

# สรุปผลการรับฟังความคิดเห็น

การขยายระยะเวลาการปรับปรุงหลักเกณฑ์ราคาเสนอขายชอร์ต  
หลักเกณฑ์ราคาเสนอซื้อขายสูงสุดและต่ำสุด (Ceiling & Floor)  
และหลักเกณฑ์การเปลี่ยนแปลงราคาซื้อขายสูงสุดในแต่ละวัน  
(Daily Price Limit) เป็นการชั่วคราว



ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) ขอขอบพระคุณทุกท่านที่ได้ร่วมแสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับการขยายระยะเวลาการปรับปรุงหลักเกณฑ์ราคาเสนอขายชอร์ตและหลักเกณฑ์ราคาเสนอซื้อขายสูงสุดและต่ำสุด (Ceiling & Floor) ของตลาดหลักทรัพย์ฯ และการขยายระยะเวลาการปรับปรุงหลักเกณฑ์การเปลี่ยนแปลงราคาซื้อขายสูงสุดในแต่ละวัน (Daily Price Limit) ของตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (“TFEX”) เพื่อรองรับสภาวะตลาดในปัจจุบันที่ยังคงมีความผันผวน และมีความไม่แน่นอนจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 จากเดิมที่จะสิ้นสุดในวันที่ 30 มิถุนายน 2563 ออกไปอีกเป็นระยะเวลาไม่เกิน 3 เดือน (สิ้นสุดไม่เกินวันที่ 30 กันยายน 2563) โดยให้ผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือผู้จัดการ TFEX (แล้วแต่กรณี) มีอำนาจยกเลิกการปรับปรุงหลักเกณฑ์ดังกล่าวได้ก่อนวันที่ 30 กันยายน 2563 ได้ เมื่อเห็นว่าความจำเป็นในการใช้หลักเกณฑ์นั้นหมดไป

ในการนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ขอสรุปผลการรับฟังความคิดเห็นที่ได้รับจากผู้ให้ความเห็นผ่านทางเว็บไซต์ระหว่างวันที่ 21 – 25 พฤษภาคม 2563 ซึ่งประกอบด้วย บริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ฯ และ TFEX (“สมาชิก”) รวม 16 รายจาก 7 บริษัท ผู้ลงทุน 13 ราย สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย และบริษัทหลักทรัพย์นายหน้าซื้อขายหน่วยลงทุน 1 ราย โดยมีรายละเอียดความเห็นและข้อเสนอแนะปรากฏตามเอกสารนี้

## สรุปผลการรับฟังความคิดเห็น

### ข้อเสนอที่ 1 การขยายระยะเวลาการปรับปรุงหลักเกณฑ์ราคาเสนอขายชอร์ตในตลาดหลักทรัพย์ฯ

	เกณฑ์ปกติ	มาตรการชั่วคราว	ข้อเสนอ
ราคาเสนอขายชอร์ต	Zero Plus Tick (ใช้ราคาที่สูงกว่าหรือเท่ากับราคาซื้อขายครั้งสุดท้าย)	Uptick (ใช้ราคาที่สูงกว่าราคาซื้อขายครั้งสุดท้าย) โดยยกเว้นให้ Market Maker ทุกประเภทสามารถใช้เกณฑ์ Zero Plus Tick ได้ (บังคับใช้ตั้งแต่การซื้อขายช่วงบ่ายของวันที่ 13 มีนาคม 2563 ถึงไม่เกิน 30 มิถุนายน 2563)	ขยายระยะเวลาการปรับปรุงหลักเกณฑ์ราคาเสนอขายชอร์ต จากเดิมที่จะสิ้นสุดไม่เกินวันที่ 30 มิถุนายน 2563 ออกไปอีกเป็นระยะเวลาไม่เกิน 3 เดือน (สิ้นสุดไม่เกินวันที่ 30 กันยายน 2563) โดยให้ผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ฯ มีอำนาจยกเลิกการปรับปรุงหลักเกณฑ์ก่อนวันที่ 30 กันยายน 2563 ได้ เมื่อเห็นว่าเป็นจำเป็นในการใช้หลักเกณฑ์นั้นหมดไป

