

ความผันผวนของตลาดหุ้นจีน

ดวงรัตน์ ประจักษ์ศิลป์ไทย

วิทยาการปฏิบัติการ

กลุ่มงานบริการวิชาการ 2 สำนักวิชาการ

ตลาดหุ้น หรือตลาดหลักทรัพย์ (Stock Exchange) ทำหน้าที่เป็น 1) ตลาดแรก (Primary Market) ในการให้องค์กรที่ต้องการระดมทุนไปขยายหรือดำเนินกิจการของตนสามารถระดมเงินทุนได้ โดยแลกกับการแบ่งความเป็นเจ้าของให้แก่นักลงทุน เช่น การเสนอขายหุ้นใหม่ให้แก่นักลงทุน (Initial Public Offering : IPO หรือ Seasonal Public Offering : SPO) นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ยังทำหน้าที่เป็น 2) ตลาดรอง (Secondary Market) คือ เป็นศูนย์กลางการแลกเปลี่ยนหุ้นที่บริษัทได้ขายให้แก่นักลงทุนในตลาดแรกไปแล้ว จึงเป็นการเปลี่ยนมือกันระหว่างผู้ถือหุ้น เพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้ผู้ถือหุ้นสามารถเปลี่ยนหุ้นให้เป็นเงินทุนได้ง่าย แต่ไม่ได้มีการออกหุ้นใหม่เพื่อระดมทุน ดังนั้นจึงเหมือนการซื้อขายหุ้นปกติที่มีใช้หุ้น IPO (บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน), ม.ป.ป.)

การเติบโตของตลาดหุ้นนั้นนิยมดูจากดัชนีตลาด (Market Index) ซึ่งคำนวณโดยใช้วิธีถ่วงน้ำหนักมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) ดัชนีตลาดหุ้นจึงสามารถสะท้อนระดับราคาและแนวโน้มของตลาดหุ้นโดยรวมได้ หากราคาหุ้นโดยรวมสูงขึ้นดัชนีก็มักจะปรับตัวขึ้นด้วย โดยราคาหุ้นจะถูกกำหนดโดยหลักอุปสงค์และอุปทาน กล่าวคือ ราคาหุ้นจะเพิ่มสูงขึ้นเมื่อมีนักลงทุนที่ต้องการซื้อหุ้นมากกว่าที่ต้องการขาย ซึ่งปัจจัยกำหนดความต้องการซื้อหรือขายหุ้น ก็คือพื้นฐานของหุ้นนั้น ๆ เช่น หากหุ้นนั้นเป็นหุ้นของบริษัทที่ดี ดำเนินธุรกิจได้กำไรมาก ให้ผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นได้มาก หุ้นตัวนั้นก็จะเป็นที่ต้องการของนักลงทุน ส่งผลให้ราคาหุ้นเพิ่มสูงขึ้น แต่หากบริษัทดำเนินธุรกิจได้ไม่ดีและมีความเป็นไปได้ที่ผลประกอบการจะต่ำ นักลงทุนก็就不用หุ้นของบริษัทนั้น ราคาหุ้นก็จะปรับตัวลดลง ดังนั้น การเติบโตของตลาดหุ้นและการเติบโตทางเศรษฐกิจจึงมักจะเกิดขึ้นควบคู่กัน เพราะเมื่อบริษัทดำเนินธุรกิจได้ดี เศรษฐกิจโดยรวมก็จะดีด้วย อย่างไรก็ตาม หากราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้น ไม่ได้สะท้อนพื้นฐานที่แท้จริงของหุ้นนั้น หรือการเติบโตของตลาดหุ้นไม่ได้เกิดควบคู่กับการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ก็อาจเป็นสัญญาณของการเกิด “ภาวะฟองสบู่” ได้ กล่าวคือ นักลงทุนต้องการเข้ามาเก็งกำไรในตลาดหุ้นโดยที่ไม่มีความรู้เกี่ยวกับหุ้นนั้น ๆ อยู่ ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวสูงเกินกว่าที่ควรจะเป็น เมื่อนักลงทุนเริ่มตระหนักว่าราคาหุ้นเหล่านั้นอยู่ในระดับที่เกินจริง ก็จะพากันเทขาย ส่งผลให้ราคาหุ้นร่วงอย่างรุนแรง หรือที่เรียกว่า “ฟองสบู่แตก” นั่นเอง

