

ผลกระทบของปัจจัยอุตสาหกรรมเกษตร และปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลต่อดัชนี
ราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
และประเทศเวียดนาม ช่วงปรากฏการณ์เอลนีโญ และลานีญา
The Impact of Agribusiness Industry Factors and Macroeconomic
Factors on Agribusiness Stock Price Indices in Thailand and Vietnam
during El Niño and La Niña Phenomena

อรรษิณัฐ ศักดิ์สุรินทร์ และ พรพรรณ นันทแพศย์

Ornsinath Suksurinut and Pornwan Nanthaphad

หลักสูตรศิลปศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงินประยุกต์ ภาควิชาการเงิน มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

Master of Arts Program in Applied Finance, Department of Finance, Kasetsart University

ที่อยู่ E-mail: ornsinath.s@ku.th, pornwan.n@ku.th

Received: Jan 09, 2026

Revised: February 01, 2026

Accepted: February 02, 2026

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา ผลกระทบของปัจจัยอุตสาหกรรมเกษตร และปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาค ช่วงปรากฏการณ์เอลนีโญ และลานีญา โดยแบ่งตัวแปรอิสระเป็นสองกลุ่ม ได้แก่ กลุ่มที่ 1 ปัจจัยอุตสาหกรรมเกษตร ได้แก่ ดัชนีราคาปุ๋ย ดัชนีราคาธัญพืช และกลุ่มที่ 2 ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค ได้แก่ ราคาน้ำมันดิบ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เวียดนาม โดยมีตัวแปรหุ่น คือ ปรากฏการณ์เอลนีโญ และลานีญา ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิโดยรวบรวมข้อมูลย้อนหลังเป็นรายเดือน ตั้งแต่เดือน ธันวาคม พ.ศ. 2552 จนถึงเดือน กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2568 รวมเป็นระยะเวลา 182 เดือน โดยใช้วิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า 1) กรณีประเทศไทยพบว่าปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรในตลาดหลักทรัพย์ได้แก่ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ราคาน้ำมันดิบ และปรากฏการณ์เอลนีโญ (El Niño) และ ลานีญา (La Niña) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และดัชนีราคาธัญพืชมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม 2) กรณีประเทศเวียดนามพบว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรในตลาดหลักทรัพย์ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดแห่งประเทศไทย เวียดนาม โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ขณะที่ดัชนีราคาธัญพืช และ ราคาน้ำมันดิบมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ผลการศึกษานี้ชี้ให้เห็นถึงความแตกต่างของโครงสร้างต้นทุนและความไวต่อปัจจัยเศรษฐกิจระหว่างภาคเกษตรของประเทศไทยและเวียดนามอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ยังสะท้อนถึงความสำคัญของการติดตามปัจจัยภายนอก เช่น ราคาสินค้าโภคภัณฑ์และสภาพภูมิอากาศ ในการวิเคราะห์แนวโน้มตลาดหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรในแต่ละประเทศ

คำสำคัญ: ดัชนีราคาหลักทรัพย์, อุตสาหกรรมเกษตร, ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค. เอลนีโญ-ลานีญา, ราคาสินค้าโภคภัณฑ์

Abstract

This study aimed to examine the impact of agricultural industry factors and macroeconomic factors during the El Niño and La Niña phenomena. The independent variables were categorized into two groups: Group 1, agricultural industry factors, which included the fertilizer price index and grain price index; and Group 2, macroeconomic factors, which included crude oil prices, the Stock Exchange of Thailand Index (SET Index), and the Vietnam Stock Exchange Index (VN Index). A dummy variable was used to represent the El Niño and La Niña phenomena. Secondary data were collected on a monthly basis from December 2009 to February 2025, covering a total of 182 months. The analysis employed a multiple linear regression model. The study found that: (1) In the case of Thailand, factors that significantly influenced the stock price index of the agricultural industry sector included the SET Index, crude oil prices, and the El Niño and La Niña phenomena, all of which showed a positive relationship, while the grain price index exhibited a negative relationship. (2) In the case of Vietnam, macroeconomic factors that affected the agricultural stock price index included the VN Index, which had a positive relationship, while the grain price index and crude oil prices showed a negative relationship. These findings highlight the significant differences in cost structures and sensitivities to economic factors between the agricultural sectors of Thailand and Vietnam. Furthermore, the results underscore the importance of monitoring external factors such as commodity prices and climate phenomena in analyzing the trends of the agricultural stock market in each country.

Keywords: Stock Price Index, Agricultural Industry, Macroeconomic Factors, El Niño–La Niña, Commodity Prices

บทนำ

ภาคเกษตรกรรมของประเทศไทยมีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจ ทั้งในด้านการจ้างงานซึ่งสูงถึงร้อยละ 30.56 ของแรงงานทั้งหมดในไตรมาส 4/2566 (ศูนย์วิจัยและนวัตกรรมการแรงงาน, 2567) และรายได้จากการส่งออกสินค้าเกษตรที่คิดเป็นร้อยละ 17.3 ของมูลค่าการส่งออกรวมของประเทศ (สำนักงานนโยบายและยุทธศาสตร์การค้า, 2567) ประเทศเวียดนามถือเป็นคู่แข่งหลักของไทยในด้านการส่งออกสินค้าเกษตร โดยมีมูลค่าการส่งออกใกล้เคียงกันที่ 48,097.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (สำนักงานส่งเสริมการค้าในต่างประเทศ, 2567) ตัวอย่างเช่น ประเทศเวียดนามส่งออกข้าวได้มากกว่าประเทศไทย และสามารถปลูกผลไม้บางชนิดได้ตลอดทั้งปี ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงการแข่งขันที่ใกล้ชิดในภาคเกษตรกรรมระหว่างสองประเทศ

ดัชนีราคาหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือสำคัญในการประเมินแนวโน้มและประสิทธิภาพการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยเฉพาะในตลาดทุนซึ่งผู้ลงทุนใช้เปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนกับค่าดัชนีเพื่อ

