

บทที่ 1

บทนำ

ความสำคัญของปัญหา

ในระบบเศรษฐกิจยุคโลกาภิวัตน์ ซึ่งกระแสเงินลงทุนทั่วโลกสามารถโยกย้ายถ่ายโอนไปได้ง่ายในทุกประเทศทั่วโลก ส่งผลให้ตลาดทุนและตลาดเงินต่าง ๆ ทั่วโลกต้องหันวัดกรรมช่องทางการลงทุนใหม่ ๆ เพื่อดึงดูดนักลงทุนจากที่ต่าง ๆ ให้สนใจมาลงทุนในตลาดเงิน ตลาดทุนในประเทศนั้น ๆ กองทุนรวมก็เป็นหนึ่งในเครื่องมือที่ถูกนำมาใช้เป็นช่องทางระดมทุนและการลงทุน โดยทั่วไปกองทุนรวมถูกแบ่งออกเป็นหลายประเภทตามลักษณะของหลักทรัพย์ที่กองทุนเหล่านั้นไปลงทุน เช่น กองทุนรวมตราสารหนี้ กองทุนรวมตราสารทุน กองทุนรวมดัชนี กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ กองทุนรวมทองคำ กองทุนรวมสินค้าโภคภัณฑ์ ฯลฯ การวิจัยนี้ผู้วิจัยได้มุ่งเป้าการศึกษาไปที่ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เป็นนวัตกรรมเครื่องมือการลงทุนชนิดใหม่ที่เพิ่งเข้ามาในประเทศไทยไม่นานนัก ซึ่งจะก่อประโยชน์ต่อทั้งประชาชนผู้ลงทุนและบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างมาก โดยประชาชนโดยทั่วไปยังมีความรู้เกี่ยวกับผลตอบแทนของกองทุนประเภทนี้น้อย ประกอบกับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เป็นนวัตกรรมทางเครื่องมือระดมทุนเกี่ยวข้องกับภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศ ซึ่งถือว่าเป็นภาคส่วนที่มีความสำคัญมากของภาคเศรษฐกิจโดยรวม

ความหมายที่แท้จริงของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์คือ กองทุนปิดประเภทหนึ่งที่ทำหน้าที่ระดมเงินทุนจากประชาชนเพื่อนำไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ หรือสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ เช่น ตึกอาคารสำนักงาน โรงแรม โครงการคอนโด อพาร์ทเมนต์ หรือโรงงาน เป็นต้น โดยกองทุนรวมได้รับผลตอบแทนในรูปของค่าเช่าจากอสังหาริมทรัพย์แล้วนำมาจ่ายคืนผู้ลงทุนในรูปของเงินปันผล (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2552)

หลักเกณฑ์ในการจัดตั้งกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ตามข้อมูลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ คือ ต้องจัดตั้งโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และต้องมีบุคคลที่สามทำหน้าที่ดูแลผลประโยชน์ ส่วนในด้านการบริหารจัดการ ทางบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนสามารถว่าจ้างมืออาชีพด้านอสังหาริมทรัพย์มาบริหารและดูแลพื้นที่เช่าและเก็บค่าเช่าแทนได้ สำหรับการประเมินราคาอสังหาริมทรัพย์หรือสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ที่กองทุนเข้า

ไปลงทุนนั้น ต้องได้รับการประเมินราคาจากบริษัทประเมินราคาทรัพย์สินที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เห็นชอบ และหลังจากที่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์สามารถระดมทุนจากการเสนอขายต่อนักลงทุนในตลาดแรก (Initial Public Offering: IPO) และจดทะเบียนกองทุนเรียบร้อยแล้ว ก็จะนำหน่วยลงทุนไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อเป็นตลาดรองเพื่อให้สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือกันได้ แต่ถ้ากองทุนนั้นๆ ไม่สามารถระดมทุนจากตลาดแรก (Initial Public Offering: IPO) ได้มากเพียงพอกับการลงทุน กองทุนรวมนั้นก็ไม่สามารถจัดตั้งได้และต้องถูกยกเลิกไป (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2552)

การลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ผู้ลงทุนจะได้สิทธิเป็นเจ้าของสินทรัพย์ที่กองทุนเข้าไปลงทุน โดยใช้เงินจำนวนน้อยกว่าการซื้ออสังหาริมทรัพย์นั้นโดยตรง และจะมีสภาพคล่องมากกว่าการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยตรง เพราะสามารถขายคืนได้ในตลาดรองหรือตลาดหลักทรัพย์นั่นเอง โดยกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์สามารถไปซื้อหรือเช่าอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้นกองทุนนี้จึงมีทั้งประเภทที่ซื้ออสังหาริมทรัพย์ คือ ได้เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์เลย หรือประเภทที่ไปเช่าอสังหาริมทรัพย์ คือ ไม่ได้เป็นเจ้าของ เป็นแต่เพียงผู้มีสิทธิในการใช้อสังหาริมทรัพย์ในช่วงระยะเวลาใดเวลาหนึ่งเท่านั้น อาจจะเป็น 20 ปี หรือ 30 ปี ก็ได้ เมื่อครบกำหนดเวลาแล้วก็ต้องคืนอสังหาริมทรัพย์ให้แก่เจ้าของไป ราคามูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่ลงทุนในสิทธิการเช่า เมื่อระยะเวลาตามสัญญาเช่าเหลือน้อยลงแล้ว ราคาของสิทธิการเช่าก็จะน้อยลงตาม ซึ่งมีผลทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุน (NAV) มีค่าลดต่ำลงด้วย ดังนั้น นักลงทุนจะต้องรู้ก่อนว่ากองทุนที่นักลงทุนไปลงทุนนั้น "ซื้อ" หรือ "เช่า" อสังหาริมทรัพย์

ในด้านมุมมองของนักพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ถ้ากองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เป็นที่แพร่หลายในประเทศมากขึ้น ย่อมส่งผลดีต่อนักพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในแง่ของต้นทุนการระดมทุนลดต่ำลง เนื่องจากไม่จำเป็นต้องไปขอกู้ธนาคาร โดยทั่วไปต้นทุนการกู้ธนาคารค่อนข้างสูง ประกอบกับต้องมีสินทรัพย์ค้ำประกันมูลค่าสูง อีกทั้งผู้กู้ต้องมีเครดิตความน่าเชื่อถือด้วย ธนาคารจึงปล่อยกู้ให้ แต่ถ้าระดมทุนผ่านกองทุนรวม นักพัฒนาอสังหาริมทรัพย์สามารถนำโครงการของตนเสนอต่อผู้จัดการกองทุนรวม โดยให้บริษัทจัดการกองทุนรวมทำหน้าที่นำเสนอโครงการและจัดหาเงินลงทุนให้แทน ซึ่งถ้าโครงการนั้นๆ สามารถสร้างผลตอบแทนได้น่าพอใจ ย่อมส่งผลให้มีเงินจากกองทุนรวมเข้ามาซื้อหรือเช่าสินทรัพย์นั้นๆ ไปบริหารงานต่อ ซึ่งจะทำให้นักพัฒนาอสังหาริมทรัพย์สามารถพัฒนาโครงการได้พร้อมๆ กันหลายโครงการในเวลาเดียวกัน ในต้นทุนที่ต่ำลงอย่างมาก เพราะไม่ต้องเสียดอกเบี้ยเงินกู้ให้กับธนาคาร

ในปัจจุบันการลงทุนผ่านกองทุนรวมเป็นที่นิยมมากขึ้น เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารมีระดับต่ำมาก อีกทั้งการลงทุนผ่านกองทุนรวมมีข้อได้เปรียบคือ ไม่ต้องเสียภาษีและให้ผลตอบแทนที่สูงพอสมควร แต่ในทางตรงกันข้ามก็มีความเสี่ยงที่สูงกว่าการฝากเงินในธนาคาร อย่างไรก็ตาม ผู้ลงทุนเริ่มที่จะมีความรู้ในเรื่องการลงทุนมากขึ้น มีความสามารถในการบริหารความเสี่ยงมากขึ้น จึงสนใจการลงทุนผ่านกองทุนรวมมากขึ้น ประกอบกับการที่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์สามารถเป็นเครื่องมือของผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ในการระดมเงินทุนเพื่อพัฒนาโครงการ