สำหรับประเทศจีน ตลาดหลักทรัพย์ที่สำคัญมี 2 แห่ง ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์เซี่ยงไฮ้ (Shanghai Stock Exchange : SSE) และตลาดหลักทรัพย์เซินเจิ้น (Shenzhen Stock Exchange : SZSE) โดยตลาดมีมูลค่ามากเป็นอันดับ 5 และอันดับ 8 ของโลกตามลำดับ¹ ตลาดหลักทรัพย์ทั้งสองแห่งถูกก่อตั้งขึ้นตั้งแต่

¹ ณ วันที่ 31 มกราคม ค.ศ. 2015 โดยสามารถหาข้อมูลเพิ่มเติมได้จาก https://en.wikipedia.org/wiki/List_of_stock_exchanges และ World Federal Exchanges monthly reports

ค.ศ. 1990 ซึ่งมีบริษัทจดทะเบียนรวมกว่า 1,400² บริษัทใน ค.ศ. 2013 โดยมี China Securities Regulatory Commission (CSRC) เป็นผู้กำกับดูแล

รูปที่ 1 : ดัชนี Shanghai Shenzhen CSI 300



ที่มา : <http://www.bloomberg.com/quote/SHSZ300:IND>

หากพิจารณาการเติบโตของตลาดหุ้นจีนจากดัชนี Shanghai Shenzhen CSI 300 ซึ่งเป็นดัชนีรวมหุ้นใหญ่ 300 ตัวแรกของตลาดเซี่ยงไฮ้และเซินเจิ้น ดังแสดงในรูปที่ 1 จะพบว่าเคยมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วง ค.ศ. 2007 เนื่องจากเศรษฐกิจจีนช่วงนั้นกำลังขยายตัวได้ดี ก่อนที่จะเกิดวิกฤติเศรษฐกิจโลกในช่วงปลาย ค.ศ. 2008 ทำให้การขยายตัวของเศรษฐกิจจีนชะงักลง ตลาดหุ้นจีนหลังจากนั้นจึงแทบจะไม่มี การเติบโตเลย จนกระทั่งช่วงปลาย ค.ศ. 2014 ดัชนีดังกล่าวกลับเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว โดยเพิ่มขึ้นกว่าร้อยละ 145 ภายในเวลาเพียงหนึ่งปี อย่างไรก็ตาม ดัชนีดังกล่าวกลับปรับตัวลดลงอย่างมากหลังจากนั้น โดยภายในเวลาไม่ถึงหนึ่งเดือนตลาดหุ้นจีนได้ปรับตัวลดลงกว่าร้อยละ 27 เหตุการณ์ดังกล่าวสร้างความตื่นตระหนกให้แก่ นักลงทุนทั่วโลก ส่งผลให้ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวลดลงอย่างรุนแรง โดยตลาดหุ้นไทยก็ได้รับผลกระทบเช่นกัน แต่ก็ค่อย ๆ ปรับตัวขึ้นได้