ประเมินประสิทธิภาพของการบริหารพอร์ตการลงทุน (นิภาพันท์ พูนเสถียรทรัพย์, 2566) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดทำดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตร (AGRI) ไว้อย่างชัดเจน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) อย่างไรก็ตาม ประเทศเวียดนามยังไม่มีการจัดทำดัชนีลักษณะเดียวกัน ผู้วิจัยจึงได้ดำเนินการจัดทำดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของเวียดนามขึ้นเอง โดยใช้หลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเปรียบเทียบกับดัชนีในประเทศไทย และใช้ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค เช่น ราคาน้ำมัน WTI ดัชนีราคาปฏ (World Bank, 2024) ดัชนีราคาธัญพืช (FAO, 2568) และปรากฏการณ์เอลนีโญ-ลานีญา (NOAA, 2023; Delouya, 2023) เป็นตัวแปรอิสระประกอบการวิเคราะห์

งานวิจัยที่ผ่านมาเกี่ยวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ยังไม่พบการนำปัจจัยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตร เช่น ดัชนีราคาปฏ ดัชนีราคาธัญพืช และปรากฏการณ์ภูมิอากาศ มาใช้ในการวิเคราะห์เชิงเปรียบเทียบแบบเจาะจงต่อกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรโดยตรง การศึกษาครั้งนี้จึงเป็นการเติมเต็มองค์ความรู้ในประเด็นที่ยังขาดอยู่ และสามารถช่วยให้เกิดความเข้าใจอย่างลึกซึ้งถึงผลกระทบของปัจจัยเหล่านี้ต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเกษตรกรรม ทั้งในประเทศไทยและประเทศเวียดนาม ซึ่งอุตสาหกรรมนี้ถือว่ามีความสำคัญอย่างยิ่งต่อระบบเศรษฐกิจทั้งสองประเทศ (ศิริรักษ์ แสงวีระศิริ, 2557; ดำรง ดิยาวลีย์, 2566; เจนจิรา จันทร์ทอง, 2565)

จากความสำคัญของภาคอุตสาหกรรมเกษตรที่มีบทบาทอย่างมากต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยและประเทศเวียดนาม ประกอบกับความเปลี่ยนแปลงของปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค เช่น ราคาน้ำมันดิบ ดัชนีราคาปฏ ดัชนีราคาธัญพืช และปรากฏการณ์เอลนีโญ-ลานีญา ที่อาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรโดยตรง ผู้วิจัยจึงมีความสนใจศึกษาว่าปัจจัยเหล่านี้มีความสัมพันธ์หรือส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของประเทศไทยและเวียดนามหรือไม่ ทั้งนี้เพื่อเติมเต็มช่องว่างทางวิชาการ โดยเฉพาะการใช้ตัวแปรเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรในการวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์ ซึ่งยังไม่เคยมีการศึกษาในลักษณะเปรียบเทียบระหว่างสองประเทศมาก่อน

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรประกอบด้วย ดัชนีราคาปฏ, ดัชนีราคาธัญพืช และปรากฏการณ์เอลนีโญ (El Niño) และ ลานีญา (La Niña) ว่าสามารถส่งผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรไปในทิศทางใด
2. เพื่อศึกษาทางเศรษฐกิจมหภาค ประกอบด้วยราคาน้ำมันดิบ, ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index), ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเวียดนาม หรือ Vietnam Ho Chi Minh Stock Index (VN Index) ว่าสามารถส่งผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรไปในทิศทางใด
3. เพื่อศึกษาวิธีการสร้างดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของประเทศเวียดนามซึ่งยังไม่เคยมีการจัดทำขึ้นมาก่อนโดยอ้างอิงวิธีการจัดทำดัชนีตามหลักเกณฑ์การจัดทำดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัย

1. ดัชนีราคาปุ๋ย มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET AGRI) และดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (VN AGRI)
2. ดัชนีราคาธัญพืช มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET AGRI) และดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (VN AGRI)
3. ราคาน้ำมันดิบ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET AGRI) และดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (VN AGRI)
4. ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ Vietnam Ho Chi Minh Stock Index (VN Index) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET AGRI) และดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (VN AGRI)
5. ปรากฏการณ์เอลนีโญ ลานีญา มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET AGRI) และดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (VN AGRI)

การทบทวนวรรณกรรม

ทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นแนวทางที่นักลงทุนใช้ในการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ผ่านการศึกษาปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลต่อผลตอบแทน ความเสี่ยง และฐานะทางการเงินของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ โดยแนวคิดนี้ครอบคลุมการวิเคราะห์ในระดับมหภาค อุตสาหกรรม และบริษัท ซึ่งเรียกว่าการวิเคราะห์แบบ “บนลงล่าง” (Top-Down Approach) หรืออาจใช้ “ล่างขึ้นบน” (Bottom-Up Approach) โดยเริ่มจากการวิเคราะห์รายบริษัทก่อนแล้วค่อยพิจารณาภาพแวดล้อมโดยรวม แนวทางนี้อาศัยการพิจารณาเศรษฐกิจมหภาค เช่น วัฏจักรเศรษฐกิจ นโยบายการคลัง และการเงิน และดัชนีชี้วัดภาวะเศรษฐกิจต่าง ๆ ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาด เช่น เมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัว บริษัทมักมีกำไรเพิ่มขึ้น ราคาหุ้นจึงมีแนวโน้มสูงขึ้น ในทางตรงข้าม ช่วงเศรษฐกิจชะลอตัว ราคาหุ้นหลายตัวอาจลดลงตามความสามารถในการทำกำไรของบริษัท อุตสาหกรรมแต่ละประเภทอาจตอบสนองต่อเศรษฐกิจแตกต่างกันขึ้นอยู่กับโครงสร้างต้นทุนและความยืดหยุ่นในการปรับตัวต่อสภาวะตลาด ข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์เศรษฐกิจจึงมีบทบาทสำคัญต่อการคาดการณ์แนวโน้มอุตสาหกรรม การเลือกหุ้นลงทุน และการกำหนดกลยุทธ์ลงทุนที่เหมาะสมในแต่ละช่วงของวัฏจักรเศรษฐกิจ ทั้งนี้ วัฏจักรเศรษฐกิจแบ่ง

