

สรุปผลการรับฟังความคิดเห็น

การปรับปรุงเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ Circuit Breaker



ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) ขอขอบคุณทุกท่านที่ได้ร่วมแสดงความคิดเห็นเรื่องการปรับปรุงเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ Circuit Breaker ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ฯ จะนำเสนอความเห็นและข้อเสนอแนะต่าง ๆ ที่ได้รับจากการรับฟังความคิดเห็นในครั้งนี้มาใช้ประกอบการพิจารณาปรับปรุงเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องต่อไป

ในการนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ขอสรุปผลการรับฟังความคิดเห็นที่ได้รับจากผู้ให้ความเห็นผ่านทางเว็บไซต์ระหว่างวันที่ 8 – 22 เมษายน 2569 ซึ่งมีผู้ให้ความเห็นรวม 56 ราย ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ 36 ราย, พนักงานของบริษัทหลักทรัพย์และบุคคลทั่วไป 14 ราย, บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน 4 ราย สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย และ Asia Securities Industry and Financial Market Association (ASIFMA¹) โดยมีรายละเอียดของความเห็นและข้อเสนอแนะปรากฏตามเอกสารนี้

¹ ASIFMA is an independent regional trade association with nearly 150 member firms, including banks, asset managers, and law firms.

สรุปประเด็นสำคัญเพื่อรับฟังความคิดเห็น

เกณฑ์ตลาดหลักทรัพย์ ที่เกี่ยวข้องกับ Circuit Breaker กำหนดว่า เมื่อเกิดการหยุดการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดเนื่องจากการทำงานของ Circuit Breaker ตลาดหลักทรัพย์ จะให้บริษัทสมาชิกกระรับการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยชุดคำสั่งคอมพิวเตอร์สำหรับการซื้อขายโดยอัตโนมัติ (Algorithmic Trading หรือ Program Trading) เป็นการชั่วคราว ซึ่งเกณฑ์นี้มีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 12 มกราคม 2552 เป็นต้นมา

อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาจากสภาพการซื้อขายในปัจจุบัน เกณฑ์ดังกล่าวอาจจะไม่สอดคล้องกับสภาพการซื้อขาย และอาจจะส่งผลกระทบต่อการซื้อขายในตลาดโดยรวม ตลาดหลักทรัพย์ จึงเสนอให้ยกเลิกเกณฑ์การกระรับการซื้อขายด้วย Program Trading หลังจากหยุดการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดอันเป็นผลจากการทำงานของ Circuit Breaker ข้างต้น

สรุปความเห็นที่ได้รับ

จากผู้ให้ความเห็นรวมทั้งหมด 56 ราย มีผู้เห็นด้วยกับการยกเลิกเกณฑ์การกระรับการซื้อขายด้วย Program Trading หลังจากหยุดการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดอันเป็นผลจากการทำงานของ Circuit Breaker 50 ราย คิดเป็น 89% และผู้ที่ไม่เห็นด้วย 6 ราย คิดเป็น 11% โดยมีความเห็นและข้อเสนอแนะเพิ่มเติม ดังนี้

ความเห็นเพิ่มเติมของผู้ที่เห็นด้วยในการยกเลิกเกณฑ์ :