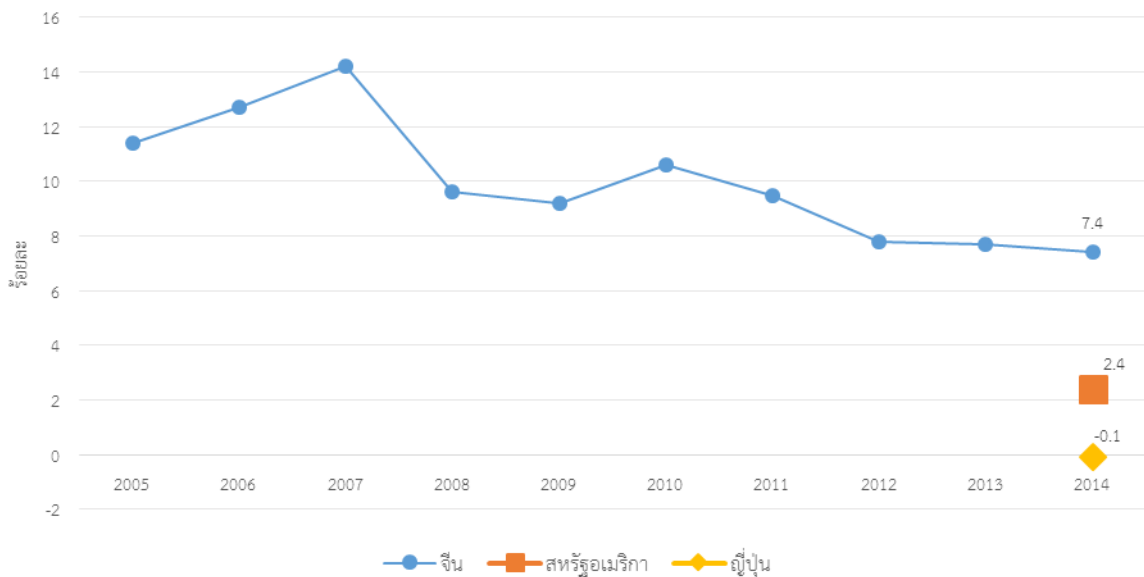
สาเหตุสำคัญที่ทำให้มูลค่าตลาดหุ้นจีนติดตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็วเกิดจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลจีน หลังจากที่เศรษฐกิจจีนได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงจากวิกฤติเศรษฐกิจโลก เนื่องจากเศรษฐกิจจีนต้องพึ่งการส่งออกเป็นหลัก เมื่อประเทศคู่ค้าสำคัญอย่างสหรัฐอเมริกาที่มีสภาพเศรษฐกิจที่ย่ำแย่ การนำเข้าสินค้าจากจีนจึงลดลง ส่งผลให้การเติบโตทางเศรษฐกิจของจีนลดลงตามไปด้วย รัฐบาลจีนจึงต้อง มีนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจต่าง ๆ ออกมา เช่น การใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษ โดยการปรับลดอัตราเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์ (Reserve Requirement Ratio) และการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง

²ข้อมูลจาก <http://english.sse.com.cn/aboutsse/sseoverview/brief/> และ <http://www.szse.cn/main/en/MarketStatistics/MarketOverview/>

เพื่อกระตุ้นการใช้จ่ายและการลงทุน อีกทั้ง ยังมีการใช้นโยบายการคลังแบบขยายตัว โดยรัฐบาลได้ลงทุนระยะยาวในโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ เช่น โครงการ One Belt One Road และ โครงการ Silk Road การปรับลดอัตราภาษีรายได้นิติบุคคล (สำนักข่าวอีไฟแนนซ์ไทย, 6 กุมภาพันธ์ 2558)

อย่างไรก็ตามเศรษฐกิจจีนก็ยังไม่ปรับตัวดีขึ้น ดังแสดงในรูปที่ 2 จะเห็นว่าการขยายตัวทางเศรษฐกิจของจีนลดลงกว่าช่วงก่อนหน้านี้อยู่ที่ร้อยละ 7.4 ใน ค.ศ. 2014 จากที่เคยสูงสุกร้อยละ 14.2 ใน ค.ศ. 2007 แต่ก็ยังถือว่าสูงมากเมื่อเทียบกับประเทศมหาอำนาจประเทศอื่น