ออกเป็น 4 ระยะ ได้แก่ ขยายตัว (Expansion), สูงสุด (Peak), ถดถอย (Recession) และตกต่ำ (Trough) ซึ่งแต่ละช่วงให้ผลกระทบที่แตกต่างกันต่อธุรกิจในระบบเศรษฐกิจและราคาหลักทรัพย์ในตลาดทุน

ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis: EMH)

เป็นแนวคิดทางการเงินที่เสนอโดย Eugene Fama ซึ่งระบุว่าราคาหลักทรัพย์ในตลาดจะสะท้อนข้อมูลทั้งหมดที่มีอยู่อย่างครบถ้วนและทันที ทำให้นักลงทุนไม่สามารถใช้ข้อมูลใด ๆ ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลในอดีต ปัจจุบัน หรือข้อมูลภายใน เพื่อทำกำไรได้เหนือกว่าตลาดโดยรวม เพราะราคาหุ้นได้ปรับตัวตามข้อมูลใหม่แล้วทั้งหมด ทฤษฎีนี้แบ่งตลาดออกเป็น 3 ระดับ คือ แบบอ่อน (สะท้อนข้อมูลในอดีต), แบบกึ่งแข็งแกร่ง (สะท้อนข้อมูลสาธารณะ) และแบบแข็งแกร่ง (สะท้อนแม้แต่ข้อมูลภายใน) โดยสรุปแล้ว EMH ชี้ให้เห็นว่าไม่มีวิธีการใดสามารถเอาชนะตลาดได้ในระยะยาว เนื่องจากราคาหุ้นมีการปรับตัวตามข้อมูลอย่างมีประสิทธิภาพอยู่เสมอ

แนวคิดที่เกี่ยวข้องกับดัชนีราคาปุ๋ย

ดัชนีราคาปุ๋ย (Fertilizer Price Index) เป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาปุ๋ยในตลาดในช่วงเวลาหนึ่งเมื่อเทียบกับช่วงฐาน โดยใช้เป็นข้อมูลสำคัญในการวิเคราะห์ต้นทุนการผลิตภาคเกษตร ประเมินภาวะเงินเฟ้อเฉพาะกลุ่มสินค้าเกษตร และพยากรณ์แนวโน้มราคาสินค้าเกษตรในตลาดโลก ดัชนีนี้มักถูกรวบรวมจากราคาของปุ๋ยหลัก เช่น ยูเรีย, DAP, MOP และแอมโมเนีย ซึ่งมีความผันผวนตามกลไกอุปสงค์-อุปทาน ราคาพลังงาน และเหตุการณ์ภูมิรัฐศาสตร์ เช่น วิกฤตพลังงานหรือข้อจำกัดการส่งออก โดยเฉพาะในช่วงปี 2021–2022 ที่ราคาปุ๋ยเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ ดัชนียังสะท้อนถึงผลกระทบทางเศรษฐกิจผ่านต้นทุนภาคเกษตร ดัชนีราคาสินค้าเกษตร และผลประกอบการของธุรกิจที่เกี่ยวข้อง การคำนวณดัชนีมักใช้วิธีเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนการใช้ปุ๋ยแต่ละประเภท (N–P–K) และใช้ปีฐานเพื่อเปรียบเทียบกับปีฐานในช่วงเวลาต่าง ๆ ดัชนีราคาปุ๋ยจึงเป็นเครื่องมือสำคัญที่ใช้ในการกำหนดนโยบายการเกษตร การบริหารต้นทุน และการรักษาเสถียรภาพราคาผลผลิตในระดับมหภาค.

แนวคิดที่เกี่ยวข้องกับดัชนีราคาธัญพืช

ดัชนีราคาธัญพืช (Grain Price Index: GPINM) เป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนการเปลี่ยนแปลงของราคาธัญพืชหลัก เช่น ข้าวโพด ข้าวสาลี และข้าวบาร์เลย์ โดยใช้ข้อมูลราคาตลาดโลกเปรียบเทียบกับปีฐาน (2010 = 100) ซึ่งมีประโยชน์ในการวิเคราะห์ต้นทุนวัตถุดิบภาคเกษตร ความเสี่ยงด้านราคา และนโยบายพลังงานชีวภาพ งานวิจัยหลายชิ้นชี้ว่าความผันผวนของดัชนีนี้ได้รับอิทธิพลจากระดับสต็อกสินค้า อุปสงค์-อุปทาน และโครงสร้างตลาด ไม่ใช่แค่การเก็งกำไรเพียงอย่างเดียว โดยเฉพาะในประเทศที่พึ่งพาการนำเข้าวัตถุดิบ ดัชนีดังกล่าวยังสะท้อนความเปราะบางด้านเศรษฐกิจและโครงสร้างการผลิตได้อีกด้วย วิธีคำนวณดัชนีใช้การถ่วงน้ำหนักตามความสำคัญของธัญพืชแต่ละชนิดในตลาด ทั้งในด้านการผลิตและการส่งออก ทำให้ดัชนีนี้เหมาะสมอย่างยิ่งในการใช้เป็นตัวแปรอิสระเพื่อศึกษาผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตร เช่น SET AGRI และ VN AGRI.

แนวคิดที่เกี่ยวข้องกับราคาน้ำมันดิบ

ราคาน้ำมันดิบ (Crude Oil Price) ถือเป็นตัวแปรทางเศรษฐกิจที่สำคัญระดับโลก เนื่องจากเป็นต้นทุนหลักในภาคการผลิต พลังงาน และการขนส่ง โดยเฉพาะในประเทศที่พึ่งพาการนำเข้าน้ำมัน การ

เปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันส่งผลโดยตรงต่อระดับต้นทุนสินค้า อัตราเงินเฟ้อ และผลประกอบการในภาคธุรกิจ โดยหนึ่งในราคาน้ำมันที่ได้รับการยอมรับในตลาดโลกคือ น้ำมันดิบเวสต์เท็กซัสอินเตอร์มีเดียต (WTI) ซึ่งซื้อขายผ่านตลาด NYMEX และมีความผันผวนตามกลไกอุปสงค์-อุปทานที่ได้รับอิทธิพลจากภูมิรัฐศาสตร์ การตัดสินใจของกลุ่ม OPEC และภาวะเศรษฐกิจโลก ทั้งนี้ ราคาน้ำมันดิบยังมีบทบาทเป็นตัวชี้วัดความเสี่ยงทางเศรษฐกิจและต้นทุนของภาคเกษตรและโลจิสติกส์ โดยงานวิจัยของ Zhang et al. (2008) ระบุว่า การเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันส่งผลให้ต้นทุนสินค้าเกษตรเพิ่มขึ้นและส่งผลกระทบต่อกำไรบริษัทในภาคดังกล่าว นอกจากนี้ ราคาน้ำมันยังใช้ในการวิเคราะห์แนวโน้มเงินเฟ้อ การคาดการณ์ตลาดทุน และมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในประเทศที่พึ่งพาการค้าน้ำมันอย่างชัดเจน.