ทางผู้วิจัยเล็งเห็นว่ากองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เป็นกองทุนรวมที่น่าสนใจมากประเภทหนึ่ง โดยผลตอบแทนที่ได้นั้นก็ถือว่ามีความน่าพอใจ และมีความผันผวนไม่มากเท่ากับกองทุนประเภทอื่น ๆ แต่เนื่องจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยนั้นยังจัดว่าเป็นการลงทุนที่ใหม่สำหรับนักลงทุน เพราะเพิ่งมีการจัดตั้งมาไม่นาน จึงได้มีหน่วยงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทจัดการกองทุนรวมต่าง ๆ ฯลฯ ให้ความรู้แก่ผู้ต้องการลงทุนอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น ผู้วิจัยจึงมีแนวคิดที่จะช่วยให้นักลงทุนได้มีเครื่องมือในการช่วยตัดสินใจลงทุน โดยจะได้เลือกลงทุนได้ถูกที่และถูกเวลา ประกอบกับบริษัทจัดการกองทุนต่าง ๆ สามารถนำเครื่องมือนี้ไปใช้เพื่อพัฒนาและปรับปรุงการบริหารจัดการให้สามารถแข่งขันกับคู่แข่งได้จึงเกิดแนวคิดในการวิจัยหาสมการพยากรณ์ผลตอบแทนกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยนี้ขึ้น

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อสร้างสมการที่สามารถพยากรณ์ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย (กอง 1) โดยใช้แบบจำลองทางเศรษฐมิติ
2. เพื่อศึกษาความแตกต่างของตัวแปรปัจจัยภายในและปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลต่อความแตกต่างของประเภทรูขี้ผึ้งที่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย (กอง 1) ไปลงทุน ซึ่งจะส่งผลให้ทุกภาคส่วนที่เกี่ยวข้อง เช่น ภาคประชาชนผู้ลงทุน ภาครัฐ ภาคอสังหาริมทรัพย์ ฯลฯ สามารถใช้เพื่อเป็นเครื่องมือในการลงทุนและปรับปรุงผลการดำเนินงานให้ได้ดียิ่งขึ้น

ขอบเขตของการศึกษา

1. งานวิจัยครั้งนี้วิจัยเฉพาะกองทุนอสังหาริมทรัพย์กอง 1 เท่านั้น เนื่องจากกองทุนอสังหาริมทรัพย์กอง 1 เป็นกองทุนที่เสนอขายหน่วยลงทุนให้กับผู้ลงทุนรายย่อย
2. งานวิจัยครั้งนี้วิจัยจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่ได้จดทะเบียนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น
3. การวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลต่าง ๆ ของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์กอง 1 ที่เริ่มก่อตั้งไม่เกิน 30 มิถุนายน พ.ศ. 2550 และต้องเป็นกองทุนที่จดทะเบียนในสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น ซึ่งมีทั้งหมด 15 กองทุน เนื่องจากว่าถ้าทำการศึกษากองทุนที่ก่อตั้งหลังจากนี้จะมีข้อมูลไม่เพียงพอในการคำนวณทางสถิติ โดยรายละเอียดเพิ่มเติมของแต่ละกองทุนกล่าวในตารางที่ 1 ในส่วนของภาคผนวก ก
 - 1) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์โกลด์ (GOLDPF)
 - 2) กองทุนอสังหาริมทรัพย์ยูโอบี อพาร์ทเม้นท์หนึ่ง (UOBAPF)
 - 3) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เอ็มเอฟซี-นิชดาธานี (MNIT)
 - 4) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์บ้านแสนทรัพย์ (SIRIPF)
 - 5) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ทียูโดม เรซิเดนซ์เซี่ยล คอมเพล็กซ์ (TU-PF)
 - 6) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ควอลิตี้ เฮ้าส์ (QHFP)
 - 7) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เจซี (JCP)
 - 8) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์บางกอก (BKKCP)
 - 9) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์มิลเลียนแนร์ (MIPF)
 - 10) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท (CPNRF)
 - 11) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ฟิวเจอร์พาร์ค (FUTUREPF)
 - 12) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ ไลฟ์สไตล์ (MJLF)
 - 13) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไทคอน (TFUND)
 - 14) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไทอินดัสเตรียล 1 (TIF1)
 - 15) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์สนามบินสมุย (SPF)

สมมติฐานงานวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ตั้งสมมติฐานโดยอาศัยทฤษฎีต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ อาทิ ทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์มหภาค และทฤษฎีการลงทุนในหลักทรัพย์ รวมถึงการศึกษาจากงานวิจัยต่าง ๆ ในอดีตที่เกี่ยวข้อง อาทิ การวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (ศิริลักษณ์ อังวรวิษกุล, 2552) และปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย (ณัฐ สรรพชัยพงษ์, 2551) โดยสมมติฐานที่จะทำการศึกษาแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ สมมติฐานของปัจจัยภายในของกองทุนอสังหาริมทรัพย์เอง และสมมติฐานของปัจจัยมหภาคภายนอกของกองทุนอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งมีดังนี้

สมมติฐานของปัจจัยภายในของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

ผลการบริหารงานในอดีตส่งผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน เพราะหากบริหารงานดีย่อมส่งผลต่อผลตอบแทนกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

สมมติฐานของปัจจัยมหภาคภายนอกของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

1. อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ส่งผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม นั่นคือ ถ้าหากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเพิ่มขึ้น ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะลดลง และในทางกลับกัน หากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำลดลง ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะเพิ่มขึ้น

2. อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (MLR) เฉลี่ยจาก 3 ธนาคารใหญ่ (ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารไทยพาณิชย์ และธนาคารกสิกรไทย) ส่งผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามหรือทิศทางเดียวกันก็ได้ โดยหากอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR เฉลี่ยจาก 3 ธนาคารใหญ่เพิ่มขึ้น เนื่องจากต้องการลดเงินเพื่อในสถานะเศรษฐกิจดีส่งผลให้ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นได้ และในทางกลับกันก็ถือว่าดอกเบี้ย MLR เป็นต้นทุนทางการเงินของผู้ลงทุนเช่นกัน ซึ่งอาจส่งผลให้ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ลดลง

3. อัตราการเปลี่ยนแปลงของผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) ส่งผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน นั่นคือ หากอัตราการเปลี่ยนแปลงของ MPI เพิ่มขึ้น

ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะเพิ่มขึ้น และในทางกลับกัน หากอัตราค่าเช่าเปลี่ยนแปลงของ MPI ลดลง ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะลดลง

4. อัตราค่าเช่าเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ส่งผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน นั่นคือ ถ้าหากอัตราค่าเช่าเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐเพิ่มขึ้น ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะเพิ่มขึ้น และในทางกลับกัน หากอัตราค่าเช่าเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐลดลง ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะลดลง

5. อัตราค่าเช่าเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ส่งผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ได้ทั้งทิศทางตรงกันข้ามและทิศทางเดียวกัน โดยหากอัตราค่าเช่าเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกเพิ่มขึ้นเนื่องจากการเติบโตทางเศรษฐกิจย่อมส่งผลให้ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นได้ด้วย และในทางกลับกัน น้ำมันถือเป็นต้นทุนในการดำเนินธุรกิจ ดังนั้นถ้าราคาน้ำมันสูงขึ้นก็อาจทำให้ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ลดลงได้เช่นกัน

6. อัตราค่าเช่าเปลี่ยนแปลงของเงินเฟ้อที่วัดจากดัชนีราคาผู้บริโภค ส่งผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน นั่นคือ อัตราค่าเช่าเปลี่ยนแปลงของเงินเฟ้อที่วัดจากดัชนีราคาผู้บริโภคเพิ่มขึ้น ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะลดลง และในทางกลับกัน อัตราค่าเช่าเปลี่ยนแปลงของเงินเฟ้อที่วัดจากดัชนีราคาผู้บริโภคลดลง ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะเพิ่มขึ้น

7. อัตราค่าเช่าเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ (SET index) ส่งผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในทางตรงข้ามหรือทิศทางเดียวกันก็ได้ เนื่องจากอัตราค่าเช่าเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น อาจทำให้ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นหรือลดลงก็ได้ เพราะมูลค่าของกองทุนรวมด้านอสังหาริมทรัพย์มีสัดส่วนในตลาดหลักทรัพย์ค่อนข้างน้อยมาก เนื่องจากเพิ่งจดทะเบียนก่อตั้งกองทุนรวมได้ไม่นาน