รูปที่ 2 : อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศจีน

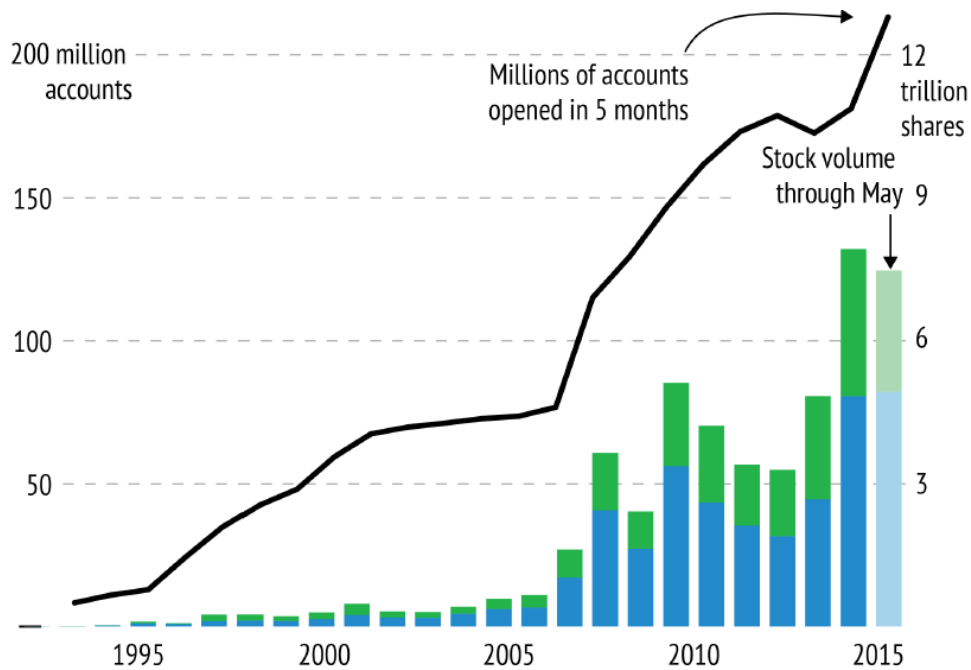


ที่มา : <http://data.worldbank.org/>

นอกจากนโยบายทางการเงินและการคลังแล้ว รัฐบาลยังดำเนินนโยบายที่มีความสำคัญต่อตลาดหลักทรัพย์ของจีนอย่างมาก ได้แก่ การผ่อนคลายนโยบายการคลังทางตลาดหุ้นให้แก่ประชากรจีน โดยอนุญาตให้กู้เงินเพื่อใช้ซื้อหลักทรัพย์ได้แต่ต้องมีการวางเงินประกันไว้ (Margin Lending)³ ส่วนหนึ่งและยังลดความเข้มงวดในการกู้เงินมาเพื่อลงทุนด้วย (Lee, 8 July 2015) การผ่อนคลายนโยบายดังกล่าว ประกอบกับการที่รัฐบาลใช้สื่อของรัฐในการกระตุ้นการลงทุนในตลาดหุ้น (Schell, 16 July 2015) ทำให้ประชาชนกู้เงินเพื่อมาลงทุนในตลาดหุ้นแม้จะไม่มีประสบการณ์และความรู้เกี่ยวกับการลงทุนในตลาดหุ้นก็ตาม

³ การซื้อโดยมาร์จิ้น (Margin Purchase) ผู้ที่ต้องการลงทุนสามารถกู้ยืมเงินไปลงทุนได้ แต่ต้องมีการวางหลักประกันก่อนการซื้อหลักทรัพย์ (Initial Requirement Margin) และจะได้วงเงินตามหลักประกันที่วางนั้น โดยจะมีการคิดอัตราดอกเบี้ยในการกู้ยืมด้วย แต่หากมูลค่าของหุ้นที่ซื้อไปลดลง หมายความว่ามีการขาดทุน นักลงทุนต้องนำเงินที่ขาดทุนนั้นมาคืนแก่โบรกเกอร์ที่ตนได้ไปกู้ยืมมา และหากมูลค่าหุ้นหรือสินทรัพย์ลดลงต่ำกว่าระดับที่กำหนด นักลงทุนจะถูกบังคับขายสินทรัพย์ทั้งหมด (Force sell)

รูปที่ 3 : จำนวนบัญชีที่เปิดเพื่อเล่นหุ้นและจำนวนหุ้นที่ถูกซื้อขายในแต่ละปีในตลาดหลักทรัพย์เซี่ยงไฮ้ และตลาดหลักทรัพย์เซินเจิ้น



Note: Account numbers are for A stock accounts
Sources: China Securities Depository and Clearing Corporation (accounts);
Shanghai and Shenzhen stock exchanges



หมายเหตุ ข้อมูลใน ค.ศ. 2015 มีตั้งแต่เดือนมกราคมถึงเดือนพฤษภาคม รวมเวลาเพียง 5 เดือนเท่านั้น

ที่มา : <http://www.cnbc.com/2015/07/09/threearchtsexplainingchinasstrangestockmarket.html>

