้าถึงเพียงจุดเดียว (single point of entry) ภายใต้โครงการเชื่อมโยงตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน (ASEAN Exchange Linkage)

ด้วยปัจจัยต่าง ๆ ที่กล่าวมานี้ ตลาดทุนของประเทศพัฒนาใหม่รวมทั้งประเทศไทย จึงเป็นเป้าหมายที่นักลงทุนนำเงินเข้ามาลงทุนตลอดปี 2553 ที่ผ่านมา และประเด็นที่น่าสนใจก็คือคำถามว่า แนวโน้มนี้จะต่อเนื่องไปในปีหน้า 2554 หรือไม่

สำหรับปีหน้า 2554 ปัจจัยบวกต่อตลาดทุนไทยก็คือ ในด้านเศรษฐกิจมหภาคของโลกนั้นทิศทางของอัตราการขยายตัวเศรษฐกิจที่แบ่งโลกออกเป็นสองฝั่งก็น่าจะยังเป็นไปเช่นเดิม โดยการฟื้นตัวของประเทศสหรัฐฯ ก็จะเป็นไปอย่างช้า ๆ ทำให้ธนาคารกลางต้องดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย ด้วยมาตรการอัดฉีดปริมาณเงินเข้าไปในระบบ หรือที่เรียกว่า Quantitative Easing โดยเชื่อว่าธนาคารกลางแจ้งว่าจำนวนเงินที่จะอัดฉีดอาจจะมากกว่าที่กำหนดไว้เดิมหกแสนล้านดอลลาร์ด้วยซ้ำ

ส่วนด้านยุโรปก็ยังแก้ปัญหาด้านการคลังของบางประเทศไม่ลุล่วง และมีแนวโน้มว่าการแก้ปัญหาจะยุ่งยากขึ้นเสียด้วย โดยเฉพาะหากความเชื่อมั่นของนักลงทุนในบางประเทศที่ฐานะเปราะบางเกิดลุกลามไปอีกจนกระทบประเทศที่มีขนาดเศรษฐกิจขนาดใหญ่ เช่น สเปน หรือ อิตาลีย่อมทำให้นักลงทุนสนใจภูมิภาคนี้น้อยลง

ดังนั้น ความสนใจของนักลงทุนและนักเก็งกำไรจึงจะเน้นอยู่ที่ประเทศพัฒนาใหม่เช่นเดิม โดยเฉพาะประเทศในเอเชีย ซึ่งสถานการณ์เช่นนี้น่าจะทำให้มีแรงหนุนตลาดหุ้นของประเทศเหล่านี้พอสมควร รวมถึงประเทศไทย

สำหรับปัจจัยด้านลบต่อตลาดทุนไทยนั้นก็มิได้อยู่ห่างเหมือนกัน เศรษฐกิจของไทยในปีหน้าถึงแม้จะขยายตัว แต่อัตราการขยายตัวอาจจะต่ำกว่าปีนี้ลงบ้าง และกรณีหากธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่องไปอีก ก็ย่อมมีผลทำให้ต้นทุนเงินกู้สูงขึ้น ประกอบกับปีหน้าจะมีการเลือกตั้งทั่วไป จึงยังมีปัจจัยด้านการเมืองที่ผู้ลงทุนควรจะนำมาประกอบการพิจารณาด้วย

แต่มีปัจจัยความเสี่ยงอยู่เรื่องหนึ่งที่ผมเห็นว่าสมควรระมัดระวังไว้ คือความเสี่ยงฟองสบู่จากเงินทุนไหลเข้า เพราะในขณะนี้เงินดอลลาร์สหรัฐฯ มีดอกเบี้ยอยู่ในระดับเพียงร้อยละ 0.25 ต่อปี ถ้าผมเป็นนักลงทุนต่างประเทศ ผมก็จะกู้เงินในสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ โดยมีต้นทุนดอกเบี้ยที่ต่ำ เพื่อนำไปหาผลประโยชน์ในประเทศใดที่ผลตอบแทนสูงกว่า