### สรุปความคิดเห็นและข้อเสนอแนะที่ได้รับ

- ผู้ลงทุน 3 ราย สมาชิก 3 บริษัท และสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย เห็นด้วย และให้ความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้
  - ผู้ลงทุน 1 รายเสนอเพิ่มเติมให้ยกเลิกการขายชอร์ต เนื่องจากเห็นว่าเป็นเพียงเครื่องมือเก็งกำไร
  - สมาชิก 1 รายให้ความเห็นว่าหลักเกณฑ์ราคาเสนอขายชอร์ตของตลาดหลักทรัพย์ฯ ไม่สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ของตลาดต่างประเทศ ทำให้ผู้ลงทุนโดยเฉพาะผู้ลงทุนสถาบันเกิดความสับสน และไม่สามารถพัฒนา Software เพื่อใช้งานได้ทันการณ์
- ผู้ลงทุน 10 ราย สมาชิก 5 บริษัท และบริษัทหลักทรัพย์นายหน้าซื้อขายหน่วยลงทุน ไม่เห็นด้วย และให้ความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้
  - สถานการณ์ COVID-19 ได้ผ่อนคลายลงและความผันผวนในตลาดลดลงแล้ว การขยายเวลาใช้หลักเกณฑ์ Uptick ออกไปจะเป็นการบิดเบือนกลไกตลาด และทำให้ดัชนีไม่สะท้อนความเป็นจริง โดยตลาดหลักทรัพย์อาจใช้หลักเกณฑ์ Uptick เป็นรายหลักทรัพย์หรือรายเหตุการณ์ เช่น เมื่อวันที่ราคาหุ้นหรือ SET Index ปรับลดลงมาก เป็นต้น
  - ตลาดกลับสู่ภาวะปกติแล้ว
  - หลักเกณฑ์ Uptick ควรใช้เป็นมาตรการระยะสั้นในการป้องกันตลาด Panic มากกว่า การใช้หลักเกณฑ์นี้ต่อเนื่องในระยะยาวจะไม่สะท้อนสภาพคล่องที่แท้จริงของตลาด
  - หลักเกณฑ์ Uptick ทำให้ผู้ลงทุนสถาบัน ผู้ลงทุนรายย่อย และ Prop Trade ซื้อขายได้ยาก ส่งผลให้ผู้ลงทุนหายไปจากตลาดจำนวนมาก
  - หลักเกณฑ์ Uptick ทำให้ลูกค้ารายย่อยอาจ Hedging ได้ยาก ซึ่งต่างจากผู้ลงทุนสถาบันที่มีกระบวนการยืมหุ้นและขายชอร์ตโดยไม่ติดหลักเกณฑ์ Uptick

- บริษัทหลักทรัพย์ไม่มีระบบรองรับหลักเกณฑ์ Uptick ในปัจจุบันจะควบคุมด้วยการขอความร่วมมือจากลูกค้า
- หลักเกณฑ์ Zero Plus Tick ช่วยป้องกันความผันผวนได้อยู่แล้ว
- ควรเปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนทำกำไรได้ทั้งขาขึ้นและขาลง โดยให้เป็นไปตามกลไกของตลาดที่แท้จริง
- เป็นการแทรกแซงกลไกตลาด ไม่ควรบังคับใช้นาน
- รายการขายชอร์ต สุดท้ายจะต้องมีการซื้อคืน จึงทำให้ความผันผวนที่เกิดขึ้นเพียงระยะสั้นเท่านั้น
- ตลาดไทยมีผู้ลงทุนที่สร้างผลตอบแทนจากความผันผวนของตลาด การเข้าไปแทรกแซงจะทำให้ความเชื่อมั่นต่อการลงทุนลดลง
- เสนอให้มีการขายชอร์ต เพื่อเพิ่มสภาพคล่องของตลาด และเพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถกระจายความเสี่ยงได้ตามปกติ
- ไม่สามารถสรุปได้ว่าหลักเกณฑ์ Zero Plus Tick ทำให้ตลาดผันผวนมากกว่าปกติ โดยในช่วงที่ตลาดมีความผันผวนมาก มูลค่าการขายชอร์ตเทียบกับการซื้อขายโดยรวมไม่ได้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ อยู่ในกรอบเฉลี่ย 4 - 8% มาโดยตลอด นอกจากนี้ ตลาดในยุโรปที่มีมาตรการห้ามการขายชอร์ตในช่วงเวลาใกล้เคียงกัน ได้ยกเลิกมาตรการแล้ว
- หลักเกณฑ์ Uptick ส่งผลเสียต่อผู้ลงทุนรายย่อยมากกว่าผู้ลงทุนรายใหญ่ เนื่องจากผู้ลงทุนรายย่อยส่งคำสั่งซื้อขายผ่านผู้แนะนำการลงทุน ในขณะที่ผู้ลงทุนรายใหญ่สามารถซื้อขายได้ด้วยตนเอง รวมถึงมีการยกเว้นหลักเกณฑ์ดังกล่าวให้แก่ Market Maker
- เป็นการบิดเบือนกลไกตลาดและ Price discovery ควรปล่อยให้ตลาดเคลื่อนไหวตามกลไกตลาด เพราะเมื่อราคาหุ้นผันผวนจะเป็นผลดีต่อผู้ลงทุนที่ทยอยลงทุนระยะยาว