จากรูปที่ 3 จะเห็นว่าระยะเวลาเพียง 5 เดือน ใน ค.ศ. 2015 มียอดเปิดบัญชีเพื่อซื้อขายหุ้นเพิ่มขึ้นหลายล้านบัญชีและจำนวนหุ้นที่ถูกซื้อขายภายใน 5 เดือนนี้ก็สูงเกือบเท่าจำนวนหุ้นที่ถูกซื้อขายใน ค.ศ. 2014 ทั้งปี เมื่อมีคนต้องการซื้อหุ้นจำนวนมากแม้ว่าส่วนใหญ่จะเป็นหุ้นที่ถูกซื้อโดยใช้เงินที่กู้ยืมมาราคาหุ้นในตลาดหุ้นจีนเกือบทุกตัวจึงพุ่งสูงขึ้น ถึงแม้ว่าพื้นฐานของหุ้นจะไม่ได้ดีมากก็ตาม อาจกล่าวได้ว่าตลาดหุ้นจีนแตกต่างจากตลาดหุ้นใหญ่ ๆ แห่งอื่น เพราะตลาดหุ้นจีนมีนักลงทุนรายย่อย (Retail Investors) ที่หวังเข้ามาเก็งกำไรโดยไม่ได้อิงพื้นฐานหุ้นเป็นผู้ครองตลาด ในขณะที่ตลาดหุ้นใหญ่ ๆ แห่งอื่นมักจะมีผู้ลงทุนสถาบัน (Institutional Investors) เป็นผู้ครองตลาด (Kedl, 29 July 2015) ซึ่งผู้ลงทุนสถาบันเป็นกลุ่มผู้ลงทุนที่มีความเชี่ยวชาญและความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุน และความเสี่ยงจากการลงทุนมากกว่านักลงทุนรายย่อย ทำให้มีระบบการลงทุนที่ชัดเจนและรอบคอบ ในขณะที่นักลงทุนรายย่อยมักถือครองหุ้นระยะสั้นเพื่อหวังเก็งกำไรจึงมีการซื้อขายบ่อยครั้งกว่า (ศูนย์วิจัยกสิกรไทย, 30 กันยายน 2548) ดังนั้น หากมีนักลงทุนรายย่อยที่ไม่มีความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุนเป็นผู้ถือครองตลาด ก็จะทำให้ตลาดเกิดความผันผวนได้ง่าย กล่าวคือ นักลงทุนรายย่อยมักจะมีพฤติกรรมแห่ตามกัน (Herding Behavior) ดังนั้น เมื่อคนเริ่มขายหุ้น นักลงทุนรายย่อยก็มักจะคิดว่าคนอื่นมีข้อมูลที่ดีกว่าตนจึงเริ่มขายหุ้นตาม และเมื่อมีคนซื้อหุ้น นักลงทุนรายย่อยก็จะเริ่มซื้อตาม โดยเฉพาะอย่างยิ่งนักลงทุนที่ไม่มีความรู้เกี่ยวกับหุ้นนั้น ๆ ก็มักจะคล้อยตามคนอื่นได้ง่าย

ความผันผวนในตลาดหุ้นจึงค่อนข้างสูง (BBC NEWS, 22 July 2015) เหตุนี้ สาเหตุของการร่วงลงอย่างรุนแรงของตลาดหุ้น (Market Crash) และเวลาที่หุ้นจะตกจึงไม่สามารถบอกได้ชัดเจนขึ้นอยู่กับความเชื่อมั่นและความคาดหวังของตลาดในขณะนั้น แต่อาจกล่าวได้ว่าราคาหุ้นที่ขึ้นสูงกว่าพื้นฐานของหุ้นมากเกินไปย่อมตกลงสู่ระดับที่ควรจะเป็น สำหรับตลาดหุ้นจีนการติดตัวขึ้นอย่างรวดเร็วของตลาดหุ้นนั้นเกิดขึ้นสวนทางกับการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง จึงอาจเป็นสัญญาณหนึ่งของการความไม่ยั่งยืนของราคาหุ้นที่สูงมากในครั้งนีและเมื่อเริ่มมีความวิตกว่าราคาหุ้นจะเริ่มตก นักลงทุนจึงเริ่มมีการขายหุ้นออกและเพราะพฤติกรรมเหล่านี้ของนักลงทุนรายย่อยจึงมีนักลงทุนจำนวนมากขายหุ้นทิ้ง ราคาหุ้นจึงตกลงอย่างรวดเร็ว