8. อัตราค่าเช่าเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง ส่งผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม นั่นคือ หากอัตราค่าเช่าเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างเพิ่มขึ้น ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะลดลง และในทางกลับกัน หากอัตราค่าเช่าเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างลดลง ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะเพิ่มขึ้น

9. อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีการลงทุนภาคเอกชน ส่งผลต่อผลตอบแทน กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน นั่นคือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีการลงทุน ภาคเอกชนเพิ่มขึ้น ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะเพิ่มขึ้น และในทางกลับกันหาก อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีการลงทุนภาคเอกชนลดลง ผลตอบแทนของกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์จะลดลง

10. อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ส่งผลต่อ ผลตอบแทนกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ได้ทั้งในทิศทางตรงกันข้ามและทิศทางเดียวกัน เนื่องจาก บางกองทุนได้มีการเลือกที่จะถือครองพันธบัตรรัฐบาลไว้ในกลุ่มการลงทุน (portfolio of investment) เพื่อช่วยลดความเสี่ยงด้วย โดยถ้าอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรสูงขึ้น กองทุนก็สามารถเข้าไปซื้อ ซึ่งจะ ส่งผลให้ผลตอบแทนของกองทุนสูงขึ้นได้ ในทางตรงกันข้าม พันธบัตรรัฐบาลก็ถือเป็นคู่แข่งที่เป็น ตัวเลือกของนักลงทุนเช่นกัน

11. อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาทองคำแท่งในตลาดโลก ส่งผลต่อผลตอบแทน กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ได้ทั้งทิศทางตรงกันข้ามและทิศทางเดียวกัน นั่นคือ หากอัตราการเปลี่ยนแปลงของ ราคาทองคำแท่งในตลาดโลกเพิ่มขึ้น ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์อาจลดลงหรือเพิ่มขึ้นก็ได้ เพราะทองคำแท่งเป็นได้ทั้งสินค้านำเข้าและส่งออก และยังเป็นตัวที่ชี้วัดภาวะเศรษฐกิจได้