## ข้อเสนอที่ 2 การขยายระยะเวลาการปรับปรุงหลักเกณฑ์ Ceiling & Floor ในตลาดหลักทรัพย์

	เกณฑ์ปกติ	มาตรการชั่วคราว	ข้อเสนอ
<u>Ceiling &amp; Floor</u>		(บังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 18 มีนาคม 2563 ถึงไม่เกิน 30 มิถุนายน 2563)	ขยายระยะเวลาการปรับปรุงหลักเกณฑ์ Ceiling & Floor จากเดิมที่จะสิ้นสุดไม่เกินวันที่ 30 มิถุนายน 2563 ออกไปอีกเป็นระยะเวลาไม่เกิน 3 เดือน (สิ้นสุดไม่เกินวันที่ 30 กันยายน 2563)
● หุ้น / หน่วยลงทุน / ETF:	+/- 30%	+/-15%	โดยให้ผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ มีอำนาจยกเลิกการปรับปรุงหลักเกณฑ์ก่อนวันที่ 30 กันยายน 2563 ได้เมื่อเห็นว่าความจำเป็นในการใช้หลักเกณฑ์นั้นหมดไป
● หลักทรัพย์ที่บุคคลต่างด้าวเป็นผู้ถือ:	+/- 60%	+/- 30%	
● Warrant / DW / TSR:	+/- 30% ของราคาปิด underlying ของวันทำการก่อนหน้า × อัตราแปลงสภาพ	+/- 15% ของราคาปิด underlying ของวันทำการก่อนหน้า × อัตราแปลงสภาพ	

สรุปความคิดเห็นและข้อเสนอแนะที่ได้รับ

- ผู้ลงทุน 5 ราย สมาชิก 6 บริษัท และสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย เห็นด้วย และให้ความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้
  - ผู้ลงทุน 1 รายเสนอเพิ่มเติมให้ใช้บังคับเป็นหลักเกณฑ์ถาวร เพื่อลดความผันผวนของตลาดจากการเทขายของผู้ลงทุนต่างประเทศ
  - สมาชิก 1 รายเสนอให้พิจารณาปรับหลักเกณฑ์ให้มีความยืดหยุ่นขึ้น โดยอาจไม่ต้องขยายระยะเวลาการปรับปรุงหลักเกณฑ์ เช่น ปรับลด % ลง
  - สมาชิก 1 รายให้ข้อสังเกตว่าการ Manipulate หุ่นจาก Ceiling ที่แคบอาจทำได้ง่ายขึ้น จาก Supply หุ่นที่จำกัดลง
- ผู้ลงทุน 7 ราย สมาชิก 2 บริษัท และบริษัทหลักทรัพย์นายหน้าซื้อขายหน่วยลงทุน ไม่เห็นด้วย และให้ความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้
  - เห็นว่าปัจจุบันสถานการณ์ซื้อขายได้กลับเข้าสู่ภาวะปกติแล้ว
  - เสนอให้กลับไปใช้หลักเกณฑ์เดิมที่ใช้ในกรณีปกติ หากตลาดมีความผันผวนสูง จึงค่อยพิจารณาปรับลด Ceiling & Floor อีกครั้ง
  - เห็นว่ามาตรการทำให้ลูกค้าถูกจำกัดกำไรอยู่ที่ 15% แต่ช่วงตลาดขาลง ลูกค้าขาดทุนในหุ้นถึง 30%
  - เสนอว่าไม่ควรควบคุม Ceiling ที่ 15% เนื่องจากบรรยากาศการลงทุนกำลังจะดีขึ้น
  - เห็นว่ามาตรการทำให้ราคาหุ้นไม่สะท้อนสภาวะตลาดที่แท้จริง ทำให้ผู้ลงทุนตัดสินใจได้ยากมากขึ้น
  - เห็นว่าควรให้ราคาสะท้อนตามกลไกตลาดและความเป็นจริง
  - ทำให้กระบวนการ Price Discovery เกิดขึ้นช้าลง