หลังจากที่ตลาดหุ้นตก รัฐบาลจีนได้ออกมาตรการต่าง ๆ เพื่อพยุงราคาหุ้นไม่ให้ตกต่ำไปกว่านี้ เช่น การห้ามนักลงทุนที่ถือหุ้นเกินร้อยละ 5 ของบริษัทไม่ให้ขายหุ้นเป็นระยะเวลา 6 เดือน ซึ่งจะครอบคลุมหุ้นมูลค่ารวมกว่าร้อยละ 40 ของมูลค่าหุ้นทั้งตลาด การประกาศห้าม short หุ้นและอาจโดนจับกุม หากพบว่ามีกรกระทำดังกล่าว การประกาศลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีกเป็นครั้งที่สี่ในปี ค.ศ. 2015 นอกจากนี้ รัฐบาลจีนยังอัดฉีดเงินเข้าระบบเพื่อให้ประชาชนที่ยังสนใจจะซื้อหุ้นอยู่สามารถกู้ยืมเพื่อนำไปซื้อหุ้นได้ผ่านบริษัทที่เป็นรัฐวิสาหกิจชื่อ China Securities Finance Corporation Limited ได้ (Abbruzzese, 27 July 2015; Allen, 8 July 2015; Cendrowski, 27 July 2015)

อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์จาก The Economist โดย S.R. (7 July 2015) กล่าวว่า การที่หุ้นตกครั้งนี้สร้างความเสียหายต่อเศรษฐกิจโดยรวมของจีนค่อนข้างน้อย เพราะมูลค่าของตลาดหุ้นเป็นสัดส่วนเพียงหนึ่งในสามของ GDP ในขณะที่ประเทศพัฒนาแล้วมูลค่าของตลาดหุ้นมีสัดส่วนเกินร้อยละ 100 ของ GDP อีกทั้งบริษัทในประเทศจีนเพียงร้อยละ 5 เท่านั้นที่ระดมเงินทุนผ่านตลาดหุ้น ตลาดหุ้นจีนจึงเป็นเพียงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ค่อนข้างเล็กสำหรับประเทศจีน และมีได้ส่งผลโดยตรงต่อเศรษฐกิจของจีน ซึ่งต่างกับในประเทศอื่น ๆ ที่ตลาดหุ้นมักจะเป็นตัวบ่งชี้สุขภาพเศรษฐกิจได้ (Kedl, 29 July 2015) โดยตลาดหุ้นถึงแม้จะตกลงมากแต่ก็ยังเติบโตกว่าร้อยละ 80 จากปีที่ผ่านมาการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่ถึงแม้จะน้อยกว่าช่วงก่อนแต่ก็เป็นไปอย่างสม่ำเสมอ ตลาดสินทรัพย์ประเภทอื่นก็ไม่ได้รับผลกระทบอัตราดอกเบี้ยสูงสุดสำหรับเงินกู้ระยะสั้น (Money Market Rate)⁴ ก็ยังอยู่ในระดับต่ำและไม่ได้ผันผวนแต่อย่างใด นอกจากนี้ สินทรัพย์ภาคครัวเรือนที่ถูกนำไปลงทุนในตลาดหุ้นก็มีไม่ถึงร้อยละ 15 ดังนั้น การตกของตลาดหุ้นจึงไม่ได้กระทบการใช้จ่ายภาคครัวเรือนมากนัก อีกทั้งหนี้ที่กู้มาเพื่อลงทุนในตลาดหุ้นก็มีสัดส่วนเพียงร้อยละ 1.5 ของสินทรัพย์ทั้งหมดในระบบธนาคาร ระบบธนาคารจึงไม่ได้รับความเสียหายมากซึ่งสอดคล้องกับบทสัมภาษณ์ Jasper Lawler นักวิเคราะห์ที่ CMC Markets ใน The Guardian.com ซึ่งกล่าวว่า ตลาดหุ้นจีนกับเศรษฐกิจจีนอาจไม่ได้สัมพันธ์กันมากเท่าใดนัก เห็นได้จากตอนที่ตลาดหุ้นพุ่งขึ้นสูง เศรษฐกิจจีนก็ได้เติบโตตาม ดังนั้น การที่ตลาดหุ้นตกครั้งนี้ ก็ไม่น่าจะทำให้เศรษฐกิจจีนถดถอยได้มาก การปรับตัวลงของตลาดหุ้นจีนจึงมิได้มีผลโดยตรงต่อเศรษฐกิจจีน (Allen, 8 July 2015)