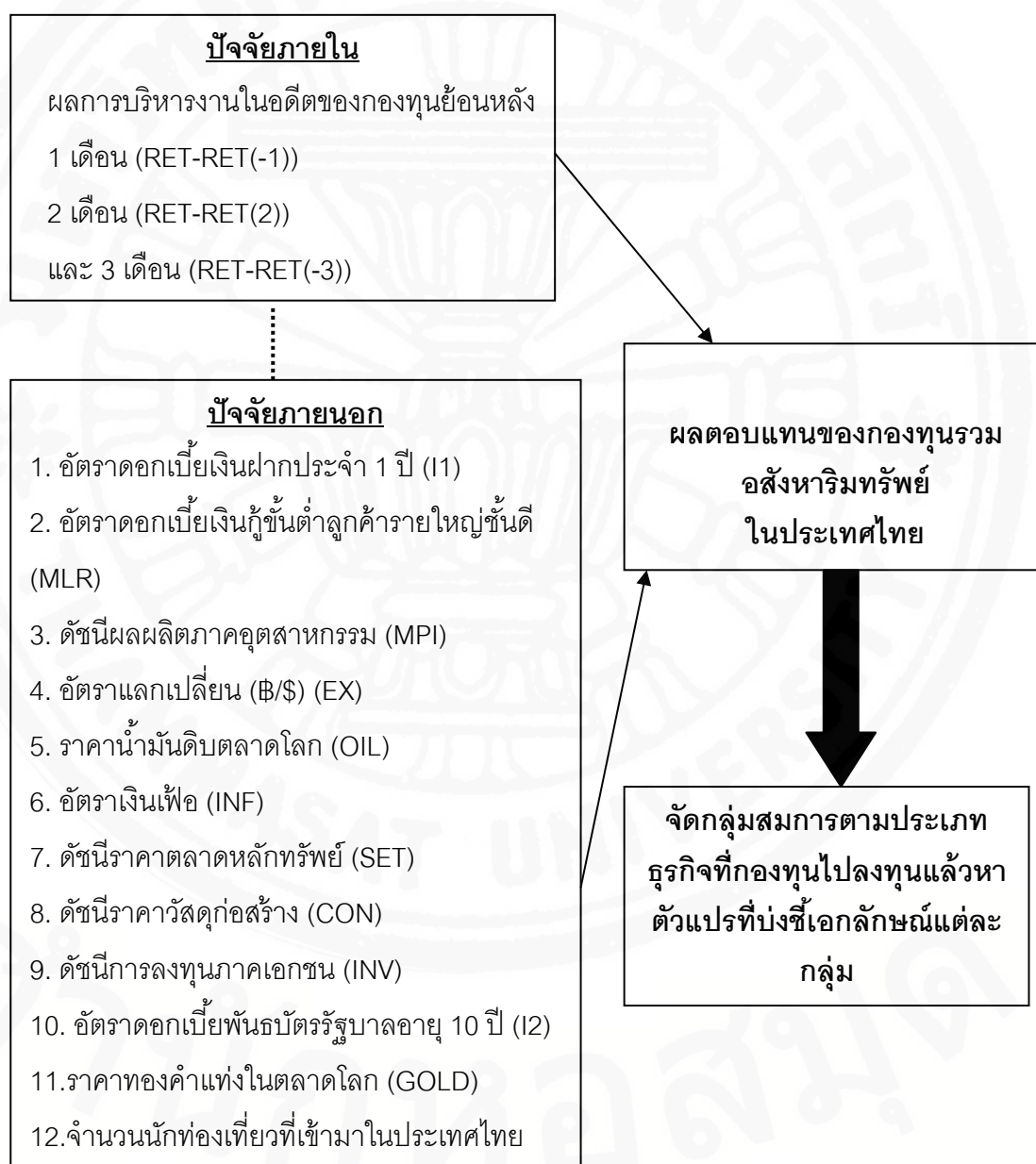
12. อัตราการเปลี่ยนแปลงของจำนวนนักท่องเที่ยวที่เข้ามาในประเทศไทย ส่งผลต่อ ผลตอบแทนกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน นั่นคือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของ จำนวนนักท่องเที่ยวที่เข้ามาในประเทศไทยเพิ่มขึ้น ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะ เพิ่มขึ้น และในทางกลับกัน หากอัตราการเปลี่ยนแปลงของจำนวนนักท่องเที่ยวที่เข้ามาในประเท สไทยลดลง ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะลดลง

กรอบแนวคิดงานวิจัย

จากทฤษฎีการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งจะต้องมีการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาค วิเคราะห์ภาคอุตสาหกรรม และวิเคราะห์บริษัท รวมทั้งการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้อง อาทิ การ วิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (ศิริลักษณ์ อ่างรักษกุล, 2552) และปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย (ณัฐ สรรพชัยพงษ์, 2551) ผู้วิจัยสามารถสรุปกรอบแนวคิดงานวิจัยสมการพยากรณ์ผลตอบแทนของกองทุนรวม

อสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย โดยแสดงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยภายในและภายนอกที่มีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ได้ดังแผนภาพที่ 1.1

ภาพที่ 1.1
กรอบแนวคิดงานวิจัย



ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อเป็นข้อมูลให้ประชาชนทราบปัจจัยทั้งภายในและปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่เป็นตัวกำหนดผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และใช้ผลการวิจัยต่าง ๆ เป็นส่วนประกอบในการตัดสินใจลงทุนและกระจายความเสี่ยงได้อย่างถูกต้องมากขึ้น
2. เพื่อให้ภาครัฐใช้เป็นข้อมูลในการควบคุมกองทุนรวมต่าง ๆ ให้เป็นเครื่องมือที่สร้างประโยชน์ตรงตามวัตถุประสงค์การจัดตั้งกองทุนรวมให้มากที่สุด
3. เพื่อให้ภาครัฐ นักลงทุนภาคอสังหาริมทรัพย์ และประชาชนสามารถคาดการณ์ผลตอบแทนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ได้ล่วงหน้า

สำนักหอสมุด