### ความเห็นของตลาดหลักทรัพย์ฯ

ความผันผวนของตลาดลดลงแล้ว แต่ยังคงสูงกว่าช่วงก่อนที่จะเกิด COVID-19 และมีโอกาสที่ COVID-19 จะกลับมารุนแรงอีกครั้ง ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงเห็นควรรอดูสถานการณ์ให้มั่นใจก่อนที่จะยกเลิกการปรับปรุงหลักเกณฑ์ โดยในระหว่างนี้ควรคงให้มีกลไกในการควบคุมความผันผวนต่อไป ซึ่งจะช่วยสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่ตลาดหุ้นไทย ด้วย ประกอบกับที่ประชุมสามัญสมาชิกโดยเสียงส่วนใหญ่ มีมติเห็นชอบการขยายระยะเวลาการใช้บังคับหลักเกณฑ์ราคาเสนอขายชอร์ตและหลักเกณฑ์ราคาเสนอซื้อขายสูงสุดและต่ำสุด (Ceiling & Floor) ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอ รวมทั้ง เสนอให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ มีการศึกษาเกณฑ์ราคาขายชอร์ตที่เหมาะสม รวมถึงผลของมาตรการต่อความผันผวนต่อตลาดและ retail participation เพื่อปรับปรุงเกณฑ์ต่อไป

### ข้อเสนอที่ 3 การขยายระยะเวลาการปรับปรุงหลักเกณฑ์ Daily Price Limit ของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าใน TFEX ที่มีหุ้นและดัชนีในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นสินค้าอ้างอิง

	เกณฑ์ปกติ	มาตรการชั่วคราว	ข้อเสนอ
<u>Daily Price Limit</u>		(บังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 18 มีนาคม 2563 ถึงไม่เกิน 30 มิถุนายน 2563)	ขยายระยะเวลาการปรับปรุงหลักเกณฑ์ Daily Price Limit จากเดิมที่จะสิ้นสุดไม่เกินวันที่ 30 มิถุนายน 2563 ออกไปอีก
● SET50 Index Futures, Sector Futures และ	+/- 30% ของ Daily Settlement Price ของวันทำการก่อนหน้า	+/-15% ของ Daily Settlement Price ของวันทำการก่อนหน้า	

	เกณฑ์ปกติ	มาตรการชั่วคราว	ข้อเสนอ
Single Stock Futures:			เป็นระยะเวลาไม่เกิน 3 เดือน (สิ้นสุดไม่เกินวันที่ 30 กันยายน 2563) โดยให้ผู้จัดการ TFEX มีอำนาจยกเลิกการปรับปรุงหลักเกณฑ์ก่อนวันที่ 30 กันยายน 2563 ได้ เพื่อให้สอดคล้องกับมาตรการของตลาดหลักทรัพย์ฯ
● SET50 Index Options:	+/- 30% ของราคาปิด underlying	+/- 15% ของราคาปิด underlying ของวันทำการก่อนหน้า	