⁴อัตราดอกเบี้ยสูงสุดสำหรับเงินกู้ระยะสั้นจะแตกต่างกันขึ้นอยู่กับภาวะของตลาดเงินในขณะที่ตกลงกับผู้แต่ละราย ดังนั้น หากตลาดมีความไม่แน่นอนสูงและเกิดการตื่นตระหนก ธนาคารพาณิชย์อาจขึ้นอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวเพราะความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น

ในบทวิเคราะห์โดย S.R. (7 July 2015) Kedl (29 July 2015) และ BBC NEWS (22 July 2015) ต่างกล่าวว่าการที่รัฐบาลจีนต้องมีมาตรการมากมายที่อาจสร้างความตื่นตระหนกให้แก่นักลงทุนเพียงเพื่อพยุงตลาดหุ้นในครั้งนี้มีสาเหตุทางการเมืองเป็นหลัก เนื่องจากผู้นำจีนได้เคยสนับสนุนการลงทุนในตลาดหุ้นว่าเป็นการลงทุนที่ดีและยังเน้นย้ำว่าการเติบโตของตลาดหุ้นเป็นปัจจัยที่สำคัญอย่างหนึ่งของการพัฒนาประเทศ ฉะนั้นการที่ตลาดหุ้นตกจึงอาจเป็นเหมือนสัญญาณการหยุดชะงักของการพัฒนาดังกล่าว ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นในตัวผู้นำจีนได้และถึงแม้ว่าจะมีผู้ลงทุนในตลาดหุ้นเพียงร้อยละ 7 จากประชากรเมืองทั้งหมดซึ่งไม่มากพอที่จะทำให้เกิดการออกมาชุมนุมประท้วงหรือทำให้เกิดความวุ่นวายทางการเมืองเมื่อตลาดหุ้นตก แต่หากความน่าเชื่อถือและภาพพจน์ที่ดีของ สีจิ้นผิง ถูกทำลายลงนโยบายการปฏิรูปประเทศ 5 ปีที่กำลังร่างอยู่ซึ่งจะมีนโยบายที่สำคัญต่าง ๆ ที่จะช่วยแก้ปัญหาโครงสร้างพื้นฐานทางเศรษฐกิจของจีนได้ อาจไม่ได้รับการยอมรับจากประชาชน ดังนั้นผลกระทบต่อการปฏิรูปในระยะยาวดังกล่าวจึงเป็นเรื่องที่ควรจับตามองมากกว่าการปรับตัวขึ้นลงของตลาดหุ้นในระยะสั้น

บทสรุปและข้อเสนอแนะของผู้ศึกษา

การตกของตลาดหุ้นครั้งนี้เป็นแค่การผันผวนของตลาดหุ้นในระยะสั้นเท่านั้น ผู้ลงทุนจึงไม่ควรตื่นตระหนกมากจนเกินไป แต่สิ่งที่ทุกคนควรให้ความสนใจก็คือการขยายตัวของเศรษฐกิจจีนหลังจากนี้ เนื่องจากหากเศรษฐกิจจีนยังเติบโตในระดับที่ลดลงหรือต่ำกว่าที่คาด ประเทศต่าง ๆ ทั่วโลกจะได้รับผลกระทบตามไปด้วย ทั้งนี้เพราะประเทศจีนเป็นหนึ่งในผู้นำเข้าและส่งออกรายใหญ่ของโลก โดยข้อมูลจาก World Bank จีนมีการนำเข้าจากทั่วโลกรวมมูลค่ากว่า 2.1 ล้านล้านเหรียญสหรัฐใน ค.ศ. 2013 ดังนั้น หลายประเทศทั่วโลกจึงต้องอาศัยการบริโภคของประชากรจีนที่เริ่มมีกำลังซื้อเพิ่มขึ้น เพื่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจของตน จีนจึงนับเป็นตัวขับเคลื่อนทางเศรษฐกิจที่สำคัญของโลก ดังนั้น การหดตัวของเศรษฐกิจจีนจึงสามารถส่งผลไปได้ทั่วโลก โดยไม่ใช่เฉพาะประเทศที่ส่งออกไปยังจีนเท่านั้นที่จะได้รับผลกระทบ แต่ประเทศที่ส่งออกไปยังผู้ส่งออกเหล่านั้นก็จะได้รับผลกระทบเป็นทอด ๆ ตามไปด้วย ดังนั้น หากเศรษฐกิจจีนถดถอยจริง ไทยก็คงหนีไม่พ้นวิกฤติเศรษฐกิจในครั้งนี้เพราะเศรษฐกิจไทยขึ้นอยู่กับส่งออกเป็นหลักเช่นกัน นอกจากนี้ บทเรียนจากเรื่องนี้ยังสอนให้รู้ว่าขนาดประเทศที่รัฐบาลยิ่งใหญ่อย่างประเทศจีนยังไม่สามารถต้านทานตลาดได้ รัฐบาลประเทศอื่น ๆ ก็ไม่อาจจะสามารถทำได้เช่นกัน โดยเฉพาะประเทศเล็ก ๆ อย่างประเทศไทย ดังนั้น สิ่งสำคัญที่รัฐบาลควรทำจึงไม่ใช่การเข้าแทรกแซงเพื่อควบคุมตลาดให้เป็นที่รัฐบาลต้องการ แต่การแทรกแซงควรเป็นไปเพื่อเน้นการสร้างโครงสร้างพื้นฐานและกฎระเบียบต่าง ๆ ให้ตลาดสามารถแข่งขันกันได้อย่างยุติธรรมและโปร่งใส เพื่อให้เกิดความมีประสิทธิภาพมากที่สุดที่จะเป็นไปได้ ซึ่งแนวคิดนี้ไม่ได้ใช้กับเฉพาะตลาดหุ้นเท่านั้น แต่รวมถึงตลาดอื่น ๆ ด้วย เช่น ตลาดสินค้าทางการเกษตร เป็นต้น