แนวคิดที่เกี่ยวข้องกับดัชนีราคาหลักทรัพย์

ดัชนีราคาหลักทรัพย์ (Stock Price Index) เป็นเครื่องชี้วัดที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดทุน โดยเปรียบเทียบการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์กับช่วงฐานที่กำหนดไว้ล่วงหน้า ซึ่งใช้ในการวิเคราะห์ภาวะตลาด ความเชื่อมั่นของนักลงทุน และการกำหนดกลยุทธ์ลงทุนในระดับมหภาค ดัชนีดังกล่าวอาจถูกจัดทำแบบถ่วงน้ำหนักตามมูลค่าตลาดหรือไม่ถ่วงน้ำหนักก็ได้ และสามารถจำแนกได้หลากหลาย เช่น ดัชนีภาพรวมตลาด (เช่น SET Index), ดัชนีตามกลุ่มอุตสาหกรรม (เช่น SETAGRO), ดัชนีตามขนาดบริษัท (เช่น SET50/SET100), หรือดัชนีเชิงกลยุทธ์ (เช่น SETTHSI ที่สะท้อนหุ้นยั่งยืนตามเกณฑ์ ESG) ดัชนีเหล่านี้ทำหน้าที่เป็น benchmark สำคัญในการวัดผลตอบแทนของพอร์ตการลงทุน ติดตามภาวะเศรษฐกิจ และใช้ประกอบการตัดสินใจด้านนโยบายทางการเงินและเศรษฐกิจ ซึ่งทำให้การเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์เป็นสิ่งที่ได้รับความสนใจอย่างต่อเนื่องจากนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้กำหนดนโยบาย

แนวคิดที่เกี่ยวข้องกับปรากฏการณ์เอลนีโญ (El Niño) และลานีญา (La Niña)

ปรากฏการณ์เอลนีโญและลานีญาเป็นความผิดปกติของอุณหภูมิผิวน้ำทะเลในมหาสมุทรแปซิฟิกตอนกลางและตะวันออก ซึ่งส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อรูปแบบสภาพอากาศทั่วโลก โดยเอลนีโญทำให้เกิดภาวะแห้งแล้งในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ขณะที่ลานีญาก่อให้เกิดฝนตกหนักและอุทกภัยในพื้นที่เดียวกัน ผลกระทบเหล่านี้ส่งผลต่อผลผลิตทางการเกษตรอย่างชัดเจน โดยเฉพาะในประเทศที่พึ่งพาการเพาะปลูกกลางแจ้ง เช่น ไทย ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อราคาสินค้าเกษตร ความไม่แน่นอนด้านอุปทาน และท้ายที่สุดกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตร เนื่องจากผลประกอบการของบริษัทในกลุ่มนี้ขึ้นอยู่กับผลผลิตและต้นทุนวัตถุดิบโดยตรง ดังนั้น เอลนีโญและลานีญาจึงถือเป็นปัจจัยเสี่ยงเชิงระบบที่นักลงทุนต้องติดตามในการวิเคราะห์และประเมินมูลค่าหุ้นในภาคเกษตร

วิธีดำเนินการวิจัย

รูปแบบการวิจัย

การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลา (Time Series Data) รายเดือน ตั้งแต่เดือนธันวาคม พ.ศ. 2552 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ พ.ศ. 2568 รวมทั้งสิ้น 182 เดือน วิเคราะห์ด้วยแบบจำลองการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลัง

สองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS) เพื่อศึกษาผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคและปัจจัยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและเวียดนาม โดยผู้วิจัยได้จัดทำดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเกษตรของเวียดนามขึ้นเองตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรในการศึกษาครั้งนี้คือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเวียดนาม รวมถึงตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคและตัวแปรเฉพาะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องในช่วงเวลา 182 เดือน

กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของเวียดนามจำนวน 8 บริษัท ได้แก่ GVR, HNG, SSC, LTG, PAN, TRC, DRC และ PHR ซึ่งใช้เป็นองค์ประกอบในการสร้างดัชนี VN AGRI เพื่อใช้ในการวิเคราะห์เชิงเปรียบเทียบ

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยคือ แบบจำลองการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Models) โดยแปลงข้อมูลตัวแปรให้เป็นลอการิทึมเชิงต่าง (DLOG) และปรับความนิ่งของข้อมูลที่ระดับ 1 (1st Difference) รวมถึงปรับฤดูกาล (Seasonal Adjust) เพื่อให้สามารถวิเคราะห์ข้อมูลอนุกรมเวลาได้อย่างถูกต้องและเชื่อถือได้ เครื่องมือและโปรแกรมที่ใช้ในการประมวลผลข้อมูล ได้แก่ Microsoft Excel และ EViews

การรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่ได้จากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ ได้แก่ The Stock Exchange of Thailand (SET) สำหรับข้อมูลดัชนีราคาหลักทรัพย์ในประเทศไทย Bloomberg Terminal สำหรับข้อมูลราคาน้ำมันดิบและข้อมูลหลักทรัพย์ของบริษัทเวียดนาม World Bank สำหรับดัชนีราคาปุ๋ย (FPIN) และดัชนีราคาธัญพืช (GPINM)