### สรุปความคิดเห็นและข้อเสนอแนะที่ได้รับ

- สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทยเห็นด้วย โดยไม่มีความเห็นเพิ่มเติม
- สมาชิก 6 บริษัท<sup>1</sup>, ผู้ลงทุน 5 ราย เห็นด้วยและให้ความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้
  - เห็นว่า เพื่อเป็นการลดความผันผวนและช่วยให้ผู้ลงทุนหาข้อมูลในการตัดสินใจได้มาก
  - ควรใช้ถาวร
  - จะช่วยลดความผันผวนได้ในระดับหนึ่ง
- สมาชิก 2 บริษัท<sup>1</sup> ไม่เห็นด้วยและให้ความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้
  - เห็นว่าปัจจุบันสถานการณ์ซื้อขายได้กลับเข้าสู่ภาวะปกติแล้ว
  - ทำให้เกิดปัญหาเกี่ยวกับสัญญา Block Trade ที่ถือต้นทุนมานาน ไม่สามารถ Close Position ได้ เนื่องจากติดปัญหา Daily Price Limit
  - ระยะเวลาดังกล่าวยาวไป อาจจะทำให้มีผลบังคับใช้เกณฑ์ใหม่ที่ประกาศไปแล้ว เมื่อครบกำหนดเวลาความผันผวนในตลาดให้เป็นไปตามกลไกตลาดน่าจะมีความเหมาะสมดีแล้ว
  - จะทำให้กลไกของ TFEX ระหว่างราคาเสนอซื้อขายสูงสุดและต่ำสุด ไม่ได้สะท้อนราคาที่แท้จริง เพราะในแต่ละวัน Daily Settlement Price แต่ละ Product จะไม่เท่ากัน เพราะว่าจาก +/-30% เหลือเป็น 15% ก่อนข้างเยอะสมควร
  - แบบเดิม สามารถสะท้อนราคาที่แท้จริงของหุ้นนั้น ๆ ได้ ในการขึ้นลง
- ผู้ลงทุน 7 รายและบริษัทหลักทรัพย์นายหน้าซื้อขายหน่วยลงทุน 1 ราย ไม่เห็นด้วยและให้ความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้
  - ตลาดกลับเข้าสู่ภาวะปกติแล้ว
  - ควรให้ทั้งหมดเป็นไปตาม GDP ดุลการค้าระหว่างประเทศ สภาวะเศรษฐกิจและปัจจัยพื้นฐานสนับสนุน เพราะไม่อยากจะให้เกิดฟองสบู่ในตลาดและสุดท้ายจะยิ่งเลวร้ายกว่าที่เป็นอยู่ก่อนหน้าที่จะบังคับใช้กฎเกณฑ์นี้
  - อยากให้ดัชนีได้สะท้อนความเป็นจริง ต่อสถานะการดำเนินงานและงบการเงินของบริษัทต่างๆ เพราะฉะนั้นควรปล่อยให้เป็นไปตามกลไกของตลาดสินค้าอ้างอิง

<sup>1</sup> บริษัทสมาชิก 1 บริษัท ให้ความเห็นมาทั้งเห็นด้วยและไม่เห็นด้วย

- ทำให้ราคาหลักทรัพย์ไม่เป็นไปตามกลไก Demand Supply ที่แท้จริง
- ทำให้กระบวนการ Price Discovery เกิดขึ้นช้าลง

#### ความเห็นของ TFEX

- การปรับปรุงหลักเกณฑ์นี้เป็นการปรับปรุงหลักเกณฑ์เป็นการชั่วคราว เพื่อลดผลกระทบจากความผันผวนของตลาด ซึ่งสอดคล้องกับมาตรการชั่วคราวในการปรับปรุงหลักเกณฑ์ราคาเสนอซื้อขายสูงสุดและต่ำสุด (Ceiling & Floor) ของตลาดหลักทรัพย์ อันเป็นตลาดสินค้าอ้างอิงของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าขั้วตัน
- TFEX อาจพิจารณายกเลิกการปรับปรุงหลักเกณฑ์ดังกล่าวก่อนวันที่ 30 กันยายน 2563 ได้ หากเห็นว่าความจำเป็นในการใช้หลักเกณฑ์นี้หมดไป