- **ผลกระทบต่อสภาพคล่องของตลาด**
 - การไม่อนุญาตให้ซื้อขายด้วย Program Trading ทำให้ Bid/Offer Spread กว้างขึ้น ส่งผลให้สภาพคล่องในตลาดลดลง
 - ช่วงราคา (Spread) ที่กว้างขึ้นทำให้ไม่สามารถซื้อขายในปริมาณมากได้โดยไม่กระทบราคาตลาด ส่งผลให้ผู้ลงทุนฝั่งซื้อต้องซื้อแพงขึ้น ขณะที่ฝั่งขายต้องขายในราคาที่ต่ำกว่าราคาเฉลี่ยมากขึ้น
 - การกระรับ Program Trading ประเภท Market Maker ในช่วง Circuit Breaker จะยิ่งซ้ำเติมปัญหาสภาพคล่อง และอาจก่อให้เกิดความตื่นตระหนก (Panic) ในตลาดในวงกว้าง
- **ผลกระทบต่อการจัดการคำสั่งหลายคำสั่งพร้อมกัน**
 - คำสั่งแต่ละคำสั่งมีตัววัดผลแตกต่างกัน ทำให้การบริหารจัดการหลายคำสั่งพร้อมกันทำได้ยากขึ้น
 - กระทบต่อ Basket Trade เช่น SET50 / SET100 ที่ต้องส่งคำสั่งหุ้นทุกตัวพร้อมกัน โดยเฉพาะกลุ่ม Passive Fund
 - การส่งคำสั่งแบบ Manual มีความเสี่ยงต่อความผิดพลาดสูงขึ้น และอาจไม่สามารถซื้อขายได้ตามราคาที่กำหนด
- **ผลกระทบต่อระบบงานและต้นทุนของบริษัทสมาชิก**
 - สมาชิกต้องลงทุนพัฒนาระบบเพิ่มเติมเพื่อให้สอดคล้องกับเกณฑ์ดังกล่าว ซึ่งสร้างภาระด้านต้นทุนให้แก่สมาชิก
 - เกณฑ์นี้ขัดต่อความต่อเนื่องของกลยุทธ์การลงทุนที่วางแผนไว้ตลอดวัน ซึ่งอาจสร้างความเสียหายต่อลูกค้า
 - ปัจจุบัน Program Trading ไม่ใช่สาเหตุหลักที่ทำให้เกิด Circuit Breaker ในระดับถัดไป

- ความต้องการเร่งด่วน
 - ในสภาวะปัจจุบันที่ตลาดมีความผันผวนสูง และมีโอกาสเกิด Circuit Breaker ได้ง่ายขึ้น ควรพิจารณาดำเนินการโดยเร็วที่สุด
 - ผู้ลงทุนต่างชาติมีข้อร้องเรียนว่าตลาดไทยไม่ปรับเกณฑ์ให้สอดคล้องกับสภาวะการณปัจจุบัน และเกณฑ์ไม่สอดคล้องกับมาตรฐานสากล

ความเห็นเพิ่มเติมของผู้ที่ไม่เห็นด้วยในการยกเลิกเกณฑ์ :

- Program Trading อาจเพิ่มความผันผวนของตลาดในช่วงที่เกิด Circuit Breaker เมื่อเทียบกับการส่งคำสั่งผ่านเจ้าหน้าที่รับอนุญาตที่สามารถดูตลาดและรอจังหวะราคาได้ รวมทั้งอาจสร้างความได้เปรียบด้านการแข่งขันสำหรับผู้ลงทุนรายบุคคลที่อาจเข้าไม่ถึงการใช้ Program Trading
- ควรระงับและควบคุมเฉพาะ Program Trading บางประเภทหรือควบคุมเฉพาะกลยุทธ์การซื้อขายที่เพิ่มความผันผวน มากกว่าการห้ามใช้ Program Trading ในวงกว้าง เช่น ควบคุมอนุญาตให้ใช้กรณี Market Maker หรือคำสั่งประเภท Stop Loss เท่านั้น
- ยังไม่สามารถประเมินประโยชน์จากการยกเลิกเกณฑ์ได้ชัดเจน

ข้อเสนอแนะเพิ่มเติม

- ควรศึกษามาตรการจากต่างประเทศเพิ่มเติมเพื่อพิจารณากลไกควบคุมความเสี่ยงที่เหมาะสม
- ควรพิจารณาแยกนิยาม Program Trading ตามลักษณะผู้ใช้งาน ได้แก่ ผู้ลงทุนรายย่อย (Stop Loss Order), ผู้ลงทุนสถาบัน, HFT และ Market Maker เพื่อให้การบังคับใช้กฎเกณฑ์มีความเฉพาะเจาะจงมากขึ้น

การดำเนินการของตลาดหลักทรัพย์ฯ

ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะพิจารณาดำเนินการปรับปรุงหลักเกณฑ์ตามหลักการที่เสนอข้างต้น สำหรับข้อเสนอแนะเพิ่มเติมนั้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะนำไปศึกษาและพิจารณาความเหมาะสมต่อไป