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน). (ม.ป.ป.). **ทัศน์ศัพท์การเงิน: ตลาดการเงิน (Financial Market)**. สืบค้น 4 กันยายน 2558 จาก <https://www.mfcfund.com/php/th/topic/Financial-Market-molika.pdf>

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย. (30 กันยายน 2548). **ผู้ลงทุนรายย่อย...กับบทบาทที่เพิ่มขึ้นในตลาดทุนไทย**. สืบค้น 7 กันยายน 2558 จาก <http://www.positioningmag.com/content/ผู้ลงทุนรายย่อยกับบทบาทที่เพิ่มขึ้นในตลาดทุนไทย>

สำนักข่าวอีไฟแนนซ์ไทย. (6 กุมภาพันธ์ 2558). **บลจ.วรรณ มองทางการเงินผ่านคลายนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่อง ส่งกองทุนเปิด One-China 5/2 สร้างเป้าหมายผลตอบแทน 5% ใน 5 เดือน**. สืบค้น 7 กันยายน 2558 จาก <http://www.efinancethai.com/LastestNews/index.aspx?id=RBF-Am-O6A3oc=&year=2015&month=2&lang=T>

ภาษาอังกฤษ

Abbruzzese, J. (27 July 2015). **The 7 most important things to know about the Chinese stock market crash**. Retrieved 7 September 2015 from <http://mashable.com/2015/07/27/shanghai-china-stock-market/>

Allen, K. (8 July 2015). **Why is China's stock market in crisis?** Retrieved 3 September 2015 from <http://www.theguardian.com/business/2015/jul/08/china-stock-market-crisis-xplained>

BBC NEWS. (22 July 2015). **What does China's stock market crash tell us?** Retrieved 4 September 2015 from <http://www.bbc.com/news/business-33540763>

Cendrowski, S. (27 July 2015). **China's stock market crashes again as panicking sellers lose faith**. Retrieved 4 September 2015 from <http://fortune.com/2015/07/27/china-stock-market-crashes-again-with-panic-selling/>

Kedl, K.D. (29 July 2015). **Fears over China's market crash are overblown**. Retrieved 3 September 2015 from <http://money.cnn.com/2015/07/29/investing/china-stock-market-crash/>

Lee, T.B. (8 July 2015). **China's stock market crash, explained**. Retrieved 7 September 2015 from <http://www.vox.com/2015/7/8/8908765/chinas-stock-market-crash-explained>

Schell, O. (16 July 2015). **Why China's stock market bubble was always bound to burst**. Retrieved 3 September 2015 from <http://www.theguardian.com/world/2015/jul/16/why-chinas-stock-market-bubble-was-always-bound-burst>

S.R. (7 July 2015). **China's stockmarket crash- A red flag**. Retrieved 7 September 2015 from <http://www.economist.com/blogs/freexchange/2015/07/chinas-stockmarket-crash>