NOAA (National Oceanic and Atmospheric Administration) สำหรับข้อมูลปรากฏการณ์เอลนีโญ-ลานีญา

ผู้วิจัยได้ทำการเข้ารหัสข้อมูลเอลนีโญ-ลานีญาเป็นค่าตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) โดยกำหนดให้ช่วงที่มีความรุนแรงระดับ Strong-Very Strong มีค่าเป็น 1 และระดับ Weak-Moderate มีค่าเป็น 0

การวิเคราะห์ข้อมูล

แบ่งออกเป็น 2 ส่วนหลัก ได้แก่

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ใช้ในการวิเคราะห์ลักษณะทั่วไปของข้อมูล ได้แก่ ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของแต่ละตัวแปร เพื่อให้เห็นการกระจายและลักษณะข้อมูลเบื้องต้น

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

ใช้ในการทดสอบสมมติฐานของแบบจำลองด้วยวิธีการต่าง ๆ ได้แก่

2.1 การทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Stationarity Test) ด้วย ADF และ PP Test

2.2 การทดสอบ Multicollinearity โดยพิจารณาค่า Tolerance และ VIF

2.3 การทดสอบ Autocorrelation ด้วยสถิติ Durbin-Watson (DW) รวมถึงการประมาณค่าสมการถดถอยแบบ OLS โดยพิจารณาค่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ผลการวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตร ได้แก่ ดัชนีราคาปุ๋ย (FPIN), ดัชนีราคาธัญพืช (GPINM) และปรากฏการณ์เอลนีโญ (El Niño) และลานีญา (La Niña)

จากผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพยากรกลุ่มเกษตรในลักษณะที่แตกต่างกันในแต่ละประเทศ โดยเฉพาะดัชนีราคาธัญพืช (GPINM) ซึ่งเป็นตัวแปรที่แสดงให้เห็นถึงความเชื่อมโยงที่ชัดเจนระหว่างภาคเกษตรกรรมกับตลาดทุนในประเทศไทยและเวียดนาม สำหรับประเทศไทย ดัชนีราคาธัญพืชมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับดัชนี SETAGRI ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มที่ราคาสินค้าเกษตรมีผลต่อการคาดการณ์กำไรของบริษัทในกลุ่มเกษตร กล่าวคือ เมื่อต้นทุนวัตถุดิบเพิ่มสูงขึ้น ราคาสินค้าเกษตรก็มักจะปรับสูงขึ้นตาม ส่งผลให้มูลค่าหุ้นในกลุ่มนี้เพิ่มขึ้นจากความคาดหวังของนักลงทุนต่อการเติบโตของรายได้ในอนาคต อย่างไรก็ตามในกรณีของเวียดนาม ผลการศึกษาพบว่าดัชนีราคาธัญพืชมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับดัชนี VNAGRI ซึ่งอาจเนื่องมาจากโครงสร้างภาคเกษตรของเวียดนามที่ยังคงพึ่งพาต้นทุนการผลิตภายในประเทศเป็นหลัก และการเพิ่มขึ้นของราคาธัญพืชอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มเกษตรโดยตรง

ในส่วนของดัชนีราคาปุ๋ย (FPIN) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อ VNAGRI ซึ่งอาจสะท้อนถึงความหลากหลายของโครงสร้างการผลิตสินค้าเกษตรในเวียดนาม ซึ่งการเปลี่ยนแปลงของราคาปุ๋ยไม่ได้ส่งผลกระทบต่อทุกกลุ่มของอุตสาหกรรมเกษตรในระดับที่เท่าเทียมกัน อีกทั้งบริษัทจำนวนมากอาจมีการบริหารความเสี่ยงด้านต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ หรืออาจมีการใช้วัฏจักรเพื่อเพิ่มผลผลิตจนลดการพึ่งพาปุ๋ยลง

สำหรับปรากฏการณ์ El Niño และ La Niña ซึ่งถูกแปลงเป็นตัวแปรหุ่น (Dummy Variables) พบว่าในกรณีของประเทศไทย ตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับดัชนี SETAGRI ซึ่งอธิบายได้ว่าในช่วงที่เกิดปรากฏการณ์สภาพอากาศสุดขั้ว นักลงทุนมีแนวโน้มคาดการณ์ว่าผลผลิตทางการเกษตรจะลดลง จึงส่งผลให้ราคาสินค้าเกษตรปรับตัวสูงขึ้น และสร้างแรงจูงใจในการลงทุนในหุ้นกลุ่มเกษตร อย่างไรก็ตาม ในกรณีของเวียดนามกลับไม่พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญระหว่างตัวแปรดังกล่าวกับ VNAGRI ซึ่งอาจเกิดจากการกระจายความเสี่ยงด้านภูมิอากาศของเวียดนาม หรือมาตรการรับมือทางการเกษตรที่มีประสิทธิภาพ ทำให้ผลกระทบของ El Niño และ La Niña ไม่รุนแรงเท่าที่คาดการณ์

2. เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาค ได้แก่ ราคาน้ำมันดิบ (WTI), ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index), และดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์เวียดนาม (VN Index)

ผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคทั้งสามตัวแปรข้างต้นมีอิทธิพลสำคัญต่อดัชนีราคาหลักทรัพยากรกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของทั้งประเทศไทยและเวียดนาม โดยราคาน้ำมันดิบ (WTI) มีผลกระทบที่แตกต่างกันในสองประเทศ กล่าวคือ ในกรณีของประเทศไทย ราคาน้ำมันดิบมีความสัมพันธ์ในทิศ

ทางบวกกับดัชนี SETAGRI ซึ่งสะท้อนว่าการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันอาจทำให้ราคาสินค้าเกษตรในตลาดโลกเพิ่มขึ้นเช่นกัน และในกรณีที่บริษัทในภาคเกษตรมีการส่งออกหรือผลิตสินค้าสำหรับตลาดต่างประเทศ การปรับตัวขึ้นของราคาน้ำมันอาจสะท้อนถึงความคาดหวังของตลาดต่อราคาขายที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้มูลค่าหุ้นกลุ่มเกษตรเพิ่มขึ้น ในขณะที่สำหรับเวียดนาม ราคาน้ำมันดิบมีผลในทางลบต่อ VNAGRI เนื่องจากภาคเกษตรของเวียดนามยังคงพึ่งพาพลังงานในกระบวนการผลิตและขนส่งสูง เมื่อราคาน้ำมันเพิ่มขึ้นจึงทำให้ต้นทุนโดยรวมสูงขึ้น และลดทอนความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตร

ในส่วนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศ (SET Index และ VN Index) พบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับดัชนี SETAGRI และ VNAGRI ตามลำดับ ผลลัพธ์นี้สอดคล้องกับแนวคิดของทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) ซึ่งระบุว่าราคาหุ้นในตลาดจะสะท้อนข้อมูลทั้งหมดในระบบอย่างรวดเร็ว ทั้งข้อมูลด้านพื้นฐานของบริษัทและสถานะตลาดโดยรวม ดังนั้น เมื่อดัชนีตลาดหุ้นโดยรวมปรับตัวดีขึ้น ย่อมส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและการประเมินค่าหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ โดยเฉพาะกลุ่มเกษตรที่ถือเป็นหนึ่งในองค์ประกอบของตลาดหุ้นที่ตอบสนองต่อภาวะเศรษฐกิจในวงกว้าง ทั้งนี้ ความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันระหว่างดัชนีตลาดรวมกับดัชนีอุตสาหกรรมเกษตรจึงสะท้อนภาพรวมของภาวะเศรษฐกิจและมุมมองของนักลงทุนที่มีต่ออุตสาหกรรมเกษตรในบริบทของแต่ละประเทศ

3. เพื่อศึกษาวิธีการสร้างดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของประเทศเวียดนาม

ในการศึกษานี้ ผู้วิจัยได้ดำเนินการสร้างดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรในประเทศเวียดนามขึ้นใหม่ในชื่อ “VNAGRI” โดยอ้างอิงจากหลักเกณฑ์และแนวปฏิบัติของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ซึ่งถือเป็นต้นแบบที่ได้รับการยอมรับอย่างแพร่หลายในด้านความแม่นยำและความเป็นระบบ โดยมีการคัดเลือกบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของเวียดนามซึ่งมีข้อมูลราคาหุ้นอย่างต่อเนื่องและมีความโปร่งใสในการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณะ จากนั้นจึงคำนวณค่าดัชนีด้วยวิธีการคำนวณแบบถ่วงน้ำหนักตามมูลค่าตลาด (Market Capitalization Weighting Method) เพื่อให้สะท้อนมูลค่าตลาดที่แท้จริงของหุ้นแต่ละตัวภายในกลุ่ม

การจัดทำดัชนี VNAGRI ถือเป็นองค์ประกอบสำคัญของการวิจัย เนื่องจากการเติมเต็มช่องว่างด้านข้อมูลในประเทศเวียดนาม ซึ่งเดิมยังไม่มีการจัดทำดัชนีเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรอย่างเป็นทางการ ส่งผลให้การวิเคราะห์เชิงเปรียบเทียบกับประเทศไทยไม่สามารถดำเนินการได้ในอดีต การสร้าง VNAGRI จึงเป็นการวางรากฐานสำหรับการศึกษาผลกระทบของปัจจัยภายนอกและภายในต่อกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรในเวียดนามอย่างเป็นระบบ อีกทั้งยังเป็นประโยชน์ต่อการวิเคราะห์เชิงเศรษฐมิติในอนาคต และสามารถนำไปใช้เป็นดัชนีอ้างอิงเพื่อวิเคราะห์แนวโน้มการลงทุนในภาคเกษตรของเวียดนามในบริบทของตลาดหุ้นระดับภูมิภาคและระดับโลกต่อไป

อภิปรายผล

จากผลการวิเคราะห์แบบจำลองถดถอยพหุคูณ (Multiple Linear Regression) พบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคและปัจจัยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรในทั้งประเทศไทย (SETAGRI) และเวียดนาม (VNAGRI) อย่างมีนัยสำคัญในบางตัวแปร โดยสามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

1. ดัชนีราคาธัญพืช (GPINM) มีผลกระทบใน ทิศทางลบ ต่อทั้ง SETAGRI และ VNAGRI อย่างมีนัยสำคัญ สะท้อนว่าการเพิ่มขึ้นของราคาธัญพืชในตลาดโลกส่งผลให้ต้นทุนการผลิตสินค้าเกษตรสูงขึ้น จึงกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในภาคเกษตร และส่งผลให้มูลค่าหุ้นในกลุ่มนี้ลดลง ผลลัพธ์นี้สอดคล้องกับงานของ World Bank (2023) และ Yun et al. (2024) ที่กล่าวถึงความเสี่ยงทางการเงินจากความผันผวนของราคาธัญพืช

2. ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศ (SET Index และ VN Index) มีผลกระทบใน ทิศทางบวก ต่อดัชนีหุ้นกลุ่มเกษตรของแต่ละประเทศอย่างมีนัยสำคัญ สะท้อนถึงการเคลื่อนไหวของดัชนีหุ้นกลุ่มเกษตรที่ตอบสนองต่อแนวโน้มของตลาดทุนโดยรวมตามแนวคิดของ Fama (1970) ที่เสนอทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis)

3.ราคาน้ำมันดิบ (WTI) มีผลต่อดัชนี SETAGRI ใน ทิศทางบวก ขณะที่ไม่มีผลใน ทิศทางลบ ต่อ VNAGRI โดยในกรณีของไทย ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นทำให้ราคาสินค้าเกษตรปรับตัวเพิ่มตาม ส่งผลเชิงบวกต่อกลุ่มเกษตร ส่วนในเวียดนาม การพึ่งพาต้นทุนพลังงานที่สูงในภาคเกษตรทำให้ราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นกลายเป็นภาระต้นทุน ส่งผลต่อผลกำไรของบริษัทในเชิงลบ ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาโดย Ngo Thai Hung (2021)