กรณีที่สกุลเงินใหญ่ของโลกมีอัตราดอกเบี้ยต่ำเป็นเวลานานนั้น เคยมีมาก่อนหน้า โดยเฉพาะกรณีเงินเยนที่อัตราดอกเบี้ยเกือบเท่าศูนย์เป็นเวลาหลายปี แต่กรณีเงินเยนนั้น ถึงแม้จะมีผลสร้างฟองสบู่ได้ แต่ผลที่เกิดขึ้นต่อประเทศพัฒนาใหม่ในเอเชียนั้นมีจำกัด เพราะประเทศเหล่านี้ส่วนใหญ่บริหารเงินให้สัมพันธ์กับดอลลาร์สหรัฐฯ มากกว่ากับเงินเยน

แต่ครั้งนี้อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำนั้นเกิดขึ้นจากสกุลดอลลาร์โดยตรง ประกอบกับในการดำเนินมาตรการ QE ของสหรัฐฯ นั้น ธนาคารกลางจะเข้าไปซื้อพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ในตลาดรองโดยตรง โดยจะเน้นพันธบัตรอายุ 5-6 ปี ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยในสหรัฐฯ จะถูกกดให้ต่ำตลอดทั้งโครงสร้าง ตั้งแต่อายุพันธบัตรสั้นไปจนถึงอายุพันธบัตรยาว

ดังนั้น สถานการณ์เช่นนี้จะทำให้นักเก็งกำไรสามารถกู้เงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในดอกเบี้ยที่ต่ำได้นานขึ้น และนำเงินไปลงทุนในประเทศที่สกุลเงินมีความสัมพันธ์กับดอลลาร์สหรัฐฯ จึงน่าจะมีผลทำให้มีเงินทุนเก็งกำไรไหลเข้าประเทศพัฒนาใหม่ในเอเชียเป็นจำนวนมาก

ผลจะเกิดขึ้นในแต่ละประเทศมากหรือน้อยจะขึ้นอยู่กับมาตรการที่ทางการของประเทศนั้น ๆ จะดำเนินการ ซึ่งกรณีของประเทศไทยนั้น ผมไม่มีหน้าที่และไม่อาจจะวิจารณ์ได้ว่าจะเป็นอย่างไร แต่หากประเทศพัฒนาใหม่ในเอเชียประเทศใดไม่ปิดกั้น หรือไม่ชะลอกระแสเงินนี้ด้วยมาตรการใดมาตรการหนึ่ง เงินทุนดังกล่าวย่อมจะมีผลทำให้ราคาทรัพย์สินสูงขึ้น ไม่ว่าจะเป็นราคาหุ้น ราคาพันธบัตรหรือหุ้นกู้ ราคาอสังหาริมทรัพย์ หรือราคาทรัพย์สินอื่น ๆ

แต่ในเวลาเดียวกัน ก็อาจจะเกิดความผันผวนในราคาทรัพย์สินขึ้นมากกว่าเดิม เพราะว่าปัจจัยที่จะกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน หรือที่จะบังคับให้นักลงทุนต้องปรับสัดส่วนในพอร์ตการลงทุนไว้ในที่ต่าง ๆ ของโลกนั้น จะไม่ใช่ปัจจัยเฉพาะที่เกิดขึ้นในประเทศพัฒนาใหม่ แต่จะครอบคลุมไปถึงปัจจัยในต่างประเทศทั่วโลกด้วย เช่น หากตลาดหุ้นในสหรัฐฯ ลดลงกะทันหัน หรือหากมีข่าวข้อกังวลเกี่ยวกับฐานะของบางประเทศในยุโรป หรือหากมีข่าวลือเกี่ยวกับฐานะของธนาคารพาณิชย์บางรายในยุโรป ก็อาจจะทำให้นักลงทุนต้องปรับสัดส่วนการกระจายการลงทุนเข้าไปในประเทศต่าง ๆ

กรณีเช่นนี้ นักลงทุนบางรายอาจจะต้องปรับลดเงินที่ลงทุนในประเทศเอเชียทุกประเทศ โดยแต่ละประเทศถึงแม้ว่าจะลดสัดส่วนลงเพียงไม่มากเทียบกับกองทุนของเขา แต่หากกองทุน

ดังกล่าวมีขนาดใหญ่มาก สัดส่วนที่เล็กของกองทุนก็อาจจะเป็นสัดส่วนที่มีนัยสำคัญสำหรับประเทศพัฒนาใหม่อย่างประเทศไทยก็ได้ ราคาหลักทรัพย์จึงอาจผันผวนมากกว่ากรณีการเงินลงทุนมาจากภายในประเทศเป็นสำคัญ

วิธีบริหารความเสี่ยงเพื่อรองรับปัญหานี้ จะมีหลายด้าน ดังนี้

ด้านที่หนึ่ง การให้กู้ยืมภายในประเทศเพื่อนำเงินไปลงทุนในหลักทรัพย์ต่าง ๆ ต้องดำเนินการด้วยความระมัดระวังมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการให้กู้ยืมเงินแบบ margin loan โดยบริษัทหลักทรัพย์ หรือการให้กู้ยืมแบบ personal loan หรือ commercial loan โดยธนาคารพาณิชย์ โดยลูกค้าใช้หุ้น ตราสารหนี้ หรือหลักทรัพย์อื่น ๆ เป็นหลักประกัน และสถานการณ์ที่น่ากลัวที่สุดคือ หากการเก็งกำไรเพื่อพุ่มากเสียจนกระทั่งผู้ประกอบการค้าเลิกสนใจการทำธุรกิจหรือการขยายธุรกิจปกติ แต่หันไปเน้นการเก็งกำไรเป็นกิจกรรมหลัก ธนาคารพาณิชย์ควรหลีกเลี่ยงให้การสนับสนุนลูกค้าลักษณะนี้

ด้านที่สอง การให้กู้ยืมทั่วไปไม่ว่าโดยธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินประเภทอื่น ๆ ขอแนะนำให้ตีราคาหลักประกันอย่างระมัดระวังไว้ก่อน เพื่อให้แน่ใจว่าลูกค้าจะสามารถผ่อนชำระหนี้คืนได้ตามกำหนดถึงแม้ในสถานะที่ราคาอาจเกิดความผันผวนมากขึ้น

ด้านที่สาม การวิเคราะห์ผลกำไรของบริษัทต่าง ๆ ต้องระวังและแยกแยะให้ได้ว่าเป็นผลกำไรที่เกิดจากธุรกิจดั้งเดิม ซึ่งมีโอกาสจะเกิดขึ้นซ้ำในปีต่อ ๆ ไป หรือเป็นผลกำไรจากกิจกรรมที่ยึดโยงกับฟองสบู่ เช่น กำไรจากการซื้อขายหุ้นของบริษัทในเครือหรือบริษัทอื่น กำไรจากการตีราคาอสังหาริมทรัพย์ที่พุ่งสูงขึ้นเป็นการชั่วคราว

ด้านที่สี่ การบริหารธุรกิจต่าง ๆ ควรจะระมัดระวังการก่อหนี้ให้มากขึ้น โดยเฉพาะการก่อหนี้เพื่อเอาเงินไปลงทุนในธุรกิจประเภทฟองสบู่ และขอแนะนำให้กิจการต่าง ๆ ควรจะรักษาสัดส่วนหนี้ต่อทุนไว้มิให้ขยายตัวเกินกว่าอัตราที่เหมาะสม เนื่องจากสถานะความผันผวนที่อาจเกิดขึ้นเป็นครั้งคราวนั้น อาจจะมีผลกระทบต่อกระแสเงินที่กิจการของท่านถึงว่าจะได้รับ ทั้งในแง่จำนวนเงินและในแง่ความล่าช้าที่อาจเกิดขึ้นได้

ด้านที่ห้า ควรระมัดระวังการให้กู้ยืมแก่ลูกค้าเพื่อนำไปทำกิจการใหม่ ๆ ที่ตนเอง
ไม่ชำนาญ เนื่องจากสถานการณ์ที่มีฟองสบู่ขึ้น มีแรงจูงใจให้ผู้ประกอบการธุรกิจต่าง ๆ หันไป
ลองทำธุรกิจที่มีผลกำไรดีในระยะสั้น โดยเฉพาะผู้ประกอบการบางรายที่มีที่ดินที่เป็นมรดกตกทอด
มานั้น บางรายอาจจะฝันหวานอยากจะทำธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ทั้ง ๆ ที่ตนเองไม่ชำนาญ

โดยสรุป ผมจึงแนะนำได้ว่า ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ถึงแม้สถานะจะเอื้ออำนวยต่อ
ตลาดทุนไทย แต่ก็มีปัจจัยความเสี่ยงที่ต้องคำนึง และผู้ที่เกี่ยวข้องควรจะศึกษาแนวทางการบริหาร
ความเสี่ยงเตรียมไว้อย่างรอบคอบที่สุด