4. ปรากฏการณ์ El Niño / La Niña ส่งผลใน ทิศทางบวกต่อ SETAGRI อย่างมีนัยสำคัญ แม้จะตั้งสมมติฐานไว้ในทางตรงกันข้าม โดยอธิบายได้ว่า นักลงทุนคาดการณ์ว่าผลผลิตจะลดลงจากปัจจัยอากาศสุดขั้ว ทำให้ราคาสินค้าเกษตรเพิ่มขึ้น ส่งผลต่อความคาดหวังต่อผลกำไรและราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มเกษตร อย่างไรก็ตาม ไม่มีนัยสำคัญต่อ VNAGRI ซึ่งอาจเกิดจากโครงสร้างอุตสาหกรรมเกษตรที่มีความหลากหลายและระบบบริหารความเสี่ยงที่ดีกว่า

5. ดัชนีราคาปุ๋ย (FPIN) ไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อดัชนีทั้งสองประเทศ สะท้อนว่าปัจจัยนี้อาจมีผลจำกัดในระดับตลาดทุน หรืออาจถูกหักล้างด้วยปัจจัยภายในของแต่ละประเทศ เช่น เทคโนโลยีการผลิต หรือการจัดซื้อวัตถุดิบล่วงหน้า

สรุป

สรุปผลการศึกษาตามวัตถุประสงค์ที่ 1. เพื่อศึกษาปัจจัยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรประกอบด้วย ดัชนีราคาปุ๋ย, ดัชนีราคาธัญพืช และปรากฏการณ์เอลนีโญ (El Niño) และ ลานีญา (La Niña) ว่าสามารถส่งผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรไปในทิศทางใด

ผลการศึกษาในกรณีของประเทศไทย พบว่า ดัชนีราคาธัญพืช มีความสัมพันธ์ ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตร (SETAGRI) อย่างมีนัยสำคัญ โดยสะท้อนถึงภาระต้นทุน

วัตถุดิบที่สูงขึ้นเมื่อราคาธัญพืชในตลาดโลกเพิ่มขึ้น ในขณะที่ ปรากฏการณ์ El Niño และ La Niña กลับส่งผลในทิศทางเดียวกันกับดัชนี SETAGRI ซึ่งชี้ว่าความคาดหวังของนักลงทุนต่อการลดลงของผลผลิตอาจผลักดันราคาสินค้าเกษตรให้สูงขึ้น สำหรับ ดัชนีราคาปุ๋ย ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ

ในกรณีของประเทศเวียดนาม พบว่า ดัชนีราคาธัญพืช และ ราคาน้ำมันดิบ มีความสัมพันธ์ ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนี VNAGRI สะท้อนถึงความเปราะบางของโครงสร้างต้นทุนภาคเกษตร ส่วน El Niño และ La Niña รวมถึง ดัชนีราคาปุ๋ย ไม่แสดงความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับดัชนี VNAGRI ซึ่งอาจเกิดจากการกระจายความเสี่ยงของอุตสาหกรรมเกษตรภายในประเทศ

สรุปผลการศึกษาตามวัตถุประสงค์ที่ 2. เพื่อศึกษาทางเศรษฐกิจมหภาค ประกอบด้วยราคาน้ำมันดิบ, ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index), ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเวียดนาม (VN Index) ว่าสามารถส่งผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรไปในทิศทางใด

SET Index มีความสัมพันธ์ ในทิศทางเดียวกันกับดัชนี SETAGRI อย่างมีนัยสำคัญ สะท้อนความเคลื่อนไหวของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรที่ตอบสนองต่อแนวโน้มของตลาดทุนโดยรวม ขณะที่ ราคาน้ำมันดิบ (WTI) มีผล ในทิศทางบวก กับดัชนี SETAGRI ซึ่งสะท้อนถึงบทบาทของราคาน้ำมันที่เชื่อมโยงกับราคาสินค้าเกษตรในตลาด

ในกรณีของประเทศเวียดนาม พบว่า VN Index มีความสัมพันธ์ ในทิศทางเดียวกันกับ VNAGRI อย่างชัดเจน ขณะที่ ราคาน้ำมันดิบ กลับมีผล ในทิศทางตรงกันข้ามกับ VNAGRI ซึ่งแสดงถึงความเปราะบางด้านพลังงานที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มเกษตรเวียดนาม

สรุปผลการศึกษาตามวัตถุประสงค์ที่ 3. เพื่อศึกษาวิธีการสร้างดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของประเทศเวียดนามซึ่งยังไม่เคยมีการจัดทำขึ้นมาก่อนโดยอ้างอิงวิธีการจัดทำดัชนีตามหลักเกณฑ์การจัดทำดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้วิจัยได้ดำเนินการจัดทำดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของเวียดนาม (VNAGRI) ขึ้นใหม่ โดยอิงเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งใช้วิธีคำนวณแบบถ่วงน้ำหนักตามมูลค่าตลาด (Market Capitalization Weighting) เพื่อสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรของเวียดนาม ดัชนีนี้สามารถนำไปใช้ในการเปรียบเทียบเชิงวิเคราะห์กับดัชนี SETAGRI ของไทย และเติมเต็มช่องว่างด้านข้อมูลในเวียดนาม ซึ่งเดิมยังไม่มีดัชนีเฉพาะกลุ่มเกษตรในตลาดหลักทรัพย์

ข้อเสนอแนะ

จากผลการศึกษาที่แสดงให้เห็นถึงอิทธิพลของปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาค เช่น ราคาน้ำมันและดัชนีตลาดทุนที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรในทั้งสองประเทศ พร้อมกับความหลากหลายของผลลัพธ์จากปัจจัยเฉพาะ เช่น ราคายูและสภาพภูมิอากาศที่ขึ้นอยู่กับโครงสร้างตลาดและบริบททางเศรษฐกิจของแต่ละประเทศ ข้อเสนอแนะต่อไปนี้จะอาจมีประโยชน์ในการพัฒนานโยบายหรือกลยุทธ์ในการบริหารภาคเกษตรกรรม:

1. การติดตามและการวิเคราะห์ราคาพลังงานอย่างใกล้ชิด: ราคาน้ำมันดิบมีผลกระทบโดยตรงต่อต้นทุนการผลิตและการขนส่งสินค้าเกษตร ดังนั้น การติดตามแนวโน้มราคาพลังงานในตลาดโลกอย่างใกล้ชิด จะช่วยให้ภาครัฐและภาคเอกชนสามารถปรับกลยุทธ์การผลิตและการลงทุนได้ทันทั่วทั้งที่ รวมถึงการเตรียมแผนการบริหารความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาน้ำมัน

2. การพัฒนากลไกการบริหารความเสี่ยงที่มีประสิทธิภาพ: เนื่องจากภาคเกษตรต้องเผชิญกับความผันผวนจากปัจจัยภายนอกหลายประการ เช่น สภาพภูมิอากาศและราคายู การพัฒนากลไกการบริหารความเสี่ยงที่มีประสิทธิภาพจะช่วยให้เกษตรกรและนักลงทุนในภาคเกษตรสามารถรับมือกับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้ การใช้เทคโนโลยีการเกษตรที่ช่วยเพิ่มผลผลิตและลดต้นทุนการผลิตก็จะเป็นการเสริมความมั่นคงในภาคการเกษตร

3. การส่งเสริมการวิจัยและพัฒนาในด้านเทคโนโลยีการเกษตร: เทคโนโลยีการเกษตรสามารถช่วยลดผลกระทบจากความผันผวนของสภาพอากาศและราคายู เช่น การใช้เทคโนโลยีการเกษตรที่มีประสิทธิภาพสูง (Precision Agriculture) ที่ช่วยให้เกษตรกรสามารถใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น และลดต้นทุนการผลิต

4. การส่งเสริมการศึกษาและการฝึกอบรมเกษตรกร: เกษตรกรในบางพื้นที่อาจยังขาดทักษะหรือความรู้ในการปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นจากภายนอก เช่น การปรับตัวในช่วง El Niño หรือ La Niña การฝึกอบรมและการส่งเสริมการศึกษาเกษตรกรให้เข้าใจถึงผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงเหล่านี้จะช่วยให้พวกเขาสามารถเตรียมตัวและปรับตัวได้ดียิ่งขึ้น

5. การสนับสนุนจากภาครัฐในด้านนโยบายการค้าและการเกษตร: รัฐบาลควรให้การสนับสนุนทางการเงินหรือการสนับสนุนด้านนโยบายเพื่อให้เกษตรกรสามารถรับมือกับความเสี่ยงจากราคายูที่ผันผวนหรือจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ตัวอย่างเช่น การพัฒนากองทุนหรือการให้สินเชื่อดอกเบี้ยต่ำเพื่อช่วยเหลือเกษตรกรในช่วงที่ราคาสินค้าเกษตรลดต่ำลง

6. การสร้างความเชื่อมั่นในตลาดทุน: เนื่องจากดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรในทั้งสองประเทศมีความสัมพันธ์กับภาพรวมของตลาดทุน นักลงทุนควรได้รับข้อมูลที่ชัดเจนและโปร่งใสเกี่ยวกับภาคเกษตร เพื่อสร้างความเชื่อมั่นและกระตุ้นการลงทุนในภาคเกษตรต่อไป

เอกสารอ้างอิง

- เจนจิรา จันทร์ทอง. (2565). การเปรียบเทียบศักยภาพการผลิตของสินค้าเกษตรไทยและเวียดนาม. *วารสารเศรษฐกิจเกษตร*, 28(1), 12–30.
- ดำรง ตีวลีย์. (2566). *ผลกระทบของราคาพลังงานต่อการส่งออกสินค้าเกษตรไทย*. สำนักพิมพ์วิจัยเกษตรไทย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *คู่มือดัชนีราคาหลักทรัพย์และเกณฑ์การคำนวณ*. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- นิภาพันท์ พุนเสถียรทรัพย์. (2566). การวิเคราะห์พอร์ตการลงทุนโดยใช้ดัชนีอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์. *วารสารการเงินและการลงทุน*, 15(2), 45–59.
- ศิวรักษ์ แสงวีระศิริ. (2557). *เกษตรกรรมไทยในบริบทโลกาภิวัตน์*. สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ศูนย์วิจัยและนวัตกรรมแรงงาน. (2567). *รายงานสถานการณ์แรงงานไทย ไตรมาส 4/2566*.
<https://www.labourinnovation.go.th/report>
- สำนักงานนโยบายและยุทธศาสตร์การค้า. (2567). *รายงานเศรษฐกิจการส่งออกสินค้าเกษตร ปี 2566*. กระทรวงพาณิชย์.
- สำนักงานส่งเสริมการค้าในต่างประเทศ. (2567). *รายงานสถานการณ์การค้าระหว่างประเทศปี 2566*.
<https://www.ditp.go.th/>
- Delouya, S. (2023, November 12). How El Niño and La Niña will affect global food supply in 2024. *CNN*. <https://www.cnn.com/el-nino-food-prices>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- FAO. (2568). *World Cereal Price Index 2025 forecast*. Food and Agriculture Organization of the United Nations.
- Ngo, T. H. (2021). Oil prices and stock returns in Vietnam: Sectoral-level evidence. *Energy Reports*, 7, 355–365. <https://doi.org/10.1016/j.egyr.2021.01.001>
- NOAA National Centers for Environmental Information. (2024). *State of the Climate: Global climate report for 2023*. NOAA.
https://repository.library.noaa.gov/view/noaa/67834/noaa_67834_DS1.pdf
- World Bank. (2023). *Commodity markets outlook* (October 2023).
<https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/0e4e7e1e-6db9-4011-b179-806d28aa0b91>
- World Bank. (2024). *Commodity Markets Outlook, April 2024*. World Bank.
<https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/a436bea9-2b5f-4431-95b9-5175d4ec2993>

Yun, Y., Qi, L., & Zhang, T. (2024). Agricultural input price volatility and farm profitability in emerging markets. *Journal of Agricultural Economics*, 75(1), 45–60.

Zhang, Y. J., Yu, E. S. H., & Fan, Y. (2008). Oil price shocks and stock market activities: Evidence from oil-importing and oil-exporting countries. *Energy Economics*, 30(5), 2341–2358. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2008.01.007>